



Merre tart a fejlett világ?

Rácz Margit

Amikor második nekifutásra, de végül is az amerikai kongresszus elfogadta a csőd szélére jutott banki infrastruktúra megsegítésére a 700 milliárd dolláros segélyt, akkor többen arra utaltak, hogy vége van a Milton Friedman nevével fémjelzett szabad piaci modellnek. Ha ez így nem is igaz, az elég furcsa, hogy az állami büdzséből, azaz az adófizetők pénzéből finanszírozzák a rossz adósoknak nyújtott behajthatatlan követelések felvásárlását a bankoktól. Megmentve ezzel az adott bankot a csődtől, sőt a megvásárolt rossz papírok mértékéig állami tulajdonba is kerültek ezek a bankok.

Amíg a pénzügyi válságot okozó intézmények szinte kizárólag a Wall Streeten voltak, addig az EU-ban azt hangsúlyozták, ilyen mértékű pénzügyi problémára az óceán másik oldalán nem kell számítani. Ez azonban egy múltó pillanat volt, hiszen egymás után derült ki régi dicső múltra visszatekintő európai pénzügyi intézményekről, hogy a csőd szélén állnak. Nem azért, mintha ezeknek az európai intézményeknek a menedzsmentje maga bocsátkozott volna tömegesen ilyen rizikós üzletekbe. Hanem döntő módon azért, mert az amerikai pénzintézetek ezeket a rizikós üzleteket olyan banki termékekké „varázsolták”, amit európai bankok is megvettek, s ezzel elérték az amerikaiak, hogy nemzetközi méretekben terítették a rizikót. Persze akkor még nem számoltak azzal, hogy amikor ez kiderül, a bankok közti bizalom olyan mértékben rendül meg, ami magát a pénzügyi válságot teszi mélyebbé.

Az EU-ban a döntéshozatal olyan bonyolult, lassú és időnként ellentmondásos, hogy a ki-robbant pénzügyi válságra, azaz a csőd szélére került bankok láttán nemzeti kormányok voltak kénytelenek cselekedni, mivel a bank megmentése halaszthatatlanul gyors döntést igényelt. Előfordult az „amerikai recept” alkalmazása, azaz a rossz papírok állami forrásból történő felvásárlásával gyakorlatilag államosították az érintett bankot. De volt olyan példa is, főként Németországban, hogy a többi bank adta össze azt a forrást, amivel a bajba jutottat meg lehetett menteni.

Bár még nincs vége a bankcsőddel fenyegető helyzetnek, talán megkockáztatható egy olyan feltételezés, hogy a legtöbb csontváz kihullott már a szekrényből, azaz a vége felé haladunk a rossz adósságtömegben fuldokló bankoknak. Ezért érdemes néhány már eddig is látható tanulságra utalni.

Sokan úgy vélik, hogy a bankok tevékenységét (főleg, ha ezeket a rizikós üzleteket mértékén kívül kezelik) a piac nem tudja elégségesen kontrollálni. Tehát olyan állami intézményeket célszerű létrehozni, amelyek ellenőrzik a kereskedelmi bankokat, és így meg tudják akadályozni, hogy válságot okozó tömegben hitelezzenek rossz adósoknak. Még az is felmerülhet, hogy ezt nem is EU-szinten kell megoldani, hanem a világméretű globálizálódott pénzügyi piacok miatt világméretben.

Azt, hogy ennek a válságnak a megoldásában oroszánrészt vállaltak az országok jegy-

bankjai, nem lehet elvitatni. Azt azonban, hogy ezeknek a jegybankoknak további piacsabályozó szerepet kellene adni, sokan vitatják. Egyesek, természetesen elsősorban az USA-ban, egyenesen arról beszélnek, hogy az utóbbi három-négy évtizedben nőtt meg a jegybankok szerepe, szinte egy új, jegybankári hatalmi elitet létrehozva. Talán nem lenne célszerű ennek a piacon kívüli, de piacsabályozási jogosítványokkal rendelkező elitnek további jogosítványokat adni.

Kicsit általánosabban fogalmazva, a piaci szabályozás elégtelenségét mutató, meglehetősen mély pénzügyi válság sokakban olyan eszméket erősít meg, melyek szerint a piac nem tudja nagyobb válságok nélkül szabályozni önmagát, ezért ez csak állami feladat lehet. Az állam lehetséges piacsabályozó szerepének növekedésével kapcsolatban ugyanakkor mindazok, akik hittek a *friedmani* tanokban, most egymás után szólalnak meg, és hangsúlyozzák, attól hogy bekövetkezett a válság, még nem következik az, ha az állam szabályozott volna, összességében jobb eredményeket lehetett volna elérni. Azt, hogy végül is milyen típusú és mekkora piaci körre kiterjedő szabályozás fog kialakulni a válság lecsengésével, ma még nem lehet megjósolni.

A pénzügyi válság elérte a reálszférát, mivel nem sikerült olyan likviditást teremteni a bankoknál, ami a cégek számára zavartalan hitelezést biztosított volna. Így a pénzügyi válság következményeként általános gazdasági recesszióra lehet számítani, ami a globalizált világgazdaság egészében érezteti hatását. Ennek a válságnak máris az egyik legnagyobb vesztese a lakosság. Mert a rossz adósok egy része már az USA-ban hajléktalanná vált; még hozzá középosztálybeliek is.

Az EU-ban is egyértelművé váltak a növekedésslassulás jelei. De azt is látni kell, hogy nem utolsósorban a döntéshozatali problémák miatt, megállt az euró felértékelődése a dollárhoz viszonyítva, és a tőzsdék mélyrepülése semmivel sem kisebb, mint az amerikaiaké.

Noha minél fejletlenebb a pénzügyi rendszer egy országban, annál kisebb a válság, a közép-európai EU-tagországok is megérik ezt a válságot. A forint elkezdett leértékelődni, a tőzsdén pedig az árfolyamok elkezdtek zuhanni. Mindez romló gazdasági feltételeket teremt abban a térségben is, ahol önmagában a banki hitelezés nem jutott el a fedezet nélküli adósok tömegéhez.

* * * * *

Eddig megjelent számaink megtekinthetők és letölthetők a www.vki.hu honlapról