

Ki a felelős a válságért?

Nem, nem a mienkéért. Saját válságaink okozójáról majd minden honfitársunknak olyan határozott véleménye van, hogy csak a bajt hoznám a fejemre, ha erről értekeznek. A világgazdasági válságért ki a felelős? A világ többi országával együtt egy olyan pénzügyi összeomlás súlyos reálgazdasági következményeit szenvedjük el, aminek konkrét okai vannak. Rámutathatunk-e azokra, akik a vészt hozták ránk? Kártérítésre persze még a legnaivabbak sem számítanak, ám – ha mást úgysem tehetünk – a morális ítélettel legalább a lelkünkön könnyítenénk.

Az eszmecsere mélységétől függően számos bűnbakjelöltre hallani. Ilyen a bankok profitéhsége – Amerikában és mindenhol –, ami a naiv, tájékozatlan embereket meggondolatlan hitelfelvételre csábította. Az emberi mohóság általában, ami az igaz emberi értékek helyett a lehetőségek határán túli fogyasztásba hajszolja az embereket. Az emberi mohóság speciálisan, ami elsősorban a kapitalizmusban teszi ugyanezt. És így tovább.

A pénzügyi válságot általános vagy speciális emberi hiányosságokra visszavezető magyarázat persze könnyedén átsiklik afölött, hogy a mohóság és a fogyasztás utáni vágy mindig velünk van, válságok meg csak időnként sújtanak bennünket, mi több két válság között igen jelentős anyagi gyarapodás tapasztalható. Hasonlóképp nehéz pontosan elkülöníteni a fogyasztási mániát a jobb élet iránti vágytól, utóbbit pedig nem terheli erkölcsi rosszallás.

A pénzügyi összeomlást nagyon sok egymást átható tényezőnek a végkimenet szempontjából szerencsétlen egybeesése idézte elő. Az egyedi okok egyenként csak sokkal kisebb, és sokkal szűkebb kört érintő galibát okozhattak volna. Valami olyasmi történt, mint egy országúti tömegbalesetnél. Persze, mindenki túl gyorsan hajtott, de ez csak a köd és az ónos eső miatt vált életveszélyessé. Ám mindez csak a tragédia esélyét növelte, ami talán meg sem történt volna, ha a kamion sofőrje nem ittas, és ezért amikor a szarvas...

A mohó bankárok biztosan nem tudtak volna annyi hitelfeltevőt elcsábítani, ha nem olyan alacsonyok a kamatok, hiszen a mégoly hedonista hitelfeltevők legtöbbször is érzékeny a magas kamatokra. Az amerikai jegybank biztosan nem tudta volna olyan alacsonyan tartani a kamatokat, ha nem ömlött volna az amerikai pénzügyre a kínaiak megtakarításainak tömege. A rossz hitelek állománya biztosan sokkal kisebb lett volna, ha az amerikai és más kormányzatok nem szorítják a hitelező bankokat arra, hogy olyan társadalmi csoportokat se hagyjanak ki a lakásvásárlási lázból, akiknek a szokásos feltételek mellett nem lett volna szabad hitelt nyújtani. A megtakarításokat, hitelforrásokat kezelő befektető intézmények biztosan sokkal több tartalékot tartottak volna, ha az eddig ismeretlen pénzügyi konstrukciók nem fedik el előlük befektetéseik igazi kockázatát. A pénzügyi szabályozó hatóságok is biztosan közbeléptek volna, ha időben tudatosul bennük az újonnan kitalált pénzügyi konstrukciók ilyen következménye. És még hosszan sorolhatnánk azokat a tényezőket, amelyek egyenként még a rendszer által kivédhetőek lehettek volna, együttesen azonban teljes összeomlással jártak.

A pénzügyi rendszert szabályozó intézmények gőzerővel dolgoznak azokon az új szabályozási módszereken, amelyekkel – a válság tanulságait levonva – a hasonló problémákat elkerülhetik, de legalábbis hatásukat csökkenthetik. Bízhatunk bennük, *ugyanilyen* válság egészen biztosan nem lesz többé. Ám, ahogy a baleseteket sem lehet teljesen kiküszöbölni a közúti közlekedésből, abban is biztosak lehetünk, hogy más okokból, más körülmények együttese később is okoz majd válságokat.

Euró

Ha már évek óta eurónk volna, akkor is tenger bajunk volna. Akkor is csak nagyon szűkecskén volna külföldi hitel (Szlovákia se dúskál), a globális kereslet visszaesésének jövedelemcsökkentő, munkanélküliséget növelő hatása se volna sokkal kisebb, és mindezek együtt akkor is sok adósnak okoznának fizetési nehézségeket. De nem volna árfolyamprobléma, és így a rémhírterjesztésben utazók sem riogathatnának bennünket valutaválsággal. Ám forintunk van, a tőkecsapok elzáródása egyben árfolyamzuhanással és több bizonytalansággal jár, amitől még kevésbé vagyunk vonzóak a befektetők számára. Ha ebben a helyzetben a pánikkeltők kellő hatékonysággal keltik a pánikot, akár még tényleg lehet devizaválság is, amihez képest – ebben az egyben van igazuk – mai válságunk kismiska.

Szóval az nem kérdés, hogy jobb volna, ha már eurónk volna. Ezért az sem meglepő, hogy sokaknak jutott eszébe az eurózónához való csatlakozás felgyorsítása, akár úgy is, hogy a rendkívüli helyzetre való tekintettel a klub tekintsen el, de legalábbis enyhítsen a belépés szigorú feltételein, és rövidítse le a folyamatot. Miután a helyzet tényleg rendkívüli, az EU hatalmasságok között is vannak olyanok, akik ezt megfontolandónak tartják. A többség – érthetően – habozik. Azok a nagy műgonddal megalkotott szabályok, amelyeket a csatlakozás előzetes feltételül szabtak, egyebek közt azt vannak hivatva biztosítani, hogy a tagjelölt huzamosabb időn át fegyelmezett gazdaságpolitikát folytasson. Vagyis, hogy a közösségnek se a kasszája, se a hitelessége ne bánja a jelölt akkora már euróban kifejezett adósságát. Ha a kelet-európai országok mai szorult helyzetéért akár csak részben saját gazdaságpolitikájuk a felelős, akkor a szabályok könnyítésével való jutalmazásuk a közös pénz bevezetésének alapfilozófiájával megy szembe, arról már nem is beszélve, hogy az érintettek azonnal érteni fogják az üzenetet: persze, persze, a fiskális fegyelem fontos, de nem életbevágó.

Súlyos válságban nem jó és rossz között kell döntenet, hanem arról, hogy melyik ujjunkat és mennyire harapjuk. Még az sem kizárt, hogy lesz lehetőségünk a gyorsított, a feltételek nemteljesítését jóindulatúan kezelő csatlakozásra. Akkor még mindig volna egy olyan problémánk, amiről eddig nem igazán esett szó: milyen árfolyamon kellene bevezetni az eurót? Az euró előszobájának tekintett (úgynevezett ERM2) árfolyamrendszerben egyebek között azért is kell két évig ücsörögni, mert ennyi idő alatt már kiderülhet, hogy az átváltási árfolyam megfelel-e az illető gazdaság igényeinek. Ha nagyon nem, akkor úgysem tudják fenntartani, márpedig ez feltétele a továbblépésnek.

De honnan lehetne tudni a mai teljesen zűrzavaros, hektikus ingadozásokkal terhelt időkben, hogy mi tekinthető megfelelő árfolyamnak? Mi lehet a relevanciája a válság előtti, akkor stabilnak tűnő szinteknek a válság utáni, vélhetően erősen megváltozott körülmények között? Márpedig a konverziós árfolyam megválasztásánál elkövetett hiba hosszú távra elnyúló problémákat okozhat. Idősebbek még emlékezhetnek arra, milyen évtizedes nyomorúságot okozott a német egyesítés után a keletnémeteknek a rosszul megválasztott márkaárfolyam, de az euró bevezetésekor a már egyesült Németország és Portugália is túl erősre szabta a konverziós rátát.

A túl erős árfolyamon való csatlakozásnak ugyanaz a következménye, mint a túlértékelt valutának általában. Nem is oly rég, amikor az euró 230-240 forintot kóstált, tele volt a padlás az exportőrök panaszával: ilyen erős árfolyam mellett az ő termékük annyira drága a külföldi vevőknek, hogy azok inkább máshonnan vásárolnak. Ráadásul a versenyképesség romlása, piacvesztés és mindaz, ami ezzel jár tartós problémává válhat, hiszen – itt is euró, ott is euró – az árfolyam többé már nem is korrigálható.

Más természetű, de nem kevésbé romboló lehet az is, ha túl gyenge árfolyamon csatlakoznánk. Ekkor az exportőrök nem panaszkodnának ugyan, viszont Európa többi része válna a mi számunkra kínosan drágává. A legutóbbi időszak 300 forint feletti árfolyama nemcsak a devizahiteleseknek okozott gondot, de a vásárlók is érzik, hogy forintban mennyivel többbe kerülnek most azok az importtermékek (benzin például), amelyeknek euróban mért ára nem is változott. Ha ezen a szinten vezetjük be az eurót, akkor ez a drágaság sújt bennünket, hiszen az eddig forintban kapott fizetésünket euróra átszámolva jelentős reálbércsökkenést érzékelhetünk. A laikus olvasónak már ez is riasztó lehet, a közgazdász azt is tudja, hogy ilyenkor aktív bérharcot szoktunk indítani a reálbércsökkenés kompenzálására, a bérnövekedés költségnövelő hatása pedig visszavisz bennünket abba az inflációs környezetbe amit éppen hogy elhagytunk. A megfelelő árfolyam eltalálása az euró bevezetésének egyik legkritikusabb problémája, márpedig a válság kusza körülményei között szinte semmi támpontunk nincs arra, hogy mi is volna a jó árfolyam.

Az árfolyam-bizonytalanság megszüntetése nagyon fontos. Ebben segíthet az euró gyors bevezetése, ami csak könnyített feltételekkel lehetséges, hiszen az eredetieket most nem teljesítjük. Árfolyamot stabilizálni azonban e célra kölcsönkapott devizaforrásokból is lehet. Ha a gyorsított euró-átvétel és az áthidaló kölcsön között választani kellene, akkor kérjük inkább a pénzt.

Súlyos, nem életveszélyes...

A globális recesszió közepéből kitekintgetve talán érthető, hogy a szakértők nem rendelkeznek pontos forgatókönyvekkel a még ránk váró gyötrelmek hosszáról és jellegéről. A tisztánlátást, s főleg annak kommunikációját nem könnyíti meg a hirtelen megszaporodott próféták és dervisek zaja, akik a „válság” kellőképpen aluldefiniált fogalmával felfegyverkezve a világ, de legalábbis a kapitalizmus közeli végét vizionálják. A baj valóban nagy, ám nem árt, ha történelmi perspektívában szemléljük. A világ egészének termelése reálértékben 1980 és 2007 között közel két és félszeresére (!) növekedett. Ha a legpesszimistább jóslatok válnak valóra, akkor 2008-2010 folyamán ebből fog a válság elvinni tíz százalékot. Akinek ez a világvége, azt azért nehéz meggyőzni bármiről is. A jóléthez persze gyorsan hozzá lehet szokni, abból bármennyit elveszíteni nagyon kellemetlen. Nem beszélve arról, hogy a veszteségek egyenletlenül oszlanak meg. Aki állását vagy egy élet felhalmozott vagyonát veszti, az sokkal rosszabbul jár az átlagnál. De hát a hurrikán meg az árvíz idején sincs ez másképp.

Ha hisztéria helyett a már felállított diagnózist szemléljük, azt látjuk, hogy néhány elemet leszámítva alig történt olyasmi, ami korábban már ne lett volna. A méret, a sebesség, az egész világra kiterjedő globális jelleg valóban ijesztő. Ám – akárcsak egy sok áldozatot követelő tömegszerencsétlenségénél is – több, egyenként csak jóvalkisebb felfordulást kiváltó, ám egymást erősítő tényező is ludas abban, hogy a dolgok így történtek. Mi több, azonosíthatóak azok a területek, ahol a jövőben a szabályok módosítására lesz szükség. Alapjaiban új világrendre ne tessék számítani.

Évszázadok óta ismert a piaccgazdaságnak az a természete, hogy benne fellendülések és visszaesések váltogatják egymást. Az volna a meglepő, ha nem így volna. A rendszer gazdasági egységek milliói – a mai globális világban milliárdjai – decentralizált döntéseinek sorozatán alapul, ne várjuk el, hogy növekedése vonalzóval mérhetően egyenletes legyen. A kérdés nem az ingadozások ténye, hanem a mértéke.

A konjunktúraciklus a rendszertelenül bekövetkező kezdeti kiváltó ok (az ún. sokk) és az erre adott válasz (az ún. terjedési mechanizmus) együttes eredménye. Az utóbbi miatt van az, hogy az időben akár rövid sokk is – bonyolult áttételeken át – több negyedévre vagy akár évre elnyúlva fejti ki hatását. Ez „gondoskodik” arról is, hogy a szereplők egymásra hatása miatt bárhol is keletkezett az indító sokk, a következmények átterjednek a gazdaság szinte valamennyi ágára, és – ha elég nagy a sokk – a globalizáció által összekapcsolt valamennyi országra.

A sokk

A válságot kiváltó sokk egy vagyonpiaci jelenség, a pénzügyi eszközök széles körére kiterjedő fenntarthatatlan áremelkedés, az ún. árbuborék kipukkadása volt. Recessziót nem csak buborék okozhat, de ilyen volt Japánban az 1990-es években, és az 1929-33-as válságot is ilyen folyamat előzte meg. Mivel a gazdaság szereplői vagyonfelhalmozásukat – vállalatok a termelő tőkét, háztartások lakásukat, autójukat – részben hiteltől finanszírozzák, a vagyoneszközök árának zuhanását az adósok tömeges fizetésképtelensége, a bankok megrendülése, a hitelpiac összeomlása követte. Ennyiben indokolt, hogy pénzügyi, finanszírozási válságról beszélünk.

A válság az USA-ban, ott is az ingatlanpiacon robbant ki, bár a megelőző buborék számos országban megfigyelhető volt, és nem korlátozódott az ingatlanokra. Mégsem veszítünk érdemi információt, ha Amerikára összpontosítunk, hiszen gazdaságának és pénzügyi piacának mérete uralta az eseményeket.

Maga az árbuborék a hosszú időn át szokatlanul olcsó hitelek csábításának engedő vásárlási láz következménye volt. A vagyoneszközök áremelkedése felhizlalta a gazdasági szereplők vagyonát, ezért látszólag nagyobb lett a hitelfedezet, ami további optimizmusra és hitelfelvételre sarkallta őket. Kérdés, hogy ilyen óriási hitelkereslet mellett miért maradtak alacsonyok a kamatok? Több okból is. A monetáris politika az USA-ban az évtized első felében laza volt. Fontosabb ok, hogy az időközben gyors növekedésbe kezdő nagy feltörekvő országok – mindenekelőtt Kína – megtakarításai mind az amerikai pénzpiacra ömlöttek, ami olcsó forrással fűtötte az ingatlanvásárlási lázat. Miközben a hitelállományok elképesztő sebességgel növekedtek, a hitelezési standardok romlottak. Ezen azt kell érteni, hogy a hitelnyújtók bírálati szempontjai egyre puhultak, olyan adósok tömegeinek adtak hitelt, akiknek nem lett volna szabad. Eufemisztikusan „nem elsőrangú” (subprime) hiteleknek nevezik az ilyen, gyakran már a nyújtás pillanatában is kétséges hiteleket.

A kockázatok iránti érzékenység csökkenése és a túlzott kockázatvállalás két további forrásból is táplálkozott. Az egyik, hogy a kormányzat – és nemcsak az amerikai - nem akarta, hogy a rossz hitelképességű, alacsonyabb társadalmi státusú csoportok kimaradjanak az új ház vásárlásának örömeiből, s ezért ösztönözte, szorította a bankokat arra, hogy a különösen nagy kockázatú adósoknak is adjanak hitelt. A másik – az egyetlen elem a válság okai között, amivel korábban nem találkozhattunk – a pénzügyi rendszer egy újítása, amellyel a korábban a bank és a jelzáloghitelt felvevő adós közvetlen, ezért egyedi, széleskörű információkra alapozott kapcsolatát teljesen átalakította. Az új rendszerben a jelzáloghitel-szerződéseket megkötő bankok e szerződéseiket („portfóliójukat”) összevonták, átcsomagolták („értékpapírosították”), és eladták a globális piacon a nagybefektetőknek. Miközben ez a technika csökkentette a pénzügyi közvetítés költségeit, másfelől – a kockázatkezelés új technikáival párosulva – elszakította a végső forrást biztosító befektető által érzékelt kockázatot a hitelszerződés tényleges kockázatától. A professzionális befektetők és vagyongazdálkodók valójában nem tudták, mekkora kockázatot vállaltak, és ennek megfelelően kevés tartalékot is képeztek. Ettől kezdve a bukás csak idő kérdése volt.

A terjedés

Amikor a lufi kipukkadt, az egymáshoz ezer szállal kötődő és a rossz hitelekkel keresztül-kasul fertőzött teljes pénzügyi szektor megroppant. A hatalmas veszteségek és a még nagyobbaktól való félelem a bankok egymás közti hitelezését is megakasztotta, a források végső felhasználókhöz való áramlása pedig teljesen leállt. Mindez önmagában is súlyos helyzetbe hozta a termelő vállalkozásokat, leállította például a forgóeszközök jellemzően áthidaló kölcsönökből fedezett finanszírozását.

Az árupiaci kínálatot fékező hitelszűke (ún. credit crunch) nem ismeretlen jelenség, ám a világ gazdaságának ilyen drámai visszaeséshez önmagában kevés volna. A pénzügyi válságnak azonban közvetlenül a keresletre is súlyos negatív hatásai vannak. A háztartások nagy vagyonesztést szenvedtek el, házaik értéke zuhan, pénzügyi befektetéseik olvadoznak. Ez önmagában is a kiadások csökkentésére ösztönzi őket. A tovaaterjedő hatások – a termelés csökkenése munkahelyek elvesztését, folyó jövedelmek csökkenését vetíti előre – még fokozzák az aggodalmat, ez is a kiadások csökkentésére késztet. Ha azonban mindenki

visszafogja kiadásait, akkor nem is termelik meg azokat a javakat, amiket nem venne meg senki. Ilyen önmagát erősítő folyamat zajlik minden recesszióban. Ami most különleges, az megint csak a dolog mérete, és az, hogy a globalizálódott termelési, kereskedelmi kapcsolatok révén mindenkire áttérjed, aki része az integrált világgazdaságnak. Ha nálad válság van, és nem veszed meg az én exportomat, akkor nálam is esnek a jövedelmek, én sem veszem meg a tiédet.

A nagy piacgazdaságok kormányainak válságkezelő erőfeszítései három csoportba sorolhatók. Egyrészt igyekeznek „kipucolni” a bedugult hitelcsatornát, hogy a hitel ismét a felhasználók rendelkezésére álljon. Ide tartoznak a legkülönbözőbb „bankmentő” intézkedések. Addig is, amíg ez sikerül – egyelőre inkább nem – megpróbálják a nem működő hitelpiacok szerepét pótolva forráshoz juttatni azokat, akik nélküle alámerülnének. Az autógyárak és más nagy termelők számára összeállított csomagok tartoznak ebbe a körbe. Végül, a klasszikus keresletélénkítő eszközökkel, költségvetési kiadásokkal és agresszív monetáris lazítással próbálják élénkíteni a megroggyant keresletet. Abban nincs is véleménykülönbség az elemzők között, hogy pontosan ezt kell tenni, abban annál inkább, hogy azok a konkrét formák, amelyeket a kormányok alkalmaznak valóban alkalmasak-e erre. Az eredmények mindenesetre még nem látszanak.

Magyarországon nem volt buborék, és a bankrendszer is mentes volt a világválságot kirobbantó rossz hitelektől. Ám – mint külső forrásokra erősen támaszkodó, kis, nyitott, exportorientált gazdaság – a terjedési mechanizmussal a baj hozzánk is eljutott: finanszírozási forrásaink elapadtak és a termékeink iránti globális kereslet visszaesett. Mivel ezek olyan külső hatások, amelyeket nem tudunk megváltoztatni, számunkra a válság akkor múlik majd el, ha a világgazdaság ismét erőre kap.

Automatikus destabilizátor

Az idén várható visszaesésre vonatkozó előrejelzéseikben a szakértők egyre nagyobb számokat emlegetnek. Mivel az adók zömét a jövedelmek arányában - mi több gyakran progresszív kulcsokkal - vetik ki, minél jobban csökken a jövedelem, annál kisebbek lesznek a költségvetés adóbevételei. Ha senki nem hajlandó finanszírozni a hiányt (most éppen ez a helyzet), akkor a kormányzat kénytelen a csökkenő bevételekhez a kiadások további lefaragásával igazodni. Így keletkeznek azok az egyre nagyobb számok, amelyeket a változó összetételű kormányaink változó elnevezésű csomagjai tartalmaznak. A kiadáscsökkentés persze tovább rontja azok helyzetét, akik eddig a költségvetésen keresztül jutottak jövedelemhez, ők is kevesebbet vásárolnak, még tovább esnek a jövedelmek, és így tovább. Nem csoda, hogy a szakértők egyre nagyobb visszaesésre számítanak.

Az ilyen önmagukat erősítő folyamatok a gazdasági ciklus jól ismert elemei. Ami lehetne másként is, az a költségvetés, illetve a kormányzati szektor viselkedése, nálunk ez a visszaesést erősítő (ún. prociklikus) tényező, noha – elvileg – a költségvetés időbeli viselkedése ezzel ellentétes, anticiklikus ritmust is felvehetne.

Noha a válság mélyén kucorogva biztosan nem vigasztal senkit, mégis tény, hogy a második világháború óta a piacgazdaságok számos recessziós periódusában a visszaesés átlagos mértéke jóval kisebb volt, mint a huszadik század első felében vagy még korábban. Sokak szerint ennek a magyarázata éppen a költségvetési szektor megnövekedett súlya. Az egyedi döntéseken alapuló (ún. diszkrecionális) kiadások hatékonyságáról erősen megoszlanak a vélemények, elsősorban nehezen kiszámítható időigényük miatt. Vannak azonban olyan fiskális intézmények is, amelyek eleve bele vannak drótozva a rendszerbe, még külön döntést sem igényelnek. Elsődleges feladatuk nem a gazdasági ciklusok kisimítása, mégis, objektíve ilyen hatásuk van. Ráadásul ezen automatizmusok stabilizáló képességével kapcsolatban a szakmai egyetértés is sokkal nagyobb.

Az egyik legfontosabb ilyen automatikus stabilizátor maga az adórendszer. Az akár csak enyhén progresszív adórendszer hatására a jövedelmek fellendülése idején az elvonás aránytalanul növekszik, viszont recesszióban az emberek nettó, elkölthető jövedelme kevésbé csökken, mint a bruttó jövedelmük. De ugyanilyen simító hatása van a munkanélküli és egyéb segélyek közül azoknak, amelyeket stabil jogosultsági szabályok szerint adnak. Fellendülés idején sok embernek van munkája, kevesebb költségvetési segélyre van szükség, recesszió idején viszont többen szorulnak támogatásra, vagyis az emberek elkölthető jövedelme nem követi a visszaesés mélységét.

Ezek az automatizmusok visszaeséskor komoly stabilizáló szerepet játszhatnak. Ahhoz azonban, hogy a kormány támaszkodhasson rájuk, az kell, hogy a gazdaság visszaesése idején megengedhesse magának a költségvetési hiány akár jelentős növekedését. Ennek pedig az a feltétele, hogy a fellendülés idején inkább többlete legyen, mint hiánya, hogy hosszú idő átlagában a kiadások és a bevételek egyensúlyban legyenek. Ha így gazdálkodik, akkor van esélye arra, hogy amikor tényleg kell, adósságot csináljon. Aki a hét bőséges esztendőben is annyi hitelt vett fel, amennyit csak adtak, annak a szűk esztendőben bizony nem adnak.

Ennek a jó államháztartás ábécéskönyvében is olvasható tanácsnak a mostani válság szempontjából már nincs jelentősége. De ez is elmúlik egyszer, és lesz belőle másik is. A most a saját bőrünkön megtanult tanulságot vessük márványba, írjuk fel a kéménybe, a falra,

mindenhová, hogy akkor se felejtsük el, amikor már túl leszünk a mai krízisen. És akkor a mi költségvetésünk is automatikus stabilizátor lesz.

Magyar Narancs: Mennyiben tekinthető a pénzügyiacokról kiindult gazdasági válság a „krízistörténet” egyedi esetének? Vannak olyan újszerű vonásai, amelyek a megértését és a kezelését tekintve elkülönítik a korábbi folyamatoktól?

Pete Péter: Egyáltalán nem látszik, hogy valami inherensen új, az egész rendszer alapjait megváltoztató folyamat zajlana. Az szokatlan, hogy a világ legfejlettebb pénzügyiacáról indult, szokatlan a terjedési sebessége, amilyen hirtelen rontott át a többi régió piacaira. Figyelemreméltó a mérete is: azért ilyen rövid idő alatt nem szoktuk elveszíteni a részvényvagyon felét-kétharmadát. De a hitelcsatorna bedugulása és a vagyonpiaci árbuborék kipukkanása után következő recessziós reálgazdasági következmények az ismert pályákon haladnak. Annak az előrejelzése bizonytalan, hogy a vagyonvesztésnek mekkora hatása lesz a folyó tevékenységekre – az outputra, a foglalkoztatásra, a munkanélküliségre, de például az Egyesült Államokban 1981-82-ben 11 százalékig ment fel a munkanélküliség, a mostani előrejelzések nem számolnak ennyivel. Egy percig sem szeretném alábecsülni a dolog jelentőségét és azokat a kínokat amelyeket az érintetteknek el kell szenvedniük. De nem történnek olyan dolgok sem, ami miatt rémületbe kellene esnünk. Mint ahogy azt sem tapasztaljuk, hogy a válság által leginkább érintett országokban különösebben fellendülnének a központi tervgazdaságot követelő mozgalmak. Persze sokan vannak, akik amúgy is zsigerből utálják a kapitalizmust, és most dörzsölik a kezüket, hogy ők megmondták. De ők akkor is ezt szokták mondani, amikor mondjuk romlott élelmiszert találnak egy bevásárlóközpont raktárában. A pénzügyi piacok szabályozásában természetesen jelentős változás lesz, a banki kockázatbecslési technikákban, a felügyeleti módszerekben és eszközökben. Az már a dolog természetéből is fakad, hogy ezek mindig az események után kullognak, tehát csak a korábbi problémákat fogják tudni kezelni.

MN: A pénzügyi intézetek állami kiegészítése tőkejuttatás és garanciavállalás formájában hozzájárulhat a hitelezés beindulásához. Ugyanakkor ellentétes a piaci logikával, hiszen újra a szabályozatlan innovációk alkalmazására serkent, bajban majd úgyis megint közbelép az állam. Ez az ellentmondás feloldható?

PP: A pénzügyi közvetítő rendszer alámerülésének megakadályozása a mértékadó közgazdász szakmai körök osztatlan egyetértéssel történik. Az persze nehéz kérdés, hogy kinek kell adni, kinek nem. Az egyetértés arra vonatkozik, hogy a pénzügyi közvetítés mint intézmény a megmentendő. De a pénzügyi intézményrendszer bankokból és más közvetítőkből áll, a fő szempont pedig az, hogy egy adott bank alámerülése mennyire veszélyezteti a rendszer működését, és nem az, hogy ő vajon ártatlan-e a helyzet kialakulásában. A válságkezelés célja nem a jók jutalmazása és a rosszak büntetése, hanem a rendszer megmentése. Tehát nem annyira az igazságosság és a felelősségvállalás szempontjai vezérlik a döntéshozókat, a méret és a rendszerben elfoglalt hely sokkal inkább számít. Így persze gyakran nem annak az intézménynek segítenek, aki ártatlan és óvatos volt, ráadásul a programokat is emberek csinálják, tévedhetnek és érdekeik is lehetnek. Mégis úgy tűnik, ez viszonylag jól működik, azért nincsen ma világvége hangulat, mert a kormányok hamar megértették ennek a jelentőségét.

MN: Ezek szerint a még nagyobb bajt el lehetett kerülni azzal, hogy az elkülönült döntéshozók a korábbi válságok tapasztalataiból okulva egyféleképpen reagáltak.

PP: Vannak optimizmusra okot adó jelek. Általános gazdasági visszaesés idején a kormányok a múltban gyakran folyamodtak durva importkorlátozáshoz, kereskedelmi protekcionizmushoz, de ez a kártya egyelőre kevésbé látszik kijátszódni. Minden össze van

már gabalyodva. A két világháború közötti időszak szörnyű kereskedelmi korlátozásai ahhoz köthetőek, hogy nem volt ilyen mélyen összekapcsolódva a világgazdaság, ezért a döntéshozók ezt nem értették. Az 1929-33-as tőzsdeösszeomlás és piacszűkülés után Amerika a vámokat többszörösére emelte, mostanában még csak hasonló sem hangzott el. Azután azt se felejtjük el, hogy most aggódunk és szomorkodunk, de a világgazdaság egészét tekintve volt 10-15, vagy még több egészen különlegesen jó évünk. A fejlett országok a saját korábbi szekuláris trendjükhöz képest gyorsabban növekedtek, a föld lakosságának egyharmadát adó Kínában és Indiában pedig a korábbi szinte reménytelen szegénységből igen gyorsan emberek százmilliói emelkednek ki. Amikor majd visszaemlékezünk a történetekre, a megelőző időszak gyors jómódnövekedést is mellé kell állítani, aminek a végén ott lesz a világszintű GDP két, vagy Jézus Mária, három százalékos visszaesése. Ez történelmi perspektívában azért nem annyira szörnyű, és ez akkor is igaz, ha tudjuk, hogy akik elvesztik az állásukat azok nem ennyit veszítenek.

MN: Mit fognak kezdeni az állami hivatalnokok az ölükbe hullott tulajdonrészrel, irányítási jogosítványokkal? Van erre megfelelő apparátus, szakértelem, motiváció? Nem fognak a pénzintézetek elpostabankosodni?

PP: A pénzügyi válság a legfejlettebb országokat érintette leginkább, és a mentőakciókat is az ő viszonylag jómódú kormányaik csinálják. Nincs annak jele, hogy ők ezentúl a most megszerzett tulajdont tartósan irányítási pozícióként is képzelnék. Nem akarják felszámolni a kapitalizmust. Arra lehet számítani, hogy a piacok helyreállása után néhány év alatt ki fognak vonulni, részesedéseiket el fogják adni.

MN: A bankok után már az autógyárak állami megmentésénél járunk. Ha ezt az egyik országban megteszik, akkor nyilván más kormányok sem akarják versenyhátrányba taszítani a saját cégeiket. És akkor miért csak az autógyárak, mikor más szektorokban is sokan kerülhetnek utcára. Meg lehet egyáltalán húzni a határt?

PP: A határt biztosan meg lehet húzni elvi alapon, és biztosan nem fogják meghúzni. A pénzügyi közvetítés megsegítésében azért volt egyetértés, mert anélkül egy modern piaczgazdaság nem működik, míg egyes konkrét termelő, szolgáltató intézmények, sőt akár egész iparágak nélkül igen. Ezért a termelő szektor vállalatainak megsegítésében már sokkal kisebb az összhang. Vannak, akik a bankrendszer megmentésén kívül egyéb intenzív állami keresletvisszaesés-gátló – akár konkrét cégeket megmentő, akár állami infrastrukturális beruházásokkal implicite bizonyos iparágakat megmentő – ötleteket is szorgalmaznak, mások pedig nem. A dolog arról szól, ki mennyire fél attól, hogy a kereslet visszaesésével és a vagyoni árak zuhanásával párhuzamosan csökken az infláció. Akik komolyan aggódnak a deflációs veszély miatt, azok szerint akár pénzszerzés-szagú módon is érdemes keresletet fenntartani. A másik csoport pedig azért aggódik, mert a pénzszerzés megnöveli az államadósságot, aminek pedig tartós, mindannyiunk által ismert kellemetlen hatásai vannak. Az állam nem termelő gazdasági intézmény, a bürokratikus döntéshozatali rendszer lassú, ügyetlen és mindig túlságosan ki van szolgáltatva az érdekcsoportoknak ahhoz, hogy megfelelő óvatossággal tudná mérlegelni, vajon ezek a költséges projektek hoznak-e akkora értéket, mint amekkorát befektetnek. Ilyenkor nagy az esélye sehová nem vezető autópályák építésének és egyéb felesleges beruházásoknak.

MN: A mi szerencsés régióinkban ezt jól el tudjuk képzelni. De mitől függ a defláció kialakulása, és mekkora a veszélye?

PP: Modern cseregazdaságban jövedelemhez csak úgy juthat bárki, ha valamit el tud adni másoknak. Ezért van az, hogy a rendszer – ma már a globális gazdaság – egészének szintjén az összjövedelem, az össztermelés-kibocsátás, és a kereslet-kiadások értéke szükségszerűen azonos. Persze sokan nem költik el a jövedelmüket, megtakarítanak azért, hogy később használják azt fel, az ő megtakarításaikat éppen a most válságba került pénzügyi közvetítők feladata átcsatornázni olyanokhoz, akik viszont többet akarnak a jelenlegi jövedelmüknél költeni mondjuk termelő beruházásokra, vagy akár fogyasztásuk előrehozására. Ahhoz tehát, hogy a megtermelt jószágokat meg is vegyék, az kell, hogy a megtakarítások értékével azonosan mások többet töltsenek. Az összhang megteremtésében nem egyedüli, de nagyon fontos szerepet játszik a reálkamatláb. A globális kereslet jelentős csökkenése esetén a reálkamatláb esése a korábbi megtakarítót fogyasztásra, a hitelfeltevőt még intenzívebb költsékezésre ösztönzi. Mindez növeli a keresletet és csökkenti a visszaesés mértékét. A hiteleket pénzben nyújtjuk és vesszük fel. A pénzben mért hitelek nominális kamatlába az árváltozás következményét is figyelembe veszi, magas infláció esetén a magas nominális kamatláb sem jelent nagy hitelköltséget, hiszen a hitelt később, kisebb reálértékű pénzben kell visszafizetni. És itt jön a csavar. Ha az árszínvonal esik, akkor a kölcsönnek még akkor is van reálköltsége, ha a nominális kamatláb egészen a nulláig zuhan. Pénzben mérve ugyan ingyen van a hitel, de a csökkenő árszínvonal miatt egyre értékesebb pénzben kell visszafizetni. Defláció esetén még akkor is pozitív a reálkamatláb, ha a nominális kamatláb nullára csökken – annál lejjebb pedig nem tud esni -, mi több, a hitel reálköltsége ilyenkor azonos az árszínvonal csökkenésének mértékével. Ha nagyon nagy a defláció, akkor a reálkamatláb elveszíti azt a képességét, hogy a keresletet és a kínálatot egyensúlyba hozza, hiszen nem tud eléggé esni – a defláció maga nem engedi – ahhoz, hogy ösztönözze a keresletet. Deflációs spirál alakulhat ki, hiszen a kereslet csökkenésére még gyorsabb defláció, még magasabb reálkamatláb, még kisebb költsékezés a válasz, a depressziós gazdaságban amúgy is kinek van kedve költsékezni, és ki akarna termelő beruházásokkal kockáztatni, ha amúgy is komoly reálhozamot évezhet, ha egyszerűen ül a pénzén.

Az, hogy ilyen deflációs spirál a maga teljességében előfordult-e valaha a világ gazdaságtörténetében, nem biztos, az erre emlékeztető esetekről a vélemények megoszlanak. De elméletileg nagyon jól el lehet képzelni a katasztrofális hatásait. Különösen akkor ijesztő a lehetőség, amikor a jegybank által kontrollált kamatlábak a nulla körül vannak, hiszen ilyenkor a jegybanknak már nincs lehetősége arra, hogy a nominális kamat további agresszív csökkentésével próbáljon hatni a reálkamatra. Aki ettől a dologtól komolyan fél, az érthetően azt fogja javasolni, hogy meg kell próbálni lehetőleg okosan pénzt szórni, és államadósság formájában a jövő generációkra hárítani bizonyos terheket.

MN: A válság hatására olyan szintre nőtt az elővigyázatosság, hogy már olyasmiktól is félnek, amelyekre nem is volt példa a gazdaságtörténetben?

PP: Felmerült a gyanú, hogy Japánban ez történt a 90-es években. Pontosan nem lehet tudni, mert összeomlás nem volt, csak vergődésszerű stagnálás, az viszont eltartott egy évtizedig.

MN: A vita mintha eldőlt volna, hiszen világszerte egyöntetűen a mesterséges keresletélénkítésben látják a kiutat. Az amerikai autógyárak részben sikerrel lobbiztak, Európában már a legtovább vonakodó Németországban is adócsökkentésről, kamatcsökkentésről, állami beruházások felpörgetéséről döntöttek.

PP: A vitát a közgazdászokra értettem, nem a kormányokra. A kormányok nem képesek egy szkeptikus akadémiai véleményt magukévá tenni. Hogyan kezdjék el magyarázni a

választások előtt, közben, után, hogy teljesen felesleges megmenteni a General Motors-t, mert akiket onnan kirúgnak, azoknak valóban nagyon fáj, de ha megmentjük a céget, akkor más ágazatokból fog hiányozni ugyanaz a forrás, csak az ott dolgozók most még nincsenek nevesítve? A konkrét problémák megoldása mindig látványos, az általános, szétterjedő, jövőbeni hatások kevésbé vannak szem előtt.

MN: Ebben nincs meg ugyanúgy az öngerjesztő folyamat kialakulásának a veszélye? Az autógyárak után jöhetnek a beszállítók, majd az ő beszállítóik, ott is csak emberek állása a tét.

PP: Én emiatt nem aggódom, mert a költségvetési források azért végesek. A kormányzatokkal szembeni igények más területen is szörnyűségeken nagyok, a költségvetés elkészítése pont azt jelenti, hogy képesnek kell lenni bizonyos csoportoknak nemet mondani. A termelő ágazatok megmentése sokkal lassabban is megy. Az igaz, hogy most recesszió lesz, de nem tíz évig, hanem talán kettőig. Egy most kidolgozott hatalmas program egy év múlva indul be, amikor a piacok már maguktól is ébrednek. A segítséggel egy olyan új felfutó ciklus elején kapnak lökést, amire igazán nem kell az adófizetők pénzét költeni.

MM: A válság elemzésében milyen szerepe lehet az erkölcsi megközelítésnek? Sok megjavuló ember apró egyéni döntéseivel elkerülhetőek a válságok?

PP: A gazdasági válságok morális okokra való visszavezetése szerintem badarság. Morális elvek mentén egyéni tetteket vagy viselkedéseket lehet csak megítélni, a gazdasági válság pedig tömeges döntések és azok egymásra hatása nyomán alakul ki. Természetesen mindent mindig lehet morális alapról szemlélni, és az erkölcsi kiindulópontok az ember életében nagyon fontosak, ám a morális ítéletekben – a túlságosan általános kijelentések szintjén túl – soha nem lesz közmegegyezés. Szerencsére a gazdasági válság lezajlásának elemzése nem teszi feltétlenül szükségessé, hogy az erkölcsi ítéleteket is belekeverjük. Vajon azért nyújtottak sokmillió olyan embernek hitelt, aki nem volt jó adós, és nem is tudta azt visszafizetni mert az alkusz gátlástalanul hajtott a jutalékra és a bank gátlástalanul hajtott a profitra? Vagy azért, mert az amerikai kormányzat most már több mint egy évtizede egy hátrányos helyzetű, egyébként nem hitelképes embercsoportnak szeretett volna lakhatást nyújtani, ezért az általa kontrollált viszonthitelező Freddie Mac-et és Fannie Mae-t olyan lépésekre kényszerítette, sőt olyan hitelpiaci szabályozást is életbe léptetett, hogy nekik is muszáj hitelt nyújtani? Akik szeretnek moralizálni, ezt a két szándékot nagyon különbözően fogják megítélni. Ettől még a hitelek mindkét esetben bedőltek, és a következmények azonosak. És mindkét esetben szabályozási kudarcról van szó: a bankokat is lehet úgy szabályozni, hogy a profit hajhászása a kockázatok kellő figyelembe vételével történjen, és a kormányzatnak sem célszerű ilyen rosszul felmérni a kockázatokat. Sőt, e kettőn kívül a vagyoni buborék kialakulásában szerepet játszottak egyéb, erkölcsileg nemigen megítélhető fejlemények is. Például az, hogy az elmúlt húsz évben nagyon alacsony volt az infláció, ami a jegybankokat lazább monetáris politikára ösztönözte. Az infláció definíció szerint csak a folyó szolgáltatások és termékek árából képzett árindex alakulása. Miközben a folyó jóságok árváltozása bízatóan alacsony volt, a vagyoni árak – föld, lakás, részvény – hatalmas mértékű áremelkedést produkáltak, ezt nevezzük vagyoni buboréknak. De a vagyoni árak nincsenek belefoglalva abba az inflációs mutatóba, amit a központi bank a monetáris kondíciók meghatározásakor figyelembe vesz. A vagyoni árak masszív és elhúzódó emelkedésére a monetáris politika nem reagált megszorítással. Pedig ha nem lettek volna nagyon alacsonyak a kamatlábak és az amerikai kormány nem akarta volna ilyen machinációkkal kiterjeszteni a házvásárlók számát akkor nem nyújtottak volna ennyi hitelt, és nem emelkedtek volna ennyire az árak.

MN: Ez is egy olyan tanulsága a válságnak, amit a monetáris politika a következő döntéseibe be tud építeni?

PP: Képzelve magát egy monetáris döntéshozó testület helyébe. A gazdaság nő, a foglalkoztatottság jó, van másfél százalékos infláció. Igaz, a házak mennek föl, de most álljon neki megszorítani, kamatot emelni? Mikor mindenki élvezi az elmúlt évszázad legcsodálatosabb gazdasági fellendülését? Ki meri ezt megtenni? De kétségtelenül fel van adva a lecke a makroökonómia elméletének és a monetáris politika gyakorlatának, hogy ilyenkor mit kell tenni.

MN: Milyen szerencse, hogy Magyarországot nem sújtják az efféle nehéz döntések terhei. Mi úgyszólván fordítva csinálunk, mint a világ: kamatot kellett emelni, próbálunk hiányt csökkenteni, már szó van az áfa-emelésről.

PP: Annak a hatásait szenvedjük most, amikor hat évvel ezelőtt se háború, se árvíz, se olajválság nem volt, mégis példátlan költségvetési kiköltekezés történt. Igen, a baj nagy, de lehetne még ennél is nagyobb. Képzelve el, mi lett volna, ha ez a válság akkor ér el bennünket, amikor Magyarország még nem volt része az uniónak. Vagy amikor még színmagyar tulajdonban voltak a bankok, és nem álltak a külföldi anyabankok mögöttük. Vagy 2006 közepén jön a válság, amikor a GDP 10 százaléka volt a hiány, és ennek megfelelő a folyó hiteligény. Ha pedig szomorkodni akarunk, akkor gondoljunk arra, hogy az elmúlt két év keserves küszködése eredményeképpen csak a mostaninál is nagyobb bajt kerültünk el. A devizapiaci tragédiát az IMF-hitel elhárította, de sokak nemzeti büszkeségükben sértve érzik magukat, mert drága, jól szabott zakójú fiúk jönnek ide, és úgy osztják az ésszt, mint ahogy az általunk is gyakran lekezelt fejlődő országokbeli kuncsaftjaiknak szokták. Viszont cserébe most a magyar kormány egyszerűen nincs abban a helyzetben, hogy a dolgokat nagyon elszúrja. Amit mások most fiskális lazításra költenek, azt nálunk már elköltötték 2002-2004-ben. De ilyen időkben megint nem lesznek strukturális, intézmények működését kevésbé pazarlóvá, értelmesebbé tevő átalakítások. Nem fogják rendezni a költségvetés bevételi struktúráját. A kiadási oldalt sem fogják közpénzügyi szemmel nézni, hogy mire érdemes tényleg elkölteni az adófizetők pénzét.

Vagyis megint nem lesznek reformok. Megint lesz adóváltozás, majd csökkentik a munkaterheket és megnövelik az áfát. Ez remek, de ilyen fajta változás háromhavonta volt az elmúlt húsz évben. Márpedig a magas adórátánál már csak egy rosszabb van, az örökké változó adórata. A piacgazdaság éppen arról szól, hogy a szereplők valamilyen jövőbeni cél alapján hoznak ma döntéseket, de aki biztos lehet abban, hogy két év múlva egész más lesz az adókörnyezet, mint most, az nem tud jól dönteni. Az összes olyan intézmény és szabály, amelynek a legfontosabb tulajdonsága az volna, hogy keretet adjon, gyorsabban és nagyobb rángással változik, mint maguk az egyéni döntések. És ez nálunk akkor is így van, amikor válság van, meg akkor is, amikor nincs válság. Belehalni ebbe amúgy nem kell, lehet így élni, csak az ember irigyli a többieket.

A bejelentett csomag alapján – ránézésre – joggal nevezi magát válságkezelő kormányának Bajnai Gordon kabinetje? Alkalmas-e ez a csomag a válság kezelésére, következményeinek enyhítésére? Egyáltalán, elég lesz-e erre, mire lehet elég egyetlen szűk év?

Amióta válság van, azóta ezzel a szóval – a legkülönfélébb jelentéseket tulajdonítva neki – dobálózik boldog-boldogtalan, elérkezettnek látván az időt a mindenféle, a *szívének kedves* elméletek előásására, világmegváltó ötletek propagálására. Még a környezetvédők is megnyilvánultak, ők „természetesen” a válságot is a környezetvédelem elégtelen voltával magyarázzák. *Ebben az önellentmondásokkal teli sokszínű gondolat kavalkádban csak az a közös, hogy a válság rossz, hirtelen jött, nem szeretjük, és jó volna, ha nem volna. Reális, tényyszerű elemzés a médiában legalábbis ritkán olvasható. A magyar gazdaságnak számos olyan régről való és csak hosszú távon orvosolható problémája van, amit a pénzügyi világválság kiélezett,* és van egy csomó dolog, amit tűzoltó jelleggel, „valamit kell csinálni, mert különben...” típusú hozzáállással kell kezelni. Ez két különböző dimenzió, és az egyik érdekében meghozott intézkedések nem biztos, hogy segítenek a másikonak.

A válságot és kezelését talán leginkább a tűzvéshoz és a tűzoltáshoz érdemes hasonlítani. Ha tűz van és ég a fél utca, és a tűzoltók nekiállnak oltani, akkor rendszerint kiderül, hogy rosszul oltanak, mert a tűzoltóság rosszul van megszervezve, a tűzoltók alulfizetettek, nem vesznek részt elég tréningen, és ezért haladéktalanul át kellene szervezni *őket*. És valóban, ha átszervezik a *tűzoltóságot*, akkor hatékonyabb és rugalmasabb lesz, jobb fizetéssel jobb kádereket lehet odacsábítani, és akkor majd nem lesz baj a - következő - tűznél. Vagyis ha megreformálnánk a tűzoltóságot - esetünkben az egész magyar gazdaságot a padlástól a pincéig, a munkakerülésre ösztönző szociális rendszertől a mindenki által kritizált adórendszeren át a potenciális munkanélkülieket képző oktatási rendszerig, amire tizenöt-húsz éven át képtelenek voltunk, – akkor alkalmasabbá tesszük ugyan a jövőbeni „tüzek” oltására, és ez nagyon fontos, de ettől a mostani „tűz” nem lesz jobban vagy gyorsabban eloltva. Ez a probléma.

Viszont - azt szokták mondani – máskor nem egykönnyen lehet sem a tűzoltóságot átszervezni, sem az államháztartást megreformálni. Csak ha nagyon nagy a baj és kellőképpen rémült a társadalom, akkor hajlandó - ha egyáltalán hajlandó - elfogadni a számára kellemetlen, hátrányos, előnyökkel csak később kecsegtető változtatásokat.

Magam is azt gondolom, hogy ebben az érvelésben van valami, sőt, de ettől még legalább a magunk számára érdemes tisztázni, hogy mikor szükséges illetve lehetséges az egyikkel, és mikor a másik eszközrendszerrel próbálkozni.

Értsem úgy, hogy most nem érdemes a reformokhoz hozzáfogni?

Dehogynem, sőt! Mostanában előástam egy tizenöt éve írt könyvismertetőmet egy még korábban megjelent, bizonyos fejlődő országokban bevezetett reformokról szóló kötethez. Valamennyiben az történt, hogy miután kiborult a bili, elfogytak a hitelezők és minden összeomlott, a romokon felálló új kormány „most pedig mindent megcsináltunk” alapon iszonyú gyorsan nekiállt mindenféle reformoknak. Nem mintha azok a konkrét és aktuális problémákat képesek lettek volna megoldani, hanem mert a megrendült régi, beágyazódott struktúrák és pozíciók tovább képtelenek voltak a változásoknak ellenállni, és/vagy mert a kormány tagjai úgy gondolták: „úgyis megbukunk, legalább csináljunk valami jót”.

Abban a könyvben az is benne volt, hogyan végződtek ezek a reformok?

Hol jól, hol rosszul. Az viszont általános tapasztalat, hogy amikor a nagy megrendülés után a hatalmi-politikai struktúrák megnyugszanak, és ebből a szempontból mindegy, hogy épp ki van kormányon, ki ellenzékben, akkor a reformok elkezdnek sokkal kevésbé sürgősek lenni, rendszerint le is kerülnek a napirendről, és a kormányok megint osztogatnak egy kicsit, mert akkor megint van – legalábbis úgy hiszik – erre pénz. A közgazdaságtannak persze, ehhez sok köze nincsen, erről a jelenségről egyéb társadalomtudományok művelői többet tudnak, mint én. Ezért csak mint a politikai folyamatok megfigyelője és elszenvedője mondom, hogy – bár a mostani válság kimenetelére és mélységére közvetlen hatást nem remélhetünk ettől –, mégis jobb, ha legalább most elindítanak bizonyos, egyébként már tizenöt-húsz éve aktuális reformokat, mintha nem. Miközben azt is tudom, hogy az államháztartás bonyolult rendszereinek a megtervezése nem afféle garázsépítés-természetű feladat, egy nyugdíjrendszer hihetetlenül komplikált dolog, egy adórendszer talán még komplikáltabb, egy államháztartási reform, az ösztönzési, eljárási szabályok végiggondolása, kikísérletezése, megtervezése rengeteg munkával jár és nagyon sok időt vesz igénybe. Szóval elég nagy az esélye annak, hogy ha nem kellő körültekintéssel alkotják meg és vezetik be őket, kiderül, hogy nem igazán működésképesek.

Új kérdés: A Bajnai-kormány bejelentett intézkedései közül a nyugdíjrendszer és az adó- és járulérendszer tervezett változtatásait melyik kategóriába sorolja, egyetért-e a jegybankelnökkel abban, hogy ezek strukturális változások? A szakértők véleménye egyébként az, hogy nem elég bátor lépések.

Nem került ki a bűvészkalapból olyan nyúl, amiről az elmúlt időszakban így-úgy ne esett volna szó, de erre nem is lehetett számítani. Az adóterheken belül régóta sürgetetten a fogyasztást terhelő adók, mindenekelőtt az ÁFA irányába mozdul el a rendszer, a munkát terhelő adók meg valamelyest csökkennek, együtt az egész persze a recesszió miatt kieső adóbevételek pótlását szolgálva többlet a kasszának. Ugyanakkor a korábbi csomagokkal szemben most kiadáscsökkentés is van jócskán, tizenharmadik haviak eltörlése nyugdíjasoknál és közalkalmazottaknál és jópár olyan támogatás megfaragása, feltételének szűkítése, amit korábban már sokan szorgalmaztak. Táppénz, utazási támogatások, lakásépítéssel és vásárlással kapcsolatos kérdések. Azért ez természetesen költségvetési stabilizáció és nem intézményi reform. Államszervezeti, közigazgatási, oktatási és egyéb reformok nem kerültek szóba, de ilyeneket nem is lehet két hét alatt kidolgozni. A spórolást mindenestre a fő hitelező IMF nyilván pozitívan fogadja majd.

Visszatérve a túzoltás-példára illetve a rövid távú válságkezelés és a reformok konfliktusára: a csomag kiigazító lépései segítik, vagy inkább gátolják a hosszú távú célok megvalósulását? És mennyire rontják a növekedési kilátásokat a kormányfő által bejelentett megszorítások, az idén 400-, jövőre 900 milliárdos kiadáscsökkentés? A Fidesz szerint e minden eddiginél brutálisabb megszorításnak gazdasági visszaesés az ára, a miniszterelnök szerint ez a program képes lesz Magyarországot egy jobb pályára átállítani. Ön mit gondol?

Hogy önbecsapás azt hinnünk, hogy van más lehetőség, még ha - erős politikai felhangokkal kísérve – gyakran elhangzik is az a tromf, hogy igenis, mindig van más lehetőség. Ezzel szemben - mivel az a nemzetközi intézmény, amely az eltűnt magánhitelezők helyébe lépve finanszírozza a gazdaságunk működését, cserébe abszolút fegyelmezett költségvetési politikát vár el -, ma a magyar kormánynak, bárki is a feje, amíg a recesszió tart, és amíg az

adóbevételek további növekedése nem, inkább a csökkenése várható, nincs más választása. Elvileg abban van, mely kiadásait csökkentti, de ez a kormány mára már saját preferáltjaitól is kénytelen áldozatvállalást kívánni.

A politikai nyilatkozatban, amelyhez a miniszterelnök - még jelöltként - az MSZP- és az SZDSZ-frakció támogatását kérte, legfontosabb célként a munkahelyek megőrzését jelölte meg, mint a tartós társadalmi kettészakadás, a szociális válság és a szélsőséges jelenségek felerősödésének ellenszerét. „A magyar embereknek – érvelt máskor – most aközött kell választaniuk, hogy elveszítik az állásukat, vagy átmenetileg lemondanak jövedelmük néhány százalékaról”. Az új pénzügyminiszter is azt mondta első, az Indexnek adott interjújában, hogy „minden forintot munkahelyteremtésre akarok fordítani”. Ez valóban választás kérdése?

Nem. Nagyon jól hangzik, de egyfelől nem biztos, hogy a kormány vagy bárki képes rá, másfelől a válságban és a gazdasági recesszióban – mert annak ilyen a természete – világszerte erősen csökken a kereslet, ami egy olyan kicsi és exportorientált országot, mint Magyarország, különösen érzékenyen érint. De miért kéne - az adófizetők pénzéből, amikor amúgy is csökkennek az adóbevételek, tehát minden egyes forint hiányozni fog valahonnan - olyan munkahelyeket megőrizni, ahol eladhatatlan termékeket gyártanak, amelyekre nincs kereslet?

Talán abban a reményben, hogy később lesz.

De ezt nem tudhatjuk. A kormánytól ezért ésszerűbb és becsületesebb lenne ezeket az embereket nem abban segíteni, hogy üldögéljenek egy munkahelyen, amely képtelen a termékeit értékesíteni, hanem tisztességes munkanélküliségi segélyt - ebben az értelemben - biztonságot nyújtani nekik, amíg nem találnak újra a piac által is elismert munkát. Biztosan komoly erőfeszítéseket fognak ezért tenni. De ez azért is hibás politika, mert akkor a vállalatok olyan célokra is igénybe fogják venni az állami támogatást, amelyeket esetleg maguk is megoldottak volna. Ahogy elkezdődik a segélyek osztogatása – mert ez is segély, csak nem magánszemélyek, hanem a *bürokratáknál sokkal ügyesebb mert ebben érdekelt cégek* kapják -, sorba fognak állni, mint mindig mindenféle állami pénzért, legyen az roncsautók lecserélése és megvásárlása vagy bármi más. És ki dönti el és hogyan fogják ellenőrizni, miért pont ez és nem az kapja? Egyszóval, nincs alapvető nemzeti érdek egyetlenegy konkrét vállalat megmentésében sem. Alapvető nemzeti érdek abban van, hogy azok az emberek, akik termelés-csökkenés vagy vállalat-tönkremenés miatt elvesztik az állásukat, a lehető leggyorsabban találjanak újat, ahol hasznos munkát végezhetnek.

Ami egyre reménytelenebb vállalkozás. Ön szerint hol vannak ezek a munkahelyek?

Most megint nem leszek népszerű. Munkahelyek akkor lesznek, amikor a válság majd elmúlik és a vállalatoknak megint lesznek piacaik. Szóval munkahelyeket teremteni és megmenteni, miközben a piacnak nem kell az ott megtermelt árú, ezek a forradalmi, harcoss dolgok, de nem hozzák meg a kívánt eredményt, ráadásul mindig rengeteg pénzbe kerülnek.

Nem lehet, hogy az elmulasztásuk még többbe kerül? A kollégái többsége egyetérteni látszik ezzel az „elsősegéllyel”, amit a kormány „a magyar gazdaság szereplőinek, kiemelten a magyar munkahelyek kétharmadát megmentő kis és középvállalkozásoknak” szán.

A kis- és középvállalkozások folyamatos emlegetése megint nem közgazdasági kérdés. Ez egy olyan speciális *társadalmi réteg*, amelynek a megszólítása mindenütt a világon fontos szempont a politikában, mert elég sok *embert érint*, és a politikai erők a támogatásuk révén remélnék szavazatokat nyerni. Pedig a kormányoknak nem különféle gazdasági akciókat, hanem a süketeket, a bénákat, a kisebbségeket, a leszakadókat, a hátrányos helyzetűeket kell támogatniuk, a gazdálkodás különben sem az a tevékenység, amelyben a kormányok jobbak lennének, mint a *vállalkozók*. Persze, a világért sem szeretném a most beiktatott miniszterelnök urat ezért kritizálni, mert a politikusnak ilyen dolgokat kell mondania. Ha az ember egy válság kellős közepén, válságmenedzselő miniszterelnök, *akkor az emberek azt várják tőle, hogy csináljon valamit*. Nem mondhatja azt, hogy a válság a közreműködése nélkül is elmúlik. És ezzel nyilván népszerűbb is lesz szegény feje, mint a nyugdíjkorhatár emelésével vagy a tizenharmadik havi bér megvonásával.

Mit gondol a kormány gazdaságélénkítéssel kapcsolatos szándékáról, igaz, elsősorban uniós forrásokon alapuló beruházások segítségével.

Ha egy kormány gazdaságot élénkít, azt mindig adófizetők pénzéből teszi, ezért az ilyesmit általában nem gondolom nagyon jó ötletnek. Ha a kormány valakitől elvesz pénzt és odaadja másnak, akkor abból valóban élénkülés lesz *ott, ahová a pénzt adják*, amikor építik a hidat, látszik, hogy emberek ássák a hídpillért meg mindenféle más nagy dolgot csinálnak, és ott száz ember vagy ötszáz ember munkát kap. Arra közben senki sem kíváncsi, hogy ahonnan elvették ezt a pénzt, ott nem lesz föllendülés, és ott embereket majd kirúgnak. Ezért is vagyok szkeptikus általában a gazdaságélénkítéssel.

Ha távolabbra tekintünk, mintha az ön gazdaságélénkítéssel kapcsolatos szkepszisét nem osztanák a fejlett gazdasággal rendelkező országok döntéshozói, például a G20-ak...

Ezekben a kérdésben világszerte erősen eltér a jól azonosítható akadémiai értelmiség, tudósok, közgazdászok, általános szabályalkotók véleménye az aktív gazdaságpolitikusokétól és kormányhivatali viselőktől. Ez nemcsak képzettségi, nem is feltétlenül filozófiai megközelítés kérdése, bár természetesen az is. De egy neurotikus országban egy kormány rendszerint nincs abban a helyzetben, hogy azt mondja: nem csinálunk semmit, mert nincs értelme, megvárjuk, amíg a válság elmúlik. Egy kormány és a közvetlen gazdaságpolitikai tanácsadói még akkor sincsenek abban a helyzetben, hogy ilyeneket mondjanak, ha őszintén így gondolják. Egy akadémiai közgazda azonban bevallhatja, hogy szerinte akkora pénzeket elszórni autógyártás-támogatásra meg autópálya- és hídepítésre meg egyebekre, mint Amerika teszi, ott is elég nagy ütődöttség. Mert mire ennek a keresleti hatása kiteljesedik, addigra a válságnak rég vége lesz, és a gazdaság magától is fellendül, ezért lehet, hogy a gazdaságélénkítéssel valójában a következő ciklust és a következő fejreállást alapozzuk meg. Ilyen válság már több is volt, ez egy kicsit hátborzongatóbb, mert gyorsabb, mert valamivel nagyobb, de hogy hogyan zajlik, annak jól leírt forгатókönyvei vannak. És most is csak azt történik, ami ilyenkor történni szokott.

Vagyis ön szerint a gazdasági racionalitás azt diktálja, hogy a kormányzatok ölbe tett kézzel, tétlenül nézzék, hogyan zilálja szét a válság a gazdaságot, hogyan mélyíti el a társadalmi különbségeket, és így tovább?

A legfontosabb tapasztalatunk a válságokról, hogy elmúltak. És nem azért múltak el, mert a kormányzatok okos gazdaságpolitikát folytattak, hanem annak ellenére. Amit most csinálni lehet és kell: mindenekelőtt megtámogatni a bankrendszert és megtisztítani a mérgezett papiroktól, ebben gyakorlatilag mindenki egyetért. Ma a bankok nem hiteleznek egymásnak,

mert a mérgezett eszközökön óriásit veszítettek, és ezért egymással szemben is bizalmatlanokká váltak, pedig ma már az egész világ gazdasági működése és fejlődése nyugszik ezen a nagyon bonyolult, nagyon kifinomult pénzügyi közvetítő rendszeren. Ezt a most kiszáradt, de a modern gazdaságban létfontosságú csatorna-hálózatot tehát minél előbb ki kell pucolni és újra kell éleszteni, ez nem kérdés.

És nem igazságosság vagy méltányosság kérdése.

Persze, hogy nem, hiszen ha kiszárad vagy eldugul ez a csatorna, a gazdaság többi szereplője sem jut levegőhöz. A vita ilyenkor mindig azon van, hogy jók-e azok a konkrét megoldások, amelyeket egyesek javasolnak, képesek-e kezelni a problémát vagy sem, esetleg épp újabb bajok okozói. Képesek-e biztosítani és garantálni, hogy az e célból hozott intézkedések a hitelcsatorna kipucolását szolgálják, és a hitelezés folyamának felújítására szánt adóforintok úgy kerüljenek be a pénzügyi közvetítő rendszerbe, hogy azt a bent lévők ne a válságban elvesztett vagyonuk visszapótlására, helyreállítására használják, hanem valóban hitelezésre. És ember legyen a talpán, aki képes a belső banki információkat annyira átlátni, hogy az adófizetők pénze csak a közérdek részét finanszírozza, nem pedig a befektetőkét. Én például, ha OTP-részvényes lennék, igen jó néven venném, ha a kormány úgy segítené meg az OTP-t, hogy a részvényeim árfolyama emelkedjen.

Ezt kellene megakadályozni?

Az OTP-részvény árfolyama ettől függetlenül emelkedhet, amikor majd a világ rendje helyreáll, de a kormányzatnak nem az a dolga, hogy valamely bank esetleges korábbi, nem is tudjuk, mennyire jó vagy rossz döntéseinek eredményét kompenzálja, hogy én mint részvénytulajdonos ne bukjak akkorát. Hanem az a dolga, hogy az OTP mint pénzügyi közvetítő megint hitelezzen, Vannak erre különféle ötletek, de innentől kezdve ez már szakma és technika. Az azonban, hogy a bankokat ki kell pucolni, teljesen nyilvánvaló, mert a hitelcsatorna nélkül a gazdaság nem tud működni.

Épp Londonban voltam a G20-ak tanácskozás idején, és láttam a bankok előtt zajló tüntetéseket, demonstrációkat, tumultuózus jeleneteket, és a felháborodott tüntetőket, akik azt kérdezték: „miért azokat finanszírozzák a mi adóforintjainkból, akik a bajokat, a válságot a fejünkre hozták?!”

Ez nagyon szomorú, de azért van így, mert az emberek nem tudják – és ez nem az ő hibájuk, hiszen hihetetlenül bonyolult tevékenységről van szó -, hogy a bankok voltaképpen mit csinálnak és hogyan működnek. Az emberek hajlamosak bizonyos intézményeket kikiáltani minden baj okozójának, és a bankok erre jó alanyok, de ez mindig is így volt. Nem véletlenül tűnnek fel a pénzváltók és kufárok a templomban, és veri ki őket a templomból Jézus az újszövetségi Bibliában... Bizonyos szakmáknak ilyen természetű népszerűtlensége kulturális kérdés, és ez mindig így volt.

Visszakanyarodva a magyarországi helyzethez: Bajnai Gordon szerint az általa javasolt program végrehajtásának végén az euró áll. Reális-e ez az ígéret? És mit szól a Nemzetközi Valutaalap egyik munkanyagában, tanulmányában megfogalmazott véleményhez: hogy a válságkezelésnek a jelenleginél olcsóbb és hatékonyabb módja lenne a kelet-európai régió országai számára, ha bevezetnék az eurót. Vagy legalább az eurózónához való csatlakozás követelményeinek enyhítését volna érdemes megfontolni.

Ebben nagyon határozott véleményem van. Mindig azt gondoltam, hogy számunkra nagyon fontos lenne az euró bevezetése, egy ilyen kicsi, ráadásul a nemzetközi pénzpiacokba ennyire integrálódott ország számára saját pénzt tartani, az luxus.

Sőt, életveszély.

Az ingadozások miatt, igen, de azért az nem volt várható, hogy ekkora zúr lesz. De éppen ezért, és ennyi haszna legalább volt a dolognak, biztos vagyok benne, hogy – tanulva a keserű tapasztalatokból – ezután sokkal nagyobb egyetértés lesz abban, hogy mindent meg kell tenni a csatlakozásért, mint korábban volt, és ez meg is fog valósulni. Azok a felvetések azonban, hogy az Unió enyhítsen a feltételeken, tehát hogy ne kelljen végigjárni hozzá ezt a számlélírtát, szerintem nem komolyak. Ki van zárva ugyanis, hogy a valutaunióval szemben épp a rendkívül konzervatív Nemzetközi Valutaalap javasoljon partizánakciót, amit nyilván az Európai Unió is rossz néven venne, márpedig a pénzügyi támogatása nélkül ezt úgysem lehetne megcsinálni. De ami még fontosabb: érdemes-e szorgalmazni, hogy az Unió enyhítsen a maastrichti feltételeken? Ezt az árfolyamvédelemre és átmeneti finanszírozásra nyújtott euróhitelek és uniós támogatások alternatívájaként szokták szóba hozni jelentősnek tekintett uniós politikusok, mert olyan jól hangzik, de hivatalnokok, komoly pénzügyi emberek soha. Az euróövezet alapvető filozófiájával szembe menő szabályváltoztatásba ugyanis az uniós pénzügyi intézmények nem mehetnek bele. Hiszen a maastrichti kritériumrendszer épp arra szolgál, hogy aki az euróövezetbe beléphet és sajátjaként használhatja a közös pénzt, az előbb tegye rendbe magát, mert attól kezdve az euróban denominált államadóssága már *közös európai ügy*. És hiába kicsi az az államadósság az egészhez képest, ez egy elvi kérdés. És ha legalább szemernyi igazság van abban -, és a szemernyinél azért több van -, hogy saját korábbi hibás gazdaságpolitikájuk miatt is kerültek bajba a kelet-európai országok, akkor milyen vért szülne, ha az Unió épp azoknak az országoknak adna felmentést, amelyek ilyen helyzetbe kerültek, épp azért, mert ilyen helyzetbe kerültek, és épp azok alól a maastrichti kritériumok alól, amelyek arra szolgálnak, hogy aki be akar kerülni, ne kerüljön ilyen helyzetbe. Ezt hívják erkölcsi kockázatnak.

Még a válságra és arra való tekintettel sem, hogy ma a GDP-arányos államadósság az Unió átlagában ugyanannyi, 70 százalék, mint mondjuk Magyarországon?

Amikor az ember bent van a golflubban, akkor nem ugyanazok a szabályok érvényesek rá, mint amikor a felvételét kéri, ez mindig így volt, így is marad. De ha mégsem, ha megtörténne a lehetetlen, és – megerőszkolva önmagát – az EU enyhítene a feltételeken, akkor nekünk kellene nemet mondanunk. Mert az nekünk sem lenne jó: mert egyfelől nem tudjuk, hogy milyen árfolyamon lépünk be, márpedig ez nagyon fontos. Ha éppen 320 forint lenne, akkor ön, akinek abban a pillanatban leértékelődne minden vagyona és jövedelme, nagyon rosszkedvű lenne, a lakása mondjuk hétfőről keddre euróban harminc százalékkal kevesebbet érne, és az euró bevezetésének *árfolyama* egyszeri, megváltoztathatatlan. A devizahitelek elképzeltetetlenül rosszkedvűek volnának, hiszen a berögzítés után már soha többé nem volna esélyük, hogy visszamegy a törlesztőrészlet, most meg van. Az euró előszobájának nevezett EMR-2 árfolyamrendszer épp arra való, azért kell ott maradni viszonylag hosszú ideig, hogy kiderüljön, kezelhető-e az az árfolyam vagy sem.

De ennél is fontosabb: a maastrichti kritériumok által olyannyira körbeírt *fegyelmezett* gazdálkodás, az államháztartás rendbe rakása akkor is eminens érdekünk, ha egyébként ez az egész euróügy nincs. Elég szerencsétlen dolog, hogy minket ilyenfajta abroncsokkal kell rávenni, hogy rendbe tegyük magunkat. Vannak ismerőseink, akik azért szoktak takarítani, nehogy meglássa a vendég, hogy kosz van, mert az égés, és ez is jó ösztönző lehet. És van,

aki azért takarít, mert tiszta lakásban lakni jó. Sokkal jobb lenne, ha mi is ezért takarítanánk, de ha nem megy, lehet kényszerből is. Szóval rá kellene már végre jönnünk, hogy nem célszerű sokkal többet költeni, mint amennyink van, vagy ha már rajtavesztettünk, legalább tanuljunk belőle. Tanuljuk meg, hogy fegyelmezetten, a jövőre nem kölcsönkérve, a későbbi generációkat nem megsarcolva, tisztességesen gazdálkodni, az az alapvető viselkedési szabályok egyike, amit célszerű betartani, mert ez nekünk is jó. És ha más nem, egy ilyen válság erre meg kellene, hogy tanítson bennünket. Feltéve, hogy a tanulságait valaki nem akarja megint politikai szavazatnyerésre használni. Nem vagyok optimista, tartok tőle, hogy az általunk ismert politikai színtéren mindenki meg fogja magyarázni, hogy a másik gonoszsága miatt történt ez az egész rohadt válság, és ha nem ők lettek volna kormányon, vagy ha nem ők lettek volna ellenzékben, akkor minden másképp lett volna. Kár, hogy így van, sajnos így van. Vannak országok, ahol nem így működnek a dolgok, vannak lakások, amelyek tiszták, és ahol nagy kosz van, ott sokkal rosszabb élni, mert sokkal több időbe telik, amíg megtaláljuk a papucsot a szeméthalmaz alatt.

De mint mindig mindent ebben a világban, láthatja a poharat félig üresnek és félig teltnek is. Azt képzelje, hogy akkor hogy állnánk, ha ez a mostani nagy világválság nem akkor tört volna ránk, amikor három százalék volt a folyó költségvetési hiány, hanem akkor, amikor tíz. Most sem adnak hitelt, képzelje el, akkor mi lett volna: mindenünket újra verik...! Vagy képzelje el, mi lett volna, ha a válság az Unióba való belépésünk előtt ér minket! Mert azért az Unió nem uniós tagállamoknak olyan borzasztó nagy hiteleket mostanában nem nyújtott sem árfolyamvédelemre, sem államadósság refinanszírozására. Tehát nagyon rossz a helyzet, de ennél sokkal rosszabb is lehetett volna. Ahhoz képest, hogy mekkora nagy világösszeomlás volt, nekünk még bizonyos tekintetben szerencsénk is volt, ami nem a saját érdemünk. Mert érdemünk ebben a játszmában sajnos szemernyi sem volt...