

Kifelé – és merrefelé – a gödörből?

Németh György, közgazdász



E sorok írásakor, 2009 augusztusának vége felé, mértékadó előrejelzések szerint a magyar gazdaság visszaesése még nem érte el mélypontját, ez talán majd ősszel jön el. Jó hír viszont, hogy a magyar gazdaság számára legfontosabb német gazdaság a második negyedévben ki-

került az egy éve tartó recesszióból (vagyis a GDP nem csökkent tovább, hanem az első negyedévhez képest 0,3 százalékkal nőtt). Az elemzők egyre optimistábbak. A hónap közepén az IMF bejelentette, hogy megkezdődött a válságból való kilábalás, de hogy ne vádolhassák túlzott optimizmussal, rögtön úgy pontosított, hogy megállt a világgazdaság zsugorodása. A GDP ez évben Magyarországon előreláthatóan 6,5, Németországban 6,0 százalékkal csökken. Ez a középmezőny utolsó harmadába tartozó eredmény. A világválság kirobbanása előtt sokan követendő példaként állítottak térségünk felzárkózó régiója elé olyan, sikeresnek látszó országokat, mint Írország vagy a balti országok, melyek azóta valósággal összeomlottak, 10 százalékot meghaladó visszaeséssel küzdenek. E tény önmagában is elegendő ok a felzárkózási stratégiák újraértékeléséhez.

A válság a világ legfejlettebb országából indult, ami önmagában jelzésértékű. 2007 nyarára az Egyesült Államok jelzálog-hitelpiacának hosszú hónapok óta tartó zavara előbb pénzügyi válsággá nőtt, majd 2008 szeptemberében az amerikai határokat átlépve nemzetközivé lett. Először az Egyesült Királyságot érte el, hogy néhány hét múlva gazdasági világválságba csapjon át. Hamar egyértelművé vált, hogy ez a válság az 1929-1933-as nagy gazdasági világválság után a legnagyobb. Talán lehetett volna késleltetni kitörését, ha az Egyesült Államok kormánya – amely előtte és utána is sok tízmilliárdot költött bankok és biztosítók életben tartására – megmenti a negyedik legnagyobb befektetési bankot, a Lehman Brothers-t. Más oldalról viszont úgy gondolták, hogy jelezni kell az ésszerűtlen kockázatokat vállaló, felelőtlené vált bankárvilágnak, és hogy nem általános szabály a „túl nagy ahhoz, hogy megbukjon” („Too big to fail”) elv. A végtelenségig nem működik az, hogy a nyereségeket „privatizálják”, míg a veszteségeket „államosítják”. A mentőakció elmaradásáról szóló döntés egyúttal arról való döntés is volt – ha nem is tudatos –, hogy a válságot nem tolják ki a közeljövőbe, inkább elébe mennek. Ha már mindenképpen túl kell esni rajta, mielőbb essenek rajta túl. A Lehman Brothers megmentésével a válságot nem elkerülni, hanem csak elodázni lehetett volna.

A pénzügyi válság hatására a világgazdasági félperiféria országai – köztük Magyarország is – azonnali likviditási válsággal találták szembe magukat. Az államcsődök sorozatának elkerüléséhez a nemzetközi szervezetek (IMF, Világbank, EU) segítségére volt szükség. De ennél is nagyobb baj volt, hogy a pénzügyi szektor problémái erős hatást gyakoroltak a reálgazdaságra. Ismét csak bebizonyosodott, hogy bármennyire is önálló gazdasági ággá látszott „túlfejlődni” a pénzügyi szektor, mégiscsak a reálgazdaság szolgáltatója, mely azonban nem csupán gazdája hatékonyabb támogatásának tudását sajátította el, hanem képes annak hatalmas károkat is okozni.

Abban konszenzus van a közgazdászok között, hogy a 2008-ban induló – és talán 2010-ben véget érő – válság sokkal összetettebb jelenség annál, mintsem egyetlen okkal magyarázható lenne, és nem minősíthető csupán a világgazdaság „megszokott” konjunkturális hullámvölgyének, amely azért ilyen mély, mert egy rosszkor jött pénzügyi válság felerősíti. Kialakulásának okai között leggyakrabban az alábbiakat emelik ki:

- az Egyesült Államok (és az Egyesült Királyság) jelzálogpiacán keletkezett spekulatív buborék kipukkanása,
- az angolszász országokból induló, mások által is követett túlzott pénzügyi dereguláció és liberalizáció,
- az Egyesült Államok 2001 utáni mesterségesen élenkítő gazdaságpolitikája,
- a pénzügyi intézményeken belüli kockázatkezelés tökéletlensége.

Egy másik, Szentés Tamástól származó megközelítés szerint a válság oka:

- a monetáris folyamatoknak a reálfolyamatoktól való elszakadása, túlbujánzása, túlterjeszkedése,
- a nemzetközi fejlődési szakadék, a nem szimmetrikus interdependenciák elmélyülése – vagyis a világgazdaság strukturális egyenlőtlensége és egyensúlytalansága,
- a gazdasági fejlődés eddigi útja – a fejlett országok által bejárt és másoknak mintául szolgáló modellje – került válságba, követhetlenné és fenntarthatatlanná vált,
- az egész emberi társadalom és annak egyre torzultabb kultúrája, életvitele, szemléletmódja, magatartása és erkölcsé (is) válságban van; a piac működése, törvényei, követelményei és hatásai túlterjeszkedtek, minden a piac törvényeinek rendelődik alá.

A spekulatív buborékot a befektetési eufória és a túlfianszírozás együttese hozta létre (a befektetők úgy gondolták, hogy a gyors növekedés örökké tart), ömlött a pénz az Egyesült Államok ingatlanpiacára (ingatlanlufi), ahogy egy

évtizeddel azelőtt a gazdasági múlt nélküli, frissen alakult internetes cégek részvényeibe (internet- vagy dotkom lufi). A spekulatív buborékok kipukkanása, a várakozások hirtelen fordulata általában nem marad meg a pénzügyi rendszeren belül, hanem a reálgazdaságban is recessziót, de legalább is elhúzódó pangást okoz.

A dereguláció a nagy gazdasági világválság tapasztalatai alapján 1933-ban született Glass-Steagall törvény előírásainak fokozatos lazítását, majd megszüntetését jelentette. A lazítás az 1980-as évek elején, Reagan elnöksége idején kezdődött, 1999-ben magát a törvényt is hatályon kívül helyezték – már ami addigra megmaradt belőle. E jogszabály élesen elválasztotta a kereskedelmi banki és a befektetési banki tevékenységet, és – főleg az előbbit – szigorúan szabályozta. A dereguláció nélkül a hitelbuborék nem nőhetett volna olyan nagyra. A pénzügyi liberalizáció már előbb, az 1970-es években megindult, és ennek következtében minden korábbit meghaladó pénztömeg forgott akadályok nélkül a piacon. A liberalizációnak tulajdoníthatóan a spekulatív buborék gyorsabban alakult ki és nagyobbá vált, az összeomlás hatása pedig nagyon gyorsan tovaterjedt, széles körű nemzetközi „fertőzést” okozva. Ennek következményeként a fejlődő és a feltörekvő országok is nagymértékben kiszolgáltatottá váltak a centrumországok válságainak.

A WTC-tornyok elleni 2001. szeptember 11-i terroristaműködés negatív gazdasági hatásainak ellensúlyozására a FED (az Egyesült Államok jegybankjának szerepét betöltő szervezet) rendkívül laza monetáris politikát alkalmazott. A menetrendszerűen bekövetkező dekonjunkúra késleltetéséhez, a prosperitás érzetének fenntartásához a FED bővítette a likviditást (ezt döntően rendkívül alacsony kamatszinttel érte el), de nem számolt annak gazdasági kockázataival. A gazdaságban lévő „túl sok” pénz kétségbeesetten kereste a megtérülés lehetőségét, s azt az ingatlanpiacon vélte megtalálni – így fújva fel az ingatlanlufit.

Tévesnek bizonyult az a várakozás, hogy a számítástechnika és informatika fejlődésére támaszkodva olyan kockázatkezelési eljárásokat sikerült kifejleszteni és alkalmazni, mely magasabb rendű, biztonságosabb mechanizmusokat hívott életre. Paradox módon a kockázatok szétterítésére és mérséklésére szolgáló eszköz, az úgynevezett értékpapírosítás vezetett a pénzügyi rendszer teljes bénulásához. Sőt növelte a hitelezés felelőtlenségét (a kockázat végül is másé lesz). A kockázatok feltárásában közreműködni hivatott hitelminősítők erre képtelennek bizonyultak, a válságot még csak meg sem sejtették, nem adtak le idejében veszjeleket stb. Az egész pénzügyi szektort inkább dezorientálták.

Kérdés, hogy tulajdonképpen mi került válságba? Úgy tűnik, hogy mindenekelőtt az angolszász gazdasági modell válságáról van szó, mely modell az utolsó negyedszázadban a domináns és a nemzetközi pénzügyi szervezetek által kövételre ajánlott volt. E modell egyik alappillére az állam szerepének minimálisra korlátozása és az a hit, hogy a piacok képesek az önszabályozásra. Úgy tűnik, hogy a német szabályozott piacgazdaság és az állami intervenciókra építő francia modell könnyebben képes megbirkózni a társadalmi-gaz-

dasági problémákkal, akárcsak a japán központi igazgatás vagy a kínai államkapitalizmus. Ennek következtében a kilábalás során az a legvalószínűbb forgatókönyv, hogy az angolszász modellbe beépülnek szabályozó elemek.

A válság fő makrogazdasági vonatkozása az interkontinentális egyensúlyhiány. A világgazdaság központi hatalma, az Egyesült Államok folyó fizetési mérlege negyedszázada deficitese, ami azért is példátlan gazdaságtörténeli jelenség, mert eddig az volt a minta, hogy a centrumország nettó tőkeexportőr, tőkét exportál, nem pedig importál. Mivel lakossági megtakarítás 15 éve gyakorlatilag nincs, előbb Japán, 2001 után pedig Kína finanszírozza az Egyesült Államokat, megveszi állampapírjait, vállalati kötvényeit stb. Ennek következtében azonban az Egyesült Államok függő helyzetbe kerül hitelezőitől, elsősorban Kínától. A függőség kölcsönös: Kína számára az Egyesült Államok termékeinek legnagyobb vásárlója, az Egyesült Államok számára Kína a legnagyobb finanszírozó. Emiatt egyre inkább nem a G7-et (vagy Oroszországgal G8), nem az aktivizálódó G20-at tekintik a világgazdaság fő döntéshozó szervezetének, hanem a G2-t, az Egyesült Államokat és Kínát. E két hatalom gazdasági érdekei egyre erősebben összefonódnak. Úgy tűnik, hogy Kína e helyzetből nemzeti valutájának világpénzre fejlesztésével kíván kitörni, az Egyesült Államok pedig arra törekszik, hogy minél inkább zökkenőmentes legyen az átmenet a maiból egy multilaterális, többközpontú világba, ahol még sokáig az Egyesült Államok a vezető politikai és katonai hatalom, de gazdaságilag már csak a nagyhatalmak egyike. Magyarország számára a jövőendő fejleményeknek inkább külpolitikai, mint gazdasági jelentősége van.

Magyarországot 2010 áprilisáig az IMF-Világbank-EU „konzorcium” által rendelkezésre bocsátott 20 milliárd eurós kölcsön tartja életben. Erre az ország nagy államadósságának pénzügyi sebezhetőséget okozó volta miatt van szükség. Magyarország nem folytathat – szemben az összes fejlett országgal – keresletélénkítő gazdaságpolitikát, mert az jelentősen növelné egy forint valutaválság esélyét. Más lehetőség híján a zsugorodó gazdaság bázisán tesz országunk nagy erőfeszítéseket az államadósság csökkentésére.

A történelmi összehasonlító elemzések azt mutatják, hogy gyors kilábalásra nem lehet számítani. A válságok recessziós szakaszai átlagosan közel két évig tartanak (a gazdasági elemzés legkisebb értelmes időtávja a negyedév) és a GDP nagyjából 5 százaléka vész el. Ezt követően majdnem ugyanilyen hosszú pangási vagy enyhe élénkületi szakasz következik (a GDP stagnál, vagy kissé növekszik), ami a GDP veszteségből visszahoz 2,8 százalékot. A gyors ütemű fellendülés csak ezt követően jön, a válság kitörése után 3,5 évvel. A világgazdasági rendszer sajátossága folytán Európa csak 1,5-2 éves késéssel követi az Egyesült Államok fellendülését. A gazdaság regenerációját hátráltatja, hogy a pénzügyi rendszer teljes stabilizálódásához átlagosan 7 (hét!) évre van szükség. Mindez persze csak az átlag. A 2008-(2010?)-es válság a fejlett országokban az 5 százalékosnál nagyobb visszaesést eredményezett, ami persze nem is olyan rossz, ahhoz képest, hogy a mostani válság még az 1929-1933. évinél is lényegesen súlyosabb feszültségek

eredményeként alakult ki (egyres országok nagyobb fizetési mérleghiánya, tőzsdék túlfűtöttsége, több ágazat jelentős termelőkapacitás-feleslege stb.).

A Világgazdasági Kutatóintézet (VKI) a közel- és középtávú jövő történésekre három forgatókönyvet vázolt fel. Az I. (alap) variáns szerint – mely abból a feltételezésből indul ki, hogy a válság lerutása hasonló lesz az elmúlt időszak válságainak lefutásához – az Egyesült Államokban és a nem európai feltörekvő országokban 2010 második-harmadik negyedében, de Európában csak 2011 második félévében stabilizálódik a gazdaság. Ezt követően pangás következik. A gyors ütemű fellendülés 2012 közepén (Európában 2013 végén) indul. Ennek élére a transznacionális vállalatok jelenlétével jellemezhető feltörekvő országok állnak, mert e vállalatok pörgetik fel előbb kihasználatlanul álló kapacitásait. A folyamat eredményeként várhatóan termelésük újabb részeit telepítik a magas bérszínvonalú, fejlett országokból a fejlődő országokba.

A második (optimista) variáns szerint még az idén (2009 második felében) – hála a kormányok sikeres gazdaságösztönző programjainak, a világszinten eddig hozzávetőlegesen 20 ezer milliárd dollár (!) összegben bejelentett tőkeinjekcióknak – stabilizálódik a gazdaság. A pangás időszaka egy évre korlátozódik és 2011-től jöhet a fellendülés. Európában azonban csak 2012 végétől. E forgatókönyvnek azonban több gyengéje van. A 7-10 évenként (vagy még gyakrabban) „esedékes” válságok „értelme”, hogy a túlnőtt vagy feleslegessé vált (termelő, eladhatatlan áruban befagyott, reálfedezet nélküli pénzügyi) tőkét leértékeli („elfolyik a rossz vér”), és megszűnjenek a tovább nem fenntartható egyensúlyhiányok. A neves osztrák közgazdász, J. Schumpeter szavaival: „a válság feladata a teremtő rombolás”. A hatalmas tőkeinjekciók miatt ez a folyamat nem tud teljesen végigmenni, viszont az államok még inkább eladósodnak. Így nem alakul ki a normális gazdasági ciklus fellendülő szakaszának megfelelő viszonylagos egyensúly. Ez végül is közismert közgazdasági igazság: a mai válság enyhítésének ára a kisebb mértékű, időben elhúzódó holt napi fellendülés. Az állam nem képes a gazdaságot „gyógyítani”, csak a betegség lefolyására lehet hatással. Azt a társadalom számára elviselhetővé tudja tenni (kevésbé mély recesszió), de ennek ára, hogy a fellendülés sem lesz olyan gyors és látványos.

A harmadik (pesszimista) scenárió szerint az optimizmusra okot adó jelenségek átmeneti jellegűek lesznek, az öröm korainak bizonyul. Ennek következménye az lesz – és erre sajnos van esély –, hogy a recesszió tovább mélyül, a GDP-veszteség a világgazdasági Triád (Egyesült Államok, Európai Unió, Japán) mindhárom tagja esetén meghaladja a 10 százalékot. Egy ilyen szituációban jelentősen emelkedne a gazdasági háborúk, a protekcionista bezárkózás veszélye, és nagyon hosszú – akár egy évtizedes – pangó időszak következhet, mikor a gazdaság stagnál vagy csak elenyésző mértékben növekszik. (Ennek archetípusa Japán közelmúltbeli „elvesztegetett évtizede”.)

Az 1929-1933. évi válság egyik tanulsága, hogy a jó hírek átmenetinek bizonyulhatnak. Ebben az időszakban a

New York-i tőzsde háromszor is 20 százaléknál nagyobb mértékben emelkedett, majd visszacsúszott. Elképzelhető, hogy a válság lefolyása W betűvel lesz jellemezhető (V betű helyett), vagyis a valódi fellendülés elindulásáig lesz néhány kisebb emelkedés majd visszacsúszás. Az IMF júniusi elemzése úgy fogalmazott, hogy „A kockázatok csökkentek, de még mindig a veszélyes tartományban vannak.” (A nemzetközi szervezet augusztus közepi megszólalása csak kicsivel sikeredett optimistábbra.) Ugyanis még mindig sok a felesleges termelőkapacitás (ez leginkább az autógyártás esetén köztudott), erős a keresleti korlát, fennáll a defláció veszélye (a pénz értéke kamatozás nélkül is növekszik, ami a pénztulajdonosokat vásárlásaik elhalasztására ösztönzi), a lakossági és vállalati hitelek jelentős része bedőlhet, sok bank halogatja portfóliójának megtisztítását, így még nem jött el számukra az „igazság pillanata”. A helyzetet rontja, hogy az államok eladósodottsága a mentőcsomagok és válság hatására jelentősen megnőtt, ami a vállalkozói szféra finanszírozásának gátjává válhat.

Kérdés, hogy e válság hatására miként változik meg maga a kapitalizmus. A kapitalizmus két dolog hatására változhat. Az egyik a gazdasági válság, a másik a népmozgalom (másként: politikai válság). Manapság azonban a globalizációnak – pontosabban az alacsony bérű országok világgazdasági integrációjának – köszönhetően a szakszervezetek és a munkásmozgalom nagyon meggyengültek (ráadásul utóbbi a fejlett világ deindusztrializációjának tulajdoníthatóan egyre nehezebben értelmezhető), tehát nem várható, hogy népmozgalom formálná át a kapitalizmust. (A nagy gazdasági világválság és a II. világháború után lényegében ez történt, a jóléti államokat népmozgalom hozta létre, ami persze nem volt függetleníthető a válság gazdasági tapasztalataitól sem.)

Ha a válság nem mélyül tovább, akkor módosított (tompított) neoliberális modell várható, ami a pénzügyi intézmények mainál erőteljesebb ellenőrzését jelenti világméretben (2009. április elején erről döntöttek a G20 londoni konferenciáján), és a BRIC-országok (Brazília, Oroszország, India és Kína), és talán a Dél-Afrikai Köztársaság, valamint általában a fejlődő országok felértékelődését hozza magával a nemzetközi intézményekben és szervezetekben. Ez azonban nem jelenti érdekérvényesítő képességük radikális erősödését, csupán a súlypontok némi elmozdulását. Az állam gazdaságszervező és -ösztönző szerepe a fejlett világban erősödni fog, a perifériákon azonban várhatóan továbbra is a neoliberális modellt erősítik.

Ha a válság jelentősen mélyül, netán valódi gazdasági összeomlásba torkolna, a keynesi modell következne, és a kapitalizmus működési módja nemzetközi szinten is változna. A nemzetközi pénzügyi rendszert szoros ellenőrzés alatt tartanák, az államadósságokat széles körben leírnák. (Az a hitelezők vesztesége lenne.) Elismert lenne a fejlesztő állam, a kormányok mindenütt anticiklikus gazdaságpolitikát folytatnának, a gazdaságpolitika globális koordinációja világméretben megerősödne. Mindennek következtében a környezeti szempontok előtérbe kerülnének. E modell multipoláris világot feltételez, míg a módosított neoliberális modell Amerika-vezéreltsége továbbra is megmaradna.

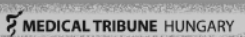
A harmadik modell lassabban, a válság tapasztalatainak társadalmi feldolgozása nyomán bontakozhatna ki. Ennek középpontjában a fenntarthatóság és a közösségiség állna, a szociális és gazdasági jogok széles körét ismernék el, a fő prioritás pedig az általános foglalkoztatás megteremtése lenne.

A modellek formálására Magyarországnak semmiféle befolyása nincs, arra szellemileg sem igazán felkészült. A mi fő problémánk gazdaságunk duális szerkezete, az ebből eredő feszült-

ség csak a foglalkoztatás növelésével érhető el. Ennek fő területe a környezetvédelem (ide értve részben a mezőgazdaságot) és a vízgazdálkodás (mely szorosan összefügg a környezetvédelemmel és a mezőgazdasággal) lehet. De itt említendő az egészségügy és az idősgondozás is. Mindez nem csupán a foglalkoztatás növelése szempontjából lehet hasznos, de közvetett módon – sőt egyre inkább közvetlenül is – hozzájárulhat az ország versenyképességének növekedéséhez.

IRODALOMJEGYZÉK

- [1] Almási Miklós: Hová tűnt az a rengeteg pénz? Válságkönyv Athenaeum, Budapest, 2009
- [2] Andor László: Pénzügyi válság, gazdasági modellváltás, globális átrendeződés, DEMOS Magyarország, 2009. február
- [3] Csáki György: Az egypólusú világ(gazdaság) vége Népszabadság, 2009. január 3.
- [4] Csáki György: Új Bretton Woods? Kritika, 2009. 4. szám
- [5] Erdős Tibor: Válságkezelés Magyarországon. Elméleti elemzés Pénzügyi Szemle, 2009. 2-3. szám
- [6] Farkas Péter: Meddig tart a világgazdasági lejtmenet? Népszabadság, 2009. augusztus 1.
- [7] Inotai András: A válság utáni krízis, Népszabadság, 2009. augusztus 15.
- [8] Király Júlia: A tornádó és a hurrikán – a 2007. év válságos hatásai In.: A jelen a jövő múltja. Akadémiai Kiadó, Budapest, 2009.
- [9] Losonczi Miklós: A globális pénzügyi válság újabb hulláma és néhány világgazdasági következménye, Pénzügyi Szemle, 2009. 1. szám
- [10] Surányi György: A pénzügyi válság mechanizmusa a fejlett és a feltörekvő gazdaságokban, Hitelintézeti Szemle, 2008. 6. szám
- [11] Szentés Tamás: Ki, mi és miért van válságban? A leegyszerűsítő nézetek és szemléletmód kritikája, Napvilág Kiadó, Budapest, 2009.



HATÁSOK és ELLENHATÁSOK
konferencia a gyógyszer-interakciókról

2009. október 13.

A részvételért orvosoknak 7, gyógyszerészeknek 6 kreditpont jár.

ELŐADÁSOK

- Mit kell tudni a gyógyszer-interakciókról?
Dr. Vas Ádám
- Gyógyszer–étel kölcsönhatások
Prof. dr. Klebovich Imre
- A gyógyszerek–gyógynövények interakciója
Dr. Csupor Dezső
- A gyógyszerkölcsönhatások egyedi megnyilvánulási formái
Dr. Lakner Géza
- Genomika az interakciók hátterében
Prof. dr. Falus András
- Gyógyszer-interakciók és endokrin belgyógyászat
Prof. dr. Lakatos Péter
- Gyógyszer-interakciók a reumatológiában
Dr. Szekeres László
- Antibiotikumok és gyógyszer-interakciók
Dr. Székely Éva
- A gyógyszer-interakciók klinikai farmakológiai alapja
Dr. Telekes András

A fogyasztói társadalom létrejötté az egészségmegőrzés és a gyógyítás területén is érezte a hatását: a betegek gyakran maguk választanaka recept nélkül kapható szerek, a gyógynövények, illetve a táplálékkiegészítők közül, amelyek interakcióba léphetnek az orvosok által felírt gyógyszerekkel. A keresztreakciókkal kapcsolatos tudás tehát minden gyakorló orvos számára alapvető, és a gyógyszerfejlesztésben dolgozó szakemberek számára is hasznos azoknak a módszereknek az ismerete, amelyekkel alacsonyabb interakciós kapacitású szerek hozhatók létre.

Éppen ezért a *Medical Tribune* és az *Orvostovábbképző Szemle* kiadója 2009. október 13-án konferenciát rendez az orvosok és a gyógyszerfejlesztésben dolgozó szakemberek számára a gyógyszerkölcsönhatásokról.

Részletes információ: Medical Tribune szerkesztősége,
Faragó Bea, Nagy Tímea
Telefon: (06) 1-430-4510 • fax: (06) 1-430-4519
e-mail: szerkesztoseg@medical-tribune.hu
www.medicalonline.hu