

FARKAS PÉTER

LABILIS VILÁGGAZDASÁG

A VILÁGGAZDASÁG INGATAG HELYZETÉNEK MÉLYEBB OKAIRÓL 2011 KÖZEPÉN

A krízisjelenségek azért sokasodnak 2011 közepén, mert a válság eddigi szakasza nem töltötte be feladatát. Az állami mentőcsomagok és likviditásteremtés következtében a pénzügyi luftballon tovább fúvódott, hatalmas felesleges termelő kapacitások menekültek meg, a nemzetközi fizetési mérlegek feszültségei alig csökkentek. Sok országban tovább romlott a költségvetés helyzete, nőtt az államadósság. Az immár fenntarthatatlan neoliberális modellben az állami bevételek szükségszerűen elmaradnak a kiadásoktól, ugyanakkor gyengül a kormányzatok manőverező képessége. A fejlődő országokban ez a szisztéma már az 1980-as, 1990-es években megbukott, sok országban folyamatosan újratermelve a fizetési nehézségeket, az adósságrendezést és az újabb megszorításokat. A fejlett országokban a kétezres évekre éleződött ki ugyanez az ellentmondás, de a fejlődő országokénál magasabb eladósodottsági szinten.

1. BEVEZETÉS

A 2007-ben megindult és 2008-ban nyíltan is felszínre tört világgazdasági válság következményeiről és a növekedési kilátásokról az első átfogó elemzést 2009 májusában-júniusában készítettük a Világgazdasági Kutatóintézetben [Farkas 2009]. Két év elteltével érdemes megvizsgálni, hogy az akkori előrejelzéseink mennyire váltak be?

A 2009. évi prognózis első scenáriójában egyszerűen a korábbi történelmi trendeket extrapoláltuk. A több évtizedre visszamenő *történelmi vizsgálatok* azt bizonyították, hogy a pénzügyi válságokkal kísért, egyben jelentős mértékben integrált (globalizált) válságok során az egyes fejlett országokban a recesszió átlagban majdnem két évig tartott (összesen 4,8 százalékos GDP-csökkenéssel) s ezt közel hasonló hosszúságú pangási, depressziós szakasz követte (összesítve 2,8 százalékos GDP növekedéssel). A jó konjunktúra, a gyors fellendülés, csak a válság kezdetét követő 3,5 év elteltével kezdődött. A GDP korábbi csúcsszintjét a recesszió végét követő harmadik évben érték el az ilyen válságba került fejlett országok.

A második prognózisvariánsban figyelembe vettük az akkor már beindított, sok ezermilliárdos bankmentő és gazdaságösztönzési megaprogramok lehetséges hatását. Úgy találtuk, hogy e csomagok sikere nyomán a fejlett országokban már 2009 második felétől bekövetkezhet a stabilizálódás, s a 2010. évi stagnáláshoz közeli állapot után a robusztus gazdasági fellendülés 2011-ben válhat jellemzővé (Európában azonban – mivel mindig „késik” –, csak 2012-től). A valóság ez utóbbi előjelzésünkhöz hasonlóan alakult 2010 végéig, 2011-ben azonban a megtorpanás jelei mutatkoznak.

Nézzük közelebbről a tényeket! *A fejlett országokban* ezúttal a negatív növekedés csak 4–5 negyedéven át tartott. A válság mélypontján, 2009 első negyedévében, az *OECD-országok* GDP-je 4,9 százalékkal (az USA-ban 3,8, Japánban 8,5, az Európai Unióban 5,1 százalékkal) volt a korábban elért, 2008 első negyedévi csúcshoz képest. Az átlagos visszaesés tehát megfelelt a korábbi tapasztalatoknak, de ezúttal a súlyosabb visszaesés elkerüléséhez szükség volt a korábban nem látott nagyságú állami mentő és anticiklikus beavatkozásokra, a monetáris és fiskális lazításra. 2009 közepétől a fellendülés várakozásunkat felülmúlóan gyorsnak bizonyult az USA-ban és Japánban, negyedév/negyedév alapon a harmadik és a negyedik negyedévben átlagosan kb. 1 százalékos volt, ami éves szintre átszámítva 4 százalékos növekedést jelenthetett volna [OECD adatbázis 2010]. E két országban kiugró nagyságú és igen hatékony volt a gazdaságösztönző csomag, s a feltörekvő országok gazdasági dinamizmusa és importkereslete is felfelé húzta a világgazdaságot. A gazdaságösztönzés és ennek nyomán a viszonylag jó gazdasági lendület 2010-ben is folytatódott: az USA ebben az évben 2,9, Japán 4 százalékkal bővítette a GDP-jét. Ami az EU-t illeti, most is kilógott a sorból: 2009 második felében még stagnált, majd 2010-ben összesen 1,8 százalékkal nőtt a GDP-je. Ez azonban még így is valamivel jobb teljesítmény, mint az elmúlt évtizedek kevésbé mély válságai után. Ennek oka ugyancsak az, hogy az EU fejlettebb tagországaiban is alkalmaztak, igaz kisebb nagyságú mentőcsomagokat. A fejlett országok átlagos növekedési üteme 2010-ben 3 százalékos volt, ami néhány tizedponttal meghaladta a 2006. és a 2007. évi ütemet is. Az Egyesült Államok 2010 második felében elérte a válság előtti GDP-jét.

A feltörekvő és fejlődő országok átlagában nem volt gazdasági visszaesés, csak erős lassulás (2009-ben 2,8 százalékos volt az összesített növekedésük). A GDP csökkenése csak Közép- és Kelet-Európában, a volt szovjet térségben és Latin-Amerikában volt jellemző. Kína 9, India 6–7 százalékos növekedésével alig érezte meg a válságot. 2010-ben pedig már teljesen magához tért ez a hatalmas országcsoport: a különböző kontinensek és térségek országai külön-külön is 4–6 százalékkal szárnyaltak, Ázsia legnagyobb két országa újra 10 százalékkal, a kisebbek átlag 7 százalékkal vágóztak! Régi tapasztalat, hogy *a centrumországok válsága idején a félperifériás országok gyorsan magukhoz térnek és gyorsan növekednek*, mert a helyzetből adódóan nő a versenyképességük, mert ott olcsóbb az exporttermelés és a belső piac is bővül. A globalizáció korában ez fokozottan érvényesül, hiszen a félperifériák dinamizmusa jelentős mértékben az olcsó munkaerőre alapozó transznacionális társaságok tevékenységére vezethető vissza, s ezek a válságot követően először az alacsony költségű országokban futtatják fel a termelésüket.

Ami a *világgazdaság egészét* illeti, a 2008. évi 2,9 százalékos lassú növekedés és a 2009. évi fél százalékos visszaesés után, 2010-ben újra szárnyalt. Földünk teljes bruttó hazai terméke 5,1 százalékkal nőtt, ami megfelel a 2003–2005-ös időszak átlagának.

Bár a közvéleményben csak 2011 közepére tudatosodott a világgazdasági fellendülés elbizonytalanodása, valójában egy sor fontos világgazdasági szereplő gazdasági növekedési üteme már korábban lassulni kezdett. Az Egyesült Államok 2010 negyedik negyedévében az egy évvel korábbi szinthez képest még 2,4 százalékos ütemben nőtt, 2011 első negyedévében csak 1,9 százalékkal, a második negyedévben 1,5 százalékkal (de negyedév/negyedév alapon már csupán 0,2 százalékkal),

míg a következő időszakra az elemzők egy része további lassulással, talán visszaeséssel számol [lásd pl. : Financial Forecast Center 2011]. Japánban már 2010 negyedik negyedévében is visszaesés mutatkozott, ez fokozódott a természeti katasztrófával is terhelt idei első, majd a második negyedévben. 2011 közepén kb. 1 százalékkal maradt el a GDP-je az egy évvel korábitól. Ausztráliában is csökkeni kezdett a GDP 2010 elejétől. Az Európai Unió GDP-je 2011 közepén 1,7 százalékkal haladta meg az egy évvel korábit. Az EU-ban 2010 negyedik negyedévében az előző negyedévhez képest csak 0,2 százalékos volt a növekedés, ugyanakkor kifejezetten gyors ütemű (0,8 százalékos negyedév/negyedév) volt 2011 első negyedévben, majd újra csupán 0,2 százalékos a második negyedévben. Az OECD országok együttesen összességében 0,3 százalékkal (évre számítva 1,2 százalékkal) bővítették a kibocsátásukat az első, és 0,2 százalékkal (évi 0,8 százalékkal) a második negyedévben, ami 2010. évi 3 százalékos növekedésükhöz képest jelentős lassulás [lásd: OECD és Eurostat adatbázis].

A konjunktúra elbizonytalanodásáról más gazdasági indikátorok is tanúskodnak, amelyek már 2010 végétől, vagy 2011 elejétől jelezték, hogy a konjunktúra újra le szálló ágba került: ilyen pl. az OECD összesített vezető mutatószáma (Composite Leading Indicator), a beruházások, az összesített bizalmi index, és az ipari termelés alakulása.

2. A KONJUNKTÚRA ELBIZONYTALANODÁSÁNAK MÉLYEBB OKAIRÓL

A főbb gazdasági tendenciák megismerése után gondolkodjunk el azon, hogy vajon *miért gyengült el a konjunktúra másfél évvel a kilábalás megindulása után?* Elég séges magyarázatot ad-e az egyes dél-európai országok fizetési nehézsége által okozott bizonytalanság, vagy talán e fizetési nehézségek mögött is mélyebb okok vannak? Meggyőződésünk szerint ez utóbbi kérdést állító módba lehet átalakítani. A lassulást és az esetleges újabb visszaesés rémét (a W alakú recesszió lehetőségét) meghatározott és körülírható, alapvető világgazdasági folyamatok magyarázzák.

A gazdasági válságok *feladata* mindenkor az volt, hogy leírják, megsemmisítsék a jó konjunktúra idején túlfelhalmozott („buborékosodott”), gazdaságosan nem visszaforgatható, megfelelő profitot nem hozó tőkéket (termelési egységeket, árutömeget, likvid tőkét). A kétezres évek nagy válsága ugyan a második világháború utáni *legnagyobb megrázkódtatást* hozta a világgazdaságban, de (eddig!) mégsem töltötte be teljesen azt a feladatot, a schumpeteri kifejezéssel élve *nem hajtotta végre azt a „teremtő pusztítást”,* amely a felesleges tőkék sok veszteséggel járó lera- dírozását jelentette volna. Az alapvető feszültségek, aránytalanságok nem oldódtak meg, legfeljebb egyes területeken átmenetileg kissé enyhültek.

A globalizáció (a transznacionális kapitalizmus) korának specialitása e tekintetben az, hogy soha korábban nem látott óriási pénzügyi „buborék” (reálfedezet nélküli papír-, illetve számítógépesjel-gazdaság) alakult ki a pénzügyi szférában. Mind ezt az egyre nagyobb lakossági, vállalati és állami hitelfelvétel és a közvetett pénzteremtés által gerjesztett határtalan optimizmus „fűtötte”. *A pénzgazdaság* a már létrejött jövedelmek hatalmas újraelosztó terepévé vált (mivel hozadéka – a kapitalizmus korábbi szakaszaival ellentétben – magasabb volt, elvonta az eszközök egy

részét a termeléstől, az új értékek létrehozásától, továbbá a jövedelmek országokon belüli és nemzetközi átcsoportosításának, lecsapolásának eszköze lett).

Ez a hatalmas pénzügyi buborék a válság során lényegében megmaradt, és – erről aztán végképp keveset beszélnek –, *megmaradtak jelentős reálgazdasági termelő túlkapacitások is!* És kissé enyhült mértékben megmaradtak a világgazdaság jelentős *strukturális feszültségei* is. Mindezekről tényadatokat közlünk a továbbiakban.

Először a *nemzetközi tőkeáramlások négy fontos mutatószámát* vizsgáljuk: a bankközi nemzetközi pénzforgalmat, az adósságpapírok állományát, a derivatív (OTC) eszközök világgpiaci nagyságrendjét és a közvetlen (FDI) beruházásokat.

1. Ami a *bankok nemzetközi fizetési pozícióját* illeti, teljes nemzetközi követelésállományuk a válság éveiben alig csökkent: 2008 végén 35 billió, 2010 végén 34 billió dollárt tett ki, ami 3 százalékos csökkenés. E visszaesés harmada az árfolyamváltozásokkal volt kapcsolatos, tehát valójában csak 2 százalékkal csökkent a bankok nemzetközi üzleti követelésállománya.

2. A *nemzetközi adósságkötvények* állománya ugyanakkor jelentősen növekedett, hiszen az államok hirtelen, fokozott mértékben eladósodtak: állampapírokat bocsátottak ki bankmentő és gazdaságösztönző csomagjaik finanszírozása érdekében. 2008 decemberében 23,8 billió dollár, 2011 márciusában 29,0 billió dollár volt a BIS által számon tartott állami adósságkötvény-tömeg, ami 21,8 százalékos növekedést jelent.

3. Ami a *spekulációs, származékos, tőzsdén kívüli kereskedésbe kerülő (OTC) eszközöket*¹ illeti, azok nyilvántartott állománya lényegében azonos szinten maradt: 2008 decemberében 598 billió dollár volt, 2010 végén pedig 601 billió dollár, a növekedés 0,5 százalékos. [Az eddigi adatokat lásd: BIS 2011 A7, A113, és A131. o.]. Önmagában az is figyelemre méltó, hogy a válság ellenére *nem csökkent a derivatív eszközök világgállománya*, hiszen ezek hatalmas tömege több mint tízszerese a világ teljes évi GDP-jének, s a korábbi válságok során hirtelen csökkenni szokott!² Ami még ennél is megdöbbentőbb, pontosabban figyelemre méltóbb, az az, hogy a spekulációs eszközök piacának forgalma (az eszközök forgási sebessége) tovább gyorsult a válság éveiben. A valutapiaci és a derivatív piacokon *naponta* megforduló összeg nagysága 2007-ben mintegy 3,3 billió dollárt tett ki, 2010-ben 4,0 billió dollárt. Ez azt jelenti, hogy 2007-ben – az akkori globális GDP-vel számolva –, kb. 17 naponta, 2010-ben pedig már 15 naponta fordult meg Földünk teljes bruttó hazai termékének megfelelő összeg a spekulációs (OTC) piacokon! [Lásd: BIS 2010, 7. o.]

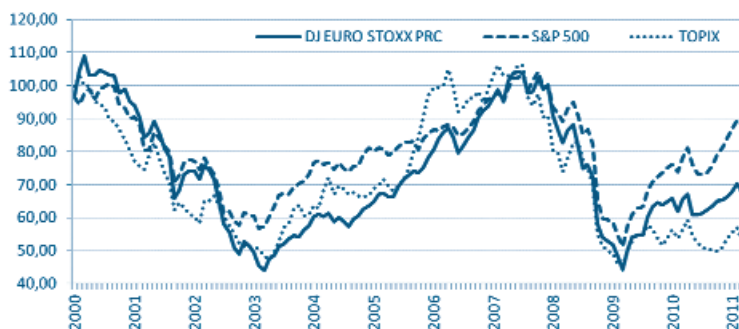
4. A válság során a *közvetlen külföldi befektetések* (FDI) – a dolgok természeténél fogva, a termelés csökkenésének körülményei között – erősen visszaestek. 2007-ben 2,2 billió dollárt tettek ki, 2008-ban már csak 1,9 billiót, 2009-ben pedig 1,2 billióra zuhantak, majd 2010 végére már 1,35 billió dollárra nőttek. Ez utóbbi a 2007. évi szinttől 40 százalékkal elmarad. 2007 azonban egészen kiugró év volt az FDI történetében. Ezért lehetséges, hogy a közvetlen beruházások 2010-ben a 2005. és 2006. évit már 10–20 százalékkal meghaladták [UNCTAD 2011, 3. és 7. o.].

1 Valutaügyletek, kamatügyletek, részvényhez kötött ügyletek, árupiachoz kötött ügyletek és hitelbiztosítási (CDS) ellenügyletek.

2 A legutóbbi, 2000–2002-es válság szakasz során még visszaesett a valutapiaci és származékos spekulációs piac forgalma: 1998-ban napi 1,5 billió dollárt tett ki, 2001-ben 1,2, 2004-ben 1,9 billiót [BIS 2010, 7. o.].

A négy tárgyalt mutatószám alapján megállapítható, hogy a nemzetközi pénzügyi áramlások eszközállománya – a korábbi világgazdasági válságokhoz, vagy akár csak lassulási időszakokhoz képest is – igen stabilnak bizonyult, a nemzetközi pénzügyi luftballon azonban tovább nőtt a spekuláció és az állampapír-állomány növekedése folytán.

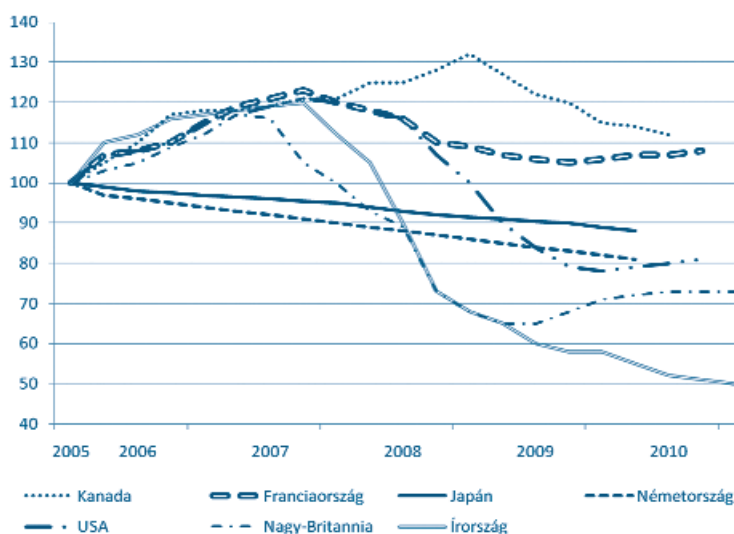
Ugyanakkor két területen valóban értékvesztés következett be a jelenlegi válság folyamán: a *tőzsdéken* és az *ingatlanok* piacán.



Forrás: IMF (2011a: 4; 2011b).

1. ábra: Fontosabb tőzsdeindexek alakulása 2000–2011. június
2007=100 (helyi pénznemben)

Mint az *1. ábrán* látható, a tőzsdeindexek 2007 és 2009 márciusa között (hazai pénznemben kifejezve) mintegy ötven százalékkal zuhantak, nagyjából ugyanolyan mértékben, mint a 2000–2002-es, a jelenleginél sokkal enyhébb világgazdasági válság két évében. A fordulat után az indexek gyorsan emelkedtek: 2011 márciusára az amerikai S+P 500 index elérte a válság előtti szintjének közel 90 százalékát, az európai DJ Euro összetett index a 70 százalékát, a nagyobb gazdasági nehézségekkel küzdő japán Topix azonban az 50 százalékos szinten stagnált. Végül 2011 elejétől elbizonytalanodtak a tőzsdék, az indexek fluktuáltak, majd júliusban-augusztusban csökkentek.



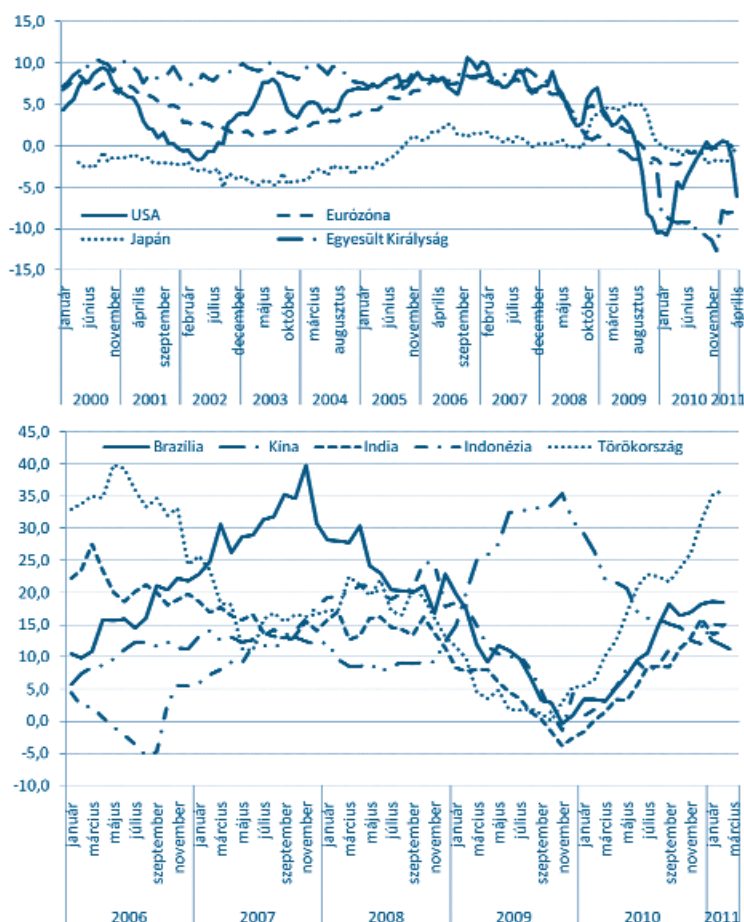
Forrás: BIS (2011).

2. ábra: Az ingatlanpiaci árak alakulása (2005. negyedik negyedév = 100)

Mint a 2. ábra mutatja, az ingatlanpiacokon átlag 20 százalékos volt az árzuhanás.

Az eddigiek alapján két, csak közvetetten összevethető, de *ellentétes tendencia* mutatkozik. A nemzetközi pénzügyi luftballon (vagy buborék) terjedelme megmaradt, még dagadt is, ugyanakkor a tőzsdéken és az ingatlanpiacokon visszaestek a nyilvántartott eszközértékek. Utóbbiak esetében nagy árfolyam- illetve piaci értékvesztések is voltak, s az is nyilvánvaló, hogy a csökkenő árfolyamok és a további bizonytalanság mellett sok befektető (a kockázati alapoktól a bankokon, transznacionális társaságokon keresztül a lakosságig) idejekorán – még ha az árfolyamok zuhanása miatt az valamennyire leértékelődött is –, kivonta a pénzét a tőzsdékről és az ingatlanpiacokból. Felmerül a kérdés, hogy *hova fektethették be ezeket a felszabaduló eszközeiket* a világgazdasági krízis, a termelés visszaesése, az ingatlanpiac válsága idején?

Egy biztos, a visszaeső, majd konszolidálódó *termelésbe és szolgáltatási szektorba még alig áramlott tőke*, pl. a beruházások az utóbbi félévben újra stagnáltak. Nem kerültek a felszabaduló eszközök *a bankokba sem*, hiszen a bizonytalanságok miatt igen alacsonyak a kamatok. Mint a 3. ábra mutatja, a fejlett országokban a bankok és pénzügyi intézmények által kihelyezett hitelállomány növekedési üteme már 2007-ben kezdett csökkenni, 2009 közepétől már abszolút mértékben is csökkent.



Forrás: IMF (2011b).

3. ábra: A hitelállomány növekedése 2000–2011. május

2010 elejétől megkezdődött a bankhitelek konszolidálódása, lényegében stagnáltak. Végül az ábra azt mutatja, hogy 2011 elején – különösen az Egyesült Államokban –, a teljes hitelállomány *újra csökkenni kezdett*, az EU-ban stagnált. Mindez jól érzékelteti az elmúlt hónapok világgazdasági bizonytalanságait. Ugyanakkor a feltörekvő országokban a hitelállomány gyorsan nőtt: 2011 márciusában a 3. ábrán szereplő feltörekvő országokban 10–35 százalékkal volt magasabb a hitelállomány, mint egy évvel korábban – tükrözve és elősegítve a félperifériák gyors gazdasági fel lendülését.³

Visszatérünk ahhoz a kérdéshez, hogy ha nem a tőzsdékre, nem az ingatlanpiacra és most már láttuk, nem a reálgazdaságba menetek a szabad tőkék, akkor hol vannak? Ezek a „szabad” eszközök egyrészt nyilván hozzájárultak a nemzetközi pénzügyi áramlások fentebb tárgyalt magas szintjének fenntartásához: a *valutaügyletek*, a *derivatív piacok* és az *adósságpiacok* (elsősorban a hirtelen felduzzadó állami adósságpapírok) felé fordultak. Ezen túlmenően a kereslet megnövekedett a fizikai mivoltukban is értékes *nyerstermékek* és az értékek értéke, az *arany*, továbbá a nagyon drága *műkincsek* iránt. Ez nem minősíthető másként, mint egyszerű vagyonmentésnek a válság körülményei között.



Forrás: IMF (2011b).

4. ábra: A nyerstermékek árindexének alakulása, 2006–2011. június (2006. január 3 = 100)

³ Kínában a többi országgal ellentétben a hitelállomány éppen a válság csúcsán szárnyalt a leggyorsabban a gazdaságösztönző állami csomag következtében. Később a gazdaság túlfűtöttsége, az inflációs nyomás miatt visszafogták a hitelkiáramlást, de 2011 márciusában még mindig 10 százalékkal magasabb volt a banki kinnlevőségek állománya, mint egy évvel korábban.

A 4. ábrán jól követhető, hogy a 2008. szeptember 15-i világgazdasági megingás után a nyersanyag- és élelmiszerárak – mint a válságok során rendszeren – a mélybe hanyatlottak. Az ábrán az is látható, hogy az arany és a mezőgazdasági eredetű ipari nyersanyagok ára már 2008 végén, a többi nyerstermék ára 2009 elején kezdett emelkedni, annak ellenére, hogy a növekedési válság még a mélypontja előtt volt. Ez azt bizonyítja, hogy a tőzsdéken és ingatlanpiacokon felszabaduló tőkék menekülése a reálnyerstermékekbe már ekkor, a válságzuhanás idején megkezdődött. (Pontosabban már ennél korábban is: 2006–2008-ban is abnormálisan magasra, 2–2,5-szeresére szökött a nyerstermékek árindexe. Ne felejtjük el, az ingatlanpiacok kipukkadása már akkor megkezdődött!)⁴

Nyilván a nyerstermékek áremelkedésében – e tényezőkre mostanában sokat hivatkoznak a szakirodalomban – közrejátszott a feltörekvő országok növekvő kereslete és egyes időszakokban az időjárás szélsőségessége –, önmagában ezek a tényezők azonban nem elégségesek e durva, a gazdaságtörténetben példátlan ártendenciák magyarázatához. A magas nyerstermékárakat *nem igazolja* sem a termelési költségek emelkedése, sem a piaci hiány. Pl. az olaj esetében a szakértők, maguk a nagy társaságok is elismerték, hogy nem volt és ma sincs fizikai szűkösség a piacokon. A gazdasági válságok idején a nyersanyagárak éppen hogy csökkenni szoktak, és tartósan alacsony szinten szoktak maradni mindaddig, amíg a gyorsabb fellendülés be nem indul. Tehát a jelenlegi helyzetben elsősorban a mesterséges spekulációs (tőkeértékmentő) túlkereslet hajtja fel az árakat.

Végül, de egyáltalán nem utolsósorban, egy olyan kardinális kérdéstről kell szót ejteni, amiről az eddigi elemzés során nehéz volt hallgatni. Hogyan lehetséges az, hogy az eddigi nagy vagy kisebb válságoktól eltérően a (most soha korábban nem látott méreteket öltött) *nemzetközi pénzforgalom nem csökkent*, inkább nőtt? Hogyan lehetséges, hogy a gazdaság részére rendelkezésre álló *hitelállomány* a válság során *alig esett vissza*, a félperifériás országokban pedig gyorsan nőtt? Hogyan lehetséges, hogy az erős (spekulációs és tőkeértékmentő) kereslet folytán a válság vége előtt a *nyersanyag- és élelmiszerárak a magasba hágtak*? Miért emelkedtek újra a tőzsdeindexek már 2009 elejétől?

Minderre a hozzáértők, de akár az érdeklődőbb újságolvasók is tudják a magyarázatot: elkerülendő egy 1929–33 típusú nagy válságot, a világgazdaság fő irányítóit, főleg az Egyesült Államok kormányzata úgy döntött, hogy hatalmas *bankmentő* és *gazdaságösztönző csomagokkal*, továbbá a forgalomba kerülő *pénzmennyiség növelésével* igyekeznek fenntartani a világgazdaságban a likviditást, ezzel megpróbálják elkerülni, illetve mérsékelni a pusztító értékvesztést (tőkeelértéktelenedést), egyben kísérletet tesznek a két számjegyű gazdasági visszaesés elkerülésére. Ez azt jelenti, hogy tudatos állami beavatkozással, a keynesi típusú *anticiklikus gazdasági eszközökkel* éltek, mégpedig soha nem látott méreteket. A különböző állami mentőcsomagok megközelítették, de az is lehet, hogy meghaladták a világ teljes éves GDP-jét. A pénzjegynyomdák pedig „éjjel-nappal dolgoztak”, az USA-ban és az

⁴ Az aranypiac összkérésletében 2000-ben a befektetői részarány még csak 4,8 százalékot jelentett, 2010-re ez arány már 40 százalékra ugrott. A 2011 szeptemberében kialakult 1900 dollár/unciát meghaladó ár bizony a világgazdaság súlyosan lázas állapotáról tanúskodik.

euróövezetben, a jegybankok pénzkibocsátása (M1) 10–15 százalékos ütemben nőtt 2009-ben és 2010 első felében (az Economist által közölt adatok szerint).

Az állami mentőcsomagok révén a mélyebb világgazdasági válságot és a megrendítő értékvesztést egyelőre sikerült megakadályozni, de ennek *súlyos ára is volt. Nem mentek végbe*, vagy csak kis mértékben zajlottak le azok a *szerkezeti változások*, amelyek a válság során, vagy azután, szokásosan lezajlanak. Nem lett kisebb az a pénzügyi túltengés, amely egy idő után a buborékok (újabb) kipukkadásával fenyeget. Mivel termelő cégeket is mentettek, gyakran *nem zajlott le az a kapacitásleépülés*, ami a megmaradó, termelékenyebb gyártók számára a nagyobb szériát, ezzel a magasabb profitot jelenthetné. Csak kissé enyhültek egyes országok fizetési mérlegeinek feszültségei. Nem változtak meg azok a működési feltételek, amelyek egyes országok fizetési helyzetét megingatták. A korábban túlfogyasztó (külföldi forrásokat bevonó) országok csak kevésbé fogták vissza magukat.

A világgazdaság jelenlegi helyzetét elsősorban éppen ezek a rizikótényezők teszik bizonytalaná. A továbbiakban kicsit részletesebben szólnunk ezekről, tehát

1. a nemzetközi pénzügyi rendszer bizonytalanságainak és a pénztőke eddig bemutatott *túlfelhalmozásának* egyes következményeiről,
2. a reálgazdasági *túlkapacitásokról* és
3. az egyes országok *fizetési nehézségeiről* és annak okairól.

1. Az elmúlt hónapokban, 2011 áprilisától, a pénzügyi szereplői és a politikusok újra nyugtalanabbakká váltak *a nemzetközi pénzügyi rendszer esetleges megingásától* rettegve. Kiemelten foglalkoznak azzal, hogy mi történik, ha Görögország, netán Olaszország, Spanyolország vagy Belgium államcsödbe kerül és nem fizet, mi történik ha a nehéz fizetési helyzetű országok, mint a dominók, egymást borítják fel? Az elemzők azt kalkulálják, hogy a nemzetközi pénzügyi rendszerben még mennyi a rossz, behajthatatlan hitel, mekkora tőkeinjekcióra van szükség az ír, a portugál, a spanyol, az olasz (és orosz) bankok esetleges megmentéséhez, mennyire volt hatékony az európai „stresszteszt”? Az ingatlanpiacok gyengélkedésének is lehet még tovagyűrűző következménye.

Valójában azonban nem önmagukban ezek a pénzügyi luftballonon mutatkozó fészlések a legnyugtalanítóbbak. A szakadozás azért fenyegető, mert valójában *maga a hatalmas pénzügyi luftballon a veszélyes*. Az a valódi veszély, hogy a „rendszerben” lévő túl sok tőke (nyilvánartott érték, árfolyam) egyes elemeiről kiderül, hogy nem tudnak profitot hozni, sőt maguk a papírok (alaptőkék) sem érnek annyit, amennyit a tulajdonosaik hittek, reméltek, s ez tovagyűrűzhet, pánikba fordulhat. Az esetleges államcsödek, banki csödek, vagy talán vállalati csödek most újra éppen azért veszélyesek, mert a pénzügyi rendszerben általában is hatalmas a feszültség. 2008 szeptemberében a világgazdaság pénzügyi szektorának méreteihez képest eltörpült a Lehmann Brothers tőkéje, bukásának mégis cunami erejű hatása volt. Kisebbségi csödek nyomán is kialakulhat a nemfizetés, *a nemfizetés láncreakciót indíthat*, a tőzsdéken a pánikhangulatban (még jobban, mint eddig) kiderülhet, hogy az árfolyamok távolról sem voltak eddig reálisak, a részvényesek és a nyersanyagokba feketetőik arra ébredhetnek, hogy kipukkadt a tőzsde- és a nyersanyagár-buborék, tegnapi papírjaik a töredékét érik ma.

Ráadásul – miután az 1929–33-as válsághoz hasonló összeomlás közvetlen veszélye enyhült –, *alig történt valami* az elmúlt években a nemzetközi pénzügyi rend-

szer működési módjának stabilizálása, az ingatagságát okozó tényezők megváltoztatása érdekében. Mélyen hallgatnak általában arról, hogy az államcsődök nagy részét, mint a kilencvenes évek végén Oroszországban és Latin-Amerikában, elsősorban nem az országok gazdaságpolitikája, hanem *a rendszerben lévő túl sok szabad tőke*, a spekuláció, az országok pénzneme elleni támadások és a hirtelen masszív tőke kivonás okozta. Az igen szelíd eszköznek szánt Tobin-adót az EU nagyon alacsony kulccsal bevezeti, de az csak felfelé változtatható rátával és világadóként lehetne hatékony a spekuláció ellen.

Nem lehet azt állítani, hogy mindez rövid távon biztosan hatalmas újabb pénzügyi válsághoz vezet. Az USA kormánya például elkötelezett az újabb mentőcsomagok beindítása mellett, ha az szükségessé válik. A tapasztalat az, hogy a világgazdaság akár hosszabb ideig is együtt tud élni halmozódó feszültségekkel, de annak ára van: pl. a lassúbb növekedés, a termelés finanszírozásának nehézségei, a nemzetközi gazdasági (kereskedelmi és pénzügyi) viták éleződése, újabb állami gazdaságmentő akciók szükségessége, fizetéseképtelenségek nemzetközi konzorciális kezelése stb. Azt azonban meg kell állapítani, hogy a nagy világgazdasági pénzügyi feszültségek miatt egy új nagy *válsághullám lehetősége újra erősödött* 2011-ben.

2. A pénzügyi luftballon újrafelfúvódása által okozott fenyegetések mellett szólni kell *a termelő szféra felesleges kapacitásairól, a reálgazdasági tőke-túlfelhalmozásról* is. Korszakunkban – egy nagyon helytelen szemlélet miatt – nagyon keveset foglalkoznak a reálgazdasággal, a szakirodalomban ritka a termeléssel és az értéktelítő szolgáltatásokkal foglalkozó elemzés. Ezért nehezebb érvekké szolgálni arról, hogy a válságfolyamat tompítása és a közvetlen termelést mentő-ösztönző eszközök mennyi már elavultabb, és főleg nemzetközileg kevésbé versenyképes termelő kapacitást mentettek meg. Azt tudjuk például, hogy a GM és más autógyártók a közvetlen pénzügyi injekció nélkül összeomlottak volna. Ismert az is, hogy a roncsprémiumok sok országban megmentették a világméretűben már egy évtizede is egyharmados felesleges kapacitással működő autóiipar sok gyártósorát. Tehát az autóiiparban továbbra is csak mintegy kétharmados a kapacitáskihasználtság. Nyilvánosságra kerültek más iparágakhoz tartozó cégeket mentő akciók is. Ezek közvetett módszere az volt, hogy a foglalkoztatás csökkentését állami pénzügyi támogatással fékeztek. Több helyütt a lakossági fogyasztást ösztönözték, ezzel támogatva a termelést: Japánban pl. fogyasztási bonokkal és készpénzzel ösztönözték a belső piacot már sokadszor, Kínában a vásárlók egyes háztartási elektromos gépekhez kaptak állami támogatást.

A jelenlegi válság során az ipari termelés visszaesése a fejlett országokban lényegesen kisebb volt, mint a XX. század elő felének nagy válsága során, annak ellenére, hogy a XXI. század első évtizedében az új nagy válsághoz vezető pénzügyi feszültségek sokkal nagyobbak voltak, mint annak idején, és hatalmasra duzzadtak a felesleges ipari termelő kapacitások is (gépjárműipar, dotcom, ingatlanépítő-ipar, hogy csak a legközismertebbeket említsük). Konkrétan: *1929 és 1932 között* az ipari termelés az USA-ban 46, Németországban kb. 40, Franciaországban 30 százalékkal zuhant [Berend 1987, 298. o.]. A jelenlegi válság során az USA-ban „csak” 12,6, Németországban 17,3, Franciaországban 15 százalékos volt az ipari termelés csökkenése. Nyilvánvaló, hogy ez a mérsékelt zuhanás csakis az állami mentőcsomagok, pénzpumpák és a keresletösztönzés révén volt lehetséges. Egy olyan sta-

tisztikát is érvül hozok fel, amely azt mutatja, hogy az Egyesült Államokban a válság, az ipari termelés visszaesése ellenére a termelő kapacitások alig csökkentek. A Federal Reserve adatai szerint az ipari termelés 2008-ban és 2009-ben összesen – kis eltéréssel az előbbi adattól – 14 százalékkal esett, ugyanakkor a termelő kapacitásoknak csak 2,9 százaléka tűnt el [Industrial Production 2011, 5. táblázat]. Nincs birtokomban összehasonlítható adat az 1929–33-as válságról, de az bizonyos, hogy akkoriban arányaiban lényegesen nagyobb kapacitások semmisültek meg, mert nem voltak a jelenlegi válság során alkalmazottakhoz hasonló mentőakciók. A *felesleges termelő kapacitások* terhét a világgazdaság továbbra is magával cipeli.

3. A nemzetközi pénzügyi rendszer fizetési aránytalanságai, egyensúlyi zavarai lényegesen nagyobbak, mint a kapitalizmus korábbi korszakaiban. Erről később, a kapitalizmus modelljének elemzése kapcsán részletesebben lesz szó. Valójában hatalmas dilemmát jelent egyes országok állami költségvetésének és nemzetközi fizetési kötelezettségeinek finanszírozása, különösen azóta, hogy felmerültek az Egyesült Államok fizetőképességével kapcsolatos aggályok. Bár az utóbbi félelmek csak most kerültek be a napi sajtóba és ezért csak most váltak közismertté, valójában nem új jelenségről van szó. Aki csak kicsit is tud olvasni a sorok között, már a kétezres évek közepén felfigyelhetett arra, hogy a Nemzetközi Valutaalap világgazdasági elemzéseiben (World Economic Outlook) – először a második világháború óta – már folyamatosan figyelmeztette az Egyesült Államokat arra, hogy a költségvetési és fizetésimérleg-hiánya nem tartható fenn hosszú távon. A válság előestéjén és a válság során az USA fizetési mérlege csúcshiánnyal zárt. A válság elcsitulásával a helyzet némileg javult, de maga az IMF sem gondolja, hogy a következő években ez a helyzet megszűnhetne és az Egyesült Államok elkezdene adósságállományának csökkentését [lásd: WEO April 2011].

3. A KAPITALIZMUS MAI MODELLJÉT ÉRINTŐ ELMÉLETI KÉRDÉSEK

Az egyes országok fizetőképességének megingása elméleti kérdéseket is érint. Fel kell vetni azt a dilemmát, hogy az idő múlásával miért kerül szembe egyre több ország fizetési problémákkal? Megítélésem szerint a korábban soha sem volt mértékű és sokaságú fizetési nehézségek a kapitalizmus érdekviszonyaival és jelenlegi működési módjával, modelljével kapcsolatosak.

1. Az első súlyos problémát az jelenti, hogy az egyébként szükségszerű globalizáció körülményei között – a világgazdasági hatások, a nagybefektetők és a legfejlettebb országok érdekérvényesítése, ezek nyomán a nemzetközi szervezetek és integrációs központok növekvő szerepe folytán – *az egyes országok kezében egyre kevesebb eszköz marad a gazdasági folyamatok befolyásolására*, az egyensúlyi zavarok kivédésére, enyhítésére. Elméleti kérdésként ez a globalizáció és a nemzeti gazdaságpolitikák viszonyaként, e mögött pedig a tőkeerősebb globális szereplők és a gyengébb országok, gyengébb gazdasági szereplők érdekellentmondásaként, hegemóniaként (Szentés Tamás kifejezésével „aszimmetrikus kölcsönös függőségként”) tárgyalható.

Egyrészt a világgazdaság *objektíve globalizálódó* folyamatai – a gazdasági (termelési, kereskedelmi, fizetési) kapcsolatok nemzetköziesedése, a munkamegosztás

nemzetközi dimenziójának erősödése – önmagában *gyengítik* a kormányzatok kezében lévő gazdaságpolitikai eszközrendszert. Minél kisebb, minél gyengébb szereplője egy ország, egy régió vagy akár egy cég a világgazdaságnak, annál inkább ki van téve a tőle távoli gazdasági folyamatok hatásainak.

Másrészt elsősorban az erősebb, tőkeerősebb szereplők érdekeltek a nemzeti gazdasági határok lebontásában, a világméretű piacnyitásban, a gazdaságpolitika nemzetközi szintre emelésében, hiszen így jutnak külföldi profitokhoz, így könnyebben tudnak hegemonikus (monopol, oligopol) piaci pozícióra szert tenni, és adott esetben a külvilágra tudják hárítani saját szerkezeti feszültségeiket. Ezen érdek kifejeződése a neoliberais politika (*washingtoni konszenzus*), amelyet tudatosan érvényesítettek a világgazdaság főszereplői, elsősorban a feltörekvő és fejlődő országok irányában. Bár a fejlett országoknak is alkalmazkodniuk kell, a legfejlettebb országok és vállalkozói köreik kevésbé szenvednek a liberalizációs folyamatoktól, hiszen számukra több hasznot hoznak, mint amennyi „költséget” okoznak. A fejlett országok munkavállalói szemszögéből már más a kép, hiszen a globalizációs folyamatban, a termelés kitelepítés folytán sokan elveszítik munkájukat, a bérek pedig stagnálnak, arányuk csökken a GDP-ben. A liberalizációt jobban megszenvedti a félperifériás és perifériás országok többsége, amelyek pl. az adósságaik refinanszírozása érdekében kénytelenek az erősebb tőkeerejű hitelező országok (és az IMF) piacnyitási feltételeit elfogadni, s ezzel a termelési folyamatok nemzetköziesedésének spontán hatásain túl a szabályozás szintjén is szűkítik a kormányzataik gazdaságpolitikai mozgásterét és eszközrendszerét.

E folyamatok utóbbi időkben előtérbe került esete az *euróövezeti félperiféria* országainak fizetési válsága. Mint pl. *Joseph J. Stiglitz*től, *Paul Krugman*on át *Róna Péterig* sokan hangsúlyozzák, a közös pénznem egységzubbonya *inkább a fejlett országokra van szabva*, az előnyök náluk koncentrálódnak. Ugyanakkor a közös zubbony a gyengébb országok mozgásterét szűkítette, kivett a kezükből az egyensúlyi zavarok esetén kiemelkedően fontos gazdaságpolitikai eszközöket, pl. a monetáris politika (pénzkibocsátás, kamatpolitika, valutaleértékelés, nyíltpiaci műveletek) alakításának, vagy éppen a rendkívüli importvámok bevezetésének lehetőségét. Ráadásul a jelenlegi kamatpolitika (eurókamatemelés) is az erősebb országok érdeke, rontja a gyengébbek exportképességét. Az euróövezetet szétfeszítő erők már kezdetektől lappangtak a közös játékszabályok előnyeinek egyenlőtlen elosztása és az egyenlőtlenségeket ellensúlyozó szabályozási lehetőségek (pl. fiskális ellensúlyok) hiánya folytán. A jelenlegi válság során szükségszerű volt e problémák felszínre kerülése. Nem véletlen, hogy még az éltanuló Írország is ilyen helyzetbe került (nem csupán a bankjai felelőtlen hitelező magatartása miatt).

2. Miközben a gazdasági fejlődéssel a globalizációt kiteljesítő korszakunkban az állam gazdasági és szélesebben vett társadalmi szerepe által megkövetelt költségvetési jövedelemkoncentráció valójában nem csökken, inkább bővül, aközben a neoliberais modell folytán *az állami bevételek forrásai szükségszerűen szűkültek*.

Vessünk egy pillantást az *1. táblázatra*! Lehet, hogy sokaknak meglepetést okoz, de a neoliberais jelszavak ellenére a legfejlettebb országokban nem csökkent a helyi hatóságok kiadásait is tartalmazó állami költségvetések súlya a GDP-hez viszonyítva az elmúlt évtizedekben! Sőt, az Egyesült Államok és Japán esetében jelentősen nőtt, Európában pedig lényegében véve stagnált!

1. táblázat: A költségvetési kiadás alakulása néhány régióban (a GDP százalékában)

	USA	EU	Japán
1970-1990	30,7	41,0	27,7
2009	46,9	39,8	37,8

Forrás: OECD (2010b).

Az állam szerepe az utóbbi 30 évben valóban gyengült a szabályozásban, a gazdaság közvetlen ösztönzésében, ma már alig hat a termelési tényezők nemzetközi áramlására, csökkent az állami termelő és infrastrukturális tulajdon terjedelme, igyekezett kibújni a jóléti állam idején vállalt közszolgáltatási, jóléti, szociális és kulturális kötelezettségei alól. Ugyanakkor az állam történelmi szerepe *öt területen* nyer jelentőséget és egyben módosul korunk kapitalizmusában:

- a) a piaci folyamatok „externáliáinak”, környezeti hatásainak kezelésében;
- b) a társadalmi működési rend védelmében, a társadalmi „egyensúly” érvényesítésben;
- c) a nemzetközi gazdasági versenyfeltételek biztosításában;
- d) a sokasodó piaci kudarcok hatásainak kivédésében;
- e) a széles értelemben vett társadalmi és gazdasági infrastruktúra fejlesztésében és a közszolgáltatások fenntartásában [részletesen lásd: Farkas 2010].

Ez utóbbiak magyarázzák azt, hogy a költségvetési újraelosztás arány nem csökkent a GDP-ben.

Ugyanakkor a költségvetési bevételek biztosítása egyre nehezebbé vált.

- a) A neoliberais modellben *privatizálták* a korábban közvetlen állami bevételeket teremtő termelő és egyéb szolgáltató, pl. közszolgáltató tevékenységek jó részét.
- b) Az államok *vámjövendelmei* is minimálisra csökkentek a kereskedelem általános liberalizációja folytán.
- c) Jelentős bevételkiesést okozott továbbá az *adórendszerek átalakítása*, amely – a profitok kielégítő szintjének biztosítása, ezzel a válság hosszabb ideig történő elodázása érdekében –, a korábban magasabb adókkal terhelt tőketulajdonosok költségvetési adóbefizetéseit csökkentette.

3. Az állami költségvetések szinten maradása vagy növekedése és a bevételkiesés együtt eredményezte a növekvő költségvetési hiányokat és az államok fokozott eladósodását, utóbbi ráadásul – a kamatterhek és a tőketörlesztési kötelezettségek miatt – további hiányt generál! Ez a modell *a fejlődő országokban már* – lényegét tekintve – az 1980-as, 1990-es években *megbukott*, sok országban folyamatosan újra és újratermelve a fizetési nehézségeket, az adósságrendezés kényszerét és az újabb megszorításokat. A fejlett országokban a kétezres évekre éleződött ki ugyanez az ellentmondás, de a fejlődő országokénál magasabb eladósodottsági szinten.

Egyelőre azonban nincs jele annak, hogy a feloldás megtörténne, mert a gazdasági szereplők érdeke nem változott, a válság pedig eddig nem volt elég mély ahhoz, hogy a kapitalizmus jelenlegi működési modellje megváltozzon a kényszerek nyomása alatt.

Napjainkban, 2011 közepén, éppen az Egyesült Államokban éleződött ki a folyamatos és egyre súlyosabb eladósodás körüli feszültség. Tulajdonképpen „kilóg a lóláb”. Immár az Egyesült Államok maga kerül abba a csapdahelyzetbe, amibe a válság előtt a fejlődő országok kerültek: amennyiben az USA saját magára nézve is olyan szigorú megszorító politikát ír elő és alkalmaz, mint amit más fejletlenebb országokban alkalmaznak, és hirtelen megállítják az USA további eladósodását, (az adósság/GDP törvényileg meghatározott plafonját nem emelik), akkor fizetőképessége meginog, szinte bizonyos, hogy a válság új, lényegesen mélyebb szakasza (azaz a W alakú válság) elkerülhetetlen. A világgazdasági következmények ebben az esetben rendkívül súlyosak. Ha pedig az adósságplafont még sokáig növelik, akkor pedig az USA maga is súlyos adósságspirálba kerülhet. A nemzetközi hitelminősítő intézetek megkezdték az USA leminősítését, ami megdrágíthatja adósságainak refinanszírozását. Az IMF is egyre hangosabban követeli az USA kormányzatától a költségvetési kiigazítást, a megszorításokat, az adósságspirál leállítását.⁵ Tehát, *ha az USA tovább eladósodik, az nem jó, ha megállítja adósságainak duzzadását, úgy sem jó...* A kép sötét. Ugyanez a kettős lehetetlenség, csapdahelyzet vezetett tehát sok fejlődő országban újra és újra a fizetési és növekedési válságokhoz. Az Egyesült Államok azonban nem egy a sok országból, hanem a világgazdasági konjunktúra vezérországa...

4. Az államok eladósodásának másik oka az, hogy míg az 1950-es és 60-as évek szervezett, vagy jóléti kapitalizmusában állami eszközökkel ösztönözték a keresletet, a neoliberais (a transznacionális társaságok és a pénztőke által vezérelt) kapitalizmusban *a hitelfelvétel vált a pótlólagos keresletteremtés eszközévé és ösztönzőjévé.*

Arról van szó konkrétabban, hogy a második világháború utáni államkapitalista gazdaságokban az állam anticiklikus gazdaságpolitikával, a jó konjunktúra során tartalékoltszerű eszközök felhasználásával, a fogyasztás ösztönzésével és a szegények támogatásával lendítette fel a gazdasági tevékenységeket, és egyben mérsékelte a válságperiódusok mélységét. Mivel ez az ösztönzőerő a hetvenes évektől kezdve egyre kevésbé érvényesült, a gazdaság szereplői nehézségek, fizetési problémák, gazdasági lassulások esetén, problémáik áthidalására a hitelek felvételéhez menekültek. A folyamat adott feltételek között törvényszerű volt, a legtöbb állam (a fejlődők után sok fejlett ország), mellettük a vállalatok és a lakosság egyaránt súlyos adósságterheket vállalt magára. A hitelállomány felduzzasztása az egyre nagyobb súlyt és befolyást nyerő pénzügyi tőkéknek is érdeke volt, mert a hitelek és azok magas kamata útján tudták átterelni a saját számláikra a jövedelmeket (a korábban az értékteremtő ágazatokban létrejött hozzáadott érték egy részét) az országokon belül és világméretben.

Csak az államok adóssága Földünk mintegy egyéves GDP-jével azonos nagyságrendű. A központ bankok bankja, a baseli BIS szerint a globálisan nyilvántartott adósságok a világ teljes GDP-jének többszörösét teszi ki, az egyik közlése szerint a tízszeresét. Bár ebben nyilván körbetartozások is vannak, s ez az utóbbi mutatószám túlzónak tűnik, *az adóssághelyzet mindenképpen rendkívüli, példátlan és egyelőre megoldhatatlannak látszik.*

⁵ Az Egyesült Államok költségvetési hiánya az IMF szerint 2011-ben még mindig 11 százalékos lesz, 2012-ben sem lesz kisebb a GDP 7,5 százalékánál [WEO April 2011].

A helyzet paradoxonja, hogy a neoliberális gazdaságpolitikai kurzus következtében megnőtt állami hiányok éppen a hirtelen bevetett *állami beavatkozásos keynesi módszerek miatt* nőttek jelentősen a válság időszakában.

5. A globalizáció, a nemzetköziesedés hozzájárul ahhoz, hogy a gazdaságtörténet korábbi korszakainál lényegesen nagyobb, *többszörös fizetési aránytalanságok* alakuljanak ki (költésvetési és nemzetközi fizetési hiányok és többletek), azáltal, hogy lehetővé teszi azok nemzetközi finanszírozását, illetve a többletek kihelyezését.

Míg a világgazdaság történetében az országok GDP-jének 1 százalékát meghaladó nemzetközi fizetésimérleg-hiányok és többletek egészen kivételesnek számítottak, ma már egyes esetekben a 10 százalékot is túlléphetik és az 5–6 százalékos hiányok/többletek tartóssá válhatnak.

Most csak a legkirívóbb, jelenleg legveszélyesebb példát nézzük: újra csak az Egyesült Államok nemzetközi fizetési mérlegének helyzetét. Az Egyesült Államok az állami beavatkozásos kapitalizmus évtizedeiben, a hetvenes évek elejéig a nemzetközi versenyben lassan pozíciókat veszítve érdekeltté vált egy olyan új világrendben, amelyben jobban érvényesíteni tudja gazdasági erejét, ennek eszköze pedig a *szabad tőkeáramlás* világrendjének kialakítása lett. Többek között olyan helyzetet teremtett (kamatpolitikával, kedvező befektetési lehetőségekkel, állampapír-kibocsátással, stb.), amelynek keretében más országok megtakarításait, befektetésre szánt tőkéit magához vonzotta, ezzel saját szerkezeti feszültségeit teríthetővé, átháríthatóvá tette.

Jelentős jövedelemre tett szert külföldi befektetéseiből is (és a fejlődő országok adósságtörlesztéseinek hozadékából is jócskán részesült). Ennek következtében az USA nemzetközi fizetési mérlege a 80-as években negatívvá vált és azóta – egy-két év kivételével – végig *nettó tőkeimportőr* volt. A kétezres években különösen gyorsan nőtt a külső fizetésimérleg-hiánya, 2007-ben már elérte a 800 milliárd dollárt, ami a GDP-jének 6 százalékát elérő összeg volt. A kétezres években már az egész világ az Egyesült Államok túlfogyasztását finanszírozta: Kelet-Közép-Európa kivételével minden térséggel negatív volt a fizetési mérlege, tehát mindenhol tőkét importált. A neoliberális világrend sajátossága, hogy a gyengén fejlett országok finanszírozzák a fejletteket, még a fizetési mérlegekben követhető tételek alapján is.⁶ Ennek mértéke a kétezres évek közepén a feltörekvő és fejlődő országok GDP-jének 3–4 százalékát tette ki, míg a tőkebevonás a fejlett országok GDP-jének 1,5 százalékát érte el, az USA esetében a 3–5 százalékát. Tévedés ne essék, nemcsak Kínának volt pozitív a tőkemérlege az Egyesült Államokkal szemben, hanem 2006 és 2008 között még a Nigéria és Dél-Afrika nélkül számolt szegény Fekete-Afrikának is!⁷ [Lásd: World Economic Situation and Prospect 2010, 73. o.] Ezt nevezi a szakirodalom „perverz tőkeáramlásnak”, ami nem is igazán perverz, hiszen a meglévő erőviszonyokon és érdekérvényesítéseken alapul.

⁶ Nem követhető a mérlegben minden profitjövedelem pl. az elszámolási árak miatt, továbbá az adósság-fizetések nettó áramlása, a tőkemenekítés egy része stb. sem.

⁷ A szegény országoknak juttatott hivatalos segélyek távolról sem kompenzálták a piaci tőkeáramlást, talán csak a legszegényebb Afrika esetében.

4. ÖSSZEFOGLALÁS

Összefoglalóan azt mondhatjuk, hogy a mai, megállíthatatlanul globalizálódó világ-gazdaságban *az államok fizetőképessége szükségszerűen meginog* (természetesen tendenciájában, nem minden országban) a jelenlegi érdekviszonyok és működési módok következtében. Láttuk: az államok bevételei elmaradnak a gazdasági fejlettség által megkövetelt állami szerephez (kiadásokhoz) képest a privatizáció, a vám-bevétel- és adócsökkentések, a gazdasági lassulás és termeléskitelepítés miatt (mássutt a túlzott külföldi konkurencia, hirtelen piacnyitás miatt). A hitelfelvétel marad az áthidaló megoldás, s ez lehetséges is volt, mert a finanszírozás nemzetközi forrásai a globalizáció és a pénzügyi luftballon miatt is bőségessé váltak. Ugyanakkor a gazdasági kormányzás és a gazdasági folyamatok nemzetköziesedése gyengíti az állami gazdaságpolitika mozgásterét és szűkíti annak eszközeit.

Egyidejűleg a nemzetközi pénzügyi rendszer egészében – a tőkék túlfelhalmozódása, az eszközértékek túlárazása és a válságban felszínre került rossz hitelek jelenléte, egyes bankok bizonytalan tőkeellátottsága, stb. miatt – hatalmasak a feszültségek, a korábbi pénzügyi luftballon lényegében megmaradt. A mostani válság nem söpörte el – mint általában a válságok – a felesleges tőkéket, nem árazta le a reális szintre az eszközértékeket, a termelő szférában is maradtak jelentős felesleges kapacitások. Ennek a szokatlan jelenségnek a magyarázata az állami fiskális és monetáris lazításban, a hatalmas mentőcsomagokban rejlik. A feszült, reálértékekkel nem fedezett pénzügyi luftballon könnyen szakadozik. Egy-egy állam fizetőképességének bizonytalansága vagy már megingása, nagyobb bankok vagy alapok nehézsége erős tolvagyűrűző hatást, dominóhatást vált(hat) ki.

Ráadásul a megingott helyzetű eladósodott országok finanszírozása – a spontán piaci mechanizmusok folytán – megdrágul, a refinanszírozók gazdasági megszorításokat írnak elő, a spekulánsok az adott ország ellen üzletelhetnek, a hitelminősítők leminősítik. A gazdasági növekedés lassul, leáll, a legsúlyosabb esetekben a GDP csökken és az egyensúlyi zavarok súlyosbodnak (mint Görögországban). Az ország még annyira sem tudja fizetni kötelezettségeit, mint korábban. Ez csapdahelyzet, amin az újabb áthidaló hitelek sem segítenek.

Sem a megszorítások, sem a mesterségesen teremtett tőkebőség nem hoz megnyugvást. A neoliberális társadalmi-gazdasági modell ellehetetlenül a fejlődők után a fejlett országokban is.

Mindezek miatt ingatag a világgazdaság helyzete 2011 közepén.

IRODALOM

Berend T. Iván (1987): *Válságos évtizedek. A 20. század első fele közép- és kelet-európai történetének interpretációja*. Budapest: Magvető.

BIS (2010a): *Annual Report 2009/10*. Geneva: BIS.

<http://www.bis.org/statistics/ar2010stats.htm>

BIS (2010b): *Triennial Central Bank Survey. Foreign exchange and derivatives market activity in April 2010 – Preliminary results – Turnover*. BIS: Geneva.

<http://www.bis.org/publ/rpfx10.pdf>

- BIS (2011): *Quarterly Review*, June 2011. BIS: Geneva
http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt1106.pdf
- Csaba László (2011): *Interjú a Gazdasági Rádióban*, július 15. <http://gazdasagradio.hu/vendeg/66066/>
- DESA (2009): *Monthly Briefing. World Economic Situation and Prospects*. New York: United Nations http://www.un.org/en/development/desa/policy/wesp/wesp_mb/wesp_mb7.pdf
- Eurostat adatbázis:
<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&pcode=teina011&plugin=1> Letöltve 2011. szeptember 3.
- Farkas Péter (2009): A világgazdasági növekedés középtávú scenáriói a válságos évekre. In: Farkas Péter (szerk): *Világgazdasági súlyponteltolódások. A globális válság: hatások, gazdaságpolitikai válaszok és kihívások*. Budapest: MTA Világgazdasági Kutatóintézet. 34–59. o.
- Farkas Péter (2010): Az állam gazdaságpolitikai szerepének újraértékelése. In: Magas István – Kutasi Gábor (szerk): *Változó világgazdaság. Globális kormányzás – vállalati nemzetköziesedés – regionális fejlődés*. Tanulmányok Simai Mihály 80. születésnapjára. Budapest: Budapesti Corvinus Egyetem, 219–236. o.
- Fed (2011): *Industrial Production and Capacity Utilization: The 2011 Annual Revision*. Federal Reserve Statistical Release. Fed: Washington D.C.
<http://www.federalreserve.gov/releases/G17/revisions/Current/g17rev.txt>,
letöltve: 2011. június 30.
- Financial Forecast Center (2010): *U.S. Real GDP Growth Forecast*. <http://www.forecasts.org/gdprealgrowth.htm>, letöltve: 2011 június 26.
- OECD (2010a): *OECD adatbázis* <http://stats.oecd.org/index.aspx?queryid=350>;
letöltve: 2010. április 10. és 2010. július 24.
- OECD (2010b): *Index of Statistical Variables* <http://www.oecd.org/dataoecd/26/40/45801547.html> Letöltve: 2010. április 10.
- Principal Global Indicators (2011): *Principal Global Indicators* <http://www.principalglobalindicators.org/default.aspx>
- Privátbankár (2011): *Fényes jóslat: küszöbön a 2000 dolláros aranyár*. Július 4.
http://www.privatbankar.hu/cikk/hircentrum/fenyos_joslat_kuszobon_a_2000_dollaros_aranyar_43757
- UNCTAD (2011): *Global Investment Trends Monitor* No. 6. 27 April.
http://www.unctad.org/en/docs/webdiaeia20114_en.pdf
- IMF (2011a): *WEO April 2011: World Economic Outlook. Tensions from the Two-Speed Recovery: Unemployment, Commodities, and Capital Flows*. Washington DC: IMF
- IMF (2011b): *WEO Update (2011): Mild Slowdown of the Global Expansion, and Increasing Risks*. Washington DC: IMF.
- IMF (2011c): *WEO Database April 2011*. Washington DC: IMF.
<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2011/01/weodata/index.aspx>
- UN (2010): *World Economic Situation and Prospect 2010*. New York: United Nations, <http://www.un.org/esa/policy/wess/wesp.html>
- The Economist* különböző számai. <http://www.economist.com/markets/indicators/>