

A hitelfelvevők felnőttként kezelése

RICHARD A. POSNER: TREATING FINANCIAL CONSUMERS AS CONSENTING ADULTS
THE WALL STREET JOURNAL, 2009.07.24.

Az Obama-kormányzatra valószínűleg sokan fognak úgy emlékezni, hogy túl sokat, túl korán és túl drágán tett, köszönhetően olyan intézkedéseknek, mint a Pénzügyi Fogyasztóvédelmi Hivatal (Consumer Financial Protection Agency) felállítása.

A hivatal a lakossági hitelezés felügyeleti szerve lesz, jelzáloghitelekhez és hitelkártyákhoz hasonló pénzügyi termékeket fog ellenőrizni. A hivatal célja ezzel a lakosság megfelelő tájékoztatása, annak érdekében, hogy felelősségteljes döntéseket hozzanak a hitelfelvevők. A fogyasztóvédelmi szerep mellett a szervezet olyan standard pénzügyi termékeket (úgynevezett „vanília”- vagy magtermékeket) fog tervezni, amelyek minden szempontból megfelelnek a kormányzati kritériumoknak. A hivatal kötelezővé teszi a hitelintézeteknek, hogy a standardizált pénzügyi termékeket is felvegyék a kínálatukba, illetve megtilthatja más hitelkonstrukciók forgalmazását, amennyiben azok jelentős kockázatot jelenthetnek a kliens számára és ezt a veszélyt nem kerülheti el a hitelfelvevő vagy nem kap érte kárpótlást.

A kormány a lakossági hitelfelvételt úgy akarja szabályozni, hogy az a pénzügyi döntéseket segítse. Az amerikai pénzügyminisztérium szerint az új felügyeleti szervnek azért kell ilyen széles hatáskört biztosítani, mert sokan képtelenek egyes hitelkonstrukciókat megérteni. A hitelfelvevőket a hivatal által tervezett vanília-hitelek használatára fogják buzdítani – de nem kényszeríteni.

Elizabeth Warren, harvardi jogásznár, a hivatal első kiigyalója szerint a magtermékekkel kapcsolatos információk kevesebb, mint 3 perc alatt elolvashatóak lesznek. A vanília-termékek forgalmazói így védve lesznek az esetleges perek től. Vajon a forgalmazók fognak-e valamilyen alternatívát nyújtani, kockáztatva ezzel a bírósági pereket, illetve lesznek-e hitelfelvevők, akik a régebbi hitelkonstrukciókat preferálják majd?

A terv ideológiai alapja a magatartástudományi közgazdaságtan, amely azt állítja, hogy még megfelelő informáltság mellett is hajlamosak az emberek rosszul dönteni különböző zavaró tényezők miatt. *Richard Thaler*, a Chicagói Booth Üzleti Egyetem magatartástudományi tanára szerint a hivatal működését a selyemkesztyűs atyáskodás fogja jellemezni; a támogatások és regulációk útján ugyanis a fogyasztókat a nekik legjobban megfelelő pénzügyi termékek felé terelik, akármit is gondolnak róla valójában a fogyasztók.

Ennek érdekében a hivatal betilthatja a változó kamatozású jelzáloghiteleket, mivel szerintük a fogyasztók alulbecsülik a kamatkockázatot, illetve szintén megszüntethetik az előtörlesztési büntetést. A gond az, hogy a változó kamatozású jelzáloghitelek olcsóbbak, mint a fix kamatozásúak, mivel a kamatkockázatot a pénzintézetről átviszi a felvevőre, továbbá az előtörlesztési díjak is a hitelek olcsóságát biztosították. Vajon megértik a kölcsönök felvevői, hogy az olcsóbb hitelek egyben kockázatosabbak is? Tényleg csak 3 perc kell ezen pénzügyi termékek megértéséhez?

Nem állíthatjuk, hogy azok az emberek, akik változó kamatozású, előtörlesztési bírsággal terhelt vagy előlegmentes jelzáloghiteleket vettek fel, bolondok voltak vagy átverték őket. Korábban a kormány tagadta, hogy a növekvő ingat-

lanárok buborékot fognak képezni, így ezek az opciók kedvező lehetőségnek tűntek a felvevők számára. Az alapkamat alacsony, a pénzkínálat nagy volt, „Amerika” pedig hitelt vett fel.

A dolog ironiája, hogy a hivatalos egyébként támogató Thaler szerint az emberek eltúlozzák a hitelek kockázatát. Állítása szerint az embereknek inkább megtakarítaniuk kellene, illetve saját befektetéseikkel törődniük. Korábban írt tanulmánya szerint azok az emberek, akik az összes megtakarításukból részvényt vettek, gyakorlatilag minden időtávon jobban jártak, mint a hitelfelvevők.

Akik korábban az olcsóbb hiteleket vették fel, most komoly problémákkal néznek szembe. A magatartástudományi kutatóknak igaza van az emberekben rejlő döntési korlátokkal kapcsolatban, de vajon olyanoknak kellene tervezniük a fogasztóvédelmi rendszert, aki maguk is ilyen döntési korlátokkal rendelkeznek?

PONGRÁCZ NORMAN

Menedzserek a mérlegen

NICK BLOOM-JOHN VAN REENEN:
BOSSONOMICS? THE ECONOMICS OF
MANAGEMENT AND PRODUCTIVITY
NBER REPORTER, RESEARCH SUMMARY 2008 NUMBER 4

MENEDZSMENT ÉS TERMELÉKENYSÉG

A közgazdászok régóta próbálják kitalálni, hogy miért vannak olyan megdöbbentő különbségek a termelékenységben ugyanazon ország cégei és üzemei között, még ugyanazon szűk gazdasági szektoron belül is. Míg a szenzációhajhász sajtó és az üzleti iskolák régóta hangsúlyozzák a különböző menedzsmentek gyakorlatának fontosságát, addig a gyakorlati közgazdászok viszonylag ke-

veset tudnak mondani a vezetés tevékenységével kapcsolatban. Az egyik fő probléma a jó minőségű, a különböző cégeknél és országokban konzisztens módon gyűjtött adatok hiánya.

Ezen adatkorlát ellenére a vezetői és vállalkozói képességek heterogenitása széles körű irodalom alapjává vált. Sok irányadó elméletben azt feltételezik, hogy a menedzsment minősége, ami termelékenységi különbségekhez vezet, egy nem megfigyelhető tényező, amely cégről cégre változik. Ehhez hasonlóan *Mundlak* a termelékenységben előforduló fix hatású különbségeket „*észrevétlen menedzszeri képességnek*” nevezi.

A MENEDZSMENT MÉRÉSE DOUBLE-BLIND TECHNIKÁVAL

A vezetéstudománnyal kapcsolatos adathiányt megoldandó, kifejlesztettünk egy eljárást a menedzsmentek gyakorlatának mérésére. Egy interjúalapú értékelési eszközt használunk, amely 18 alapvető vezetési fogást határoz meg és osztályoz egy 1-től (legrosszabb gyakorlat) 5-ig (legjobb gyakorlat) terjedő skálán. Ezt az értékelési eszközt egy nemzetközi tanácsadó cég fejlesztette ki, és három tág kategóriában osztályozza a gyakorlatokat:

- *ellenőrzés*: mennyire tudják követni a vezetők, hogy mi folyik a cégen belül és mennyire képesek ezt használni a folyamatos fejlesztés szolgálatában?
- *célok megfogalmazása*: a helyes célokat tűzik-e ki a vállalatok, a helyes eredményeket követik-e és ha a célok és az eredmények nem találkoznak, megfelelő lépéseket tesznek-e a megoldás céljából?
- *ösztönzés*: a cégek teljesítmény alapján léptetik-e elő, illetve jutalmazzák-e dolgozóikat, és módszeresen a leg-

jobb munkaerőt próbálják-e felvenni és megtartani?

Hogy pontos válaszokat kapjunk a vállalatoktól, gyártásigazgatókat kérdeztünk az ún. *double-blind technika* segítségével: a menedzserek nem tudják, hogy osztályozva vannak és nem is ismerik a pontozási módszert, csak annyit mondtunk nekik, hogy egy menedzsmenttechnikákról szóló kutatási projekt keretén belül kérdezzük őket. A vak pontozás érdekében nyitott kérdéseket teszünk fel. Például az első, ellenőrzéssel kapcsolatos kérdés a „Naponta ellenőrzi a termelést? (igen/nem)” forma helyett a „Kérem, mondja el, hogyan ellenőrzi a termelési folyamatot!” alakot ölti. További nyitott kérdésekkel folytatjuk, amelyek az aktuális gyakorlatokat célozzák, és ez addig megy, míg az interjú készítője el tudja készíteni a cég gyakorlatának szabatos értékelését.

A double-blind technika másik oldala, hogy az interjú készítője sem rendelkezik semmiféle előismerettel a cég teljesítményét illetően. Csak a vállalat nevét, telefonszámát és az iparágat kapják meg, amelyben a cég tevékenykedik. Mivel véletlenszerűen választunk ki középvállalkozásokat (munkaerő-állományuk 100 és 10 000 fő között van), akik nem szoktak az üzleti sajtóban szerepelni, az interjúk készítői általában semmiféle prekonceptióval nem rendelkeznek velük kapcsolatban.

Hogy biztosítsuk a magas válaszadási hányadot és a képzett kérdezőket, MBA-hallgatókat kértünk fel az interjúk lebonyolítására. A kormányok hozzájárulását is kértük minden országban és egyszerű, gyártással kapcsolatos interjúként pozícionáltuk, azaz nem igényeltünk pénzügyi adatokat. Ezen lépések segítségével 45 százalékos válaszadási arányt tudtunk elérni, ami nem korrelált a (függetlenül gyűjtött) teljesítménymérésekkel.

MENEDZSMENTI GYAKORLATOK A KÜLÖNBÖZŐ CÉGEKNÉL ÉS ORSZÁGOKBAN

A 2004 és 2008 között készített, nagyjából 6000 interjú alapján országonként átlagoltuk a menedzsmenttechnikák pontjait. Az Egyesült Államokban a legmagasabb az átlagpont, azt követi Németország, Japán és Svédország, majd a közép-európai országok egy csoportja (Franciaország, Olaszország és Lengyelország) és az Egyesült Királyság, végül dél-európai és fejlődő országok, Brazília, Kína, Görögország és India a skála alján. Egyrészt ez nem meglepő, mert a termelékenység az országok szórásához áll közel. Ugyanakkor azt sugallja, hogy a menedzseri gyakorlatok fontos szerepet játszanak egy ország termelékenységi szintjének meghatározásában. Vállalati szinten a jobb menedzseri gyakorlatok szorosan összefüggnek a magasabb vállalati szintű termelékenységgel, nyereségesseggel és túléléssel, azt sugallva, hogy az országok szintjén is ugyanilyen fontossággal bírnak. A magasabb szintű menedzsment összekapcsolható még az alkalmazottak jobb munka-élet egyensúlyával és az alacsonyabb energiafelhasználási szinttel, sugallva azt, hogy a jobb menedzsment nem megy a dolgozók jólétének rovására, vagy nem jár magasabb szennyezéssel.

Természetesen a kulcskérdés az, hogy a különböző országokban miért eltérőek a menedzseri gyakorlatok. A technikák borzasztóan nagy szórást mutatnak országon belül. Tehát, akár csak a termelékenységi adatoknál, az országon belüli szórások jóval nagyobbak, mint az országokon átívelők. Az amerikai cégeknek van a legmagasabb átlagpontszáma, azért, mert alig van cég, amely kettes alatti pontszámot kapott volna. Összehasonlításképpen, India, amely az országok között átlagosan a legkevesebb pontot kap

ta, rengeteg olyan vállalattal bír, amelyek igen rossz (kettes alatti) menedzsmentgyakorlattal rendelkeznek.

Ez vetette fel a kulcskérdést, amelyen jelenleg dolgozunk: Miért léteznek ezen különbségek a menedzsmenttechnikák terén, és ezen különbségek mekkora eltéréseket okoznak a termelékenységben?

Miért mutatnak cégenként és országoként akkora eltéréseket a menedzsmenti gyakorlatok?

Három kulcstényezőt azonosítottunk, amelyek fontos szerepet játszanak a menedzsmenti gyakorlatok alakításában – *verseny, családi tulajdonlás, multinacionális státusz*.

A termékpiaci verseny jelentősen jobb menedzsmenti gyakorlatokkal jár együtt. Sőt, a rosszul menedzselt vállalatok aránya az erős versennyel jellemezhető piacokon jelentős mértékben lecsökken. Így az Egyesült Államok versenyző termékpiaci magyarázzák a rosszul menedzselt cégek hiányának jelentős részét. Összehasonlításképpen, Indiában a verseny korlátozott a különböző belépési akadályok, kereskedelmi szabályozások és magas szállítási költségek miatt, ami lehetővé teszi a rosszul menedzselt cégek jelenlétét.

Jelenleg azon folyamatok után nyomon kövesszük, amelyeken keresztül a verseny javítja a menedzsmenti gyakorlatokat. Egy lehetőség a *darwini kiválasztódás* – az erős verseny gyorsan kiszorítja a piacról a rosszul menedzselt cégeket. Egy másik ok lehet, hogy a verseny nagyobb erőfeszítésre ösztönöz – a verseny a vezetőket komolyabb munkára készítheti, mert nagyobb a tét (a lazítás nagyobb valószínűséggel vezethet a piaci részesedés csökkenéséhez, esetleg csődhöz). Ha a kezdeti vállalati keresztmetszeti felméréseket nyomon követjük, paneladatokhoz jutunk, így lehetővé válik a különböző mechanizmusok tanulmányozása.

Azon cégek, amelyek családi tulajdonban vannak és családi irányítás alatt állnak, rosszabb átlagpontoszámot értek el. Ez még akkor is igaz maradt, amikor bevontunk egy sor ökonometriai kontrollváltozót az országra, iparágra, a vállalat méretére, a humán- és fizikai tőke intenzitására vonatkozóan. Részletesebben megvizsgálva a családi vállalkozásokat, azt találtuk, hogy azoknál a cégeknél van rosszabb menedzsment, ahol a vezérigazgatói posztot az ősi primogenitúra elve alapján hagyományozzák tovább a családon belül (a legidősebb fiú örökli). Ezen információ megszerzése érdekében a következő kérdést tettük fel: „Hogy választották a vezérigazgatót, a legidősebb fiú elve vagy valami más mechanizmus alapján?” Meglepően sok országban, Brazíliában, Indiában és az Egyesült Királyságban a válasz igen gyakran az volt, hogy a legidősebb fiú kapja a posztot, míg más országokban, az Egyesült Államokban és Svédországban ez a válasz nagyon ritka volt. Úgy tűnik, ezen különbséget sok tényező okozza, például a vezetői poszt utódlásának tradíciói, adókedvezmények és a vezérigazgatók külpiaca.

A cégek tulajdonának multinacionalitása, illetve az, hogy exportálnak-e, szintén fontos tényezőnek tűnik a menedzsmenti gyakorlatok meghatározásában. Egy stilizált tény, hogy a multinacionális vállalatok jó menedzsmenttel rendelkeznek, függetlenül attól, hol vannak – tehát mind az amerikai, mind a brazil és indiai multik jól működnek. A második stilizált tény, hogy az országok relatív menedzsmenti erősségekkel és gyengeségekkel rendelkeznek – például Japánban hatékonyabb az ellenőrzés, Amerikában pedig az ösztönzés – és a multinacionális vállalataik ezen sajátosságaikat külföldre is kiviszik. Egy másik munkában *Rafaela Sadunnal* megmutattuk, hogy az

amerikai multinacionális vállalatok európai leányvállalatai képesek kiaknázni menedzseri előnyeiket és ezzel hatékonyabban használják fel a rendelkezésre álló információs technológiát, nagyban növelve ezzel a termelékenységüket.

Állítjuk, hogy ezen menedzsmentbeli különbségek körülbelül 50 százalékban járultak hozzá ahhoz, hogy az 1995 után következő évtizedben az amerikai termelékenység-növekedés nagyobb volt, mint az Európában megfigyelt. A harmadik stilizált tény, hogy a hazai vállalatok közül jobb menedzsmenttel rendelkeznek azok, amelyek exportálnak, mint azok, amelyek csak a hazai piacra termelnek. Érdekességképpen jegyzem meg, hogy ezek a stilizált tények igen konzisztensek a jelenleg használatos kereskedelmi modellek nagy részével.

TÖKÉS LÁSZLÓ

A hihetetlenül zsugorodó többlet

THE INCREDIBLE SHRINKING SURPLUS
THE ECONOMIST, 2009. SZEPTEMBER 3.

Néhányak szerint Kína folyófizetésimérleg-többlete a pénzügyi válság alapvető oka. A jó hír, hogy többévi folyamatos emelkedés után ez a többlet most a vártnál gyorsabban süllyedni kezdett. Az első félévben 130 milliárd dollárra csökkent, ami egyharmaddal kevesebb, mint az előző évi adat, és alig a fele a 2008 második félévinek. Nemcsak Kína kereskedelmi többlete lett kisebb, hanem az ország külföldi tartalékokból származó bevétele is. *Arthur Kroeber*, a Dragonomics gazdaságkutató intézet munkatársa azt javasolja, hogy Kína folyófizetésimérleg-többlete valószínűleg a GDP 5 százalékára fog csökkenni 2009-ben a 2007-es 11 százalékos csúcstról. Késve ugyan, de úgy

tűnik, végre Kína is kiveszi a részét a világgazdaság újbóli egyensúlyba hozatalából.

De vajon mennyire pontosak a kínai adatok? Elméletileg Kína Amerikával szembeni kereskedelmi többletének meg kellene egyeznie Amerika Kínával szembeni hiányával. A pekingi kormány azt állítja, hogy az Amerikával szembeni többlete a júniusig tartó hat hónapban 62 milliárd dollárra csökkent. Ezzel szemben az amerikai statisztikák szerint ugyanebben az időszakban Amerikának a Kínával szembeni hiánya 103 milliárd dollár volt. A többi kereskedelmi partnerrel hasonló a helyzet. Kínának az euróövezettel szemben bejelentett többlete például mindössze a fele az európai statisztikai hivatalok által közzétett adatoknak. Még meglepőbb a Japánnal folytatott kereskedelem egyenlege: Kína szerint az első félévben neki volt hiánya Japánnal szemben, miközben Japán éppen az ellenkezőjét állítja.

Kína gazdaságstatisztikái közismerten gyanúsak. A GDP elemeinek összege például nem stimmel; a helyi GDP-k összege mindig sokkal nagyobb a nemzeti értéknél. A kereskedelmi adatok sem sokkal jobbak. Ráadásul az eltérés mindig egyirányú: Kína rendre alacsonyabb kétoldali kereskedelmi többletet jelent, mint az a partnerek adatai alapján várható lenne. Ha az összes ország Kínával lebonyolított kereskedelmét összegezzük (a Nemzetközi Valutaalap adatbázisát használva), akkor 650 milliárd dollár deficitet kapunk, ami több mint kétszerese a Kína által bejelentett 295 milliárd dolláros többletnek. Ez a 350 milliárd dolláros különbség közel négyszer akkora, mint a tíz évvel korábbi. Vajon mi lehet az oka? Kínának talán hatalmas hiánya van a Marssal szemben? Vagy, amit sokan gondolnak, Peking szándékosan takarítja hihetetlenül nagy többletét?

Valójában az eltérésnek más magyarázatai is vannak. A legfontosabb, hogy Kína külkereskedelmének jelentős hányadát Hongkongon át szállítják. A statisztikai hivatal pedig nehezen tudja nyomon követni ezen árucikkek végső célját, tehát hogy mennyi terméket exportálnak tovább Hongkongból Amerikába. Sokszor ezeket a termékeket is Hongkongba irányuló exportnak tekintik. Az importőr országok vámhivatalainak sokkal könnyebb meghatározni a valódi származási helyet, tehát Amerika helyesen tudja regisztrálni a Kínából érkező importáru mennyiségét. Hasonlóképp, az Amerikából Hongkongon át Kínába érkező árukat Hongkongba irányuló exportnak tekinthetik, míg Kína Amerikából származó importnak számolja ezeket.

Ráadásul akik Hongkongból tovább exportálják az árut, körülbelül 25 százalékos haszonkulcsot tesznek az általuk kezelt árura, ami tovább növeli a különbséget Kína exportja és a célállomáson számolt importérték között. Az eredmény, hogy a hivatalos statisztikák túlbecslik Amerikának és a többi országnak Kínával szembeni hiányát, míg a kínai statisztikák alulbecslik a többletet. Ha a hongkongi reexportot hozzáadjuk a Kínából Amerikába irányuló exporthoz, az adatok közti különbség felére csökken. Ez azonban továbbra is meghagyja a hatalmas hiányt, és nem magyarázza azt sem, hogy Kína egész külkereskedelmi többlete (amibe a Hongkonggal való kereskedelem is beletartozik) miért sokkal alacsonyabb, mint a világ összes többi részének Kínával szembeni hiánya.

Egy másik tényező, hogy az országok más módon számolják az export és az import értékét. Az import értékébe beletartoznak a biztosítási és szállítási költségek is, az exportot viszont FOB bázison számolják, vagyis nincsenek benne ezek a többletköltségek. Tehát az importőrnél

az áru értéke mindig 5–6 százalékkal nagyobb, mint az exportőr által meghatározott érték. Ha az összes szállítási költséget levonnánk az adatokból, Kína többlete nagyobb, a kereskedelmi partnerek hiánya pedig kisebb lenne. Valóban, a kínai kormány a féléves fizetési mérlegben az importot FOB értéken számolja, és ez 2008-ban 360 milliárd dollárra rúgott, ami 65 milliárd dollárral több az egyébként számolt értéknél.

Egy, az amerikai pénzügyminisztérium által 2007-ben készített tanulmány próbálta orvosolni a problémát. Kína több mint 100 országgal szembeni kereskedelmébe beleszámolták a Hongkongon keresztül folyó külkereskedelmet is, és rendre levonták a szállítási és biztosítási költségeket, valamint a Hongkongban felszámított, már említett haszonkulcsot is. Ez Kína 2005-ös többletét 75 milliárd dollárral növelte, és a világ többi részének vele szembeni hiányát 140 milliárd dollárral csökkentette, így a különbség 300 milliárd dollárról 90 milliárd dollárra zsugorodott.

A fennmaradó különbség jelentős része pedig inkább a rejtett tőke mozgásokat tükrözi, mintsem egy szándékos húzás lenne Peking részéről. A cégek ugyanis vagy az export értékét tüntetik fel kevesebbnek, vagy az import értékét többnek a valódinál, annak érdekében, hogy kikerüljék a tőkeellenőrzéseket, és pénzt vigyenek ki Kínából. A vállalatok ilyen trükköket azért is használnak, hogy kedvező adózású helyen (például Hongkongban) lévő leányvállalataikhoz juttassák a profitot. Ez a pénz később külföldi közvetlen tőkebefektetésként (FDI) tér vissza Kínába, és így kedvezőbbek az adózási feltételek. Az ilyen rejtett kiáramlások viszont valószínűleg nem nőnek. Tekintve, hogy Kínában a világ többi részénél gyorsabb a visszaesés, az exportőrök inkább megpróbálják túlszámlázni az

exportot, hogy külföldi pénzt tudjanak hozni az országba. Ebből pedig az következik, hogy az ország kereskedelmi többlete valóban olyan gyorsan csökken, ahogy állítja.

Kína kereskedelmi többlete – és ezzel együtt folyófizetésimérleg-többlete – majdnem biztosan nagyobb, mint amit Peking állít, még akkor is, ha tényleg sokkal kevesebb, mint a Kínával szembeni deficit. De a világgazdaság többi részének nem a kínai többlet pontos nagysága a legfontosabb, hanem maga a tény, hogy ez a többlet végre csökkenni kezdett.

NEMES BIANKA

Bankválságok

CHARLES W. CALOMIRIS: BANKING CRISES
NBER REPORTER: RESEARCH SUMMARY,
2008. NOVEMBER 4.

A jelenlegi globális pénzügyi válság kiindulópontja az Amerikai Egyesült Államokból induló, subprime hitelezéshez köthető bankveszteség. Mennyire értik a közgazdászok ezen krízisek kialakulását és terjedését? Ez a válság valami új dolog volt, vagy egy ismerős történelmi jelenség megismétlődése? Képes lesz-e az állam beavatkozásokkal csillapítani a válság költségeit? A bankválságok történelme alapul szolgál ezen és más fontos kérdések megválaszolásához.

A VÁLSÁGOK NEM EGYFORMÁK

Mikor a bankválságok történelméről beszélünk, fontos, hogy megkülönböztessünk két, a bankrendszerrel kapcsolatos aggasztó jelenséget: exogén sokkok, amelyek inszolvenciát okoznak, és az a bankokra nehezedő nyomás, amelyek

kiváltója az adósság finanszírozásának hirtelen visszavonása, illetve az adósságok refinanszírozásának sikertelensége a pánikok idején. Ez a két jelenség gyakran külön-külön következik be. Például az 1920-as években az Egyesült Államok vidéki részein a mezőgazdasági árak nagyarányú visszaesése következtében több bank csődbe ment, a betétesek pedig nagy veszteségeket szenvedtek, ezek a kudarcok azonban nem jártak rendszerű pánikkal. 1907-ben ennek az ellenkezője volt megfigyelhető. Az Egyesült Államok a rendszer egészét érintő pánikkal nézett szembe, amely New Yorkból indult és kis aggregált sokkok váltották ki, de óriási rövid távú rendszerszintű hatásokkal és betétfelmondásokkal járt. Habár 1907-ben néhány bank csődbe ment, a csődök és a betétesek veszteségei nem voltak sokkal súlyosabbak, mint normál időkben. A válság csak azután szűnt meg, hogy a bankok megbizonyosodtak arról, kik viselik a sokkok terheit.

A fő különbség a két eset között a sokkokkal kapcsolatos információkkal függ össze, amelyek hitelveszteségeket okoztak. Az 1920-as években a mezőgazdasági bankok, amelyek földrajzilag elszigeteltek és meglehetősen transzparensnek voltak, szenvedtek hitelveszteségeket. A bankok további rendszerszintű gondokozása nélkül mentek csődbe. Ezzel szemben 1907-ben, habár New York bankjainak végső veszteségei kicsik voltak, az nem volt világos, hogy ki viseli a sokkok negatív következményeit (a hitelveszteségek értékpapír-piaci tranzakciókkal való komplex kapcsolatokat tükrözték, amelyeknek bizonytalan hatása volt néhány New York-i bankra).

Néha a hatalmas hitelveszteségek és a bizonytalanság azok következményeit illetően egyszerre jelentkeznek. Például Chicagóban, 1932 közepén a nagy veszteségek csődöket és nagyarányú pénzfel-

vételeket eredményeztek még az olyan bankoknál is, amelyek végül nem mentek csődbe. A sokkok következményeivel kapcsolatos bizonytalanság és a pénzügyi rendszer ezt követő, átmeneti szétesése ellenére, a csődbe ment bankok a bankválságtól függetlenül is inszolvenssek voltak; a pénzkivétellel szembesülő szolvens chicagói bankok nem mentek csődbe. Más esetekben viszont a bankcsődök inkább a hirtelen fellépő pénzkivételekből származó illikviditás következményei voltak, és nem pedig exogén inszolvenciát tükröznek.

A mostani pénzügyi zűrzavar közelebb áll az 1932-ben Chicagóban tapasztaltakhoz, mint az 1907-es vagy 1920-as bankválságokhoz. Közepes méretű volt a zűrzavart kiváltó sokk (a subprime és alt-A hitelek összesen durván 3 billió dollárra rúgtak, beleértve a Fannie Mae és Freddie Mac hiteleit is), amelynek következményei jelentős mértékben érintették mind a szolvens, mind az inszolvens bankokat. A chicagói pániktól eltérően, a jelenlegi zűrzavar valószínűleg olyan pénzügyi intézmények csődjét okozta, amelyek feltehetően szolvenssek voltak likviditási problémáik előtt (például a Bear Stearns).

A bankválságok abban is különböznek egymástól, hogy más pénzügyi eseménnyel együtt következnek-e be vagy sem. Azokat a bankválságokat, amelyek a valuta összeomlásával együtt járnak, „ikerkríziseknek” nevezzük (mint például 1890-ben és 2001-ben Argentínában, 1995-ben Mexikóban és 1997-ben Thaiföldön, Indonéziában és Koreában). Az ikerválságok kétféleképpen jöhetnek létre: egy várt valutaleértékelődés bátoríthatja a betétek kivételét és kemény valutára váltását még a leértékelődés előtt (mint például az 1933-as évek elején az Egyesült Államokban); vagy a bankválság okoz leértékelődést az aggregált kereslet-

re gyakorolt negatív hatása miatt, vagy a pénzkínálat befolyásolásával (amikor egy költséges bankmentés után a kormány a kimentés költségeit monetizálja). Szüve-rén adósságválságok is hozzájárulhatnak banki problémák kialakulásához, amennyiben a bankok nagy mennyiségű államadósságot tartanak (például az Egyesült Államok 1861-es, vagy Argentína 2001-es bankválsága).

VÁLTOZÁS A BANKVÁLSÁGOK FELFOGÁSÁBAN ÉS AZ ÁLLAMI VÉDELEM KÍVÁNATOSSÁGA

Az arra vonatkozó általános nézetek (fundamentális sokkok versus felfordulás), hogy milyen mértékben erednek a válságok a szolvens bankok pénze iránti hirtelen, indokolatlanul megnövekvő keresletből, hogy milyen társadalmi költségekkel jár a bankok megrohamozása, illetve, hogy melyek a megfelelő intézkedések a bankválság költségeinek féken tartására (állami biztonsági hálók és meggondolt szabályozás) – a XIX. és a XX. század során többször és drámaian megváltoztak.

A történelmi tanulságoknak nagy szerepük van a válságok észlelésének megváltozásában, és az amerikai tapasztalatok hatása a gondolkodásra aránytalanul nagy. Habár a történelem minden szakaszában megfigyelhetőek voltak pánikok (már a hellenisztikus Görögországban és időszámításunk után 33-ban Rómában is), az 1930-as évek előtt a bankok stabilak voltak; a csődbe ment bankok által hátrahagyott nagy veszteségek ritkák voltak; a bankpánikokra nem tekintettek nagy kockázatként; és kevésbé gondolták azt, hogy szükség van a formális biztonsági hálókra (mint például betétbiztosításra). Sok országban úgy tűnt: az, hogy a bankok – sokszor a központi bank is – ad hoc módon együttműköd-

nek a likviditási válságra adott válaszlépések megtételében, elegendő a bankok instabilitásából származó rendszerszintű költségek megelőzéséhez.

Az Amerikai Egyesült Államok rendkívüli tapasztalatai hozzájárultak a gondolkodás megváltozásához, ami a bankokkal kapcsolatos félelmek megnövekedéséhez vezetett, és szükségessé tette a hirtelen pénzfelvételi igény megelőzésére, illetve csillapítására szolgáló agresszív biztonsági politikák alkalmazását. Visszatekintve, az amerikai bankrendszer instabilitásának a világ többi részének gondolkodására és politikájára gyakorolt hatása leginkább az Államok méretével és erős befolyásával magyarázható; valójában az amerikai válságok egyedülállóak és az amerikai törvények és bankrendszer sajátosságait tükrözik.

Az 1907-es amerikai pánik (az utolsó tagja a hasonló történéseket tartalmazó 1857-es, 1873-es, 1884-es, 1890-es, 1893-as és 1896-os események sorozatának) hatására 1913-ban létrejött a Federal Reserve System, az intézmény, amely a rendszer likviditásának fenntartója, a hirtelen történő és nagyarányú pénzfelvelek bekövetkezési valószínűségének mérséklője és a hasonló események költségeinek csökkentője. Ez egy igen egyedi innováció volt (más országok már vagy sokkal korábban létrehozták központi bankjaikat, gyakran más célokat szem előtt tartva, vagy egyáltalán nem állítottak fel jegybankot), és a pánikokkal kapcsolatos sajátos tapasztalatokat tükrözte.

Például Kanada nem szenvedett olyan pánikoktól, mint az Egyesült Államok, és csak 1935-ben hozta létre központi bankját. Kanada korai döntése a bankfiókok létrehozásának engedélyezéséről az egész országban biztosította a bankok földrajzi diverzifikálását és azt, hogy rugalmas válaszokat adjanak a nagy szektorális sokkokra (mint amilyenek voltak az

agrárszektorban az 1920-as és 1930-as években). Emellett lehetővé tette a versenyzést a vidéki fiókok létrehozása által (a további fiókok alacsony fix költsége miatt), és lehetőséget adott a bankszektor válaszainak koordinálására már a zavar elindulásának pillanatában, elkerülve ezzel a betétesek pénzfelvételi rohamát (a bankok száma alacsony volt, az eszközök pedig néhány országos intézményben koncentráálódtak). Az Egyesült Államokon kívül a bankok közötti koordináció elősegítette a rendszerstabilitást, azáltal, hogy a bankok kezelni tudták a kialakuló pánikot, elkerülve ezzel a széles körű, bankok elleni betétes rohamokat. Kanadában a Bank of Montreal esetenként összehangolta műveleteit a nagy kanadai bankokkal, hogy megállítsák a válságot, még mielőtt az emberek érzékeltek volna a lehetséges fenyegetést.

Az Egyesült Államok képtelen volt nemzeti vagy regionális szinten lemásolni ezt a viselkedést. Az amerikai törvények tiltották az országos fiókhálózat kiépítését, és a legtöbb állam az államon belüli fióklétrehozásokat is korlátozta vagy tiltotta. Az amerikai bankok száma magas volt más országokhoz viszonyítva (1920-ban például több mint 29 000), diverzifikálatlanok, a versenytől elszigeteltek, és képtelenek voltak a pánik megelőzése érdekében a viselkedésük koordinálására.

Az amerikai bankrendszer felépítése magyarázza, miért fordulnak elő páratlan pénzkivételi rohamok és pánikok, annak ellenére, hogy a bankok túlnyomó többsége egészségesen működik. A polgárháború utáni időszak főbb amerikai bankpánikjainak (előbb felsorolva) mindegyike a gazdasági ciklusok tetőpontján következett be, és a csődbe ment cégek tartozásainak nagyarányú megnövekedése, illetve a részvényárak visszaesése előzte meg őket; sőt, amikor a részvényárcsök-

kenés és a csődbe menő vállalkozások tartozásainak növekedése egyszerre fordult elő, akkor mindig pánik lett a végeredmény. Az amerikai bankstruktúrának köszönhetően a pánikok a gazdasági összeszűkülések megjósolható velejárói voltak.

Ezzel együtt nem az Egyesült Államok volt az egyetlen olyan ország, amely alkalmanként visszatérő bankcsődhullámokkal szembesült az első világháború előtt. A legmagasabb bankcsődrátákkal és bankrendszer-veszteségekkel sem az Egyesült Államok nézett szembe abban a korban. Az első világháborút megelőző időszakban egyik bankpánik sem okozott nagyobb bajt (a csődbe ment bankok negatív nettó értékének az éves GDP-hez viszonyított arányával mérve), mint az 1893-as év 0,1 százalékos vesztesége. A veszteségek általában mindenhol szerények voltak, kivéve 1890-ben Argentínában és 1893-ban Ausztráliában, ahol az 1875–1913-as időszak legkomolyabb, bankokat érintő problémái idején a veszteségek durván a GDP 10 százalékára rúgtak. A veszteségek 1900-ban Norvégiában a GDP 3 százalékát tették ki, 1893-ban Olaszországban pedig az 1 százalékát.

A veszteségi ráták alacsonyok voltak, mivel a bankok törekedtek a veszteségi kockázat korlátozására a megfelelő saját-tőke/eszköz-arányok, kellőképpen alacsony eszközkockázat és megfelelő likviditás fenntartásának segítségével. Ami a legfontosabb, a piac fegyelmező ereje (a félelem attól, hogy a betétesek kiveszik pénzüket) arra ösztönözte a bankokat, hogy megfontoltan viselkedjenek. A bank előtt, pénzkivételi szándékkal sorakozó kisbetétesek képe nagy figyelmet kapott, azonban a fegyelem legfőbb kiváltója mégis a jól informált nagybetétesek (gyakran más bankok) általi rohamok rémisztő lehetősége. A bankok egymással is kapcsolatban álltak bankközi

betétek tartásával, valamint betétek, bankjegyek, illetve váltók klíringelése révén. A bankok gyakran klíringintézményekhez tartoztak, amelyek szabályokat állítottak fel és felügyelték a tagok viselkedését. Az a bank, amely elvesztette a társbankok bizalmát, nem tudott sokáig életben maradni.

Az 1930-as évek előtt általánosan elterjedt volt, hogy a bankokat – köszönhetően annak, hogy a betétesek fegyelmező ereje és a bankközi egyezmények prudens viselkedést kényszerítettek rájuk – stabil, bedőlésre nem hajlamos intézményeknek tekintették. A nagy gazdasági világválság bankkrízise megváltoztatta ezt a nézetet. Az 1930-as évek bankcsődjei a GDP 3 százalékánál nagyobb veszteségeket okoztak a betéteseknek. A betétesek pénzkivételi rohamai, a bankszünnapok (helyi és nemzeti rendeletek által megszabott időintervallumok, amikor a bankoknak zárva kellett lenniük a betétesek és a piacok megnyugtatása érdekében) és a nagyarányú bankbezárások arra utaltak, hogy ennek a kaotikus és sebezhető rendszernek reformokra van szüksége. A nagy gazdasági válság idején egy mindaddig példátlan szabályozási és beavatkozási hullámra került sor, különösen az Egyesült Államokban, amelynek elemei közül később többet indokolatlannak és nemkívánatosnak nyilvánítottak, mint például a bankműveletek korlátozását (a kereskedelmi és befektetési banki szolgáltatások elkülönítése, amit később, az 1980–90-es években semmissé nyilvánítottak) és a betétek állami garantálását. Ekkor valósult meg a bankok célzott újratőkésítése a „Reconstruction Finance Corporation” segítségével, egy innovatív program keretein belül, ami igen sikeresnek bizonyult és csak kis költségeket rótt az adófizetőkre.

Az 1929–33-as válsággal foglalkozó tudományos írások tovább erősítették azt a

képet, miszerint a bankok hajlamosak a válságra. A legfontosabb ezek közül *Milton Friedmannak és Anna J. Schwartznak* az 1930-as bankválsággal foglalkozó könyve, *Az Amerikai Egyesült Államok monetáris történelme* (1963). Friedman és Schwartz azt tárgyalja, hogy több szolvens bank is bezárásra kényszerült a pánik következtében, majd az a félelem, amely néhány bankcsőd miatt alakult ki, továbbterjedt és máshol is problémákat okozott. Nézeteik, amelyek szerint a bankok szerves része az instabilitás, az irracionális betétesek pénzfelvételi rohamai össze tudják dönteni a bankrendszert, illetve a betétek biztosítása sikerként fogható fel, igen nagy befolyással bírtak, mert olyan közgazdászoktól származtak, akik híresek voltak a kormányzati beavatkozásokkal kapcsolatos szkepticizmusukról.

A könyv megjelenése óta más kutatások az 1930-as bankproblémákkal kapcsolatos friedmani és schwartzi nézeteket új fénytörésben mutatták, különösen a pánik bankproblémákat generáló szerepét tekintve. Különböző régiókkal és banki tapasztalatokkal foglalkozó részletes tanulmányok nem erősítették meg azt a nézetet, miszerint a pánikok országos jelenségek lettek volna 1930-ban, illetve 1931 elején, vagy nagyban hozzájárultak volna az országos lanyhuláshoz 1933 elejéig. A regionális bankproblémák gyakran helyhez kötöttek voltak és a bankkölcsönök értékében bekövetkező fundamentális sokkokra lehetett őket visszavezetni. Aktuális tanulmányok azt hangsúlyozzák, hogy a bankok kormányzat általi védelme, beleértve a Fed betétbiztosítását, meg tudja lazítani a bankok kockázatvállalási fegyelmét és nagyban hozzá tud járulni a bankválságok kockázatához.

Érdekeség, hogy a destabilizáló védelem mögötti teória több mint egy évszáz-

adig jól ismert volt, és a Franklin Roosevelt-féle 1933-as betétbiztosítás elleni fellépés alapját adta (a Fed, a Pénzügyminisztérium és *Carter Glass* szenátor is ellenkezett). A betétbiztosítást egy nemkívánatos speciális kamattörvénynek tekintették, amely a kis bankokat szolgálta. Számos, a bevezetésére irányuló törekvés nem tudott támogatást szerezni a kongresszusban. A betétbiztosítás intézménye nem ösztönzi a betéteseket a bankok ellenőrzésére és fegyelmezésére, és lehetővé teszi a bankárok számára a meg gondolatlan kockázatvállalást (főleg akkor, ha már igen kis részesedésük van és előnyt látnak a „feltámadási kockázatvállalásban”). A fegyelem hiánya is hozzájárul a bankárok inkompetenciájához, ami nem szándékolt kockázatvállaláshoz vezet.

A huszadik század utolsó két évtizedének bankrendszer-összeomlásairól született empirikus tanulmányok arra a konszenzusra jutottak, hogy minél nagyobb a védelem, amelyet az ország bankbiztonsági hálója nyújt, annál nagyobb a rendszer összeomlásának kockázata. A betétbiztosítások történelmének tanulmányozása megerősítette ezeket a nézeteket. Csakugyan, az 1930-as években a központi betétbiztosítás ellenzésének alapját a betétbiztosítással való katasztrofális kísérletezés adta, amit a huszadik század elején több államban folytattak, és minden, a biztosítást bevezető államban rendszerösszeomláshoz vezetett.

MAKROÖKONÓMIAI KÖVETKEZMÉNYEK

Ahogy a makroökonomusok is egyre inkább hangsúlyozzák, ha a bankok a veszteségekre, a betétek csökkenésére és a hitelbedőlések kockázatának növekedésére a hitelkínálat csökkentésével válszolnak, az a ciklikus visszaeséseket sú-

lyosbíthatja, felnagyítva ezzel a beruházásban, termelésben és eszközárakban tapasztalható csökkenést, attól függetlenül, hogy vannak-e bankcsődök vagy nincsenek. Friss tanulmányok feltárták a kapcsolatot a hitelkínálat, az eszközárak és a gazdasági aktivitás között, illetve rámutattak a „kreditreccs”-ek kedvezőtlen makrogazdasági következményeire, amelyek a bankok azon törekvéséből származnak, hogy csökkentsék csőd kockázatukat.

Ez az új irodalom a „shock-and-propagation” megközelítés melletti bizonyítékokat szolgáltat, ami segít megérteni a pénzügyi krízisek hozzájárulását az üzleti ciklusokhoz. Ezen megközelítésnek olyan empirikus következményei vannak, amelyek megkülönböztetik más, a bankproblémák eredetét, terjedését és következményeit vizsgáló elméletektől. Például ez a megközelítés segít azt megérteni, hogy az Egyesült Államokat érintő korábbi, komoly bankpánikok esetében miért volt az, hogy megtiltották a bankoknak a folyamatos hitelezést lehetővé tevő részvénykibocsátást egy olyan időszakban, amikor súlyosak voltak az aszimmetrikus informáltságból származó problémák, és az ahhoz kötődő kontraszelekciónak költségei, amelyek az esetleges új részvénykibocsátásnál jelentkezőek volna. Érdekes, hogy a subprime sokk után közel 500 milliárd dollárnyi tőkeemelést hajtottak végre, mielőtt tájékoztatták volna a nyilvánosságot az állami tőkeinjekciókról. Ez a szokatlan viselkedés az 1980-as évek óta az amerikai bankrendszer szerkezetében bekövetkezett javulást tükrözi, amely a banki tevékenységek deregulációja miatt lehetővé váló országos fióknyitásoknak és a banki jövedelmek diverzifikációjának köszönhető. A dereguláció az 1930-as és az 1980-as évekhez képest csökkentette a kontraszelekciónak problémáját is. Habár

néha, igen rosszul, azt hiszik, hogy a dereguláció elősegítette a bankok jelenlegi instabilitását, az az igazság, hogy a subprime hitelezés és az értékpapírosítás nem kapcsolható össze a deregulációval, és akármilyen prudens szabályozási hibák jártak is együtt a subprime buborékkal, az elmúlt évtizedben a szabályozás szignifikáns erősödése figyelhető meg, nem pedig annak gyengülése.

Arra is utal a bankválságok kialakulásának és terjedésének megértésére törekvő „shock-and-propagation” megközelítés, hogy a sokkokkal küzdő bankokat célzó szabályozó politikák és intervenciók igen hatékonyan használhatóak arra, hogy ellensúlyozzák a bankok mérlegére ható sokkok bántó makrogazdasági következményeit, éppen úgy, ahogy a Reconstruction Finance Corporation elsőbbségirésztvény-vásárlási akciója segített stabilizálni a bankrendszert és újraindította 1933 után a hiteláramlást.

TÖKÉS LÁSZLÓ

Mese a két háborúról

ZBIGNIEW BRZEZINSKI: A TALE OF TWO WARS.
(RECENZÍÓ RICHARD HAASS WAR OF NECESSITY,
WAR OF CHOICE CÍMŰ KÖNYVÉRŐL)
FOREIGN AFFAIRS, 2009. MÁJUS/JÚNIUS

Richard Haass könyve egy olyan ember politikai memoárja, aki a kilencvenes évek elején az Amerikai Egyesült Államok külpolitikájának aktív formálójává vált. Egy éles szemű beavatott tollából tudhatjuk meg tehát, hogy mi motiválta az USA-t, amikor tizenkét év alatt kétszer is (1991-ben és 2003-ban) háborút indított Irak ellen.

1991-ben – a Nemzetbiztonsági Tanács Közel-Keletért felelős tagjaként – Haassnak döntő szerepe volt abban, hogy Kuwait lerohanását az amerikai vezetés

(élén George H. W. Bush elnökkel) az első pillanattól kezdve agresszióknak minősítette. Az USA vezetése rövid mérlegelés után úgy döntött, hogy inkább vállalja egy háború költségét, mintsem hogy passzivitásával veszélyeztesse az egész Közel-Kelet stabilitását, ami hosszú távon sokkal nagyobb költséget jelentett volna. A katonai fellépés – a címbe „szükség háborúja” – két világos célra koncentrált: kiverni az iraki sereget Kuvaitból és megsemmisíteni Szaddám katonai erejét. Ezt a két célt, ahogy azt előre sejteni lehetett, nem volt nehéz elérni. Bush elnököt – a könyv pozitív hőstét – tehát kőkemény tankönyvi realizmus vezette 1991-es döntésében.

Haass – saját bevallása szerint – a második háború idején már nem volt döntéshozói pozícióban. George W. Bush elnök, a 2001. szeptember 11. utáni terrorizmus elleni harcának jegyében, már 2002 júliusában döntött az újabb iraki háborúról, Szaddám állítólagos tömegpusztító fegyvereire hivatkozva. Mára már világos, hogy a „döntés háborúja” nem óvatos mérlegelés, hanem határozott meggyőződés szülte döntés eredménye volt. A szerző hitelességét jelzi, hogy őszintén beismeri, kezdetben ő is megfontolandónak tartotta a „döntés háborúját”, többek között azért is, mert egy pillanatig sem kételkedett a tömegpusztító fegyverek létezésében.

A két háború – a könyv címében is megjelenő – megkülönböztetése világos tehát: 1991-ben az USA egy külső fenyegetésre adott választ (miközben természetesen saját érdekeit is védte), 2003-ban pedig mindössze ambiciózus ideológiai és egyéb célokért indított háborút.

Ez itt a probléma: amennyiben nem egy államot ért támadás miatt indul valaki hadba (mint 1991-ben), akkor a „szükség” nem egyértelmű tény, hanem né-

zőpont kérdése. Haass támogatta az első háborút, de nem ellenezte a másodikat sem, mivel Szaddám állítólagos tömegpusztító fegyverei miatt ebben az esetben is „szükségesnek” tűnt a háború megindítása. Természetesen az a harc kimenetelekor derül csak ki, valóban „szükséges” volt-e a beavatkozás, addig mindez csak feltételezéseken alapuló „döntés”. Ezért tanácsos minél kevesebb érzelmet belekeverni a döntésbe, ehelyett óvatosan mérlegelni kell egy sor dolgot: az általunk ismert információk az ügygel kapcsolatban mennyire teljesek és biztosak, mennyire éri meg hadba vonulni (költségelemzés) és milyen nemzetközi következménye lehet egy katonai akciónak. És talán a legfontosabb: világosan meg kell fogalmazni a háború célját. Az 1991-es háború konkrét geopolitikai céljával ellentétben a 2003-as beavatkozás homályos ideológiai célja katasztrofális következményekkel járt.

Pedig nem feltétlenül kellett volna így történnie: ha 2003-ban a gyors katonai sikert követően a „felszabadított” irakiak, keblükre ölelve az amerikaiakat, a demokrácia mellett tettek volna hitet, utólag sikerként lehetett volna elkönnyvelni az amerikai beavatkozást, annak ellenére, hogy egy darab tömegpusztító fegyvert sem találtak Irakban. Ugyanígy, az 1991-es háborút utólag óriási kudarcként értékelte volna a nemzetközi közvélemény, ha a háború nyomán Irakban felkelés tört volna ki, ami megakadályozta volna a gyors amerikai kivonulást, és esetleg egy ENSZ-misszió létrehozását vonta volna maga után. Hibás döntés lett volna a háború annak ellenére, hogy Kuvaitot sikerült felszabadítani. (Természetesen egyik kimenetel sem következett be, ami megerősíti Haass elméletét, miszerint egy háború megindításánál alapvető fontosságú a realista megközelítés és a hosszas mérlegelés.)

Utólag világosan látjuk, hogy a 9/11 utáni amerikai nemzeti sokkot kihasználva a kormányzat egy széles kampányt indított a lakossági félelem fenntartására és erősítésére. A „muszlim terrorizmus”, „dzsihadisták” és „harmadik világháború” kifejezések elérték céljukat: jelentős számú demokrata szenátor támogatta szavazatával a katonai akciót.

Richard Haass könyvében foglalkozik az USA közel-keleti politikájával is, áttekintve az utóbbi húsz év eseményeit. Az első iraki háború kimenetele jó alap lett volna a térség konfliktusainak és elsősorban a palesztin-izraeli szembenállás rendezésére. Bush elnök tett is erőfeszítéseket a béke irányába, az 1991-es madridi konferencia volt ennek a legékesebb példája. A Bush-adminisztráció elvárta a Palesztin Felszabadítási Szervezettől Izrael állam elismerését, cserébe viszont követele Izraeltól a palesztin területeken épülő telepek megszüntetését.

Bush elnök választási vereségével (1992 végén), majd *Jichak Rabin* izraeli miniszterelnök 1995-ös meggyilkolásával a békefolyamat lényegében leállt. Clinton nem foglalkozott érdemben a térséggel, a második elnöksége végén, kutya-futtában tető alá hozott, *Camp David II.* néven elhíresült csúcs eleve halálra volt ítélve. Nagyon óvatosan, de Haass tesz célzást arra vonatkozóan, hogy ő mit tett volna a döntéshozók helyében: szerinte az amerikai elnöknek egy világos beszédben fel kellett volna vázolnia a kompromisszumos béke főbb elemeit. George W. Bush elnök ehelyett egy homályos úti-tervet készített, amely – ma már kijelenthetjük – nem vezet sehova.

Obamának érdemes lenne megfontolni Haass sorait, hogy ne csak az ifjabb Bush elnök elhibázott politikáját, hanem Clinton passzivitását is elkerülje. A dolgot kétségkívül nehezíti, hogy az utóbbi 16 évben elmozdulás történt az USA tér-

ségbeli politikájában: semleges közvetítő helyett idővel egyre inkább az egyik fél alig leplezett támogatójává lépett elő, ami lehetetlenné teszi a béke elérését. A helyzetet ráadásul bonyolítja, hogy egyrészt megjelent a muszlim szélsőségeség a palesztin fiatalok körében, másrészt maga az izraeli kormány is egyre keményebb irányba halad: próbálja rávenni az amerikai kormányzatot, hogy indítson háborút Irán ellen, a palesztinok törekvéseit pedig addig nem hajlandó figyelembe venni, amíg azok gazdaságilag nem életképesek. Izrael tehát egyelőre nem hajlik a kétállamos megoldásra.

Ilyen körülmények között az amerikai passzivitás végzetes lehet, mert végső soron akár Izrael fennmaradását is fenyegetheti. Talán még nem késő, hogy az USA végre megmutassa, hogy van határozott megoldása a konfliktusra.

TÓTH MIKLÓS

A gazdagabbak gyerekei egészségesebbek?

ANNE CASE-CHRISTINA PAXSON: CAUSES AND CONSEQUENCES OF EARLY LIFE HEALTH
NBER REPORTER: RESEARCH SUMMARY 2009/2

Az a jelenség, hogy a relatív vagyoni növekedésével javul az egészség és a várható élettartam, jellemző az összes jövedelmi szinten.

Általában a gazdagabb emberek tovább élnek és kevesebb betegséggel kell szembeülniük életük során. Ez jól bizonyított mind országok között, mind országokon belül egy adott időpontban, vagy hosszabb távon, ahogy a gazdasági növekedés megjelenik. Sőt, a pozitív korreláció az egészség és a jövedelem között nemcsak a jövedelmi eloszlás alsó végénél látható.

Akárhogy is, az összefüggéseket a jövedelem és az egészség között igen nehéz felfedni a felnőtteknél. Nincs egyetértés, hogy az alacsony jövedelemtől a rosszabb egészség felé vezető, vagy a rossz egészségtől a kevesebb jövedelem irányába vezető mechanizmus a fontosabb. Éppen ezért, vizsgálatunk tárgya a háztartás jövedelme és a gyermekek egészsége közötti kapcsolat volt. A gyermekekre koncentrálván eltekinthetünk az alacsonyabb bevételtől a rosszabb egészség felé vezető iránytól. Az Egyesült Államokban a gyermekek általában nem járulnak hozzá a családi kasszához, vagyis a gyermekek alacsonyabb jövedelme nem indokolhatja az összefüggést a gyermekek gyengébb egészsége és a család alacsonyabb keresete között. Igaz, a gyermekek csökkenthetik a szülők munkaerő-kínálatát.

Tanulmányok sorozatában tárjuk fel, hogy miként vezet az alacsony kereset rosszabb egészségi állapothoz a gyermekkor során. Bemutatjuk az egészség szerepét a szegénység generációkon keresztül átörökítésében: a szegényebb családba született gyermekeknek rosszabb az egészségi állapotuk, kevesebb humántőkeberuházással és gyengébb felnőttkori szervezettel rendelkeznek. Mindezen tulajdonságok rosszabb elhelyezkedési lehetőségeket és kevesebb elérhető fizetést eredményeznek a közép-korukra, vagyis épp amikor ők lesznek szülők.

TÁRSADALMI-GAZDASÁGI STÁTUSZ ÉS GYERMEKKORI EGÉSZSÉG

Több nagy, országosan reprezentatív adatahalmazt használva – beleértve az amerikai National Health Interview Survey, a Panel Study of Income Dynamics (PSID), és a National Health and Nut-

rition Examination Survey adatait is – azt találtuk, hogy a gyermekek egészségi állapota pozitív korrelációt mutat a háztartás jövedelmével. A kapcsolat tovább erősödik, ahogy a gyermekek idősödnek. Akkor is fennáll, ha koncentrálnak a szülők és a háztartások jellemzőire. Sőt, a gyermekek épsége legjobban a háztartás hosszú távú átlagos jövedelméhez kötődik, és úgy tűnik, az alacsonyabb permanens jövedelem egészségkárosító hatása felhalmozódik a gyermekek életében. A szegényebb gyermekek kevésbé egészségesen és – részben a rosszabb egészségi állapotnak köszönhetően – gyengébb iskolai teljesítménnyel érkeznek a felnőttkor kapujába.

MECHANIZMUSOK

A jövedelem és az egészség kapcsolatának egy nagy hányadát magyarázni lehet, ha figyelembe vesszük a gyermekkor tartós egészségi hátrányokat. Az alacsonyabb keresetű háztartásokban élő gyermekek nagyobb valószínűséggel tapasztalnak meg bizonyos típusú krónikus egészségi problémákat, vagyis olyan tartós betegségeket, amelyek kisebb-nagyobb hátrányt jelenthetnek a mindennapi élet során, pl. asztma, allergia, halláskárosodás. Továbbmenve, az ugyanolyan krónikus egészségi problémával küzdő amerikai gyermekek között a gazdagabbak jobb egészségi állapotban vannak, azt sugallva, hogy a gazdagabbak egészségi gondjai kevésbé súlyosak, vagy jobban vannak kezelve. Ennek az oka lehetne az is, hogy a szegényebb gyermekek kisebb valószínűséggel rendelkeznek betegbiztosítással. A brit Health Survey of England adatain végzett kutatásunk eredményei cáfolják ennek valószínűségét. Habár az Egyesült Királyságban minden gyermek részesül egészségügyi ellátásban a National Health Service által, a jövedelemnek az egészségi

állapotra gyakorolt hatása ugyanúgy nő az életkor előrehaladtával, mint az Egyesült Államokban. Azt találtuk, hogy a tartós egészségi zavarok hatása az egészségi állapotra nagyobb az angol mintában, mint az amerikaiban, és Angliában a jövedelem nagyobb szerepet játszik az egészségi zavarok káros hatásainak csökkentésében.

A gazdagabb háztartásba született gyermekek átlagosan magasabbak, mind az Egyesült Királyságban, mind az Egyesült Államokban – ez részben az egészségesebb környezetnek és a jobb táplálkozásnak köszönhető. Azt pedig már régen észrevették, hogy a magasabb embereket általában jobb pozíciókban alkalmazzák, nagyobb fizetéssel. Ezekkel a tényekkel felfegyverkezve elterveztük, hogy megmérjük, mekkora mértékben tulajdonítható a magas felnőttek jobb munkaerőpiaci eredményessége a gyerekkorban átélteknek. Már hároméves korban – mielőtt az iskolának még esélye lenne szerepet játszani – és végig az egész gyerekkoron, a magasabb gyerekek szignifikánsan jobb eredményt érnek el a kognitív teszteken. A korreláció a gyerekkori és a felnőttkori magasság között 0,7 mindkét nemnél, vagyis a magas gyerekek nagy valószínűséggel lesznek magas felnőttek. Noha a genetika és a környezet egyaránt szerepet kap a magasság és a kognitív képesség kapcsolatában, egy, a kereszttulajdonságokat (magasság és intelligencia) egyetű és kétű ikreken vizsgáló kutatás alapján a környezeti faktor tehető felelőssé a magasság-intelligencia korrelációjának kétharmadáért.

A GYEREKKORI EGÉSZSÉGI ÁLLAPOT GAZDASÁGI KÖVETKEZMÉNYEI

Tanulmányozván a kapcsolatot az életkorai szakaszának társadalmi-gazdasági státusza, a gyermekkori egészségi álla-

pot, a magasság és a kognitív képességek között, érdeklődésünk az utóbbi kettőnek az életútra gyakorolt hatására, annak mértékére irányult. Számszerűsítettük a gyermekkori egészségi állapot és gazdasági körülmények befolyását a felnőttkori egészségre, foglalkoztatásra, társadalmi-gazdasági státuszra. Az adathalmaz egy 1958-as brit kohorszra vonatkozott – azonos héten születettek Angliában, Skóciában és Walesben – akiknek életét születésüktől fogva követtük középkorukig. Koncentrálván a szülői jövedelemre, az oktatásra és a társadalmi osztályra, azt találtuk, hogy akik rosszabb magzatkori körülményeket éltek át és gyengébb gyermekkori egészséggel rendelkeztek, azok szignifikánsan alacsonyabb iskolai eredményeket értek el, valamint kikezdhetőbb egészséggel, alacsonyabb társadalmi-gazdasági státusszal rendelkeztek felnőttkorban. Sőt megfigyelhető a születés előtti és gyermekkori egészség közvetlen hatása is a középkorú gazdasági státuszára: fókuszálva az oktatási előmenetelre, a fiatal felnőttkori társadalmi-gazdasági státuszra és egészségi állapotra, azt találtuk, hogy a születés előtti és a gyerekkori egészségi állapotok mutatói szignifikáns előrejelzői a 42 éves korúak egészségi és gazdasági helyzetének.

Mind az Egyesült Államokban, mind az Egyesült Királyságban azt találtuk, hogy a kapcsolat a magasság és a kereset között gazdaságilag szignifikáns. Az Egyesült Államokban, a PSID-ből származó adatok azt jelzik, hogy ha a férfiak magasságát a magasság szerinti eloszlás első kvartilisééről a harmadik kvartilisre növeljük (körülbelül négy hüvelyk), akkor ez a keresetek közel 10 százalékos növekedésével jár. Továbbá, ezt a kapcsolatot nem a szokatlanul alacsony emberek kevesebb fizetése okozza, hanem sokkal inkább a minta teljes terjedelmén megfigyelhető. Habár a nők minden magasság

esetén kevesebbet keresnek a férfiaknál, ez az átlagos növekedési tendencia azonos mindkét nemnél. Lehetőségünk volt arra, hogy az 1958-as és az 1970-es születésű brit kohorszok adatainak felhasználásával tanulmányozzuk a kapcsolatot a gyermekkori kognitív képességek és a felnőttkori kereset és magasság között. Azt találtuk, hogy a munkaerőpiacon megjelenő magassági prémium – amely minden hüvelyk magasságnövekedéshez körülbelül 2 százalékkal magasabb keresetet társít – nagyban magyarázható a gyermekkori teszteredményekkel. Ezek az eredmények konzisztensek azzal, hogy a magasabb egyének magasabb átlagos fizetése nem a magasságuknak köszönhető önmagában, inkább a jobb kognitív képességeknek, amelyekkel a magasság korrelált. A British Household Panel Study (BHPS) adatbázisából elérhetővé váltak adatok az összes munkaképes korosztályról, amelyek megerősítették a brit kohorszokon alapuló eredményünket. A BHPS-ben azt találtuk, hogy minden hüvelyk magasságnövekedéshez 1,5 százalékos jövedelemnövekedés társítható, a nőknél és férfiaknál egyaránt. Ennek az előnynek a fele magyarázható a magasság és az iskolai teljesítmény kapcsolatával a BHPS résztvevői között. A maradék prémium fele azzal magyarázható, hogy a magasabb egyéneket magasabb presztízsű állásokban vagy iparágakban alkalmazzák. Ezek a hatások konzisztensek az eddigi eredményeinkkel: a magasabb egyének átlagosan erősebb kognitív képességekkel rendelkeznek, ami jobb iskolai előmenetelben nyilvánul meg, ezáltal kerülnek előnyösebb helyzetbe a munkaerőpiacon.

Az ifjúkori egészségi állapot és környezet hatásai, a magasságban mérve, későbbi életkorban is érzékelhetőek. Megvizsgáltuk a magasság, a kognitív képességek és az egészségi állapot kapcso-

latát időskorban is, ehhez a Health and Retirement Study (HRS) szolgáltatotta az adatokat. Az adatbázis több adatsorát is felhasználtuk, hogy megmérjük a magasság kapcsolatát az 50 éven felüliek mutatóival. Több típusú méréssel is kimutattuk, hogy a magasabb nők és férfiak átlagosan jobb kognitív képességekkel rendelkeznek. Átlagosan szignifikánsan kevesebb problémáról számolnak be a mindennapi életük során, és szignifikánsan jobb testi és mentális egészséggel rendelkeznek. Észrevettük, hogy a HRS által követett magasabb felnőttek jobb iskolai előmenetele magyarázhatja a jobb kognitív képességeket időskorban. Igaz, az agyi képességeket egy életen át követő adatok nem léteznek, ezért ez valójában nem tudható. Az egyik lehetőség, hogy az oktatás szerepet játszik az egyének mentális képességeinek megőrzésében. A másik lehetőség, hogy a felsőoktatási részvétel a jobb ifjúkori kognitív képességek visszatükröződése, ami időskorban is megmarad. A harmadik, hogy az iskolai előmenetel mint mutatószám, jobban tükrözi a korai gazdasági körülményeket, mint a válaszadók saját beszámolója a gyermekkoruk társadalmi-gazdasági állapotáról. Jövőbeli kutatások, amelyek ifjúkortól időskorig követnek kohorszokat, fényt vethetnek arra, hogy ezek közül a mechanizmusok közül melyik működik.

Hogyan védi meg a gyermekek egészségét az ifjúkori társadalmi-gazdasági státusz? Még nem láttunk olyan anyát, aki bankókat ragasztott volna gyermekére, hogy egészséges legyen. Úgy sejtjük, hogy az anyák – akik általában a gyerekek elsőszámú őrzői – és az egészségügyi rendszer interakcióinak vizsgálata további értékes meglátásokkal gazdagíthat majd minket.

Kit hívtok szocialistának?

HAROLD MEYERSON: WHO YOU CALLING
SOCIALIST?

THE WASHINGTON POST, 2009.03.04

Azon konzervatívoknak, akik bűnbakokat keresnek az átalakulás miatt, azt mondhatom, hogy minden igyekezetük ellenére ez nem Bernie, és nem is én vagyok. Ez az ő saját átkozott rendszerük!

„Mind szocialisták vagyunk” – állítja a Newsweek. Mindannyian „szocialista köztársaságot” építünk az USA-ban, mondja *Mike Huckabee*, hozzátéve: „Lenin és Sztálin imádná”. „Az európai szocializmust ülteti át Washingtonba az új Obama-éra” – írja *Newt Gingrich*. Nos, annak ellenére, hogy mind vörösök letünk, én még mindig csak két elkötelezett demokrata-szocialistával találkozom napi sétáim során a fővárosban: *Bernie Sanders* szenátorral Vermontból, illetve azzal a fickóval, akit nap mint nap látok a tükörben. Bernie el tudja mondani a magáét, így most az én jelentésem következik a „létező szocializmus” jelenlegi állapotáról.

Ahogy körülnézünk a politikai térképen, feltűnik, hogy nincsenek napjainkban szószólói a szocializmusnak. Legalábbis olyan értelemben nincsenek, ahogy a 30-as évek válságának zászlóvivőire gondoltak. Annak idején mind a szocialisták, mind a kommunisták az ipar államosításáról, a piac és a bérrendszer megszüntetéséről beszéltek. Ma nem találunk egy olyan balos pártot sem, amely ilyen követelésekkel állna elő. (Még *Hugo Chávez* – a leginkább tekintélyelvű populista az összes szocialista közül – sem mond ilyeneket.)

A szocializmus történetén belül ez azt jelenti, hogy *Eduard Bernsteinnel*, a szá-

zadforduló német szocialistájának nézete győzött: a kapitalizmus humanizálásáért folytatott demokratikus küzdelem a fontos, a kapitalizmus meghaladását célul kitűzni értelmetlen. Amerika történetén belül pedig azt jelenti, hogy amikor 1936-ban a textilipari szakszervezet elhagyta a szocialista pártot, hogy *Rooseveltet* támogassa, ezzel egyúttal kijelölte az amerikai szocialisták számára követendő utat: a demokrata párt támogatása, a kapitalizmus szabályozásáért és demokratizálásáért, és a „szocializmus olyan kis köreinek” létrehozásáért, amelyekben nem a piac uralkodik.

A konzervatívok nem is azért támadták soha a szocializmust, mert a „kísérte bejárta az Egyesült Államokat”. Inkább olyan progresszív reformokra süjtöttek le teljes haragjukkal, mint az ingyenes oktatás, a minimálbér, vagy a szigorúbb pénzügyi szabályozás. Jelképes sikerük, hogy megóvták az Egyesült Államokat az általános, kötelező egészségbiztosítás mértékétől. Az eredmény: itt költik a világ legtöbb pénzét egészségügyi kiadásokra olyan vállalkozók és alkalmazottak, akik igazán meg sem engedhetik ezt maguknak; mintegy 50 millió ember van biztosítás nélkül; a gyermekhalandóság rosszabb, mint 41 más országban. De legalább nincs állami egészségügyünk! Na igen...

Díjazzuk a jobboldalt a következetességükért: *Rooseveltet* ugyanúgy szocialistaként támadták, mint most *Obamát*, annak ellenére, hogy *Obama*, csakúgy, mint *Roosevelt* korábban, nem szocializmust akar építeni, hanem a lefagyott kapitalizmust akarta újraindítani. Az elnök élénkítő csomagja nem szocialista hatalomátvitel. Csupán pénzpumpálás a gazdaságba, amelyben a magánberuházások, a fogyasztás és az export növekedése – a gazdaság másik három lehetséges motorja – leálltak. Több pénz az oktatás-

ba és a K+F szektorba hosszú távon versenyképesebb magánszektor jelent. A bankok szabályozása – hogy ne spekulálhassanak örült módon a pénzünkkel – a bankszektor életben tartásának egy módja.

Ha Obama végrehajtja programját, az eredmény egy szociálisabb, fenntartható, versenyképesebb kapitalizmus lesz. Az elnök őszinte és érzékeny konzervatív kritikussai nem leninizmussal vádolják őt, hanem azzal, hogy az európaihoz hasonló kapitalizmust épít. Valójában az utóbbi 25 évben az európai kapitalizmus vált kevésbé szabályozottá („amerikanizálódott”). Ez az egyik oka, hogy ugyanúgy zuhan most a többiekkel együtt Európa is.

Ahogy egy demokratikus szocialista mondja: a laissez-faire amerikai kapitalizmust nem a szocializmus, hanem egy szabályozottabb, életképesebb kapitalizmus váltja majd föl. És ez nem azért van, mert az erdő tele van szocialistákkal, akik most bújnak elő.

A Wall Street-i befektetési házak bukása és a kereskedelmi bankok krízise; a kelet-ázsiai, német és amerikai export összeomlása; az amerikai autóipar halálhörgése; a tőzsdék mélyrepülése; a globális munkanélküliség aggasztó növekedése; az újdonsült demokráciák bizonytalankodása (amelyek még csak most nyitnak a világpiac felé): mindezekből ítélve egy szociálisabb kapitalizmus van a láthatáron – hiszen az utóbbi harminc év szabályozatlan kapitalizmusa felrobbant, és magával vitte az ismert világ jó részét.

Azon konzervatívoknak tehát, akik bűnbakokat keresnek az átalakulás miatt, azt mondhatom, hogy minden igyekeztük ellenére ez nem Bernie, és nem is én vagyok. Ez az ő saját átkozott rendszerük!

KISS TAMÁS

Az európai autógyártók lassú, államilag támogatott halála

NEIL WINTON: THE SLOW, SUBSIDIZED DEATH OF EUROPE'S CARMAKERS
THE WALL STREET JOURNAL, 2009 JÚLIUS 29.

Amikor Európa autóipara az újabb ázsiai roham miatt fog tántorogni és nem igazán lesz felkészülve arra, hogy felvegye vele a versenyt, hány lesz a mai kancellárok, elnökök és miniszterelnökök közül még hatalmon, hogy bocsánatot kérhessen?

Az európai kormányok választási helyzetbe kerültek, hiszen az autóipar 1930 óta a legrosszabb recesszió hatása alá került. Ragaszkodhatnak a reformokhoz, amelyek egyrészt az európai gyártók karcsúsítására irányulnak, másrészt képessé tehetik az európaiakat a már felsejlő öldöklő verseny leküzdésére Indiával, Kínával, Koreával és Japánnal szemben. Ez fájdalmas elbocsátásokat és gyárbezárásokat jelentene, kellemetlen nyomást a szakszervezetektől és a hatalom elvesztésének kockázatát a német választások előtt 2 hónappal.

A másik lehetőség, hogy a kormányok az egyszerűbb utat követik: hozzányúlhatnak az adóbevételekhez a vállalatok megsegítéséért, rövid távon munkahealyeket „menthetnek meg” és elhalaszthatják az elszámolás, szembenézés napját. Könnyen beláthatjuk, hogy mi történik. Az amerikai kormány nincs egyedül az autógyártók támogatásában, még akkor sem, ha Európa segítsége meg sem közelíti a General Motorsnak és a Chryslernek adott óriási segítyt.

Németországban a kormány készen áll 4,5 milliárd eurót kölcsönadni, hogy megmentsék a folyamatosan veszteséges Opel-Vauxhallt a csődtől. Sőt, rövid futamidejű kölcsön formájában 1,5 milli-

árd eurót már a vállalat rendelkezésére is bocsátottak. A múlt évben az Opel-Vauxhall és a Saab – a régi GM Európa – együttesen 1,1 milliárd eurót veszítettek és várhatóan újabb 2,1 milliárdos veszteséggel kell számolniuk 2009-ben. Eközben Franciaország 3–3 milliárd eurót kölcsönzött a PSA Peugeot-Citroennek és a Renault-nak. A PSA a költségek csökkentését és a gyártás áttelepítését tervezte Franciaországból alacsonyabb költségű kelet-európai országokba. Ésszerű azt feltételeznünk, hogy ez a terv egy darabig nem lesz újra napirenden.

A Credit Suisse befektetési bank szerint a probléma az, hogy az európai autóiparnak legalább 20 százalékkal több kapacitása van a szükségesnél. A hat nagy európai autógyártó – Volkswagen, Fiat, Renault, Peugeot-Citroen, Opel-Vauxhall és a Ford európai egysége – mindegyike hosszú évek csekély profitjaitól szenved. A piac autókkal történő elárasztása és jelentős mértékű, az embereket vásárlásra ösztönző árcsökkentések felkínálása lehetővé tette számukra, hogy némi bevételt érjenek el a régi szép időkben. De a régi szép időknek egyértelműen végük van. Az európai gyártók számára a régi modell immár használhatatlan.

Az új autók vásárlására irányuló kormányzati ösztönzők ellenére, amelyek többek között Németországot, Olaszországot, Franciaországot, Nagy-Britanniát és Spanyolországot is érintették, a nagy gyártók közül valószínűleg csak a Volkswagen (az európai piacvezető) és a Fiat lesz nyereséges. Amikor a kormányzati támogatások jövőre megszűnnek, a Fiat várhatóan újra problémákkal fog szembesülni.

Ha jelenleg az európai gyártóknak kevés esélyük van a sikerre és a stabil jövedelmezőségre, gondoljuk csak át, hogy milyen rossz lesz a helyzet, amikor Kína és India csatlakozik Koreához és Japán-

hoz a megbízható és tetszetős autók előállítására terén, méghozzá olyan áron, amelyekkel az európaiak a jelenlegi üzleti modelljükkel nem vehetik fel a versenyt. A dél-koreai gyártók fenyegetése még nagyobbra nőhet, amit egy új, az Európai Unióval kötendő szabadkereskedelmi megállapodás és a koreai valuta leértékelődésének kombinációja is előremozdít. A Credit Suisse jelentése alapján, ez a két tényező körülbelül 2000 euró ár-előnyt fog biztosítani minden koreai autónak. A koreai márkák (mint a Hyundai és a Kia) már eddig is a legnagyobb nyertesei az európai kormányok autóvásárlásra ösztönző programjainak. A támogatók hatására mindössze néhány hónap alatt 3-ról 4 százalékra emelkedett a koreai gyártók részesedése a nyugat-európai gépjárműpiacon.

Mindez azt jelenti, az autóipar „nemzeti bajnokainak” juttatott pénzeknek valószínűleg növekedniük és állandósulniuk kell, legalábbis amennyiben a törvényhozók meg szeretnék védeni hazai autóiparukat az átszervezéstől. Annak ellenére, hogy a baloldali pártok támogatottsága Európa-szerte csökken, úgy tűnik, hogy a politikai paletta minden részének populistái, valamint a német és francia konzervatívok is meg akarják menteni autógyártásukat.

„Messze állunk egy olyan világtól, amiben a poszt-thatcheri brit modell jelentené Európa jövőjét” – mondja *Karel Williams*, a Manchesteri Egyetemen politikai gazdaságtant és számvitelt tanító professzor. „Jelenlegi világunkban a politika fontosabb a közgazdaságtannál.”

A krízis rövid távon történő elkerüléséhez nyújtott kormányzati támogatás vonzó lehet a szavazók számára, de ugyanakkor akadályozni fogja a racionalizálásra és a túlzott kapacitások leépítésére vonatkozó terveket. Amikor Európa autóipara az újabb ázsiai roham miatt fog

tántorogni és nem igazán lesz felkészülve arra, hogy felvegye vele a versenyt, hány lesz a mai kancellárok, elnökök és miniszterelnökök közül még hatalmon, hogy bocsánatot kérhessen?

Az európai autóipar választhatja, hogy felhagy az reménytelen, értékromboló tevékenységekkel és egy sikeres jövőre készül új versenytársai mellett; vagy kitérhet az igazság elől, használhatja a kormányzati kiutalásokat és felkészülhet egy lassú, államilag támogatott halálra.

BERNA ZOLTÁN

A gazdasági válság hosszú távú hatásai

PAOLA GIULIANO-ANTONIO SPILIMBERGO:
THE LONG-LASTING EFFECTS OF THE ECONOMIC
CRISIS. WWW.VOXEU.ORG 2009. SZEPTEMBER 25.

A gazdasági eseményeknek gyakran vannak hosszan tartó, nem gazdasági hatásai. Ez a cikk azt mutatja meg, hogy a gazdasági körülmények hogyan befolyásolják az egyének életén át tartó várakozásait, hitét. Recesszió idején felnőtt emberek általában abban hisznek, hogy az élet inkább múlik szerencsén, mint erőfeszítésen, és jobban támogatják a kormányzati újraelosztást, noha kevésbé bíznak a közintézményekben. A jelenlegi komoly recesszió egy kockázatkerülőbb generációt formálhat, amely jobban hisz a redisztribúcióban.

Ahogy a gazdaságok elkezdtek kilábalni a nagy világválság óta nem látott legnagyobb gazdasági krízisből, a figyelem egyre inkább eltolódik az azonnali válszokról a krízis hosszú távú hatásaira. Az elmúlt válságok hosszantartó jegyeket hagytak a gazdaság szerkezetén, a politikán, illetve azon, ahogy közgazdászok

gondolkodnak a gazdaságról, és – tágabban – pszichológiáról és az emberek meggyőződéseiről. Például a nagy világválság a gazdasági ciklusok stabilizálása kapcsán új szerepet adott az államnak, új politikai szövetségeket hozott, amelyek több évtizeden át uralták Amerikát, valamint sürgette a keynesi forradalmat és a makroökonómia megszületését.

Még túl korai lenne ismerni a mostani krízis hosszantartó gazdasági hatásait, mindenesetre, ahogy *Olivier Blanchard*, az IMF vezető közgazdásza mondta: „a gazdaság mély sebeket kapott, amelyek még hosszú évekig hatással lesznek a keresletre és a kínálatra”. Továbbá a válság egy sor kérdést hagy maga után, amelyeken közgazdászok még évekig fognak rágódni. Az elmúlt két évben jelentkező tendencia a „harmadik szereplő kizárására” (disintermediation) vajon állandó jellemzője lesz-e a gazdaságnak? Lehetséges-e a hitelmentes talpra állás? Változtatniuk kell-e a kormányoknak a szabályozáshoz való viszonyukban?

A közgazdasági és politikai hatásokon túl, a gazdasági kríziseknek traumatikus hatása van az emberek gondolkodására, attitűdjére, ahogy azt *Steinbeck* remekül illusztrálta az *Egerek és emberek*, illetve az *Érik a gyümölcs* című műveiben, amelyek a nagy világválság alatt íródtak. A válság drámai éveit szerzett élmények nagy hatást gyakoroltak az emberekre, és végül olyan társadalmi meggyőződéseket és attitűdöket kovácsoltak, amelyek hosszú évekig fenntartották a politikai rendszert.

Melyek a pszichológiai és politikai hatásai a jelenlegi krízisnek? Habár még nincs új írónk, aki körülírná a subprime-hitelek okozta fájdalmat úgy, ahogy azt *Steinbeck* tette, egy friss kutatásunk irányt tud mutatni a gazdasági sokkok gondolkodásra és viselkedésre gyakorolt hatásairól.

A kutatás a mély recesszióknak az emberek tágabb gondolkodására és magatartására gyakorolt hatását vizsgálta. Tanulmányunk a General Social Surveynek adott válaszokon nyugszik, amelyet az Egyesült Államokban végeznek el majdnem minden évben 1972 óta, hogy elemezzék azt, hogy a gazdasági sokkok hogyan hatnak a különböző generációk attitűdjére. Az alapötlet az, hogy a korai felnőttkor idején tapasztalt makroökonomiai sokkokat szembeállítják a felmérésre adott válaszokkal.

Fontos annak elemzése, hogy a sokkok milyen hatást gyakorolnak az egyének várakozásaira. Az egyének számos tapasztalatot szereznek életük során. Különösen a nem gazdasági faktorok, ideértve a háborúkat és a kulturális forradalmakat, tudják befolyásolni a különböző generációkat eltérő módokon. Így például, a nagy világválság alatt felnőtt generációkat a második világháború is befolyásolhatta. Ahhoz, hogy megtisztítsuk a gazdaság kimerültségének hatásait egyéb országos eseményektől, felhasználtuk az USA különböző térségeinek gazdasági növekedésében jelentkező figyelemreméltó heterogenitást. Előfordult például többször is, hogy az új-angliai államok komoly recesszió mentek keresztül, míg az ország többi része növekedést tapasztalt. Kiderül, hogy egy kemény regionális recesszió feltűnően meg tudja változtatni az egyének magatartását és gazdaságba vetett hitét az adott területen. A recessziók megváltoztatják a percepciókat, különösen a 18 és 25 év közötti korosztályét. A recesszió által befolyásolt válaszadók erősen preferálták az állami elosztást, és hajlamosabban voltak a sikert inkább a szerencsének tulajdonítani, mint a kemény munkának.

Négy pontot érdemes megjegyezni kutatásunk kapcsán:

- *Először*, a recesszió hatásai a 18 és 24 évesek körében nagyok, vagyis abban a korosztályban, amelyben a szociálpszichológusok szerint a legtöbb társadalmat érintő hit kialakul; a hatás nem olyan nagy, ha a recesszió későbbi életkorban jelentkezik.
- *Másodszor*, ezek a hatások állandósulnak, a recesszió által sebzett egyének a válság után hosszú évekig nem változtatnak meggyőződésükön.
- *Harmadszor*, vizsgálatunk során igyekeztünk kiszűrni az egyének anyagi helyzetének hatásait, és így csak a recesszió közvetlen hatásait mértük.
- *Negyedszer*, becsléseink a recesszió okozta hatásoknak valószínűleg csak a minimumát jelentik, mivel csupán regionális sokkokat használtunk fel, az országos sokkokat figyelmen kívül hagytuk.

A pénzügyi piacokra koncentrálnak és az országos sokkokat vizsgálva *Ulrike Malmendier* és *Stefan Nagel* kimutatta, hogy az azonos évben született csoportok, amelyek magas kötvénypiaci hozamokat tapasztaltak életük során, kevésbé kockázatkerülők, és valószínűbb, hogy piaci szereplőkké válnak. Továbbá azok a csoportok, amelyek magas inflációt éltek át, kevésbé fognak kötvényt tartani. Érdekes módon, az értékpapír-piaci hozamok és az infláció a fiataloknál csak évtizedekkel később fogják befolyásolni kockázattal való viselkedésüket. Ezek az eredmények megmagyarázzák, miért vannak a különböző generációknak más-más befektetési mintáik.

Miért fontosak a szerencsét, az állam szerepét, vagy az újraelosztást érintő meggyőzések a gazdaság szempontjából? A ma tapasztalatai határozzák meg a holnap politikai légkörét, és végső soron, az irányvonalat. *Thomas Piketty* kimutatta, hogy azok az emberek, akik úgy hiszik, a szerencsének nagy szerepe van,

jobban érzik magukat magasabb adókkal. Hasonlóan, *Alesina* és *Angeletos*, valamint *Beabou* és *Tirole* arra jutottak, hogy a méltányosságba, és egy igazságos világba vetett hit egyenként képesek előállítani egy „amerikai egyensúlyt” *laissez-faire* szabályozásokkal, és egy „európai egyensúlyt” szélesebb társadalmi jóléttel és pesszimistább véleménnyel a világ igazságosságát illetően.

Lehetséges tehát, hogy a jelenlegi mély recesszió tapasztalatai egy új, inkább kockázatkerülő generációt fognak kitermelni, amely kevesebbet fektet be az értékpapírpiacra, több állami beavatkozást sürget, jobban hisz a központi új-

raelosztásban, és elfogadja a magasabb adókat? Az Egyesült Államok nagy politikai átrendeződései gyakran egybeestek traumatikus gazdasági eseményekkel, amelyekről – ugyan bizonyítékok hiányában – feltételezni lehetett, hogy változtattak az emberek hozzáállásán, és végső soron a politikai légkörön. Minden krízis egy döntési pontot jelent, fontos következményekkel a jövőre nézve. Úgy tűnik azonban, hogy a politikusok világszerte üdvözlik az új *zeitgeistet*, még ha nem is feltétlenül ismerik a közgazdászok eredményeit.

VÁMOS RÓBERT

POLITIKATUDOMÁNYI FOLYÓIRATSZEMLE

Kormányzati intézmények a gazdasági szférában

AVANISH DIXIT: GOVERNANCE INSTITUTIONS
AND ECONOMIC ACTIVITY
AMERICAN ECONOMIC REVIEW 99(1), 2009

Avanish Dixit, az indiai származású, jelenleg Amerikában tevékenykedő közgazdász tanulmányában azokat a – jogi, szociális és egyéb jellegű – kormányzati intézményeket vizsgálja, amelyek a különböző országok gazdasági folyamatai, valamint az ezekhez szükséges infrastruktúra kiépítése szempontjából jelentősek. Elemzésében a hangsúlyt főként az egyes csoportok és azok szereplőinek együttműködésére, valamint az állami és privát intézmények hatékonyságára, azok külső és belső költségeire helyezi. Kutatásaiban az egyének viselkedését (különösen az egy-, illetve többoldalú szerződéskötések esetében) legtöbbször a fogoly-dilemmaként ismeretes játékelméleti modell segítségével mutatja be.

Dixit a kormányzati rendszer egyik legfontosabb feladatának a magántulajdon védelmét tekinti. Úgy véli, ez kimutathatóan pozitív hatással van az állampolgárok munkában kifejtett aktivitására is. A kormányzati szintű folyamatok összehangolt kollektív cselekvések formájában alakulnak, amelyek csak akkor működhetnek hatékonyan, ha az egyének szerepe biztosított a rendszerben. A gazdasági kormányzat további nélkülözhetetlen tevékenységeit is erre az alapfeltevésre támaszkodva ismerteti; számára ezek többek között az egyes csoportok, egyének közötti szerződések kikényszerítése, illetve a versenyjog állandó védelme.

A kormányzaton belül megtalálható különböző intézményeket és azok hatal-

mi súlyát főként aszerint rangsorolja, milyen mennyiségű és minőségű információ kerül birtokukba a működési folyamatok során. A kormányt mint intézményt a kormányzaton belüli részhalmozatnak tekinti, amelynek feladata a törvényhozó hatalom által szentesített jogszabályok gyakorlati érvényesítése. Erős, legitim, a társadalom bizalmát élvező kormányok esetében a különböző, hatékony közigazdasági működést elősegítő szándékozói törvények nem csak de jure, hanem de facto is léteznek. Ez nagymértékben segíti a kormányzati rendszer átláthatóságát, és ezzel együtt a fent vázolt legfontosabb feladatok teljesítését.

Dixit a fejlődő országok kormányait hozza fel ellenpéldaként, ahol hiába léteznek írott formában a demokratikus működésre vonatkozó szabályok, a gyakorlatban a gyenge legitimitással rendelkező kormányok nem képesek érvényesíteni azokat. Ennek következményeként alakulhatnak ki az országokon belül a különböző erőszakszervezetek, amelyek informális kikényszerítő eszközeik segítségével könnyedén felülírják a jogszabályokban foglaltakat. Ha például a magántulajdon védelme az adott államban nem biztosított, a valós hatalmat a vagyonos maffiaszervezetek vehetik kezükbe.

A jogszabályok által irányított állami intézményeken túl Dixit különösen nagy jelentőséget tulajdonít a privát – mind a profitorientált, mind a non-profit – csoportosulások szerepének a gazdasági kormányzat működésében. Ellentétben az alkotmányban lefektetett intézményekkel, ezen szervezetek sok esetben hatékonyabb gazdasági tevékenységet tudnak folytatni azáltal, hogy kevesebb hivatalos állami szabályt kell követniük munkájuk során.

A jogszabályok érvényesítésének eszközein túl az egyes csoportokon belüli együttműködést befolyásoló tényezőket, valamint a szerződéskötések létrejöttének körülményeit vizsgálja. A különböző – akár állami, akár magántulajdonú – intézményeken belül Dixit fontosnak tartja egy vagy akár több megbízható vezető személy jelenlétét, akik kiemelkedő tudásukkal nyerik el a csoport tagjainak bizalmát. Ugyanakkor annak jelentőségét is hangsúlyozza, hogy a csoportnak lehetősége legyen hatást gyakorolni a vezető személyek döntéseire. Legfőbb eszköznek a kiválással való fenyegetést tartja.

Mivel egyetlen szerződésben egy tevékenység minden egyes részletére kitérni lehetetlen, a szerződéskötések alkalmával feltétlenül szükségesnek tartja egy harmadik, mindenki által elfogadott felügyelő fél jelenlétét. Ezen szereplő költségeit olyan módon kell megállapítani, hogy a szerződő feleknek megérje őt benntartani a multilaterális kapcsolatban, de a harmadik fél számára is elegendő haszon származzon a szerep betöltéséből.

Dixit számára a legmarkánsabb kérdés a kollektív cselekvések esetében, hogy a legtöbbször önérdékkövető egyének magatartása nem írja-e felül a csoporton belül kialakított és a tagok által jóváhagyott preferenciákat a közös tevékenység során. Úgy véli, olyan magas költséggel járó büntetéseket szükséges kiszabni a csoportra vonatkozó szabályok megszegése esetére, hogy az egyes személyeknek ne érje meg áthágni azokat. Az egyik legjobb módszer szerinte, ha mindenki számára hozzáférhetővé tesz a szabályok alól kibújást megkísérlő személyekre vonatkozó információkat, vagy akár a csoport tagjainak viselkedéséről szóló teljes dokumentumokat.

Az elemzés végén a politikai javaslatétel során megfogalmazza az általa felál-

lított elvárásokat, iránymutatásokat a kormányzati rendszerek, illetve az egyes csoportok hatékony működésére vonatkozóan. A különböző intézményeknek stabil belső felépítéssel, világos döntéshozatali mechanizmusokkal, a környezetről megfelelő vertikális információkkal kell rendelkezniük. Fontosnak tartja, hogy a kormányzati munkában résztvevő intézmények működésükben igazodni tudjanak a teljes kormányzati szervezet felépítéséhez. A rendszernek képesnek kell lennie arra, hogy az esetleges változások alkalmával kompenzálni tudja a veszteseket, valamint, hogy az új rendszerekre vonatkozó ismeretek minden tag számára elérhetőek legyenek.

Az intézmények hatalmi súlyának kialakulásában a felsoroltakon túl nagy szerepet tulajdonít a média tevékenységének is – azaz, hogy egymáshoz viszonyítva milyen hangsúllyal közvetítik a különböző intézmények érdekeit, üzeneteit.

FARKAS ESZTER

A politikai rendszer és az áramellátás

DAVID S. BROWN-AHMED MUSHFIQ MOBARAK:
THE TRANSFORMING POWER OF DEMOCRACY:
REGIME TYPE AND THE DISTRIBUTION OF ELECTRICITY
AMERICAN POLITICAL SCIENCE REVIEW 103(2), 2009

Számos tanulmány foglalkozik azzal, hogyan hat a demokratikus berendezkedés a polgárok és a politikai vezetők viselkedésére. Az egyik legfőbb kérdés ezzel kapcsolatban az, hogy mire ösztönzi a demokrácia a politikai vezetőket: kénytelenek-e a kicsi, de komoly hatalommal bíró csoportok érdekeinek figyelembe vételén túl számításba venni a nagy, de szervezetlen csoportok – mint például a lakosság – érdekeit is?

Az irodalom eddig elsősorban a politikai rendszer, valamint számos, szociális kimenetet jelző indikátor kapcsolatán keresztül vizsgálta ezt a kérdést. Eközben kiderült, hogy a demokrácia megléte általában korrelál ezeknek a mutatóknak a javulásával, akár az oktatás kiterjesztését akár az éhínségek csökkenését nézzük. A pontos hatásmechanizmus azonban tisztázatlan maradt. Nem derült ki, hogy ezek a mutatók valóban a demokrácia miatt javultak, azaz, hogy a politikai vezetők valóban rákényszerültek-e a jelentkező kihívások megoldására azért, hogy hatálmoron maradjanak.

David S. Brown és Ahmed Mushfiq Mobarak tanulmánya a kérdés kapcsán új szemszögből vizsgálódott. Arra kívántak fényt deríteni, létezik-e a fent említett ok-okozati összefüggés a politikai rendszer és a társadalmi kimenetek között. Kulcstényezőként a villamosságot választották paraméterként, ami erős hatással bír szinte minden kimenetre, az oktatástól kezdve (például éjszakai olvasás) az egészségen át (például hűtőhasználat) egészen a kommunikációig (telefon, tv, rádió). 57 demokratikus, átalakuló és autoriter berendezkedésű ország áramfogyasztási adatait vizsgálták meg 1973 és 1997 között. Alap gondolatuk szerint a lakossági és ipari áramfogyasztás viszonya megfelel az előbbieken vázolt *szervezett érdekcsoport vs. szélesebb, de artikulálatlan csoportérdek* konfliktusnak, mivel míg az ipari áramfogyasztáshoz szűk, ámde jelentős érdekek kötődnek, a lakossági áramfogyasztás mögött nem áll ilyen erő. Továbbhaladva ezen a gondolati vonalon, logikus, hogy autoriter rendszerekben arányaiban az ipari áramfogyasztás jelentősebb mértékű, mint demokratikus rendszerekben, ahol a lakosság érdekeit jobban szem előtt kell tartani; valamint hogy adott ország demokratikus átalakulásával párhuzamosan a la-

kosság összárámfogyasztáson belüli súlyának nőnie kell.

Kutatásukat tekinthetjük a feltevés empirikus próbájának is. A konkrét adatok vizsgálata arra mutat, hogy alap gondolatuk helyes volt. Minél demokratikusabbá vált egy adott ország, annál inkább nőtt a lakosság áramfogyasztása az iparéhoz viszonyítva, hasonlóképpen minél szegényebb volt egy adott ország, annál valószínűbbé vált, hogy demokratikus körülmények között a lakosságot előnyben részesítik a rendelkezésre álló áram elosztásában.

A lakosság áramfogyasztásának kiterjesztését általában a villamosság árának manipulálásával érték el. Ez az árazás mindenképpen erős politikai befolyás alatt áll, mert az állam még a teljesen magánosított áramszolgáltatási rendszerekben is erős szabályozó hatáskörrel bír. Adott esetben rendelkezik a központi ármegállapítás jogával, de éppenséggel arra is kényszerítheti a részben vagy egészében a tulajdonában álló energiacegket, hogy a lakoságnak veszteséggel adják el az áramot, és ezt a veszteséget más üzletágak nyereségével finanszírozzák (nagyon hasonló esetre Magyarországon is emlékezhetünk, akkoriban a MOL kényszerült áron alul adni a lakossági gázt). Ezek az esetek leginkább demokráciákban fordulnak elő: minél demokratikusabbá válik egy ország, annál jellemzőbb, hogy az iparban és a mezőgazdaságban fogyasztott áram árához képest mérséklődik a lakossági ár (még akkor is, ha utóbbi magasabb marad).

Jó példa az árazás politikai célú befolyásolására India: itt a mezőgazdasági áram 93, a lakossági áram 58 százalékos szubvencióban részesült az összköltséghez képest, még 2000-ben is. Azaz az indiai parasztnak az áram megtermelésének és hozzájuk való eljuttatásának költségéhez viszonyítva 7 százalékos (!) áron

jutottak elektromossághoz, míg a lakosság durván féláron. Ennek súlyát mutatja, hogy a Világbank kilencvenes évek derekán írt tanulmánya szerint India GDP-jének 1,5 százalékát költötte áramár-támogatásra.

Végző soron mindez azt támasztja alá, hogy a demokrácia valóban szélesebb-

körű érdekbeszámításra kényszeríti a politikusokat. Más kérdés, hogy mennyire bölcs dolog – például India esetében – a lakosság kívánságainak való megfelelés kényszere mellett teljesen eltorzítani a piaci mechanizmust.

LAKATOS GERGŐ

ELHUNYT PAUL A. SAMUELSON

A modern közgazdaságtan atyja első amerikaiként kapott közgazdasági Nobel-díjat 1970-ben, mert „valamennyi kortársánál többet tett az elméleti közgazdaságtan területén a tudományos elemzés szintjének emeléséért.”

Háromnegyed évszázad a tudományban, több száz cikk, tanulmány és könyv, köztük a szakmán túl is alapvetőnek számító *Közgazdaságtan* című mű – ez Samuelson életműve. A világ egyik leghíresebb közgazdászát, a tudományterület második (első amerikai) Nobel-díjasát 94 évesen érte a halál. A Nemzetközi Közgazdasági Társaság örökös tiszteletbeli elnöke volt.

Egyszerre volt úttörő és termékeny elméletalkotó, valamint az egyik legnagyobb tanáregyéniség, akit a közgazdaságtan valaha is ismert – méltatta egykori tanítványa, Ben Bernanke, a jegybank szerepét betöltő Federal Reserve elnöke.

Egyszerűen átírta a gazdaságelmélet jórészét – állt a stockholmi Nobel-díj bizottság méltatásában, amely hangsúlyozta az analitikus szemlélet beemelését a tudományterületre. A Chicagói Egyetemen és a Harvardon tanult, majd 26 évesen doktorált Samuelson a neokenesiánus közgazdaságtan egyik alapítójának tartják, aki az államháztartástól a makroökonomiáig több szakterületen is maradandót alkotott.

Az 1915-ben, az Indiana állambeli Gary-ben született Samuelson 1940-ben kezdett tanítani a Massachusetts Institute of Technologyn. Már igen fiatalon olyan, a közgazdasági szemléletet forradalmasító megoldásról vált ismertté, mint a Le Chatelier–Braun-elvnek, a legkisebb kényszer természettudományos elvének alkalmazása a gazdasági egyensúly meghatározására.

Részben az ő nevét őrzi a Balassa–Samuelson-hatás néven ismert jelenség is, amelyet a közép-kelet-európai modellváltások kapcsán is gyakran használnak a feltörekvő gazdaságokban végbement termelékenységnövekedés, illetve az ezzel járó fokozott inflációs hatás leírására.

Az először 1948-ban megjelent *Közgazdaságtan* című munkája egyetemi bestsellerré vált, egyes kiadásai 300 ezer példány felett fogytak. Ma a tizenkilencedik változatnál tart, összesen több mint négymillió eladott példánnyal. A kötetet több mint negyven nyelvre fordították le, magyar közgazdászhallgatók nemzedékei is nevelkedtek rajta. Az első tizenkét kiadás egyedül Samuelson munkája, míg a hazánkban is közkézen forgó verziót már szerzőtársa, William Nordhaus aktualizálta.

Munkásságát folyóiratunk következő számában részletesen bemutatjuk.

MÓRICZ ZSIGMOND: KAPITALISTA A TANYÁN

A háború utáni években még két hold szőlő volt a kis tanyámon. Rossz, régi szőlő, még a filoxéra előtti időkből. Nyolcvan centiméterre voltak ültetve a sorok, a fűrt soha be nem ért, s a bora olyan volt, hogy avval soha egy barátomat se kínáltam meg, csak a szentlászlói tótok itták, akik tűzifáért cserélték el. Folyton készültem, hogy kivágom, de volt nekem két öreg szőlőmunkásom, azok nagyon lebeszéltek. Azt mondták, hogy bor, bor, jobb ital, mint a petróleum. Így aztán évről évre maradt. [...]

Tavaszi volt, első kapálás. Még nem laktunk kint, s a következő héten úgy esett, hogy nem volt időm kimenni, azért szombat este megszólítottam Mihályt:

- Jöjjön csak, valamit akarok mondani.

- Hajjuk - mondta Mihály.

- Én a jövő héten nem jöhetek ki, hát azt akarom mondani, vállalják el a hátralevő holdat átjájába.

- A meglehet - bólintott Mihály. - Elpártolom.

- Egyedül?

- Egyedül, nagyságos uram, egyedül.

- Nem lesz sok?

- Nem. Megcsinálok én egyedül egymagam is. [...]

Kezet fogtunk, megegyeztünk, és nagy lelki megnyugovással mentem be Pestre.

De szerdán időt szakítottam magamnak, és a délutáni hajóval kimentem Leányfaluba, mit csinál az én egyszál munkahadseregem. Öt órakor érkeztem meg, s keresem a szőlőben, nem látom. Végre megtalálom, ahogy ott hever a szőlő sarkában nagy édesdeden, és sütteti magát a nappal.

- Mi az, Mihály, maga hever?

- Micsinájjak, nagyságos uram?

- A teremtette, dógozzon!

- De mit?

- Három ember munkáját kell elvégeznie, fogja meg a kapanyelet. Hogy lesz kész a héten?

- Má megvan.

- Mi a fene?

Kisült, hogy mióta kezet fogtunk, ő azóta éjjel-nappal a kapanyelet markolta, s a hold szőlővel szerdán déli egy órára készen is lett. Már nincs más dolga, csak kipihenni a fáradságokat, s amint láttam, el is volt szánva rá, hogy szombatig ott pihen, míg én ki nem jövök.

Csúffá tett engem ez az Ádám Mihály, gondoltam magamban, de a szőlő be volt garaszolva. Éppen úgy, mint az első hold.

Nem mondhatnám, hogy el voltam ragadtatva. Nem szeretnek ezen a vidéken dolgozni. Mifelénk, a Hegyalján nem így művelik a szőlőt. Ezek a világért nem vennének a kezükbe kétágú kapát, csak éppen a fűvet irtják. El is magyaráztam neki a nagy különbséget a kétféle munka közt, s ő azt meg is hallgatta ellenmondás nélkül. A fizetést felvette, de én bosszút állottam rajta, mert a következő kapálásra megint hármójukat hívtam be. Sohase tett rá megjegyzést: ő is így tartotta rendjén valónak.

De szüret után, mikor a mustot is eladtam, s itt volt az ideje, hogy télire beköltözünk, megint megszólítottam Mihályt:

- Jöjjön csak, Mihály, mondok megint valamit... Vállalja el ennek a szőlőnek minden munkáját jövőre: felibe.

- Hogy érti azt a nagyságos úr, hogy felibe?

- Én adom a szőlőt, maga a munkát. Én adom a permetezőanyagot, maga elvégzi a permetezést. Én adom a rafiát, maga a kötözést. Ha aztán termés lesz, annak fele az enyém, fele a magáé.

Mihály elgondolkozott.

- Nem tehetem. Nincs kitartásom. Nem tudok én egész esztendőben ingyen dógozni.

- Rendben van. Én magának minden szombaton kifizetem a napszámot. Mintha napszámba dógozna. Ha aztán eladjuk a mustot, levonjuk belőle a kifizetett összeget, a többi maga megkapja.

- De hátha nem lesz annyi termés..., hogy kiteljen belőle a napszám...

- Nem baj. Ha nem lesz annyi, nem fogom magát perelni a többletért.

Rám nézett a szeme sarkából. Megfúrt, széjjelboncolt.

- Hun fizeti ez ki magát a nagyságos úrnak?

Nem értette a dolgot, nem akart kötélnék állani.

- Nem muszáj most válaszolni. Gondolja meg. Mi karácsonyra ki szoktunk jönni, addig van ideje. Akkor majd megmondja.

Úgy is lett, karácsonyra kimentünk ünnepelni a havat és a telet. Mihály beállított.

- Meggondoltam a dógot. A jány is jóváhagyta.

- Jány is van?

- Van egy szegény. Szép jány, csak kicsit szegény, szóval semmije sincs. Hát ű is mondta, beszéljek a nagyságos úrral.

- No, hajjuk.

- Ahogy a szó vót... Felibe..., de a nagyságos úr kifizeti a napszámokat...

- Rendbe van.

- Hát így elpártolom.

Írást is kért s kapott. Abba a legnagyobb gonddal fogalmaztam meg mindent, ahogy a szó volt. Összehajtotta az írást, köszönt, s kiment a szőlőbe. Én csak néztem örömmel, ahogy lépkedett a hóban a tőkék közt. Ez már gazda. Ez már gondolkodik.

Tavasz nyíltával, ahogy kijöttem, a szőlő már meg is volt metszve. Még nyitni nem lehetett, mert fagyott volt a föld, s a hó bujdosott a hantok alatt.

Mihály felvette a metszés díját, s mikor újra kimegyek, meg van kapálva a föld. Kétágú kapával, mélyen csákányozva.

Rám kacsint, s azt mondja:

- Értem én már a nagyságos urat... - s odaintett a mélyművelésre. - Tudja a nagyságos úr, mit csinál.

Egész évben nagyszerűen dolgozott. De furcsa átalakulást vettem észre rajta: gazdája lett a szőlőnek. Ott lakott benne. Minden szabad idejét ott töltötte. Két hold szőlő nem foglalja le minden idejét egy ilyen erős embernek, pláne a sürgős munkákra napszámokat is hívott, mert megmagyarázta, hogy annak idejében kell elkészülnie. Ám az öregeket sose hívta. Kérdelem, mért nem. Azt mondja: nem kell neki, hogy a pipát tömjék. Neki munkás kell... Szóval akármilyen messze dolgozott is napszámba, éccakára megjött, és egész éjjel őrizte a szőlőjét, szinte kézzel húzta kifelé a leveleket. Fújta, hogy jobban égjen az élet tüze.

Mikor a szőlő virágzott, egy reggel köd volt. Aznap nem ment munkára, míg a nap fel nem sütött. Reszketve nézte, nem tett-e kárt a köd a virágzásban.

Ha szárazság volt, majd megbomlott, mi lesz a szőlővel. Hirtelen sok eső jött, akkor még jobban szédelgett, nem árt-e a szőlőnek. Peronoszpóra mutatkozott, már kavarta a bordói levét, és permetezett.

Egy nyári vasárnapon új ruhában állított be.

- Mi az, Mihály? Tán lakodalomba készül?

- Restelltem már az ócska zubbonyt. Hitelbe vettem... Megmutattam a szabónak a szőlőt: adott rá egy ruhát.

De a legfurcsább az volt, hogy kezdte ki nem szedni a napszámot.

- Nincs szüksége pénzre?

- Hadd maradjon a szüretre. Mer osztán nagyon hibázna, ha nagyon sokat levonna a nagyságos úr.

Már nem akart a kapitálishoz nyúlni. *Tőkét gyűjtött.*

Akkor volt a szárazság. Két hónapig egy szem eső sem esett. Jön egy vasárnap az új ruhában, s mondja:

- Templomba vótam. [...]

De úgy látszott, érdemes volt templomba menni, elmúlt a szárazság, s Mihály egyre vidámabb lett. Egy este bizalmasan szólt:

- Nagyságos úr..., most nagyot mondok... Mán nemigen veszem el a jányt...

- Miért?

- Hát... világcódusa..., mit csináljak egy kódusból kettőt?... Kapok én mán fejebbvalót is... Most is olyan szép szeretőm van, de olyan..., özvegyasszony..., hét hód földje van...

Kicsit be volt borozva, csillogott a szeme, beszédes volt.

- Tuggya..., ha az embernek van valami kilátása..., egész másképp néznek rá... Jövőre is ide tetszik adni a szőlőt?

De ősz felé nehéz idők jöttek. Szüret előtt leesett a bor ára. Mindenfelé jó termékek mutatkoztak, s azok a kutya újságok is csak olyanokat irkáltak, amitől romlik helyben az ár... A tavalyinak már a felét is alig ígérték. Mihály olyan lett, mint akit ki-lúgoztak. Újra előkerült a bakaruha, még vasárnap is.

Azt mondja egyszer:

- Nagyságos úr. Soha én nem tudtam, mi az éccakai gond. Világéletemben úgy aludtam én, mint a tej. Most asse tudom, hol áll a fejem. Ezek a betyár borkereskedők már veszik a mustot előre, de oly szemét áron... Nekem is kínált a kocsmáros, hogy ha kell, ád, felírja, majd fizetek szüret után... De most igyam meg, osztán dufláját adjam majd érte?...

Sajnáltam szegényt. Az arca beesett. Már egészen kapitalista lett, már végig-szenvedte a piachangulatokat, az áralakulás borzalmait.

Vigasztalni akartam:

- Nem baj, van szép szeretője. Majd megvidámítja.

- A fenét..., nem kell nekem szerető..., van nekem elég gondom. Avval halok, avval kelek.

Szüretkor, a prés mellett őszintén megvallotta:

- Tuggya, mit sajnálok, nagyságos úr?... Hogy azt a marhaságot csináltam, hogy nem szedtem ki több pénzt előlegbe napszámra... A nagyságos úr pedig adott vóna...

Mer a nagyságos úr jó ember... Mikor hazajöttem, mondták, csak ide kapjak be, mert bolond, aki a nagyságos urat be nem csapja..., itt mindig dufla napszám vót..., én meg olyan ökör vótam, hogy csak arra spóroltam, hogy több maradjon a termésből.

Az a furcsaság történt, hogy éppen a szüret alatt emelkedni kezdett a bor ára. Ettől hirtelen megvidámodott, s jön hozzám:

- Nagyságos úr, tessék csak ide figyelni... Ne adjuk el még a mustot... Szentendrén van egy kocsmáros, az ad kölcsön hordókat... Pince van..., tegyük el, nem kér enni...

Megjelent a kapitalizmus jellemző tünete nála is: a *spekuláció*.

Belementem. Azonnal szekeret szerzett, s kihozta a hordókat. Egy litert sem akart kiadni.

Disznótornál és szüretnél a gazdának folyton kóstolót kell küldenie. Ő nem adott senkinek egy kortyintást sem, s irigyen nézte, és pontosan felírta, hogy én a magaméból kinek mennyit utaltam ki, hogy ezt a felezésnél levonja az én részből. De még azon felül meg is dorgált:

- Isten ellen való... vétek adni...

Tavaly még nagyon megköszönte, hogy egy litert kapott minden munkás. Így ő is.

Mikor a must mind lent volt a pincében, meglegedetten dörzsölte a kezét. Szép termés volt. Ha el lehetne adni jó áron, szép pénz ütné a markát...

- Spórol a lakodalomra? Mi van a jánnal?

- A jány... - legyintett. - Nem törődök én a jánnal..., az csak olyan ijedség vót... Az ember begyullad, akkor kapkod fűhöz-fához... Visszajött a szép szeretőm, de még másik is került... Ha akarom, egy harmincholdas gazda is hozzám adja a jányát..., mer van ám ezeknek szemük..., minden paraszt megnézte, hogy mívelem én a szőlőt... Oroszországba tanultam, annak a déli felin sok szőlő van... Sok rossz szőlő van a határba, nem bánnák, ha megszakítanám magamat benne...

Szüret után ott feküdt a bor a hordókban. De valami nem nagyon tetszett: mindennap több lett.

Hű fene - mondom magamban -, baj van! Ez már megtanulta a kapitalizmust mindenestül, már a *manipulációnál* tart.

Éppen vevő jött, mondom neki: adjuk el.

Ő nem. Ő karácsonyig nem ad egy litert se. Ha én akarom, osztozzunk, ő a magáét őrzi.

Hát én eladtam a magamét, s átnyújtottam neki a pincekulcsot, avval beköltöztem családommal a városba.

Csak februárban jöttem ki legközelebb. Mihály sovány volt, sápadt volt, mérges volt.

- No, a nagyságos úr jól kibabrált velem. Azóta se vót olyan ára a bornak. Tudott a nagyságos úr valamit: azért adta el.

- Maga még semmit sem adott el?

- De. Ötöt eladtam a kocsmárosnak, hármát meg egy szentlászlói tótnak tűzifáért... Még a héthektós megvan... De más itt a bibi... Nem mondta nekem a nagyságos úr, hogy ez olyan fene rossz bor... Aki megvette, az többet nekem nem köszön... De én se *lefrektálok* rá jövőre...

- Hát mit csinál most evvel a borral?

- Csapok egy nagy lakodalmat, s megisszuk.

- Olyan nagygazda házához házasodik, ahol hét hektót isznak meg?

- Nem..., mégis elveszem a jányt... Szegényhez szegény dukál...

Következő esztendőn kivágattam a szőlőt... Olyan bort csakugyan nem érdemes termelni, hogy ha valaki megveszi, ne köszönjön... Ha nekem nemköszönőkre van gusztusom, megírom az igazságot, mindjárt van elég...

Mihály azonban nem itta meg a hét hektó bort a lakodalmon, hanem elcserélte hét malacért. A felesége felnevelte, s most két jó lova van, s fuvarozásból vígan él.

A kapitalizmusnak búcsút mondott, mert szeret éjszaka nyugodtan aludni.

1936

ENGLISH ABSTRACTS

Károly PIRISI: THE CHALLENGES FACED BY EMPLOYMENT POLICIES IN HUNGARY

The author is the head of the Hungarian Public Employment Service since 2001 and the person responsible for executing tasks related to employment policies. On the 15th of October 2009 he held a lecture at Corvinus University's Conference on Employment Policies, in which he presented the main components, results and challenges of Hungarian employment policies in a comparative European framework. This paper is based on the lecture.

Tibor PALÁNKAI: SOME REMARKS ON THE STIGLITZ–SEN–FITOUSSI REPORT, THE "MEASUREMENT OF ECONOMIC PERFORMANCE AND SOCIAL PROGRESS"

The article briefly reviews the report published by a group of economists and other social scientists led by Joseph E. Stiglitz, Amartya Sen and Jean Paul Fitoussi in 2009. The report was commissioned in February 2008 by French president Sarkozy. Timing couldn't have been better. The current world economic crisis has shown that there are major problems with our statistical methods currently used to capture progress. The report lists a number of areas and issues where improvements are needed, and also mentions potential solutions.

Annamaria ARTNER: CRISIS MANAGEMENT IN GREECE

Greece has enjoyed a good economic growth rate and high speed export expansion for years before the outburst of the financial crisis in 2008. This performance, however, has been encumbered with heavy tensions: the deficit of the balance of trade and balance of payments, the high unemployment rate, the corruption and the fact that the majority of the population has not experienced the advantages of the growth. As the premonitory sign of the crisis the growth of the Greek economy decreased in the middle of 2008 which indicated restrictive policy. This put burdens on labor, which together with the planned privatization led to social unrests. The American subprime crisis has not had direct effects on the Greek financial sphere. The economy had been affected by the following world economic turmoil, namely the narrowing credit markets and declining demand. The crisis management of the government began with a bank rescue package of 28 billion euros and has been amended by a three year stability and development program of 9 billion euros. The centre of the latter is the decrease of the spending which mainly affects the lower income strata of the society. The polarization of the society will be the short run result of the crisis management.

László György ASZTALOS: FINANCIAL REGULATION AND SUPERVISORY AT A CROSSROADS

The literature on the international financial system's crisis, which was first evident with the crash of the British Northern Rock bank in September 2007 and then erupted with full force one year later with the default of the American Lehman Brothers investment-conglomerate, is growing rapidly. This literature addresses the reasons and relevance of the crisis, the lessons learned and also voices many ideas for the reform of international finance. This short paper reviews this literature and is also an attempt to formulate a draft outline for a future book by the author.

László CSICSMANN: DIFFERENT MODERNIZATION PERSPECTIVES IN THE MIDDLE EASTERN MUSLIM COUNTRIES

The goal of the paper is to analyze the background, potential causes and consequences of the modernization crisis on the boarder Middle East. The author points out the differences between the possibilities these countries have for modernization. The analyses uses an interdisciplinary approach and examines the economic, political and social aspects of modernization.

Katalin ÉRSEK-Ádám L. GULÁCSI-Boglárka MIKUDINA: HEALTHCARE REFORMS IN THE NETHERLANDS – HOW TO PAY THE BILLS?

In 2006 the Netherlands introduced a health care reform with the intention to change from a supply driven to a demand driven health care system. Health care is provided by private providers who are contracted by private insurers. However, they all function in a regulated market in which by law basic health care is assured for all Dutch citizens. In the Hungarian-Dutch Health Economics Conference Prof. Niek Klazinga presented the design and the first results of the reform that tries to balance solidarity and universal access with market incentives. Apart from the economic dynamics and the changes in reimbursement mechanism for health care providers and hospitals, the various policy measures to assure and improve the quality of care were discussed - and some ideas, which Hungary could learn from the Dutch experience.

Patrícia MIKLÓS-SOMOGYI-László BALOGH: A COMPARATIVE STUDY OF BUDGETARY BALANCE AND INFLATION IN EUROPE (1999-2007)

The study considers some of the factors determining budget balance. In particular, it investigates the relationship between budget balance and inflation. The analysis focuses on European states in the period between 1999 and 2007, and concludes that the relationship between budget balance and inflation is not demonstrable. In the literature, attempts to quantify the relationship between the two factors have

faced severe difficulties. Inflation influences both the revenue side and the expenditure side of the budget, often increasing one and reducing the other at the same time. These effects might balance each other out, leaving the budget balance unchanged.

Ágnes BRANDTMÜLLER: SOCIAL CONSIDERATIONS IN HEALTH CARE RESOURCE ALLOCATION

Due to the scarcity of resources, questions related to their allocation are an integral part of health care policies. One of the main considerations is efficiency, or in other words to achieve the maximum health gain for the society with the available resources. However, another goal in health care policies is to reduce social differences in health, by taking equity into account when making decisions on allocation. Many social considerations can have an effect on resource allocation decisions from an equity standpoint (for example the age of the patient). Equity is always in conflict with efficiency: creating an equitable allocation of resources usually results in a decrease of total health gains. Empirical results however show that both the population, both the decision makers are willing to sacrifice efficiency to some degree for a more equitable allocation.

Zsuzsanna HUTKAI: THE NEW PROGRAM FOR ECONOMIC DEVELOPMENT IN HUNGARY

The article aims to present the tasks of the "New Hungary" Development Plan's Economic Development Operatic Program, and also show the results between 2007 and 2008 of grant tenders within the framework of the program. Data for the analysis have been downloaded from the Hungarian National Development Agency's EMIR system on the 3rd of April 2009. They also contain projects which were not tendered on a competitive basis.

Zsuzsanna NOVÁK: ROBERT J. BARRO AND FISCAL OVERSPENDING

The question of budgetary discipline emerges in relation to the criteria of the Economic and Monetary Union in almost all European special journals today. There is much less attention paid to budgetary overspending, the adjustment of which caused a serious puzzle for the government and the economists of the United States in the 80's. The Lucasian world of new classical economics has questioned the effectiveness of government intervention, it confuted above all the efficiency of fiscal policy. The macroeconomic models of Barro (1979, 1986) introduced in the present study - building upon the theoretical approach of economic policy on similar foundations - examine the effect of budgetary spending principally from a long-run perspective. His empirical analysis, overarching almost seventy years (1916-1982), is based upon the time series of variables affecting the budgetary deficit of the United

States, distinguishing the effect of the usual government expenses from the over average items within. On the basis of his investigation on the United States and the United Kingdom he, furthermore, did not reject the economic invigorating role of government spending, he opposed Lucas' conclusions and got a modest step closer to the Keynesian standpoint in this sense. Barro, however, irrefutably argues on classical grounds, he recalls and reevaluates the Ricardian equivalence principle, summarizes the critiques raised against it and unintentionally praises the Classical economists. According to Barro we cannot ignore the one-time theorem of Ricardo if we are endeavoring to model government spending - we have to count with it if not definitely as a positive, but at least as a normative economic relationship.

Petra BAJI–Katalin ÉRSEK–Ádám L. GULÁCSI–Edit HUNYADI: DOES PREVENTION MEAN LOWER HEALTH SPENDING?

It is often suggested that prevention of unhealthy lifestyles may not only improve the health of nations but also reduce health care expenditures. The logic of this statement is quite simple: if we decrease the risk factors, the prevalence of diseases related to these factors also decrease, and so we save money on treatment. This statement is due to a methodological problem: cost-effectiveness studies do not deal with the cost of unrelated diseases in the life years gained. But do not forget, an investment in health care does not have to be cost-saving, as the goal of the healthcare system is not to save money but to save lives.

SZERZŐINKHEZ

A Köz-Gazdaság szívesen fogad a közgazdaságtudomány tárgykörébe tartozó minden olyan tanulmányt, amely hozzájárul a hazai közgazdasági gondolkodás fejlesztéséhez. A kéziratok elkészítésekor a szerkesztőség a következőket kéri figyelembe venni:

A tanulmányokat elektronikusan kérjük elküldeni (balazs.szentivanyi@uni-corvinus.hu címre), lehetőleg MS Word (doc) formátumban

- Egy tanulmány átlagos hossza 1 szerzői ív (40 ezer karakter, szóközökkel együtt). Kérjük szerzőinket, hogy ettől legfeljebb kismértékben térjenek el felfelé.
- A tanulmány rendelkezzen rövid, legfeljebb 100 szavas összefoglalóval, amelyet angolul is el kell készíteni.
- A fejezetcímeket arab számokkal kérjük jelölni. Az alfejezetek esetén a főfejezet sorszámát is meg kell adni: 1, 1.1., 1.1.1., 1.2.2. stb.
- Az ábráknak legyen aláírása, a táblázatoknak címe, illetve legyenek arab számokkal sorszámozva. A táblázat vagy ábra tartalma lehetőleg legyen a főszöveg ismerete nélkül is értelmezhető. Minden esetben szükséges az adatok forrását feltüntetni az ábra vagy a táblázat alatt. *Az ábrák legfeljebb két szint tartalmazzanak.*
- Egyenleteket, képleteket a sorok jobboldalán zárójelbe tett arab számokkal kell jelezni: (1), (2) stb.
- Hivatkozások, jegyzetek
 - A hivatkozásokat a főszövegben, szögletes zárójelben kérjük megadni [szerző évszám] formátumban. Pl: [Szentés 1999]
 - Pontos idézeteknél minden esetben szükséges megadni az oldalszámot is [szerző évszám: oldalszám] formátumban. Pl. [Szentés 1999: 312]
 - A jegyzetek a főszöveg kiegészítésére szolgálnak, számukat a feltétlenül szükséges minimális szintre kérjük csökkenteni.
- Hivatkozott irodalom: a tanulmány végén kérjük felsorolni a szövegben hivatkozott irodalmakat az alábbiak szerint:
 - Könyvek
Szerző neve (kiadás éve): *Cím dőlt betűkkel*. Kiadó, kiadás helye
pl: Szentés T. (1999): *Világgazdaságtan*. Aula, Budapest
 - Könyvfejezetek
Szerző neve (kiadás éve): „Fejezet címe idézőjelek közt”. In: Szerkesztő neve: *Kötet címe dőlt betűkkel*. Kiadó, kiadás helye
pl. Stern, N. és Stiglitz, J. (1997): „A Framework for a Development Strategy in a Market Economy” in: Malinvaud, E. (szerk): *Development Strategy and Management of the Market Economy*. Oxford University Press, Oxford
 - Folyóiratcikkek
Szerző neve (megjelenés éve): „Cím idézőjelek közt” *Folyóirat neve dőlt betűkkel*. évfolyam(szám): oldalszámok.
pl: Kydland, F. E. (2006): „Aggregált mennyiségi elmélet” *Köz-Gazdaság* 1(2): 19-35.
 - Internetes hivatkozások: Szerző neve (megjelenés éve): *Cím dőlt betűkkel*. Teljes URL. Lekérdezés dátuma.
pl. Rodrik, D. (2006): *The Disappointments of Financial Globalization*. [http://ksghome.harvard.edu/~drodrik/The Disappointments of Financial Globalization \(November 2006\).doc](http://ksghome.harvard.edu/~drodrik/The%20Disappointments%20of%20Financial%20Globalization%20(November%202006).doc). Lekérdezve: 2007. 03. 13.