Priskin László

Világgazdasági válság: Sarkozy, a menedzser



GROTIUS E-KÖNYVTÁR

2009

Sorozatszerkesztő
Horváth Jenő

Priskin László
Világgazdasági válság: Sarkozy, a menedzser

GROTIUS E-KÖNYVTÁR

2009

Köszönetnyilvánítás

Ezúton szeretnék köszönetet mondani *dr. Király Júlia* tanárnőnek, amiért segítőkészen és kedvesen vállalta, hogy jelen munkám megírásához biztosítja szakmai tudását és emberi támogatását. Köszönöm a Tanárnőnek minden építő kritikáját, segítő tanácsát, a konzultációs lehetőségeket, az őszinte emberi érdeklődést irányomba, és végül azt, hogy sosem engedte, hogy az idealizmus és a naivitás hibájába esve elszakadjak a realitásoktól.

Szeretném kifejezni köszönetem *dr. Szűcs Anita* tanárnőnek, amiért szakmai tanácsaival megtanította nekem a tudományos igényesség „alapjait", módszertani észrevételeivel megmutatta számomra a helyes irányt jelen írásművem elkészítése kapcsán. Köszönöm a Tanárnőnek a feltétlen emberi támogatást, az áldozatos és előremutató véleményezést, valamint azt a fajta pedagógiai hozzáállást – amire csak utólag jöttem rá én magam is: Ő már a kezdetektől tudta, hogy én mire leszek képes, és segített abban, hogy ezt meg is valósíthassam.

Dr. Király Júlia tanárnőnek és dr. Szűcs Anita tanárnőnek feltétlen köszönettel tartozom azért, mert jelen művem megírása során nemcsak szakmai tanácsokkal láttak el engem, hanem mindvégig odafigyeltek arra is, hogy lelkileg miként profitálhassak a legtöbbet!

Köszönettel tartozom *dr. Szepesi Ildikó* tanárnőnek, a békéscsabai Andrássy Gyula Gimnázium és Kollégium – egykori Rózsa Ferenc Gimnázium – magyar szakos tanárának, amiért fáradtságot nem ismerve nyelvhelyességi tanácsaival hozzájárult munkám igényes színvonalához.

Végezetül, de nem utolsó sorban, köszönöm *Szeretteim* kitartó türelmét, támogatását és szerető gondoskodását, amivel segítették tanulmányom megírását!

Tartalomjegyzék

Bevezető gondolatok / 6

Módszertani keretek / 11

Vizsgálatom tárgya /

Időbeli és térbeli lehatárolás /

A választott megközelítésről /

Definíciók /

1. Útban a válság felé / 14

1.1. A piaci fundamentalizmus alaplogikája /

1.2. A „papírgazdaság", a pénzügyi földrengés epicentruma /

1.3. Megelőzhető lett volna? A szabályozás kudarcai /

1.4. Ki a gazdasági hegemón napjainkban? /

1.5. Ikervákuum a válság idején !

1.6. Összegzés az első fejezethez /

2. Sarkozy és a kormányzati stabilizáció / 28

2.1. A 2008. szeptember 15. előtti „korszak" /

2.2. A francia bankmentő akciók /

2.3. Válságmenedzsment EU-s szinten: Sarkozy „akcióban" /

2.4. Sarkozy: egyszerre integrálja és megosztja az Európai Uniót /

2.5. A francia elnök mint globális válságmenedzser /

2.6. Összegés a második fejezethez

3. A fenntartható növekedés esélyei Franciaországban / 41

3.1. Francia gazdaság: a kilábalás alapjairól /

3.2. Gazdasági szerkezetváltás Franciaországban? – Sarkozy intézkedései a „pre-Lehman"-korszakban /

3.3. A gazdasági válság hatása: két kulcsszektor anatómiája /

3.4. Gazdaságösztönzés francia módra /

3.5. Összegzés a harmadik fejezethez /

Záró gondolatok / 50

Bibliográfia / 54

Bevezető gondolatok

Válság. Pénzügyi válság. Gazdasági válság. Tőzsdemutatók. GDP-mutatók. Recesszió. A leggyakrabban előforduló szavak és kifejezések, amelyek napjaink hírösszefoglalóit jellemzik. Ideges brókerek, elbocsátott dolgozók, csődhullámok, állami mentőcsomagok. Rengeteg negatív információ, és sokan kérdezik, hogy hol és mikor áll meg a folyamat.

Logikai megközelítésben: e jelenségsorozat gyújtópontja hibás feltételezések sokasága (Soros, 2008:155). A krízishez vezető út első állomása mindig az egyes szereplők gondolkodásában van elrejtve. A szereplők alapvetései, illetve mohósága tettek formájában realizálódhat. A helytelen irányú cselekvések pedig összegződhetnek, és nem szándékolt (vagy épp szándékolt?) következményeket eredményezhetnek. Ma pedig következmények sokaságával kénytelen szembesülni az emberiség egésze.

Ez alól nem lehet kivétel Magyarország sem (Simai, 2008:7). Kis nyitott gazdaságként, és főként mivel gazdasági növekedésünk nagymértékben függ exportpiacainktól, országunk különösen kitett a világgazdasági folyamatoknak.

A pénzügyi válságként induló krízisből hamar általános, reálgazdasági visszaesés lett. Egy ilyen horderejű válságnak pedig nem lehet egyetlen eredője – sokan az amerikai Federal Reserve kamatpolitikáját teszik felelőssé a kialakult helyzetért, de nem hibáztatható a történtekért kizárólag egyetlen „globális társadalmi réteg"– így a bankok menedzserei és a világ brókerei. Kétségkívül a felelősség súlyozható, de a krízis tovagyűrűzésével egyre inkább világossá válnak napjaink lokális és világméretű hibás fundamentumai. A válság természetéhez hozzátartozik: a kilábalásban csak akkor bízhatunk, ha tevőlegesen hozzájárulunk ahhoz, hogy az azt előidéző helytelen alapvetések az emberek gondolkodásában megváltozzanak.

Az előbbiek alátámasztására szeretném idézni Oszkó Péter egy, a Magyar Televízió, A szólás szabadsága című műsorában 2009. január 18-án elhangzott gondolatát. A Deloitte Magyarország elnök-vezérigazgatója a műsorvezető, Baló György azon kérdésére válaszolt, hogy a válság után milyen világgazdaságot vizionál. Az idézet a következő:

„… [a világgazdaság] változni fog, nem fog visszaállni ugyanarra a pályára, és ez egyáltalán nem baj. Azt gondolom, hogy ez egy bizonyos fokú öntudatra ébredése a gazdaságnak, bizonyos fokú öntudatosság. Környezettudatosság, fenntarthatóság tekintetében egy fejlődési folyamatnak a szükségszerű része. Tehát én azt gondolom, hogy válság ide vagy oda, ebből egy egészségesebb irányú fejlődési folyamat alakulhat ki" (MTV, 2009/a).

A változások pedig elkerülhetetlenül számos terület reformját vetítik előre. Ezen a ponton kerül érdeklődésem középpontjába Sarkozy elnök. Nicolas Sarkozy 2007-ben úgy került Franciaország köztársasági elnöki székébe, hogy jelentős változtatásokat helyezett kilátásba mind az egyes emberek életét, mind pedig az ország egészét érintő kérdésekben. Az elnöki kampány során ezt jelezte a *„rupture"* (szakítás) kifejezés használata, amely egy korszak végét volt hivatott fémjelezni és egy új időszak kezdetét Franciaország számára.

„Mi az a kérdés, amivel az önök elnöke nem foglalkozik?" (Nay, 2007:17) – kérdezte korábban a német kancellár, Angela Merkel. Sarkozy fiatalkorától kezdve rendkívül proaktív, kezdeményező típus volt. Életét fiatal pártaktivistaként kezdte, plakátokat ragasztgatott, szervezkedett (Nay, 2007:68). Mindig is bizonyítási vágy hajtotta. Talán édesapjának szeretett volna bizonyítani, talán a gyermekkorában átélt társadalmi alsóbbrendűség érzése hajtja (Nay, 2007:37)? Számos családi történet szól arról, hogy az ifjú Nicolas-nak milyen rossz kapcsolata volt édesapjával. Nicolas Sarkozy nem tartozott a kiemelkedő tanulmányi eredményű diákok közé fiatalkorában, és ezt édesapja – a kevés személyes találkozó alkalmával – folyton fia szemére vetette (Nay, 2007:41). A gyermekpszichológia magyarázata szerint pedig egy rossz apa-fiú kapcsolat örök életre meghatározó lehet a személyiség számára.

Sarkozy munkabírása, kitartása és elszántsága sokszor emberfeletti, amelyet kétségkívül édesanyjától „örökölt" (Nay, 2007:44). Ezt több példa is szemlélteti. Belügyminisztersége idején a komoly párizsi zavargások alatt napokig – éjjel és nappal, szünet nélkül – egymaga irányította a belügyi gépezetet a helyzet konszolidálása érdekében. De említhetnénk azt is, hogy elnöki beiktatását követően – különösen az első hónapokban – mindig és mindenhol ott volt, ahol bármi, az emberek figyelmét felkeltő esemény történt. Egy napon belül Franciaország különböző pontjain is képes felbukkanni, de ha a helyzet úgy kívánta, Csádba utazott az „Arche de Zoé" nevű francia humanitárius szervezet aktivistáinak „kiszabadítására". 2008-as EU-elnöksége idején pedig egészen Washingtonig repült azért, hogy egyeztetést kezdeményezzen George W. Bushsal a kialakult pénzügyi válságot illetően.

Sarkozyt rendkívüli erők hajtják belülről. Értelmezhető ez egyfajta megfelelési kényszerként is: önmagának, édesapjának; de tekinthetjük annak is, hogy „idegenként", szegény családból származóként Franciaországban érvényesülni akart, és bizonyítani. Hogy mi Sarkozy belső motorja? A kérdés nem megválaszolható, de egy azonban bizonyos: feltétlen tenni akarás és félelmetes energiák mozgósítása jellemzi Nicolas Sarkozyt. Olyan elszántság, amely sokakat bosszant és a végletekig irritál – itt említeném, hogy szinte nincs olyan hírműsor, amelyben ne bukkanna fel az elnök. Kétségtelen azonban, hogy számos kérdésben sikerült áttörést elérnie országát és a világot illetően, ugyanakkor az is igaz, hogy döntéseinek egy része nem alaptalanul vált ki erős visszhangot mind Franciaországban – a francia televíziók működésére vonatkozó javaslatát emelném ki ehelyütt –, mind nemzetközi színtéren – az eljövendő új világgazdasági rendben az állam ne csak szabályozói szinten, hanem annál erősebben mint alapvető gazdaságirányító képviseltesse magát a piac világában.

Mint köztársasági elnök célja egyértelmű: felébreszteni Franciaországot, az „álmos nagyhatalmat". Már pedig országában számos olyan terület van, amely jelentős átalakításra szorul az oktatástól, a foglalkoztatáspolitikán át az állam működésén keresztül egészen a francia gazdaság strukturális gondjaiig, amelyek összessége jelentősen korlátozza Franciaország versenyképességét[1] és növekedését a XXI. század globalizált világában. Tanulmányom egyik kiemelt célja, hogy bemutassam, az elnök intézkedései mennyiben vizionálnak egy új gazdasági pályát Franciaország számára, illetve mennyiben jelentenek „szakítást" vagy épp visszalépést az Európai Unió egyik központi országában.

Írásom szerkezetének kialakításakor jelentős mértékben inspirált Bokros Lajosnak – a budapesti Central European University tanárának, korábbi pénzügyminiszternek – a Magyar Televízió, A szólás szabadsága című műsorában elhangzott egy definíciója:

[1] A World Economic Forum szakértői által kibocsátott *„The Global Competitivness Report 2008–2009"* című jelentés szerint Franciaország a 134 elemzett ország közötti versenyben a 16., azonban az elemzés egyes adatai több, mint tanulságosak. A későbbiekben a jelentés főbb megállapításairól részletesen kívánok szólni. (WEF, 2009)

„Válságkezelésen elsősorban rövid lejáratú megtakarító intézkedéseket szokás érteni. Reformokon pedig hosszabb lejáratú, nem feltétlen megtakarítást jelentő, hanem elsősorban a jövőbe való befektetést képviselő nagy intézkedéseket, amelyek a gyümölcsüket természetesen nem mindjárt a következő hónapban, hanem csak néhány év múlva hozzák meg" (MTV, 2009/b). Bokros Lajos válságkezelésre vonatkozó gondolatát definíciós szempontból azzal kívánom kiegészíteni, hogy jelen munkámban a fogalom alatt nemcsak megtakarító, hanem stabilizáló intézkedéseket egyaránt értek.

Sarkozy elmúlt közel két évének intézkedéseit ezen szempontrendszer szerint kívánom csoportosítani. Vizsgálatom fő fókuszpontja: Nicolas Sarkozy, francia köztársasági elnök intézkedései mennyiben sikeres válságkezelési lépések, illetve mennyiben hosszú távú intézkedések. Meggyőződésem, hogy egy válságban nemcsak az akut problémák kezelése a fontos. Úgy vélem, hogy mindig a krízis közben dől el, hogy a megtett lépések milyen jövőt vizionálnak egy ország és annak társadalma számára. Hasonló gondolat tükröződik Jaksity Györgynek – a Concorde Értékpapír Zrt. ügyvezető igazgatójának, 2008-ban „Az év üzletembere" díj tulajdonosának – szavaiban, aki úgy véli, hogy jövőnket a most foganatosított intézkedések határozzák meg, sőt mi több a következő válságot a jelenlegi döntésekkel már most programozzuk (Index, 2008). Ugyanezt bizonyítja Hernádi Zsolt, a MOL elnök-vezérigazgatójának nyilatkozata is, aki szerint a „jó menedzsment legfőbb ismérve, hogy gyorsan reagál a külső körülmények változásaira, a cég hosszú távú stratégiájának megfelelően" (Világgazdaság, 2008/a). Bokros Lajos, Jaksity György és Hernádi Zsolt szavai éberségre, komplex megközelítésmódra és megfontoltságra intenek, és ennek szellemében kívánom tanulmányomban bemutatni Nicolas Sarkozy válság- és reformintézkedéseit.

Hiba és a változás szükségessége (Simai, 2008:8). Mint arra korábban is utaltam, úgy vélem, hogy a jelenlegi válság nem lehet csak egyetlen terület, csak egyetlen személy vagy egyetlen társadalmi csoport „krízise" és felelőssége. Számos tényező, hibás fundamentumok sokasága vezetett a 2007-től kibontakozó és napjainkban egyre súlyosbodó pénzügyi és gazdasági válsághoz. Jelen írásom első fejezetében – mint egy megalapozva a Franciaországra vonatkozó szakaszokat – azt kívánom bemutatni, hogy mely tényezők együttes hatása vezethetett el a jelenlegi reálgazdasági válsághoz, és melyek azok a kritikus területek, amelyek nemcsak Sarkozy elnök számára, de a világ polgárai és döntéshozói számára egyaránt tanulságosak lehetnek.

E válság társadalmi és társadalomlélektani hatásai igen sokrétűek és szerteágazók lesznek. Vélhetően egyetlen olyan társadalmi csoport sem lesz, akit ne érintenének a különféle következmények (Simai, 2008:10). Gondoljunk csak a tőzsdekrachra, az abból következő bankkrízisre, majd a hitelcsapok elapadására, a finanszírozási nehézségekre, a termelés visszafogására, az elbocsátásokra, a kereslet csökkenésére. És az ördögi kör tovább folytatódik: további piacszűkülés, további elbocsátások, fizetésképtelenség és csődök sora. Kiragadva egyetlen szempontot, az árfolyamváltozás áttételesen szinte mindenkit érint: importőröket, exportőröket, megtakarítókat és adósokat, egyszerű vásárlókat és kereskedőket.

Az előbbi felsorolásból is kitűnik, a jelenlegi válság következményei igen húsbavágóak az országok állampolgárai számára, és ezek mellett elengedhetetlen reformok sorozata. Az emberek pedig nemcsak Magyarországon, de Franciaországban is igen ellenállóak a változással szemben. Természetesen más motivációk mentén. Magyarországon az emberek nem hisznek abban, hogy a magyar politikai osztály – pártállástól függetlenül – képes az ország hosszú távú érdekei mentén olyan döntésekre, amelyek következményei jó irányt jelentenek az egyének számára. Ezzel párhuzamosan az állampolgárok egy jelentős része – mitsem törődve a hosszútáv fogalmával – a kiskapuk keresésére és a szabályok kijátszására törekszik, és az együttműködés és cselekvés legkisebb szeletét is elutasítja, miközben óhajtja helyzete jobbra fordulását.

Franciaországban hasonló a helyzet annyiban, hogy az egyének akarják – például – vásárlóerejük növekedését, de ennek érdekében bármiféle áldozatot elfogadhatatlannak tartanak. Ugyanakkor a francia politikai elit egy része talán már kikeveredett abból a csapdahelyzetből, amelynek célja a szavazatok maximalizálása. Ennek eredményei jól tapinthatók: folyamatos sztrájkok és tüntetések a Sarkozy-kormányzat intézkedéseivel szemben.

A reformok szükségessége mindkét országban vitathatatlan. Az is bizonyos, hogy mindkét államban az emberek óhajtják a javulást, de úgy, hogy ebben nekik ne kelljen részt venniük. Ebből pedig egyenesen következik, hogy az elengedhetetlen változtatásnak sosem lesz az egész társadalom a támogatója, sőt annak csak egy kisebb szelete fogja kezdetben támogatni azt. Így a rövid távú politikai népszerűség, szavazatszám és a reformlépések megtétele között csak fordított irányú kapcsolat lehetséges. Egyes elemek igenlése valószínű, de egy átfogó reformkezdeményezés általános támogatására való várakozás illúzió.

A változás magja pedig az egyes emberekben lakozik. Az előbbi logika hamar megfordulhat, ha az emberek felfogásában és magatartásában változás következik be, illetve idézhető elő, és az emberek megértik, hogy a változás saját és gyermekeik jövője érdekében elkerülhetetlen. Ezt támasztja alá Bokros Lajos, A reformok kritikus tömege című tanulmányának egyik zárógondolata is, amely 2009. január 23-án jelent meg az Élet és Irodalom hasábjain: „… a reformok értelme elsősorban a társadalom uralkodó magatartásmintáinak, értékrendjének és hétköznapi kultúrájának a gyökeres megváltoztatása”. Illetve ugyancsak Bokros egy megállapítása, amelyet egy tévéinterjúban mondott: „a saját gyerekeink érdekében van szükség […] reformokra” (MTV, 2009/b).

Az állampolgárok viselkedésének megváltozása nélkül aligha elképzelhető kilábalás e krízisből. A kulcskategóriák pedig: tudatosság, öntudatosság, felelősségérzet, felelősségvállalás, előremutató egyéni cselekedetek és áldozatvállalás. Úgy gondolom, hogy ez az a „lecke”, amelynek megtanulása előttünk, emberek előtt áll lokális szinten.

A válság természetéből következően témám globális és komplex megközelítést igényel. A II. világháborút és a Bretton Woods-i konferenciát követően megindult a nemzetközi gazdasági kapcsolatok fokozatos liberalizálása, amely új lendületet kapott az 1980-as években (Lőrinczné, 2004:58). A neoliberális gazdaságfilozófia térhódítása vitathatatlan, és ennek következményeként a piacok tökéletes működésébe vetett hit vált uralkodóvá. Az államok bárminemű piacszabályozó funkcióját elvetették.

A jelenséggel párhuzamosan haladó globalizáció szinte egyetlen gazdasági egységgé formálta a világgazdaságot, és a kölcsönös interdependenciák rendszere vált meghatározóvá. A liberalizáció és globalizáció kettőse (Soros, 2008:133–141) a legszembetűnőbben a pénzpiacok „eggyéforrásában” mutatható ki leginkább (Lőrinczné, 2004:76): a tőke szabad áramlása, a befektetések szabadsága, a pénzügyi szolgáltatások igénybevételének szabadabbá válása, a globális értékpapírpiac megjelenése – a nemzetközi pénzügyi rendszer alapkategóriái. Az e területen jelentkező összefonódás mértékéből és az állami, illetve globális felügyelet teljes hiányából vagy hiányosságaiból következően napjaink világgazdaságának Achilles-pontjává a pénzpiacok váltak. Így azt állítom, hogy a jelenlegi válságot kirobbantó pénzügyi egyensúlytalanság törvényszerű betetőzése az elmúlt néhány évtized egy olyan szélsőséges filozófiájának, amelyet Soros György a „piaci fundamentalizmus” (Soros, 2008:112) kifejezéssel illet.

Napjaink krízisét egyfajta „szintézisválság”-ként definiálom. Ahogyan Kiss J. László is rámutat egy tanulmányában, a jelenlegi pénzügyi és reálgazdasági problémakör esetében a korábbi logikák egyike sem kínál egyedüli megoldást – „sem a korábbi európai szociális állam, sem a neoliberális modell gyakorlata” (Kiss J., 2009:12). Úgy gondolom, hogy mind az

állami, mind a vállalati vezetőknek, de ezen messze túlmutatóan, az egyes egyéneknek is meg kell érteniük: az emberiség egésze egy fordulóponthoz érkezett. Ebből a helyzetből kizárólag az eddig felhalmozott tudásunk egyfajta szintézisével és összefogással lehetséges a kilábalás. Globális példaként kiemelve, a piac szabadságának maximális biztosítása mellett szükséges az államok és nemzetközi szervezetek fellépése a piac működési kereteinek meghatározására, ami a neoliberális szemlélet revízióját vetíti előre, ugyanakkor semmi esetre sem összekeverendő a logika a gazdaság állami irányításának újjáéledésével. Napjainkban „egy szisztematikus, világrendszerválságról beszélhetünk" (Kiss J., 2009:6). Ezért tanulmányom egyik kiemelt célja: Nicolas Sarkozy intézkedéseinek beillesztése a világgazdaság mai működésének alaplogikájába, egy tágabb elméleti keretbe.

Jelen írásművem személyes célja számomra nem kevesebb, mint hogy egy tágabb perspektívába helyezve megértsem a körülöttem zajló eseményeket, és adekvát választ tudjak adni a magam egyszerű, individuális szintjén. Hiszem, hogy sem egyénként, sem állampolgárként, sem kezdő munkavállalóként nem kerülhetem el e válság hatásait, ezért sokkal célszerűbbnek érzem, ha értő módon elemezve, a magam tetteivel a változások élére állok. Akár úgy, hogy nem főként hitelre alapozom az életem, hanem sokkal inkább törekszem arra, hogy megtakarításokkal rendelkezzem; akár úgy, hogy környezettudatosságra törekszem.

Módszertani keretek

Vizsgálatom tárgya

Hipotézisem: a 2007-es évvel kezdődött pénzügyi, majd reálgazdasági válság a világgazdaság számára komoly megrázkódtatásokat eredményezett/eredményez, és válaszút elé állítja az emberiség és a globális gazdaság egészét. A jelenlegi krízis alapjaiban más a korábbi nehéz és embert próbáló időszakokhoz képest, és valóban magában hordozza egy új fejlődési irány lehetőségét. Ebből a mélypontból csak egy komplex, szintézisre képes, átgondolt stratégiával és globális méretű összefogással juthatnak ki az egyes szereplők. A válság által is demonstrált interdependens viszonyok között mindez egyedül már lehetetlen. A cél nem korlátozódhat kizárólag a jelenlegi krízisből való kilábalásra, sokkal inkább figyelembe kell venni azt a tényt, hogy a jelen döntései alapvetően meghatározzák a krízis utáni új nemzetközi gazdasági rend körvonalait és a Föld lakosságának a jövőjét, egyénekre lebontva.

Vizsgálatom tárgya a jelenlegi pénzügyi és reálgazdasági válság. Hipotézisemet, elemző módon, három tézissel kívánom alátámasztani.

Első tézisem: a 2007-től kibontakozó és napjainkban is terjedő világgazdasági krízis évtizedes gazdasági, gazdaságfilozófiai, politikaelméleti, hegemóniaelméleti *tendenciák betetőzése*. A válság elkerülhetetlen volt, és fordulópontot jelent a világgazdaság történetében.

E tézis részletes kifejtésével célom egy átfogó, világrendszerszintű logika leírása. A fentebb részletezett szempontok szerint arra törekszem, hogy írásomhoz egy interdiszciplináris szemléletű elméleti alapot nyújtsak. Ezen keresztül bizonyítani kívánom, hogy miért lényeges az egyes nemzetközi aktorok és egyének globális, világméretű összefogása e válság leküzdésére és a világgazdaság egy fenntartható pályára állításához. Indoklásommal megalapozni kívánom azt a feltételezésemet, hogy miért is szükséges egy erőteljes irány- és szemléletváltás napjainkban.

Második tézisem: Sarkozy közbelépése 2008 szeptembere után megkerülhetetlen, a világgazdasági krízis „első szakasza" szükségszerűen *a stabilizáció*. Az elnök intézkedéseivel sikeresen fékezte a folyamatokat, sikerült a teljes katasztrófa megakadályozása.

Írásom ezen egységében azt kívánom megvilágítani, hogy Nicolas Sarkozy – mint Franciaország köztársasági elnöke és mint az Európai Unió soros elnöke – miként törekedett az első tézis kapcsán feltárt folyamatok megállítására. A 2008-as esztendő második félévét úgy tekintem, mint azt az időszakot, amelyben a minket körülvevő világ egyértelmű és rejtett problémái mindenki számára jól láthatóvá, megragadhatóvá váltak. A problémák szintje elérte azt a kritikus tömeget, amely gyújtópontja lehetett volna egy olyan láncreakciónak, amely sokkal nagyobb pusztítást végezhetett volna annál, mint amit napjainkban átélünk. Ebből következően: a 2008-as év második hat hónapjának feladata a katasztrofális összeomlás felé tartó világgazdaság vonatának megfékezése, megállítása kellett, hogy legyen. Ez a helyzet pedig a stabilizáló intézkedések szükségességét vetíti előre, a válság leküzdéséhez szükséges első, jelentős lépésként.

Sarkozy és kormányzatának intézkedései könnyedén általánosíthatóak, és azokon keresztül jó képet lehet rajzolni arról, hogy válságmenedzsment megnevezéssel mi történt a világban 2008 harmadik és negyedik negyedévében.

Harmadik tézisem: reformlépések kimutatása (a válság előttiek mennyiben jelentenek egy új pályát Franciaország számára, mennyiben konzisztensek a most szükségesekkel). Sarkozy lépései filozófiájukban új irányt mutatnak (elmozdulást erősít a piaci fundamentalizmustól), de a *konkrét intézkedések* nem vázolnak fel markánsan új pályát. Nagyobbrészt a gazdaság eddigi hajtómotorjainak a megerősítését célozzák, amelyek nem feltétlenül jelentenek fenntartható növekedési pályát Franciaországnak.

Ezzel a fejezettel az a kifejezett célom, hogy egy olyan területtel foglalkozhassak jelen tanulmányom kapcsán, amelyről aktuálisan még egészen kevés szó esik. Arra próbálok választ találni, hogy mi várható a krízis elmúltával, illetve tudatosítani azt a szemléletet – utalva Jaksity György bevezetőmben idézett szavaira –, hogy a jelen döntései nagyban meghatározzák a válság utáni világrendet, a minket körülvevő gazdasági és társadalmi hálót.

Sarkozy intézkedéseinek górcső alá vétele nemcsak azért egy jó példa, mert a nemzetközi sajtó egyik legtöbbet idézett és egyértelműen a figyelem középpontjában lévő alakja, hanem azért is, mert tettein keresztül egyelőre sajnos csak kis mértékben látszik egy egészségesebb francia, európai és nemzetközi gazdasági rend kialakítása. Feltétlen értékelni kívánom intézkedéseit, egy pillanatig sem vitatva, hogy számos lépésével nagyban hozzájárul a francia társadalom uralkodó szemléletének megváltozásához, ugyanakkor intézkedéseinek negatív hatásairól, valamint egyes cselekedeteinek erősen kontraproduktív voltára is utalni kívánok.

Időbeli és térbeli lehatárolás

Az első tézisem jellegéből adódóan térben és időben nem behatárolható. Globális jelenségek elemzésére vállalkozom, köztük olyanokra is, amelyek időtartama évtizedekkel visszanyúlik a XX. századba. Nem célom az egyes jelenségek mindre kiterjedő, mélységi elemzése. Sokkal inkább arra törekszem, hogy az egyes gondolati elemek között kimutassam az ok-okozati összefüggéseket, és feltárjam azok egy pontba tartó helytelen irányát. Nem célom: az Egyesült Államok vagy Kína hegemón törekvéseinek minden aspektusát bemutatni, így a katonai-biztonságpolitikai dimenziókat sem kívánom tárgyalni; jelen munkámnak nem célja Bush, illetve Obama elnök tevékenységének minden szempontra kiterjedő elemzése sem.

A második és harmadik tézisem térben és időben is jól lehatárolható. Az első fejezetben hármas tagolásra törekszem: Franciaország, az Európai Unió és a nemzetközi politika, illetve gazdaság összefüggéseiben kívánom tárgyalni a kiemelt intézkedéseket, míg a harmadik tézis esetében figyelmem fókuszpontja Franciaország. E három koncentrikus kör képezi a területi lehatárolás alapját. Időben a második tézisem tárgyalásakor a konkrét válságkezelő intézkedésekre kívánom a hangsúlyt helyezni, így az eseményeket 2008. június végétől elemzem. A harmadik tézis kifejtése összetettebb megközelítést igényel, ezért Sarkozy elnöki beiktatásától, 2007 júniusától veszem fel az események fonalát. Nem célom az elnök minden, elnöksége kezdete óta megtett lépésének a keretbe foglalása. Csak annyiban térek ki a 2008. június előtti tettekre és rendelkezésekre, amennyiben azok e szakaszbeli vizsgálódásom tárgyához – Franciaország új gazdasági pályájának a kutatása – szükségesek.

A választott megközelítésről

Az eseményeket nem kívánom csak egyetlen nézőpontból vizsgálni. Ahogyan bevezetőmben is utaltam már rá: e krízis elemzése szintézist és komplex megközelítést igényel, és nem elegendő hozzá csak egy nézetrendszer – pl. vagy csak a liberalizmus, vagy csak a realizmus – eszköztára vagy csupán egyetlen tudományág – pl. nemzetközi gazdaságtan vagy

szociológia – szemléletrendszere. Törekedni kívánok arra, hogy multi- és interdiszciplinárisan közelítsem meg a hipotézisem.

A téma aktualitásából következően a releváns források zöme elsődleges forrás. Az események közelsége miatt még nem születtek kellő számban monográfiák, illetve tanulmánykötetek, és a vonatkozó tanulmányok száma is igen behatárolt. Ezért gyakran támaszkodom napjaink meghatározó gazdasági és tudományos szakembereinek, elemzőinek a publicisztikáira, írásaira és nyilatkozataira. Számos esetben idézek interjúkból, illetve hivatkozom újságcikkekre. Azonban a tágabb elméleti összefüggésbe helyezéssel párhuzamosan nagyszámú másodlagos eszköz alkalmazására teszek kísérletet, egyensúlyt teremtve a tudományos igényűség és a naprakész elemzés kettőse között.

Definíciók

Írásművem elméleti koherenciájának megőrzése érdekében most néhány, általam fontosnak ítélt fogalmat definiálok – a módszertani alapvetések lezárásaként.

Hegemón alatt azt az államot értem, amely képes és akarja a nemzetközi pénzügyi és gazdasági rendet megszervezni, működtetni és ellenőrizni. Jelen munkámban a hegemónia egy olyan munkadefinícióját választottam, amely annak a lehető legtágabb értelmezése, és mindenki elfogadja. Az első tézisem tárgyalásakor részletesen kifejtem majd ezzel kapcsolatos nézeteimet, de előre vetíteném, hogy jelen pillanatban egy nagy átrendeződésnek vagyunk tanúi, amelyből egy valami jól kitapintható: a XXI. század első fele nem egyetlen ország hegemón irányítása alatt fog beíródni a történelemkönyvekbe.

Multipolaritás – az előbb leírtakkal összefüggésben merül fel Joseph S. Nye, a témakör doyenjének fogalomrendszere. Multipoláris világrenden Nye több nagyhatalom – USA, EU, Japán, Kína, Oroszország – gazdasági, politikai, katonai szempontból kiegyenlítetlen, együttes jelenlétét érti a nemzetközi politikában (Nye, 1992:86). Jelen írásom szempontjából annyival egészíteném ki az előbbi megfogalmazást, hogy nemcsak a Nye-féle öt nagyhatalmat tekintem fontos aktornak a világpolitikában. Sokkal inkább az ún. „G-20-ak államait" vélem olyan csoportosulásnak, amelyek összefogásával képesek lehetünk kilábalni e krízisből, és tartós növekedést biztosítani a világ számára[2]. Állításomat arra alapozom, hogy ez az összefogás adja a világ össz-GDP-jének 90%-át, a világkereskedelem 80%-át és a világ lakosságának 2/3-át (G-20, 2009/c).

Válság: szűkebben a pillanatnyi pénzügyi és reálgazdasági visszaesést, tágabban a több évtizede tartó, téves irányú folyamatok összeérését és betetőzését értem. Olyan helyzetnek tekintem, amely mind gazdaságilag, mind gazdaságfilozófiailag, mind pedig politikailag válaszút elé állítja az emberiséget.

Reform: a fogalom definiálásához Bokros Lajos nyilatkozatát kívánom felhasználni. Bokros szerint reformon „hosszabb lejáratú, nem feltétlen megtakarítást jelentő, hanem elsősorban a jövőbe való befektetést képviselő nagy intézkedéseket [kell érteni], amelyek a gyümölcsüket természetesen nem mindjárt a következő hónapban, hanem csak néhány év múlva hozzák meg". Értelmük „elsősorban a társadalom uralkodó magatartásmintáinak, értékrendjének és hétköznapi kultúrájának a gyökeres megváltoztatása" (MTV, 2009/b).

[2] A G-20 csoportosulás résztvevői: Argentína, Ausztrália, Brazília, Dél-Afrika, Dél-Korea, Egyesült Államok, Egyesült Királyság, Európai Unió, Franciaország, India, Indonézia, Japán, Kanada, Kína, Mexikó, Németország, Olaszország, Oroszország, Szaúd-Arábia, Törökország.

1. Útban a válság felé

1.1. A piaci fundamentalizmus alaplogikája

A II. világháborút követően világossá vált, hogy a korábbi protekcionista logika, a világpiac szegmentáltsága, az egyes egységek zártsága, a valutáris övezetek átjárhatatlansága fenntarthatatlan, és a következő évtizedek fejlődése csak egy alapjaiban újrakonstruált nemzetközi gazdasági rendszerben képzelhető el. Az első és fundamentális lépés efelé az 1944-ben megtartott Bretton Woods-i konferencia volt. Legnagyobb érdeme, hogy mind intézményileg, mind szellemiségét tekintve egy új irányt adott a nemzetközi gazdasági kapcsolatoknak, és hozzájárult az összeomlott világpiac újjászervezéséhez. Erre utal a Nemzetközi Valutaalap alapító szerződésének VIII. fejezete is, amelyben a tagállamokkal szembeni egyértelmű kötelezettségként jelenik meg többek között a különféle nemzetközi fizetések és tranzakciók korlátozásának tilalma vagy a diszkriminatív valutáris lépésektől való tartózkodás fogalma (IMF, 1944). A konferencia résztvevői hitet tettek amellett, hogy a nemzetközi pénzügyi rendszert stabil és kooperatív alapokra kívánják helyezni. A változás jelentős: a zárt, elszigetelt blokkokhoz képest egy átjárható, kapcsolatok növekvő számával jellemezhető pénzügyi világ jött létre Bretton Woods-ban. Mai szemmel nézve ez nem liberalizáció, de az 1930-as évek kötöttségeihez viszonyítva feltétlen annak tekinthető.

Az új világpiac létrehozásának mérföldköve az Általános Vámtarifa és Kereskedelmi Egyezmény (Szentes, 2005:26). Az 1948-ban felállított intézményhez csatlakozók, csakúgy mint az IMF alapdokumentumát aláírók, vállalták, hogy gazdasági kapcsolataikat fokozatosan liberalizálják. Így bizonyíthatóan a háború utáni nemzetközi gazdasági rend alaplogikájává vált a liberalizáció fogalma. Az Egyesült Államoknak ugyanis érdekében állt a nemzetközi gazdasági kapcsolatok szabályozottságának fokozatos enyhítése, a nemzetközi kereskedelem újraélesztése, a növekedés motorjainak a beindítása – lásd Marshall-terv –, ugyanis II. világháborús „kintlevőségeinek" visszafizetését csak prosperáló gazdasági környezetben remélhette.

Bretton Woods szellemisége, az amerikai „befektetések" Európába, az európai gazdaság háború utáni állapota, az EGK létrejötte, a kedvező demográfiai trendek együttesen lehetővé tettek egy nagyarányú növekedést az Atlanti-óceán két partján. A kapcsolatok liberalizálása szorosan összefonódik a *„Les Trente Glorieuses"* fogalmával a franciák emlékezetében. Ennek illusztrálására csak egy adat: a GDP 1945 és 1960 között több mint a duplájára növekedett Franciaországban (Gazdag, 1997:95). A liberalizáció nagy projektje hamar hozta az első körben elvárt eredményeket. A gazdasági kapcsolatok szabadabbá váltak, Európában létrejött a vámunió, a világgazdaság nyugati felében a korábbi elzártságból adódó hatékonysági veszteségek mérséklődtek, a gazdaságok felpörögtek.

E korszakból azonban alapvetően két fontos tényezőt kell kiemelnünk, amelyek minőségileg biztosították a gazdaságok fenntartható fejlődését és a jelenlegihez hasonló válságok elkerülését: az egyik a bretton woods-i rendszer léte, a másik pedig az ún. „vegyes gazdasági" modell térhódítása (Berend T., 2008). A dollárdeviza-rendszer a pénzügyi stabilitást, míg az

államok jelenléte a gazdaságokban a szabályozottságot kölcsönözte a nemzetközi gazdasági kapcsolatoknak.

Az 1970-es évek két olajválsága ezt a fejlődési ívet törte meg. Ugyanis az olajáremelés következtében képződött petrodollárokat a kitermelők a nyugati pénzügyi központokban fektették be, így 1979-ig intenzív hitelezési folyamat vette kezdetét. Az olajárak és a hitelállomány növekedésének szükségszerű következménye lett a felpörgő infláció, az Egyesült Államokban mindez a gazdaság stagnálásával párosult (Soros, 2008:149–150). Ez az a pont – gazdasági és gazdaságfilozófiai értelemben –, ahol a jelenlegi válság gyökerei keresendők.

Ahogyan Berend T. Iván egy 2008-as elemző nyilatkozatában fogalmaz: „Az 1973., majd 1979. évi olajválságok során a keynesi szabályozott piacgazdaság külső hatások következtében működésképtelenné vált. A keresletnövelés, az állásteremtés politikája, amelyet az állam mérsékelt inflációs politikával finanszírozott, nem működött tovább, sőt növelte az amúgy is elszabaduló inflációt." (Berend T., 2008) Az 1970-es években a gazdaság szereplői növekvő nyersanyagárakkal, növekvő inflációval és a világ egyik pontján – olajtermelők – felhalmozódott hatalmas tőkemennyiséggel találták szembe magukat, miközben profitjuk éveken át stagnálást mutatott (Wallerstein, 2008).

Mindenki igényelt valamiféle kiutat ebből a borús helyzetből, és az világossá vált, hogy gazdaságfilozófiai váltásra lesz szükség. Milton Friedman és a chicagói iskola teoretikusainak színrelépése és nézeteik széleskörű elterjedése e folyamat nyitányaként értelmezhető. Friedman elméletének középpontjába a monetáris pénzmennyiség szabályozását állítja – a „gazdaságirányítás" egyedüli legfontosabb eszközeként, és emellé hozzárendeli azt a neoliberális jelzővel illetett filozófiát, amelynek abszolutizálása napjaink krízisének egyik fontos, de nem az egyetlen kiváltója és előidézője. E filozófia lényege: hit a piacok tökéletességében és egyensúlyra törekvésében, az állam szerepvállalásának teljes elutasítása a gazdasági életben (Szentes, 2005:51).

Az 1970-es évek pénzpiaci szempontból a deregulációt és a további liberalizációt (Gilpin, 2005:240) jelentették, amely jól illeszkedett abba a gazdaságfilozófiai irányvonalba, amelyet Friedmanék képviseltek. Az amerikai állami szektor finanszírozási és a bankszektor 1960-as évektől meglévő terjeszkedési igénye (Gilpin, 2005:240) ezeket a folyamatokat tovább gyorsította. A tendenciák összeéréseként az előbb vázolt szemléletrendszer kormányzati szintre az 1980-as évek elején Ronald Reagan elnökségével – akinek tanácsadója a háttérből maga Milton Friedman volt –, illetve Margaret Thatcher miniszterelnökségével emelkedett. Az ígéret pedig rendkívül egyszerű volt: ha a neoliberális filozófia terjedni fog a világban, akkor az egyértelműen a régóta stagnáló reálgazdasági profitok emelkedését fogja eredményezni (Wallerstein, 2008). Így érthető, hogy a világ számos országa az 1980-as évektől arra törekedett, hogy nemzetközi gazdasági kapcsolatait, de főként pénzügyi folyamatait mindinkább liberalizálja, a károsnak ítélt állami szabályozást minimalizálja.

A folyamat azonban mára eljutott egy olyan pontra, amelynek következményei egyelőre beláthatatlanok. Az állami szabályozó jelenlét hiánya a gazdaságban elkerülhetetlen. A 2007 óta kibontakozó pénzügyi, majd reálgazdasági válság világossá tette: a piacok nem törekszenek szükségszerűen az egyensúlyra. Jelenleg ennek egy rendkívül szélsőséges esetét tapasztaljuk, amikor más egyéb megoldás híján a nemzetállami kormányok képviselői és megbízottai a mentőövért cserébe beülnek a nagy bankok igazgatótanácsaiba, és közvetlenül, belülről kezdik irányítani a gazdaságot. Ez megint csak épp olyan extrém helyzet, mint amilyen a neoliberális filozófia teljes államtalanítási törekvése volt. Mint általában mindig, a megoldás hosszútávon – véleményem szerint – az „aranyközépút"-ban rejlik: a gazdasági élet szereplői nem tekinthetnek el attól, hogy az állam szavatolja a normális működés kereteit. De nem többet, csak a kereteket (Lőrinczné, 2004:74; Király, 2008:609).

1.2. A „papírgazdaság”, a pénzügyi földrengés epicentruma

A piaci fundamentalizmus gondolata leginkább a pénzpiacokat kerítette hatalmába. Az 1970-es években kezdődött liberalizációs hullám az 1980-as évek adósságválsága kapcsán, illetve a szovjet blokk 1989–91 közötti széthullásával teljesedett ki. A latin-amerikai válság idején az IMF és a Világbank egyaránt a neoliberális receptet ajánlotta az országoknak. A megkövetelt lépések között számos a pénzpiaci liberalizációt szorgalmazta, így a külföldi befektetéseket korlátozó rendelkezések felszámolása vagy a pénzpiaci akadályok lebontása (Simai, 2008:3). A friedmani logika eredményei hamar jelentkeztek: a térség országainak makrogazdasági mutatói javultak, úgy tűnhetett, hogy a kijelölt irány helyes (Lehoczki, 2008). A szocialista tervgazdaságok teljes összeomlása és a keleti blokk országainak világgazdasági integrációja ugyancsak erősítette azt a meggyőződést, miszerint a kapcsolatok további liberalizálása, az állam háttérbe szorítása kívánatos, sőt abszolút mértékben helyes.

E tendenciának köszönhető az a jelenség, amelyet a szakirodalom „papírgazdaságként” emleget. „[A] papírgazdaság … a nemzeti vagy globális gazdasági rendszer azon része, amely nem folytat termelő tevékenységet, és a pénz, a tőke, kötvények és egyéb pénzügyi eszközök mozgásával jellemezhető.” – definiálja Simai (Simai, 2008:2). Az 1970-es évek stagnáló profitjára a választ e gazdasági szektor növekedése és szárnyaló nyereségei adták meg. Ahogyan Kiss J. László tanulmányában fogalmaz: „a növekvő profit nem a reálgazdasági teljesítményekből, hanem a pénzügyi műveletekből” származik (Kiss J., 2009:6).

Ezen a ponton kell kitérnünk a „papírgazdaság”-gal kapcsolatos – a szakirodalomban és a tudományos körökben meglévő – vitára. Két markáns pólust jelölhetünk ki: a szakemberek egy jelentős része arra az álláspontra helyezkedik, hogy a pénzpiacok túlméretezettek, nem folytatnak termelő tevékenységet, és alapvetően veszélyeztetik a reálgazdaság működését; a tudományos közélet más tagjai viszont amellett érvelnek, hogy az előbbi „tábor” meglátásai és következtetései leegyszerűsítőek, gyakran téves premisszákon nyugszanak.. A tudományos élet ez utóbbi „szeletéhez” tartozók érvelése szerint a pénz „virtuálissá” válása, dematerializálódása egy természetes történelmi folyamat következménye, és tisztán hatékonysági célokat szolgál. Ezért a „virtuális pénz – valós pénz” különbségtétel félrevezető, mert más eszközök is betölthetik a pénz funkcióit, nemcsak a kézzel megfogható „zöldhasú”. A pénzpiacok túlméretezettségével és öncélúságával kapcsolatban megjegyzik, hogy a pénzügyi folyamatok szerepe a reálgazdaság hatékonyságának a javítása – például olyan formában, hogy a világ egyik pontján rendelkezésre álló szabad tőkét a világ „tőkeszegény” pontjára áramoltatják. A pénzpiaci szektor méreteinek tárgyalásakor még két további adalékról sem szabad elfelejtkeznünk; egyrészt: a vagyon „formája” alapvetően megváltozott az elmúlt évtizedekben, az emberek előszeretettel tartják megtakarításaikat pénzügyi eszközökben; másrészt: a GDP-hez mért pénzügyi tranzakciók nagyságát szemléltető mutatószámok gyakran elferdítik a valóságot. Vegyük például a tőzsdei ügyletek számát: a forgalmat és a pozíciókat minden résztvevő félnél számba veszik ezek az ún. „összehasonlító mutatók”, így ténylegesen halmozódásokat tartalmaznak. Ezek viszonyítása a GDP-hez pedig szükségképpen torz eredményt mutat. Összességében elmondható, hogy – a szakemberek ezen csoportja szerint – túlzóak azok a megnyilatkozások, miszerint a pénzügyi szektor szereplői nem folytatnak termelő tevékenységet, hiszen épp a reálgazdasági szektor termelésében játszanak kiemelkedő fontosságú szerepet. [(Csontos–Király–László, 1997:578–588)]

Tényszerűen azonban aligha vitatható: a korlátok lebontásának új lendülete fűtötte a pénzügyi szektort, a tőkeáramlás mértéké rendre meghaladta az előző évi adatot, megkerülhetetlen az informatika és az internet szerepe a jelenség globalizálódásában. Annak ellenére, hogy a GDP-arányos jelzőszámok alkalmatlanok a pénzügyi műveletek volumenének pontos meghatározására, a trend illusztrálására korlátozottan, de alkalmazhatóak. Egy adatot szeretnék ehelyütt szerepeltetni, amely szerint míg az 1970-es években a különféle külföldi

pénzügyi eszközök dollárban kifejezett értéke a világ GDP-jének mintegy 10%-át tette ki, addig a 2000-es évekre ez a szám a világ GDP-jének háromszorosára növekedett. Nemcsak a tőzsdei kereskedést, a pénzügyi ügyletek és banki tevékenységek lebonyolítását gyorsította meg a digitális forradalom, hanem nagyban hozzájárult ahhoz is, hogy a világ egy pontjának rossz vagy jó híre – akár egy jó gazdasági mutató nyilvánosságra hozatala, akár egy mamutvállalat várhatóan csökkenő profitjára vonatkozó előrejelzés – pillanatok alatt ismertté váljon akár New Yorkban, akár Tokióban (Roubini, 2008:47). A kereskedés és az információáramlás felgyorsult, az interdependencia tapinthatóvá vált, a piacok eggyé forrtak (Gorton, 2008:18).

A papírgazdaság veszélyes méretűre duzzasztásában két esemény szerepe jelentős: az egyik az ún. „*dotcom* lufi" kipukkanása 2000-ben, amely az amerikai gazdaság recesszióját vetített előre, illetve a 2001-es terrortámadás, amely komoly sokkhatásként a befektetői bizalom megrendülését eredményezte az Egyesült Államokban[3]. A kibontakozó negatív gazdasági helyzet megoldását Bush kormányzata gazdaságösztönző programban, az amerikai jegybank szerepét betöltő Federal Reserve, élén Alan Greenspannel pedig jelentős kamatcsökkentésben látta (Soros, 2008:15). Innentől beszélhetünk az „olcsó pénz" korszakáról az USA-ban.

A jelenlegi válság fundamentumai kialakulásának megértéséhez azonban több jelenség együttesét kell vizsgálnunk. A krízis egyik eredője: a rendkívül alacsony – első lépésben 3,5, majd 1%-os – alapkamat, amelyet részben az amerikai gazdaság recessziójának elkerülése indokolt. Nem szabad azonban elfeledkeznünk arról sem, hogy a Fed és a világ többi jegybankjának kamatcsökkentési politikájához nagyban hozzájárult a feltörekvő piacok importtermékeinek alacsony ára, illetve az onnan beáramló olcsó munkaerő. Ezek együttese mérsékelte az inflációs nyomást, lehetővé téve a jegybanki alapkamatok csökkentését, a gazdasági visszaesés elkerülését (Király– Nagy–Szabó, 2008:575).

Az „olcsó pénz" korszakának másik fontos elindítója: a feltörekvő országok – különösen Kína és India – növekedéséből képződő nagyarányú tőketöbblet. Ezek a pénzek befektetésre vártak, és erre jó lehetőséget biztosítottak a globális pénzpiacok. A megjelenő „friss tőke" méreteiből következően fokozatosan mérsékelte a hozamokat. Viszont az emberi viselkedés kódolt velejárója a növekedés iránti vágy: a mérséklődő nyereségek kompenzálására egyre kockázatosabb ügyletek felé terelték magukat a befektetők, „hozamvadászat" vette kezdetét, ami pedig a pénzügyi eszközök árának fokozatos emelkedését eredményezte. A pénzügyi intézmények mérlegének eszközoldalán jelentős növekedést figyelhettünk meg. A számvitel szabályai szerint: ha nő az eszközök értéke, szükségképpen nőnie kell a források értékének is. A forrásbőség pedig további befektetéseket indukált (Király–Nagy–Szabó, 2008:576).

Az alacsony alapkamatnak és a rendelkezésre álló banki forrástöbbletnek köszönhetően hitelezési őrület vette kezdetét a tengerentúlon, az amerikai gazdaság pedig elkerülte a recessziót[4]. A folyamatot jól jelzi, hogy míg 2001-ben a másodlagos jelzálogpiaci hitelek 180 milliárd dollárt tettek ki Amerikában, addig 2005-re értékük 625 milliárd dollár fölé emelkedett (de Larosière Group, 2009:7).

A piaci fundamentalizmus megállíthatatlannak tűnt. Még az 1997-es délkelet-ázsiai válság hatalmas veszteséghulláma sem volt képes arra, hogy a nézetrendszer képviselőit korrekcióra

[3] Ezzel a megállapítással az említett, a pénzügyi szektor hatékonyságnövelő szerepe mellett érvelő szakemberek is egyetértenek. Tehát, a pénzügyi szektor méreteinek létezhet egy olyan abszolút, ellenben nem konkrétan definiálható pontja, amely már komolyan befolyásolhatja a reálgazdaság működését. (Király, 2009)

[4] Az *„easy money"*-politika nemcsak az Egyesült Államokban eredményezett hatalmas ingatlanpiaci buborékot. Ehelyütt utalhatunk a brit, az ír vagy a spanyol ingatlanpiaci problémákra is, amelyek nagy hasonlóságot mutatnak a tengerentúlival (Roubini, 2008:46).

késztesse, épp ellenkezőleg: az alaplogika túlélt minden válságot, következésképp megerősödve került ki (Soros, 2008:156).

Nemcsak a pénzügyi szektor hatalmas méretei jelentették a legnagyobb gondot, hanem további két faktor is: az amerikai lakosság gyorsuló ütemű eladósodása és ezzel párhuzamosan, épp ennek fedezésére, a mind kreatívabb pénzügyi innováció. A jelenlegi válság gyújtópontja alakult ki ennek köszönhetően. Az alacsony kamatok mellett a hitelek iránti kereslet rendkívüli mértékben megnőtt, a bankok pedig érthető módon jelentős hitelkihelyezéseket eszközöltek profitjuk növelése érdekében. A hiteleknek viszont meg kellett találni a forrását, aminek a megoldása a növekvő intenzitású értékpapírosítás lett[5]. A jelenség egy bizonyos, „egészséges" mértékig nem káros, sokkal inkább természetes: a bank hosszú távú hitelezési gyakorlatának ez az egyik legelterjedtebb eszköze. A válság lényegében akkor indult, amikor az értékpapírosítás folyamatát már túlnyomórészt csak a profitérdek hajtotta. Tehát: a bankok hiteleztek, a kibocsátott hiteleket kötvényekbe vagy egyéb speciális pénzügyi eszközökbe rendezték, így megteremtve a fedezetet forrásoldalon. A bank szemszögéből nézve ezzel „olcsóbbá" tették a hitelezést.

A történet két ponton vált veszélyessé. Az egyik veszélyforrást a bankok azon tevékenysége generálta, amellyel megpróbálták mérlegen kívül helyezni a nyújtott hiteleiket. Tömegesen kezdték eladni eszközeiket (hiteleiket) az ún. „speciális befektetési társaságoknak"[6], akik azokat értékpapír formájában azonnal továbbértékesítették a pénzpiac egyéb szereplőinek. Ezzel a gyakorlattal a bankok „kivezették" a kibocsátott hiteleket könyveikből (de Larosière Group, 2009:7), a kockázat legnagyobb részét áthárították a speciális befektetési társaságokra, illetve a kötvényeket megvásárló befektetőkre (Gorton, 2008:27–28). A bázeli egyezmény tőkemegfelelési előírásai szerint: ha kisebb a kockázat, akkor kisebb a tartandó tőkerész is (Király–Nagy–Szabó, 2008:585), ezáltal pedig javítható a bank jövedelmezősége[7]. A másik veszélyforrást a lazuló hitelezési feltételrendszer jelentette. Ennek oka rendkívül egyszerű, és az értékpapírosítási folyamat logikájának természetes velejárója. A bank eleve tudatában volt annak, hogy a nyújtott hitelt értékesíti egy „átcsomagoló" befektetési társaságnak, aki pedig azt még továbbértékesíti, így a jelzáloghitelt nyújtókat „semmi sem ösztönözte a magas szintű hitelezési szabályok betartására" (de Larosière Group, 2009:9).

Ennek köszönhetően mind többen jutottak hitelhez olyanok, akikről már a hitelnyújtás pillanatában is tudni lehetett, hogy képtelenek lesznek a felvett hitelek visszafizetésére. A fő problémát pedig éppen ez okozta: rossz, ún. „másodrendű" adósminősítésű *(subprime)* személyek mind nagyobb arányban jutottak hitelhez[8]. A helyzetet tovább súlyosbította, hogy az ő hiteleik értékpapírosításakor a bankok és egyéb pénzügyi intézmények olyan értékpapír-konstrukciókat is létrehoztak, amelyekben a valójában alacsony kockázatú „jó adósok" hiteleit összecsomagolták a „rossz adósok" hiteleivel. Így kezdődött a világ pénzügyi rendszerének toxikussá válása (Király, 2008:602, Mauldin, 2007). A jelenségek egyike sem nevezhető újnak, azonban méretük és minőségük mindenképp nóvum a pénzügyi történetírásban.

Az amerikai lakosság rendelkezésre álló jövedelemhez mért megtakarításai az 1990-es 7%-os szintről 2005–2006-ra a 0% alá estek, az értékpapírformát öltött hitelállomány pedig elérte a

---

[5] Az értékpapírosítás egyáltalán nem a 2000-es években feltalált módszer. Az első értékpapírosított jelzáloghitel 1970-ben jelent meg az Egyesült Államokban. (Király–Nagy–Szabó, 2008:583)

[6] Ezeket a szakirodalom angolul *„Structured Investment Vehicle"* (SIV), illetve *„Special Purpose Vehicle"* (SPV) névvel illeti (Erdős–Mérő, 2008:493).

[7] A bázeli egyezményrendszert tanulmányom következő alpontjában részletesen tárgyalom.

[8] A jelzálogpiac különféle szempontok szerint négy kategóriára osztható: *„prime"*, *„jumbo"*, *„Alt-A"* és *„subprime"*. Az előbbi három és az utóbbi *„subprime"* kategória között az egyik legfontosabb különbség, hogy a másodrendű adósok hitelezési múltja már nem makulátlan (Gorton, 2008:3). Vagyis esetükben, korábban, már előfordulhatott komoly késedelem, nem teljesítés vagy egyéb probléma a felvett hitel visszafizetése körül.

3000 milliárd dolláros csúcsát 2006-ban (Soros, 2008:128). A londoni „City" részesedése a brit GDP-ben elérte a 15%-ot is (Simai, 2008:3). A papírgazdaság mérete és komplexitása beláthatatlanná vált, időzített bombaként ketyegett a világgazdaságban.

1.3.Megelőzhető lett volna? A szabályozás kudarcai

Eddigi érvelésem során többször hangsúlyoztam: nem megengedhető, hogy az állam kivonuljon a gazdasági élet kereteinek szabályozásából. Az állami vezetőknek pedig tettre késznek kell lenniük annak érdekében, hogy a jövőben a jelenlegihez hasonló pénzügyi és gazdasági válságok elkerülhetőek legyenek.

Az elmúlt évtizedekben, a korábbi pénzügyi válságok kapcsán, több alkalommal is felbukkantak olyan érvelések, amelyek a szabályozatlanságra hívják fel a figyelmet, és a nemzetközi pénzmozgások megregulázását sürgetik (Gilpin, 2004:263).

Tényszerű a nemzetközi pénzpiacok globalizálódása, az elmúlt 30 évben a különféle pénzügyi vagy pénzügyi természetű válságok számának növekedése. Egy ennyire összefonódott gazdasági rendben, egy olyan helyzetben, amikor egy befektető bármikor dönthet úgy, hogy épp a new yorki tőzsdén kívánja befektetni a pénzét, majd néhány perccel később Moszkvában folytatja tevékenységét, világos, hogy globális szintű szabályozásra van szükség. Nagy valószínűséggel illúzió egy globális méretekben gondolkodó, „szuperjegybank" létrehozása (Lőrinczné, 2004:74), amely a bankok és pénzpiacok világméretű felügyeletét képes ellátni, azonban az államok közötti együttműködésben mindenképp paradigmaváltásra lesz szükség.

A nemzetközi számviteli és bankfelügyeleti szabályok szigorítása már 1998-ban, a G7-ek őszi csúcstalálkozóján is felmerült. A nemzetközi pénzügyi rendszer alapvető reformjára vállalkozó újabb, 1999-ben megtartott nagyhatalmi találkozó jól szemlélteti a jelenlegi válság kirobbanásáig fennálló *„status quo"*-t, ami a szabályozás kérdéskörét illeti. Ekkor Németország, Franciaország és Japán hármasa arra az álláspontra helyezkedett, hogy sokkal szigorúbb szabályokat kellene alkotni a délkelet-ázsiai válsághoz hasonló krízisek elkerülésére, sőt a napjainkban sokat hibáztatott fedezeti alapok megregulázása is komolyan napirenden volt. Az Egyesült Államok érdekei és uralkodó nézetrendszere azonban mást diktált: az amerikai bankok jövedelmezőségét féltő, neoliberális Amerika nemet mondott mindenféle egységes, nemzetközi szabályozásra, és csak egy konzultációs mechanizmus elindítására adta áldását (Gilpin, 2004:275).

E helyzet megváltozásában bízhatunk most, amikor is a 2007-ben induló válság alapjaiban rázta meg az Egyesült Államokat, ellentétben a korábbiakkal. Talán ez lehet egy olyan „tanulópénz" a tengerentúlon, amely egy egészségesebb szabályozási környezet irányába mozdítja el az Államok kormányzatát.

Ki kell emelnünk, hogy az elmúlt évtizedben több szabályozási javaslat is született. James Tobin, amerikai közgazdász felvetette a rövid távú tőkeáramlás megadóztatását, amivel csökkenthető lenne a profitvadász, *„hot money"* típusú tőkeáramlás destabilizáló hatása. A javaslat lényege: az adó kivetésével csökkenne a tőke spekulációs tevékenységből származó jövedelmezősége. Több közgazdász – köztük a Nobel-díjas Paul Krugman – már korábban felvetette, hogy a nehéz pénzügyi helyzetben lévő országoknak – pont a sebezhetőség csökkentésére – tőkeellenőrzési előírásokat kellene érvénybe léptetnie (Gilpin, 2004:275). A nagyhatalmi találkozók egységes, ám kudarcba fulladt szabályozási programjain és a pénzügyi rendszer részterületeire vonatkozó javaslatokon túl ki kell emelnünk a bázeli egyezmények szerepét is.

Az első, a nemzetközi bankrendszer működését szabályozó megállapodás 1988-ban született, és „Bázel I.” néven vált ismertté a szakirodalomban. A tőkemegfelelési szabályrendszer legfőbb célja, hogy a nemzetközi pénzügyi tevékenységet folytató nagy bankok hitelkockázatainak mérésére egységes keretet hozzon létre. A jelenlegi krízis szempontjából az első megállapodásnak komoly hiányosságai mutathatók ki: egyrészt nem ismeri sem a „piaci kockázat”, sem a „működési kockázat” fogalmát; másrészt a szabályozás nem nyújt iránymutatást az új pénzügyi instrumentumok kezelésére vonatkozóan – pl. értékpapírosított vagy mérlegen kívüli eszközök. A hiányosságokat felismerve, 1999-ben a Bázeli Bizottság ajánlást tett egy új hitelminősítési és bankfelügyeleti rendszer létrehozására, amelyből megszületett a „Bázel II.” elnevezésű szabálykódex. A „Bázel II.” számos elemében jelent előrelépést a korábbiakhoz képest: a minimális tőkekövetelmény meghatározásakor többek között figyelembe veszi már a piac működése során felmerülő kockázatokat, illetve az externális hatások miatt bekövetkező működési veszteségekkel is számol (Szűcs, 2007). Az új tőkemegfelelési szabályozás figyelembe veszi a különféle származékos termékek kockázatcsökkentő képességeit, de nem számol azok hosszú távú destabilizáló hatásával. A kockázatok ugyan az egyes intézményektől kikerülhetnek – így nem szükséges tőkefedezet biztosítása banki oldalról –, de globálisan összegződhetnek (de Larosière Group, 2009:16).

Ki kell azonban emelnünk, hogy a 2007-től kibontakozó pénzügyi, majd reálgazdasági válság idején a világ túlnyomó része még a „Bázel I.” szabályozási környezet szerint működött, mivel a „Bázel II”-es csomag ajánlásai csak 2008. január 1-jével léptek életbe az EU-ban, illetve az USA-ban csak 2010. április 1-jével emelkednek majd törvényerőre. Így a jelenlegi válság semmi esetre sem tekinthető a „Bázel II.” próbájának (Lord Turner, 2009). Épp ellenkezőleg: az új szabálygyűjtemény – például – a „speciális befektetési társaságok” bizonyos szintű megregulázását irányozza elő, amely korábbi életbe lépésével tompíthatta volna a pénzügyi válság hatásait (de Larosière Group, 2009:16). Meglátásom szerint ugyanakkor két fontos szempontot meg kell említenünk: az egyik, hogy az 1999-es első ajánlás kibocsátáshoz képest több mint 8 esztendőnek kellett eltelnie ahhoz, hogy egy újabb, szofisztikáltabb szabálycsomag létrejöjjön; a másik pedig az, hogy a rendszer komplexitásából adódóan – a nagybanki érdekrendszer következményeként – a banki kockázatértékelésben nagyobb rugalmasságot biztosít az egyes intézményeknek.

A jelenlegi válság messze túlhaladottá tette a „Bázel I”-es csomag előírásait, de számos, fontos kérdésben rávilágít a „Bázel II.” megállapodás súlyos hiányosságaira: a tőkekövetelmény elégtelensége az értékepapírosított vagy mérlegen kívüli elemekre vonatkozóan (Móra, 2008:534), a kockázatszámítási modellek szemléletrendszere vagy a „Bázel II.” formula prociklikussága (de Larosière Group, 2009:17; Trichet, 2008:5).

Sokan – köztük a de Larosière-csoport is – arra az álláspontra helyezkednek, hogy a jelenlegi válság egy ésszerűbb, pontosabb és hatékonyabb szabályozási környezettel elkerülhető lett volna (de Larosière Group, 2009:15). Véleményem szerint az ördög nem a részletekben rejlik, nem egy olyan szabálykódex megalkotásában, amely a pénzügyi innovációt és a pénzpiacokat teljes egészében gúzsba köti. Semmi esetre sem egy olyan keretrendszerre van szükség, amely egy jövendőbeli egészséges növekedés gátját képezheti (Bernanke, 2007). Sokkal inkább olyanra, amelynek szemléletéből következik: nem hagy alapvető dolgokat a piacokra, növeli a rendszer átláthatóságát, és a növekvő kockázatvállaláshoz növekvő biztosítékokat rendel – például az érdekeltségi és ösztönzőrendszerek átgondolt reformjával vagy az „anticiklikus tőkepárnák” képzésével (de Larosière Group, 2009:17). Tehát nem a kockázatvállalás szellemének kiirtására törekszik, mert anélkül nincs fejlődés. Inkább láthatóvá teszi a vállalandó kockázatot, és általánosságban egészségesebb mértékű kockázatvállalási hajlandóságra ösztönöz. Egyensúlyt kell teremteni két alapelv között: legyen kockázatvállalás a rendszerben, de a kockázatvállalás mértéke ne veszélyeztesse a rendszer egészét.

Fenntarthatóság. Számomra ez a kulcsszó. Számomra ez a mostani válság egyik fontos leckéje.

1.4. Ki a gazdasági hegemón napjainkban?

A XX. század az Egyesült Államok évszázada volt. A II. világháborúból győztesen kikerült USA képes volt irányítani a háború utáni folyamatokat. Vezényletével felépítettek egy új nemzetközi pénzügyi rendszert, újjászervezték a világpiacot, és az 1970-es évekig példátlan mértékű növekedés vette kezdetét a világgazdaságban. A hegemón egyértelműen: az Egyesült Államok.

Az amerikai hegemónia először 1971 augusztusában szenvedett el jelentős presztízsveszteséget. A vietnámi háború, valamint a Johnson-adminisztráció „Nagy társadalom" programja hatalmas összegeket igényelt. Az USA kormányzata ekkor nem vállalta fel, hogy az eseményeket amúgy is növekvő elégedetlenséggel figyelő lakosság hangulatát adóemeléssel borzolja, ezért a pénznyomás eszközét választotta, kiadásai finanszírozására. A folyamat hatalmas inflációt gerjesztett, a dollár veszített értékéből, a Bretton Woods-i rendszer alapjaiban roppant meg. 1971 augusztusában Nixon kénytelen volt bejelenteni a dollár leértékelését, majd ugyanebben az évben, 1971 decemberében ismét hasonló lépésre került sor. Innentől kezdve az Egyesült Államok szerepe a nemzetközi pénzügyi rendszer irányításában fokozatosan degradálódott, hegemón szerepe fokozatosan csökkent (Gilpin, 2004:238–293).

A világ pénzkínálata feletti ellenőrzését az USA-kormányzata tehát már elveszítette (Arrighi, 1999:239). Ehhez járult hozzá az a folyamat, amely a piac térnyerésével jellemezhető: a piaci jelenségek ereje – lásd tőkeáramlás mértéke, spekulatív tőkemozgások volumene – kikényszerítette az állami eszközök privatizálását, vagyis a piacokra történő átruházását. Így például az árfolyam-ellenőrzés vagy a kamatszabályozás állami monopóliuma fokozatosan megosztottá vált a köz- és a magánszféra között. Tendenciájában mindinkább a piac „akarata" érvényesül (Lőrinczné, 2009). Ha párhuzamba állítjuk a hegemónia és a piaci logika fogalmát, akkor a következő fordított irányú kapcsolat figyelhető meg: amint nőtt a piacok „irányítási képessége", úgy csökkent az Egyesült Államok vezetési képessége a világgazdaságban. A trendet továbberősítette, hogy a neoliberális gazdaságfilozófia Reagan elnökségével „kormányzati pozícióba" került.

Világosan kirajzolódik, hogy az USA fokozatosan, lépésenként veszítette el vezető, gazdasági pozícióját a világban. Az olvadó amerikai hegemóniát továbberodálta az évről évre növekvő amerikai adósságállomány: míg 1980-ban az Egyesült Államok teljes adósságállománya 1 billió amerikai dollár közelében járt, addig 1991 környékére már a 4 billió dollárt súrolta, 2002-re már a 6 billiós határt is átlépte, és 2009-re már 10 billió dollár felett száguld. A tendencia egyértelmű: a világ egykori hitelezője folyamatosan, egyre nyomasztóbb mértékben adósodik el. Ilyen körülmények között hogyan is beszélhetnénk annak maradéktalan hegemóniájáról.

A 2007-től kibontakozó pénzügyi és gazdasági válság történetének egy olyan periódusában érte el a világgazdaságot, amikor annak irányításában épp egy vákuumhelyzet állt elő. A XX. század vezető nagyhatalma, a hegemónia korábbi birtokosa, az Egyesült Államok már képtelenné vált e feladat ellátására.

Az 1990-es években még úgy tűnt, hogy a folyamat megállítható: Amerikát ekkor a költségvetés hiányának fokozatos csökkentése jellemezte, sőt mi több az USA központi költségvetése 1998 után többletet mutatott. Úgy tűnt, hogy az évtized nagy konjunktúrájának köszönhetően az Államok nagy léptékkel lesz képes csökkenteni államadósságát (Székely-

Dobi, 2004:1), gazdasága egy kívánatos és fenntartható pályán halad. A már említett „*dotcom* lufi" kipukkanása azonban a recesszió árnyékát vetítette Amerikára. Ehhez járult hozzá a 2001-es World Trade Center ikertornyok elleni terrortámadás. Az általános bizalmatlanság és a gazdasági visszaesés elkerülésére a Bush-kormányzat nagyarányú adócsökkentésbe kezdett, illetve a szeptember 11-i katasztrófa által sokkolt amerikaiak megnyugtatására azonnal költséges védelmi intézkedéseket foganatosított. Nem beszélve az Afganisztán ellen indított háborúról. Ezek összessége jelentősen megterhelte az USA központi költségvetését, és óriási méretű költségvetési hiányt teremtett néhány éven belül. Az eladósodás nemcsak folytatódott, hanem – az előbbiekben ismertetett – óriás léptékkel haladt előre.

Ezzel párhuzamosan alakult ki a már említett ingatlanpiaci buborék, de ami még ennél is figyelemre méltóbb: a növekedés lázától fűtött Amerikában a fogyasztás mértéke minden addigi rekordot megdöntött. Az amerikai állampolgárok fogyasztása – ahogy Nouriel Roubini egy cikkében írja – az évi 9 billió dollárt is elérte (Roubini, 2008:44). Ha a növekvő adósság súlyának nyomasztó következményeit még nem érzi a lakosság, ha a gazdaság növekedése töretlen, sőt egy recessziót is képes gyorsan átvészelni, és ha ezt még egy *„easy money"* típusú hitelezési gyakorlat is erősíti, az emberek fejében kialakul a fogyasztás illúziója.

Az emberek messze lehetőségeik felett fogyasztottak, nem kis mértékben hitelből. A felfokozott fogyasztás tovább rontotta az Egyesült Államok amúgy is deficites folyó fizetési mérleg pozícióját, és a folyamatok összeérésével krónikussá vált az ikerdeficit az Államokban (Székely-Dobi, 2004:2).

A költségvetési hiány növekedésének trendje azonban tovább tartotta magát. Természetéből fakadóan pedig – a már idézett mértékben – tovább növelte az amerikai államadósság mértékét. Gazdasági értelemben ez az egyik olyan faktor, amely jelentős mértékben gyorsította az Egyesült Államok XX. századi hegemóniájának erodálódását. Ugyanis a növekvő államadósságot a központi kormányzat kötvénykibocsátással fedezte, a kötvényeket pedig kínaiak jegyezték a legnagyobb mértékben.

Amíg Amerika fogyasztott, addig Kína termelt, megtakarított és felvásárolt. Így alakult ki a szakirodalomban a „Kínamerika"-ként emlegetett gazdasági óriás (Lenglet, 2008:74). Az Egyesült Államok gazdasági értelemben fokozatosan veszít pozícióiból a piacok javára és a piacokkal szemben, következésképp Amerikával szemben is épp Kína kerül majd nyertes pozícióba?

Amerika gazdasági térvesztése párhuzamos Kína felemelkedésével, sőt egyes pontokon még össze is kapcsolódik. Ha Amerika pozícióvesztését 1971-től datáltam, akkor Kína fokozatos térnyerése 1978-tól, Teng Hsziao-ping gazdasági reformprogramjától datálható. Teng „Reform és nyitás" megnevezésű programjával kísérletet tett a kínai gazdaság alapvető szemléletbeli reformjára – piaci mozgatóerők beépítése a rendszerbe, illetve e hatalmas ország világgazdasági integrációjára (Jordán, 2007:94). A gazdasági irányváltás néhány éven belül egy növekvő ütemű fejlődési pályára állította az országot, amely közel három évtizede töretlenül tart. A trend illusztrálásra néhány jellemző adat: 2003 és 2007 között az ország GDP-je a 10%-ot is meghaladó mértékben emelkedett (World Bank, 2009), az egy főre jutó bruttó hazai össztermék 1978 és 2000 között megnégyszereződött, és hasonló mértékű változásra számítanak a szakemberek 2020-ig. Az ország a világkereskedelem harmadik legnagyobb résztvevője, és a világ egyik leghatalmasabb valutatartalékával rendelkezik (Csicsmann, 2008). Az „optimista forgatókönyv" szerint Kína szinte példátlan ütemű növekedése továbbra is fennmarad, és az ország néhány évtizeden belül a világ vezető, hegemón hatalma lesz.

A „kétkedők tábora" is igen népes, és szempontrendszerük semmi esetre sem elhanyagolható. Érvelésük szerint Kína továbbra is „csak" egy fejlődő állam. Ezt különösen jól alátámasztja, hogy az 1 főre jutó GDP 2008-ban csak 6100 amerikai dollár volt, míg ugyanez a mutató az

USA-ban 48000 dollár körül alakult (CIA World Factbook, 2009). Ennél talán árnyaltabban és komplexebben mutatja be Kína helyzetét az ún. „emberi fejlettségi index" szerinti rangsorolás. A 2007/2008-as jelentés szerint Kína ezen rendkívül összetett mutató szerint a 81. helyen, a „középmezőnyben" található, míg az Egyesült Államok egyértelműen az élbolyban, a lista 12. helyét foglalja el (UNDP, 2007). Kínában továbbra is komoly kihívást jelent a tömeges szegénység és a munkanélküliség kérdése, a tömegek nagyvárosokba áramlása vagy az a tény, hogy 2050 környékére, az akkorra 1,6 milliárd főre becsült Kínában minden negyedik lakos nyugdíjas lesz – a szociális ellátórendszernek pedig még csak a csírái fedezhetők fel az országban.[9]

Jól tapintható tehát Kína hatalmas fejlődése az elmúlt harminc évben, azonban a problémák jelentős halmaza igencsak korlátozza e grandiózus ország világpolitikai szerepvállalását. Az Egyesült Államok és Kína fejlődése – mint utaltam rá – több ponton is összekapcsolódik. Ezért is emlegetik a két országot sok szempontból egyként, „Kínameriká"-nak.

Az egyik legfontosabb kapcsolódási pont a kereskedelemben mutatható ki. Kína fogyasztási javakat állít elő. Ezt hajóra/repülőre rakják, elszállítják a Csendes-óceán másik partjára, ott értékesítik. Amerika dollárral fizet Kínának, aki pedig felhalmozza azt, és a világ egyik leghatalmasabb tartalékát képezi ezzel. Tehát Kínának érdeke az amerikai fogyasztás életben tartása, mert növekedése exportvezérelt, és ha az amerikaiak fogyasztási üteme esik, akkor csökken a kínai növekedés üteme (Roubini, 2008:46). És ha a kínai növekedés visszaesik, úgy az elbocsátások sokasodnak, az amúgy is puskaporos kínai társadalmi közeg pedig robbanással fenyeget, így veszélyeztetve a Kínai Kommunista Párt hatalmi pozícióit (Kiss J., 2009:10). Ezért Kína – meglovagolva a már említett „fogyasztási illúziót" – hiteleivel betömi az amerikai költségvetés hatalmas hiányát, ezzel életben tartva az amerikai gazdaság Kínára jelentősen visszaható gazdasági növekedési ütemét. Kína tehát amerikai államkötvényeket vásárol, az ország pedig az összes külföldi közül a legnagyobb hitelezője az Egyesült Államoknak (US Treasury, 2009).

1.5. Ikervákuum a válság idején

Meglátásom szerint a világgazdaság és a világpolitika egésze a jelenlegi válság egyik legkritikusabb periódusában – az általam alkotott kifejezéssel élve – egy „ikervákuum"-ban volt kénytelen szembesülni a nyomasztó körülményekkel. Ikervákuumon a következőt értem: egyrészt a nemzetközi gazdasági rendszerben nem volt egyetlen olyan állam sem, amely képes lett volna arra, hogy hatékonyan felvállalja a hegemón szerepét (hegemóniavákuum a világgazdaságban); másrészt az Egyesült Államokban, a belpolitikában épp a hatalomváltás napjai zajlottak, így „már nem" és „még nem" állt rendelkezésre olyan központi kormányzat, amely – a piacok és a lakosság bizalmát élvezve – hathatós és adekvát válaszokat tudott volna adni a kibontakozó válsághelyzetre (hatalmi vákuum az USA-ban).

Mint azt az előbbi alpontomban is szemléltettem, a XX. század utolsó húsz éve Kína világgazdasági térnyerésével és az Egyesült Államok – ezzel párhuzamos – pozícióvesztésével jellemezhető. Gazdasági értelemben az USA növekedése tartotta életben a kínai növekedést, és így a kínai kommunista rendszert, míg Kína növekedése finanszírozta az amerikai növekedést. Ilyen interdependens viszonyrendszerben hogyan is válaszolhatnánk meg a kérdést: ki volt a hegemón 2008-ban a világgazdaságban? Számomra a helyes válasz úgy hangzik: az Egyesült Államok már nem, Kína pedig még nem. Ezt nevezem én hegemóniavákuumnak napjaink világgazdasági rendszerében. Ez pedig egy rendkívül költséges és veszélyes állapot rövid távon, de nem feltétlenül hosszú távon.

[9] Kína „kettős arculatát" Csicsmann László már idézett előadása alapján mutattam be.

A költségek egyértelműen a multipoláris döntési struktúrából adódnak. A jelenlegi nemzetközi gazdasági rendnek nincs egyetlen domináns országa, akinek a gazdasági ereje, akinek a pénze és ezáltal, akinek a szava döntő lenne. Ebből rövid távon az következik, hogy nincs olyan állami aktora a nemzetközi rendszernek, akinek az iránymutatása vagy kötelezettségvállalása legalább stabilizálhatná a kialakult kritikus helyzetet. Az Egyesült Államok egymaga nem lehet(ett) ez a szereplő, hiszen belső erőforrásait messze felülmúlta, és csak a külföldi hitelezők segítségével lábalhat ki ebből a helyzetből. Ugyanis az USA hegemoniális pozíciója már meghaladt egy kritikus pontot: már elsődlegesen nem azért biztosítanak hitelforrásokat az Egyesült Államok kormányzatának a külföldi hitelezők, mert az a „legjobb befektetés" és annak vezető irányvonala a leginkább előremutató, hanem azért, mert egyrészt az USA keltette hegemoniális vákuumot most nincs senki más, aki betöltse; másrészt azért, mert Amerika gyengélkedése túl nagy költséggel járna mindenki számára. A kínai nyilatkozatok egyértelműek: az amerikai államkötvényeket nem azért jegyzik le folyamatosan, mert meg vannak győződve a tengerentúlon arról, hogy az amerikai központi kormányzat – főként 2009. január 20-ig – lépései helyes irányba mutatnak fenntarthatóság szempontjából, gazdasági értelemben; sokkal inkább azért, mert ha ezt nem tennék meg, akkor azzal önmagukat is büntetnék. Tehát már nem az Egyesült Államok hegemóniájából származó haszon az, ami a döntéseket meghatározza, sokkal inkább esetleges hiányának pillanatnyi költsége. Vagyis igaz az, hogy a külföldnek – többek között Kínának is – érdeke, hogy az amerikai gazdaság növekedjen. Ahogyan Kiss J. László egy korábban is idézett tanulmányában fogalmaz: „Peking monetáris hatalma olyan, mint a nukleáris fegyverek megjelenésével [a hidegháború idején] az elrettentés gyakorlata: a fegyverek fenyegetésre, de nem azok konkrét alkalmazására szolgálnak." (Kiss J., 2009:10). De Kína fellépése sem jelentheti az áhított stabilizáló erőt, ugyanis épp ez a válság az, amely megvilágítja, hogy gazdasági és monetáris hatalma, ezáltal pedig világpolitikai cselekvési potenciálja milyen ingatag és sérülékeny lábakon áll. Kína belső gondjai, jelenlegi világgazdasági súlya és helyzete még nem biztosít az ország számára egy olyan bizalmi tőkét, amely lehetővé tenné, hogy a világpolitika aktorai képesnek minősítsék arra, hogy ebből a válságból kivezesse a nemzetközi gazdaság egészét. Helyzetének sérülékeny mivoltát jól jellemzi, hogy Kína jövője elsődlegesen exportpiacaitól függ, és most még megbecsülni is nehéz, hogy vajon hány százalékkal csökken majd 2009-ben a kínai gazdasági növekedés üteme. A hatalmas ázsiai ország tartózkodó megközelítését jól szemlélteti a következő idézet is: „A miniszterelnök a válság tetőpontján hangsúlyozta, hogy az ország még nem szuperhatalom, s nem képes aktívan beavatkozni a nemzetközi pénzügyi válságba, mivel kínaiak milliói még mindig mélyszegénységben élnek. Kína elsősorban magára fókuszál…" (Kiss J., 2009:10). Vagyis Kína úgy véli, a legtöbb, amit e krízis megoldásához hozzátehet, az az, hogy gazdaságát a korábbi fejlődési pályán tartja, és saját problémáit mihamarabb megoldja.

Rövid távon tehát a hegemóniavákuum költséges és veszélyes, mert az egyes országok válságból való kilábalásában és a gazdaságok fenntartható pályára állításában nincs egyetlen hatalom sem, amely megfelelő irányt mutasson. Nincs egyetlen állam, amelynek a szervező erejével a válság menedzselése összefogható és egy irányba terelhető lenne. Ezáltal a partikuláris érdekek sokkal erősebb súllyal esnek latba jelenleg, mint a közös érdekek mentén történő gondolkodás. Talán az 1929–33-as válsággal a világ már megtanulta, hogy a protekcionizmus milyen károkat képes okozni, de annak szellemisége még mindig nem teljesen idegen a világpolitika fő aktoraitól. Ami belpolitikai perspektívából pillanatnyilag érthető, de a globális jólét szempontjából erősen megkérdőjelezhető.

Hosszú távon azonban e vákuum mérlege nem feltétlenül negatív. Ez a válság szinte kivétel nélkül minden országot érinteni fog. Senki sem kerülheti el annak hatásait. A krízisnek pedig mindig az a természete, hogy ráébreszteti a szereplőket arra, hogy nincs más megoldás, mintsem az összefogás. Ha a szereplőket e kritikus helyzet összefogásra kényszeríti, akkor elképzelhető, hogy a világgazdaság régóta sokat taglalt gondjaira is megoldás születhet.

Gondolok itt elsődlegesen egy átfogó, rendszerszintű nemzetközi pénzügyi szabályozásra, amelyhez minden globális gazdasági szereplő a beleegyezését adja – növelve ezzel a rendszer működőképességének esélyeit. A nemzetközi együttműködés pedig – más alternatíva híján – igazolhatja a szakemberek azon várakozásait, hogy a globális pénzügyi és reálgazdasági válság megoldása ma már „egyedül nem megy". Ha a világgazdaságot közös erővel sikerülne a jelenlegi krízis mélységeiből kihúzni, és egy fenntartható növekedési pályára állítani, akkor talán az emberiség vagy legalábbis annak vezetői belátnák, és megtanulnák e válság egyik fontos leckéjét: a globális problémák megoldása globális összefogást igényel. Következésképp nemcsak romantikus álom maradna olyan égető problémák megoldása, mint például a globális felmelegedés.

Ezen alfejezet címében az „ikervákuum" kifejezést szerepeltetem. A kérdéskört egyrészről kifejtettem: a világgazdaság jelen pillanatában egy hegemoniális vákuumhelyzettel kénytelen szembesülni. Most a fogalom másik részének magyarázatát kívánom megtenni. Nemcsak a globális gazdasági rend, hanem az amerikai belpolitika, és így áttételesen az emberiség egésze is, egy hatalmivákuum-szituációval volt kénytelen szembesülni e pénzügyi és reálgazdasági válság talán legkritikusabb napjaiban.

2008. szeptember 15-e fordulópont volt napjaink krízisében. Ugyanis a világ egyik legnagyobb befektetési bankja, a Lehman Brothers kért csődvédelmet. Az Egyesült Államok akkori pénzügyminisztere úgy döntött: nem mentik meg e hatalmas mamutbankot. A Lehman összeomlott, a bankárok fejvesztve pakolták irodai holmijaikat. Ahogyan Király Júlia egy tanulmányában fogalmaz: „…a Lehman Brothers „kezének elengedése" … [a] befektetők számára azt jelentette: „mostantól bármi megtörténhet". A Lehman bukását követő, percnyi néma csend elmúltával egy addig ismeretlen erejű lavina söpört végig a világon: mindenki pozíciót zárt, eladott, menekült." (Király, 2008:604) A válság egy új szakasza kezdődött. A befektetők bizalma megrendült, mindenki a lehető legbiztosabb pénzügyi instrumentumot – az amerikai és német államkötvényeket – kereste. A bizalomvesztés kaotikus állapotokat eredményezett, minden kiszámíthatatlanná vált, ugyanis senki sem tudhatta, hogy melyik intézmény lesz a következő, és vajon azt megmentik-e – például, hogy melyik bank „mérlegének" mekkora részét értékesítette a már korábban említett SPV-k irányába, és annak veszteségei milyen hatással lesznek majd a banki mérlegre. A pénzügyi rendszer tehát megrendült, és a rengés hatásai – a finanszírozási csatornák elapadásán keresztül – egyre mélyebb recessziót irányoztak elő a világgazdaság számára. Ebben a helyzetben készült az Egyesült Államok a november 4-ei elnökválasztásra.

George W. Bush és kormányzata mindvégig kiállt a neoliberális gazdaságpolitika eszménye mellett: a piac mindent megold és hosszútávon az egyensúly felé törekszik. Az ingatlanpiaci buborék kipukkadásával bizalmi válság keletkezett: a bankok nem hiteleztek egymásnak, a bankközi piacok befagytak. Ez fokozatosan nehezítette a gazdaság világának minden szereplője számára a hitelhez jutás feltételeit. Ebben, az ún. *„pre-Lehman"*-korszakban (Király, 2008:598) is kiderült már: a piacok nem az egyensúly felé tartanak. Ez még élesebben jelentkezett a Lehman Brothers összeomlása után. Világos és nyilvánvaló volt: a bankok teljes összeomlását elkerülendő, egy hatalmas bankmentőcsomagra van szükség; és a gyorsan tovagyűrűző válság hamar elérte az autóipart is, amely a XX. században az Egyesült Államok és a világ gazdaságának motorja volt. A megsemmisülés és a még mélyebb recesszió elkerülésére az autóipar megmentése elkerülhetetlenné vált. A minden szabályoktól mentes piac eszménye megdőlt. Ez a helyzet Bush elnöknek és stábjának a teljes meghasonlást jelentette: a korábban hevesen elvetett állami beavatkozás eszközét kényszerültek választani.

A republikánus jelölt, John McCain is a szabadpiac kérlelhetetlen pártfogójaként kampányolt, majd látva a romló gazdasági helyzetet, ő is módosított korábbi álláspontján. Legfontosabb feladatnak a pénzpiac átláthatóságának fokozását nevezte (Világgazdaság, 2008/b).

McCain és Bush gazdaságfilozófiájával szemben Barack Obama sokkal inkább pragmatikus, semmint bármely ideológia képviselője (Szabó, 2008). Kritikusan ugyan, de kiállt a 2008-as kormányzati mentőakciók mellett, és gazdaságpolitikai irányvonala egyértelműen a keresletélénkítés irányába hat. Nyilatkozatai alapján körvonalazódik: a nemzetközi pénzügyi rendszer szabályozását nem kívánja megkerülni[10].

De miért is nevezem én „ikervákuumos" időszaknak 2008 második félévét? A mérleg egyik oldalát már megneveztem (USA vs. Kína). A vákuumhelyzet másik elemének azt az átmeneti időszakot tekintem, ami az Egyesült Államok belpolitikai viszonyait jellemezte a vizsgált periódusban. A „régi elnököt" és szakértőit meggyőződésük és előfeltevéseik jelentősen korlátozták a hatékony, gyors beavatkozó lépések megtételében, ugyanakkor az „új elnök" hivatalos hatalom hiányában még semmit sem tehetett a válság elmélyülési szakaszában. A jóslatok és feltételezések irányába vinné el jelen munkámat, ha azt fejtegetném, hogy mi történt volna akkor, ha Barack Obama lett volna az Egyesült Államok elnöke már 2008 elején vagy talán korábban. Ezt az irányt értelmetlennek vélem. Annyi azonban leszögezhető: 2008 második felében olyan eszközök alkalmazása vált azonnal szükségessé, ami egy neoliberális kormányzat számára több mint szentségtörés. Ekkora „mentalitásbeli" fordulathoz pedig idő szükséges. Ha csak a Bush-kormányzatot vesszük szemügyre, akkor is nyolc esztendeig követtek egyfajta bel-, kül- és ezek mentén egy gazdaságpolitikát. És most nyolc év kormányzás után azzal a helyzettel szembesülnek, hogy néhány óra alatt – pl. a Lehman Brothers csődjének napján – azonnal bírálják felül addigi, valószínűleg több évtizedes meggyőződésüket, és homlokegyenest más stratégiával avatkozzanak be hatékonyan a gazdaság működésébe. Ha sikerül is gondolkodásbeli váltás, alig képzelhető el, hogy ez megvalósítható néhány óra leforgása alatt. Aligha hiteles és bizalomkeltő az a piacok számára, hogy lépéseik valami új, valami konkrétan kidolgozott gazdaságpolitikai logika nyitányát jelentik. Már pedig a tapasztalatok azt mutatják, hogy minden perc késlekedés rontja annak esélyét, hogy legalább a folyamatok hanyatlásának ütemét csökkenteni lehessen. Átfogó, egzakt lépésekben megragadható, hosszú távú tervek nélkül nincs kiút ebből a válságból. Mint arra korábban is utaltam: nem „tabula rasa" szükséges, hanem szintézis. Olyan szintézis, amely épít a korábbi tapasztalatokra, de azok negatívumait kijavítja.

1.6. Összegzés az első fejezethez

Ha egy jeligével szeretném összeszegezni vizsgálódásom tárgyát a jelen fejezetben, akkor én a „fenntarthatatlanság" kifejezést választanám. Úgy vélem, hogy a neoliberális gazdaságfilozófia alapvető korrekcióra szorul. Ennek mentén átgondolandó a jelenlegi nemzetközi pénzügyi rendszer bizonyos fokú szabályozása, de a kérdés kezelése rendkívüli óvatosságot és körültekintést igényel. Az ijedtség könnyen a túlszabályozottság csapdájába vezetheti a világgazdaságot. Az ikervákuum káros állapota 2009. január 20-ával, Barack Obama elnöki beiktatásával elhárult. A trend azonban, miszerint az Egyesült Államok fokozatosan veszít világgazdasági pozícióiból, még messze nem látszik megfordulni. Komoly és fájdalmas döntéseknek kell következniük a következő hónapokban a folyamat megállításához és egy új fejlődési pályán történő elmozduláshoz. Ennek lehetősége egyáltalán

[10] Az Obama szerepével kapcsolatos hipotézisek tükrében a szakértők két csoportja fedezhető fel: egy részük amellett érvel, hogy a jelenlegi amerikai elnök képes lesz egy „új világot" teremteni és iránymutatásaival megoldani napjaink krízisét, míg a szakértők másik része szkeptikusabban nyilatkozik, és az „Obama-csalódás" fogalmát emlegeti. Ahogy Magyarics Tamás professzor fogalmazott: „A megválasztott elnök túlzott várakozásokat keltett, olyan ígéreteket tett, amelyeket nyilvánvalóan nem lehet beváltani. Barack Obamát mindenütt "megváltóként" várják, a csalódás azonban "bele van kódolva az elnökségébe" (Magyarics, 2009).

nem elvetendő, ugyanis az USA történelme és az amerikai társadalom megújulási képessége számos pozitív példával támasztja alá, hogy egy ilyen helyzetből is vezet még út a hegycsúcsra.

Az általam vázolt sokféle szempontot együttesen figyelembe véve úgy vélem, hogy a jelenlegi válság egy komoly fordulat a világgazdaság történetében, és szükségszerűen új fejlődési irányt vizionál az emberiség számára. A kérdés annyiban áll, hogy vajon ez az új pálya fenntarthatóbb és egészségesebb lesz-e vagy netán hasonló hibákat követünk-e el, és újra „tanulópénz” megfizetésére kárhoztatjuk magunkat.

2. Sarkozy és a kormányzati stabilizáció

2.1. A 2008. szeptember 15. előtti „korszak”

2008 szeptembere előtt a kibontakozó válság megoldásának fő teherviselői világviszonylatban a jegybankok voltak (Trichet, 2008:5). Ennek fő oka a krízis terjedésének természetéből adódott. A 2005-től emelkedő kamatoknak köszönhetően a hitelezési boom a végéhez közeledett. Nemcsak csökkent az új hitelhez jutók aránya, hanem egyre általánosabb jelenséggé vált a nemteljesítés. A hitelezési folyamat által hajtott lakásár-növekedés megtorpant, majd fokozatos csökkenés vette kezdetét (Gorton, 2008:20–21). 2007 közepére a folyamat beérett: egyre többen nem tudták visszafizetni a hiteleiket, a kibocsátott értékpapírok fokozatosan veszítettek értékükből, mind több hitelintézet jutott csődközeli helyzetbe, a befektetői veszteségek egyre nyomasztóbb méreteket öltöttek. Értelemszerűen a kumulálódó veszteségspirál mind jobban érintette a bankokat is. Ezen a ponton pedig egy nyomasztó problémával szembesültek a pénzpiac szereplői. Mint arra korábban is utaltam, az értékpapírosítási láz egyik fontos része volt, hogy a bankok eszközcsomagjaikat értékesítették az ún. „speciális befektetési társaságoknak”, és e technikának köszönhetően a folyósított hitelek egyszerűen kikerültek könyveikből. A válság kibontakozásával épp ez okozta a legnagyobb gondot: ugyanis nem lehetett tudni, hogy melyik bank mennyi hitelt értékesített tovább, és mekkora veszteséggel kell majd számolni (Mauldin, 2007). Teljes bizalmatlanság lett úrrá a bankközi kapcsolatokban, a bankközi hitelpiac befagyott. Ha a bankok közötti hitelezés megszűnik, az a teljes pénzügyi rendszert összeomlással fenyegeti. Ennek kivédésére összehangolt jegybanki akciósorozat kezdődött a bankközi hitelpiac likviditásának biztosítására (Király, 2008:603; BIS CFGS, 2008:5–10).

A továbbiakban mind több banknak, hitelintézetnek keletkeztek likviditási nehézségei, melyeket mentőcsomagokkal és vészhitelekkel próbáltak orvosolni, szerte a világban (Terták, 2008). A Federal Reserve pedig lépésenként, fokozatosan csökkentette irányadó kamatát, bízva abban, hogy az összeomlás elkerülhető vagy következményei legalább mérsékelhetőek.

A válság 2008. szeptember 15-ig terjedő szakaszában a fő szereplők egyértelműen a jegybankok voltak. A kormányzatok aktivitási szintje lényegesen alacsonyabb a Lehman Brothers összeomlását követő időszakhoz képest.

2.2. A francia bankmentő akciók

Az Európai Unió tagállamai a válság első időszakában arra az álláspontra helyezkedtek, hogy a pénzügyi válság a kontinenst nem vagy csak kismértékben fogja érinteni (Inotai, 2009:11). Az állítás valóban bizonyítható, ha abból a megközelítésből indulunk ki, hogy az Európai Unió egészét tekintve a *„subprime”* vagy más néven „másodlagos” jelzálogpiac méreteiben lényegesen kisebb volt az amerikaihoz képest. A krízis pedig a hitelpiac épp ezen

részszektorából indult ki a tengerentúlon, így feltételezhető volt, hogy Európában ez a „részpiaci" válság nem fog jelentősebb károkat okozni.

A brit bankok eldőlése és a Brown-kormány fokozott beavatkozása azonban már előrevetítette: az „öreg kontinens" sem kerülheti el a bankcsődöket. Nem a túlméretezett *„subprime"* hitelezés okozta az elsődleges problémát, sokkal inkább az általános bizalmatlanság, ami a pénzpiacokon uralkodott, illetve az, hogy az európai bankok nem kismértékben kötöttek befektetési céllal olyan ügyleteket, amelyek során „fertőzött" értékpapírokba invesztálták tőkéjüket. Mint arra korábban is utaltam, a Lehman Brothers összeomlásával teljes lett a pánik a pénzügyi piacokon. Azokban a napokban mindenki eladott, folyamatosan építette le pozícióit. A befektetők csak veszteséget realizáltak, a válság gyorsan tovaterjedt a pénzügyi szektor minden területére. Mindenki biztonságba akarta helyezni a pénzét: az amerikai és német állampapírok felé menekült. Ez a bizalmatlanság a banki eszközállomány folyamatos értékvesztését eredményezte, ugyanakkor a tőzsdei részvénypiac hanyatlásával a nagy bankok elvesztették tőkéjük egy jelentős részét is. Ehhez adódott hozzá az a gond, hogy a „fertőzött" értékpapírokat folyamatosan leminősítették, és így csak veszteséggel lehetett kiszállni az „üzletből". A helyzetet tovább súlyosbította, hogy a bankközi piacon sem lehetett kölcsönpénzhez jutni, ugyanis az abszolút mértékben bizalmi alapon működött korábban, és most épp a bizalom tűnt el a rendszerből. A bankok tehát súlyos veszteségeket realizáltak, miközben nem jutottak pótlólagos tőkéhez sem. Az összeomlás elkerülése érdekében most már a kormányokon volt a sor. Európában már csak az állami szektor juttathatott tőkét a nehézségekkel küzdő bankszektornak.

Franciaországban a gondok csak némi fáziskéséssel jelentkeztek. A franciáknál lényegesen szigorúbbak voltak a hitelezés feltételei, így őket „csak" a piacok illikvid helyzete, a finanszírozási csatornák befagyása érintette.

Az első francia állami beavatkozás a bankszférába a Dexia, belga–francia bankcsoport megmentése volt. A bank 2008 második negyedévében 330,5 millió dolláros veszteséget halmozott fel kockázatos befektetésein, és az összeomlás elkerülése végett elkerülhetetlenné vált a bankcsoport feltőkésítése (Világgazdaság, 2008/c). Francia szempontból ennek azért volt különös fontossága, mert a Dexia finanszírozza a francia helyi önkormányzatok egy jelentős hányadát, és annak esetleges összeomlása azonnali sokkhatásként tovaterjedt volna a francia állami szektorra. Így tulajdonképpen a „kisebbik" rossz politikáját választotta a francia kormányzat a belgákkal karöltve. Európai szempontból pedig azt kell kiemelnünk, hogy a Dexia-csoport nemcsak a belga–francia területeken van jelen, hanem többek között Bécs székhellyel, Dexia Kommunalkredit Bank AG néven Közép-Európában, sőt fiókteleppel Magyarországon is. Ezért a bankcsoport válsága könnyen futótűzként terjedhetett volna szét a kontinens egészén – különösen azért, mert a hír a Dexia helyzetéről és annak megmentéséről már a Lehman Brothers-eset után érkezett: 2008. szeptember 30-án. A megrendült befektetői bizalom ekkor már igen csak irracionális mozgásokat generált a piacokon, és egy újabb hasonló sokkhatás még katasztrofálisabb krachot idézett volna elő. A Dexia megmentése tehát finanszírozási és bizalmi szempontból is elkerülhetetlen és szükségszerű volt. Fontos megjegyezni, hogy a bank helyzetének rendezésére három országnak – Belgiumnak, Franciaországnak, Luxemburgnak – kellett összefognia és néhány órás tárgyalást követően közösen döntenie. Ez is bizonyítja: napjaink folyamatainak megoldásához már kevés egyetlen állam közbelépése: a globális, de legalábbis a regionális összefogás elkerülhetetlen.

A mentőcsomag mérete régiós viszonylatban is kiemelkedő. A teljes összeg 6,4 milliárd eurót tett ki. A franciák az összeg közel felét, 3 milliárd eurót vállaltak magukra, ebből 1 milliárd eurót közvetlenül a francia állam, 2 milliárd eurót pedig a „la Caisse des dépôts et consignations" nevű francia, állami pénzintézet fizetett. A hírügynökségek külön kiemelik azt a tényt, miszerint a francia állam ezzel az akcióval 25%-os tulajdoni hányadhoz jutott a

bankban, ami a belga törvények értelmében, ha nem is irányítási jogkört biztosít, de legalábbis vétójogot juttat a francia kormánynak (blokkoló kisebbség) (Le Monde, 2008).

Az előbb részletezett mentőakció sürgős és egyedi eset volt. Az első, a nyilatkozatokon túlmutató konkrét lépés a bankrendszer működőképességének megőrzése érdekében François Fillon 2008. október 8-i bejelentéséhez kötődik. A miniszterelnök egy állami társaság létrehozását kezdeményezte arra az esetre, ha egy bank a jövőben pénzügyi nehézségekkel küzdene. Az új állami intézmény az „Állami Részvétel Társasága" (Société de prises de participation de l'État) nevet kapta, és fő feladata a rossz helyzetben lévő bankok feltőkésítése és stratégiájuk, valamint gazdálkodásuk folyamatos monitoringja lett. A miniszterelnöki nyilatkozat hangsúlyozta azt is, hogy az intézkedés nem érinti a francia költségvetés egyenlegét, mivel az újonnan létesülő társaság nem állami pénzből működik majd. Az állam csak a garanciális hátteret biztosítja az intézményhez, és a bankoknak nyújtandó mentőöv egy piaci kölcsönviszonyt testesít majd meg. Tehát a társaság állami garanciával kölcsönöz pénzt a pénzpiacról, amelyet továbbhitelez a bajba jutott bankoknak, ezáltal javítva a likviditási és finanszírozási helyzetüket.

Az új intézmény létrehozása egymagában kevésnek bizonyult volna a romló pénzügyi helyzetben. Ezért Franciaországban kidolgozásra került egy átfogó bankmentőcsomag, amelynek alapja a François Fillon által 2008. október 8-án említett állami társaság ötlete. Ennek részleteit Nicolas Sarkozy, francia elnök 2008. október 13-án, a rendkívüli kormányülést követően jelentette be. Méreteit tekintve az európai mentőakciók között a „felső kategóriába" tartozik: 360 milliárd eurót irányzott elő (CEBS, 2009:4).

A francia bankcsomagot két részre lehet bontani.

Egyik része, 320 milliárd euró összegben a bankközi hitelezés beindítását szolgálja. E cél végrehajtására egy alapot állítottak fel, amely az említett összeghatárig a középtávú (maximum ötéves lejáratú) hitelek garantálására hivatott. Ez a garanciaalap valamennyi, Franciaország területén működő pénzintézet – beleértve a külföldiek leánybankjait is – középtávú hiteleinek esetleges megújítását vállalta. Az alap „mandátuma" a 2009. december 31-ig szóló időtartamra terjed ki. Érthető módon azonban komoly feltételeket szabtak a jogszabály előterjesztői a hiteleik újrafinanszírozását kérő bankokkal szemben. Egyrészt az állami garanciaalap által nyújtott hitelek kamata normál, piaci alapú. Másrészt a bankoknak kötelezettséget kell vállalniuk arra, hogy a gazdaságnak nyújtott hiteleik éves szinten 3–4%-kal meghaladják az azt megelőző év hitelkihelyezéseit (CEBS, 2009:1.melléklet). Ez azért fontos kritérium, mert a jelenlegi válság egyik fontos eleme a finanszírozási csatornák befagyása. Ugyanakkor kérdéses ennek az intézkedésnek a hatékonysága, amikor a hitelezés világszinten befagy, a vállalatok leépítenek, így nem vizionálható kereslet azon gazdasági szereplők termékei iránt, akiknek a garanciaalap részes bankjai hitelt nyújtanak. Röviden: a vállalat ugyan kap hitelt a banktól, de ha nincs felvevőpiaca termékeinek az egyre nyomasztóbb méretű recessziós és elbocsátási hullám miatt, akkor kérdéses, hogy érdemes-e a vállalatnak hitelt felvennie. Ugyanakkor bizonyos, hogy a folyamat egy „ördögi kör", és a gazdasági visszaesésből az egyik fontos, de nem az egyetlen kitörési pont: a hitelezés újraindítása. Harmadrészt a kihelyezett banki eszközöknek „minőségieknek" kell lenniük (pl. elsődleges jelzáloghitelek) (CEBS, 2009:1.melléklet). Ez a kikötés a hitelezési gyakorlat egészséges keretek között tartását szolgálja. Negyedik feltételként a garanciaalap részes bankjainak kötelező elfogadniuk egy kidolgozásra kerülő etikai kódexet, amely a menedzseri és brókeri javadalmazás és ösztönzőrendszer komoly revízióját vetíti előre. Sarkozy elnök több beszédében is felvetette a válság eszkalálódása kapcsán, hogy a menedzseri réteg nagyban felelős a jelenlegi válságért. Való igaz, hogy számos bankvezér, pénzintézeti vezető felelőssége és túlkapásai vitathatatlanok, azonban ki szeretném emelni, hogy túlzottan leegyszerűsítőek azok a nézetek, amelyeket a média és a politikusok is szívesen hangoztatnak: a menedzseri réteg és a brókerek a válság egyedüli felelősei. Végezetül: e 320 milliárd eurós

mentőövvel kapcsolatban meg kell jegyezni, hogy a refinanszírozási hitelekből részesülő bankokra vonatkozóan – például a kibocsátott hitelek „minőségével" kapcsolatosan – a francia Gazdasági Minisztérium és a Banque de France folyamatos monitoring-rendszert épít ki.

A bankcsomag másik részét egy 40 milliárd eurós állami garanciavállalás jelenti, ami az előbbi 320 milliárd eurós összeghez képest más felhasználási lehetőséget/minőséget irányoz elő. A pénzügyi mentőöv ezen része a francia bankok versenyképességének a fenntartását és a tőkemegfelelési mutatók kívánatos szinten tartását célozza meg.

Franciaország az ún. „banki alapú" gazdaságok közé sorolható, ami azt jelenti, hogy az emberek kockázatvállalási kedve sokkal alacsonyabb, mint az Egyesült Államokban vagy Nagy-Britanniában. Ebből következően a franciák szívesebben helyezik el megtakarításaikat kevésbé kockázatos, alacsonyabb hozamot kínáló, de biztonságosabb bankbetétekben, semmint kockázatosabb, magasabb hozammal kecsegtető, de kevésbé biztonságos részvényekben. Nemcsak az állampolgárok szemlélete „kockázatkerülőbb", hanem a bankok hitelezési gyakorlata is lényegesen szigorúbb az amerikaihoz képest. A következő példa jól szemlélteti a két ország eltéréseit e kérdésben: míg a tengerentúlon a jelzáloghitelek aránya a GDP 75–77%-át tette ki, addig ez a mutató Franciaországban 30% körül alakult 2006-ban (Király–Nagy, 2008:477). A szigorú hitelezési feltételrendszernek köszönhetően Franciaországban nem alakult ki jelentős *„subprime"* piac, sőt szinte nem is létezik. Ha ebből a megközelítésből pillantunk rá a francia bankmentőcsomag 40 milliárd eurós „részletére", talán nem is helyes a médiában használt „mentés" megnevezés.

A kérdést ugyanakkor megközelíthetjük a biztonság és versenyképesség perspektívájából is. A francia pénzintézetek jelentős számban rendelkeznek leánybankokkal külföldön, így például a BNP Parisbas-nak is létezik számos leányintézménye Franciaországon kívül. Többek között az Egyesült Államokban, BancWest néven. A BancWestnek köszönhetően az anyabanknak még 2008. december 31-én is 300 millió euró értékben voltak *„subprime"* típusú kintlevőségei (BNP Paribas, 2009:95). Tehát a francia bankrendszer „leányvállalatain" keresztül – amerikai versenytársaikhoz viszonyítva lényegesen kisebb mértékben, de – rendelkezik olyan eszközökkel, amelyek minősége erősen kétségessé vált, különösen a Lehmann Brothers összeomlását követően. A francia bankokat nemcsak leánybankjaikon keresztül fenyegette/fenyegeti veszély a válságos időkben, hanem befektetési alapjaik is komoly kockázatot hordoztak. A krízis kezdetekor épp a BNP Parisbas volt az – elsőként a nagy, világméretű bankok közül –, aki 2007. augusztus 9-én, a válság kezdetekor, veszteségei miatt felfüggesztette mintegy 2 milliárd eurós befektetési alapját (Soros, 2008:13). A harmadik faktor pedig az általános eszközleértékelődési folyamat, amely mind a francia bankok alapvető tőkéjét, mind azok eszközeit érzékenyen érintette. Jól látható tehát, hogy a franciaországi bankokat nem a *„subprime"* részpiac hazai összeroppanása, sokkal inkább a világválság áttételes hatásai hozták előnytelen pénzügyi helyzetbe. Fontos kiemelni, hogy a komoly pénzügyi földrengés ellenére sem beszélhetünk arról, hogy a francia bankok bármelyike is csődközeli pontra sodródott volna. Sokkal inkább azok más európai és tengerentúli bankokkal szembeni versenypozíciója volt az elsődleges indok, amiért a francia gazdasági kormányzat, Christine Lagarde miniszterasszony vezetésével, a francia pénzintézetek „megerősítéséről" döntött. Ugyanis az a tény, hogy a francia állam ott áll a hazai bankok mögött, és bármikor, bármilyen helyzetben akar és képes is beavatkozni, illetve bizonyos veszteségeket tőkeinjekcióval pótol – még ha ezek mérete bankonként szemlélve csak „kis" mértékű forrásbevonást jelent is –, ez olyan bizalmi erőt kovácsol a francia bankrendszer számára, ami azok európai és világszintű versenyhelyzetét jelentősen erősíti.

Ezt a 40 milliárd eurós bankcsomagot a francia kormány természetesen különféle feltételek mellett bocsátja a pénzintézetek rendelkezésére. Az egyik és legfontosabb – hasonlóan a bankközi hitelek garantálására vonatkozó 320 milliárd eurós paketthez: a részes bankoknak

kötelezettséget kell vállalniuk arra vonatkozóan, hogy a gazdaság egészének nyújtott hiteleiket éves szinten 3–4%-kal bővítik; emellett itt is megjelenik az a kritérium, miszerint a bankmenedzsment javadalmazási rendszerét felülvizsgálat alá vonják. Ki kell emelni, hogy a 320 milliárdos részcsomagtól eltérően, itt csak a „franciaországi alapítású" bankok részesülhetnek a tőkeinjekciós lehetőségből, és mint azt Lagarde asszony is hangsúlyozta a támogatás bejelentésekor: ez egy fix bevételű befektetés a francia államnak. Ugyanis technikai értelemben a francia állam „nagyon alárendelt kölcsöntőke" *(deeply subordinated debt)* formájában szállt be a bankok alapvető tőkéjének *(Tier 1 capital)* a megtámogatásába. Ez a „befektetési forma" egyrészt kisebb kockázatot jelent, mint egy esetleges tőkeemelés – ugyanis így a banknak a kapott kölcsön értékéig „visszafizetési kötelezettsége" van az állammal szemben, másrészt ez egy valós bevétel a francia költségvetésnek éves szinten, ugyanis a kölcsöntőkéért cserébe a mindenkori alapkamat + 400 bázispontos „árat" határozott meg a francia gazdasági vezetés (CEBS, 2009:1. melléklet).

Konkrétabban szólva: a 40 milliárd euróból első körben 10,5 milliárd euró került szétosztásra hat meghatározó pénzintézet között. 3 milliárd eurót kapott a Crédit Agricole. E bank ún. *„Tier 1"* tőkemegfelelési mutatója még a válság legkritikusabb időszaka alatt is 8,5% körül alakult (CA, 2009:39). Pedig a Crédit Agricole-t a válság igen érzékenyen érintette: a bank befektetési és finanszírozási üzletága csak az amerikai eredetű CDO- és ABS-papírokon és az azokhoz köthető ún. *„monoline"* biztosítókkal kapcsolatosan 2007-ben 3,4, milliárd, 2008-ban 3 milliárd eurós veszteséget szenvedett el (CA, 2009:78)[11]. 2,55 milliárd eurót kapott a BNP Paribas, amelynek tőkehelyzete az előbb említett CA-hoz képest rosszabbnak nevezhető: 2008. december 31-én a *„Tier 1"* tőkemegfelelési irányszám 7,8%-ot mutatott, és csak az állami forrásbevonással, illetve további elsőbbségi részvénykibocsátással sikerült továbblendíteni a mutatót 8,5% közelébe. A 10,5 milliárd euró fennmaradó részéből a Société Générale 1,7 milliárddal, a Crédit Mutuel 1,2 milliárddal, a les Caisses d'Epargne 1,1 milliárddal, míg a Banque Populaire 950 millió euróval részesült.

Összességében tehát elmondható, hogy a francia gazdasági kormányzat első, kritikus időszakot érintő intézkedései sikeresek voltak: a francia és belga közigazgatás finanszírozását is ellátó Dexia-csoport elkerülte a csődöt, míg a bankcsomag részben enyhítette a bankközi hitelpiac általános bizalmatlanságát, és megerősítette a francia bankok versenyképességét és tőkehelyzetét. Ugyanakkor az állami feltétel – „hitelezzenek a bankok a reálgazdaságnak"[12] – ellenére sem sikerült elkerülni Franciaország recesszióba süllyedését. A hitelezés fenntartása tehát fontos, de a válság megoldásának „csak" egy faktora. Párizs sem kerülheti meg a globális krízis hatásait. További komoly és átfogó intézkedések egyre sürgetőbbé válnak.

2.3.Válságmenedzsment EU-s szinten: Sarkozy „akcióban"

Tanulmányom ezen alpontjánál szeretnék egy rövid lehatárolást tenni. Válságmenedzsment alatt – jelen alpontban – én azokat az intézkedéseket értem, amelyek a pénzügyi közvetítő

[11] CDO *(collateralised debt obligation)*: áruval fedezett adósságkötelezvény; ABS *(asset-backed securities)*: értékpapírosítással létrejött eszközzel (kötvénnyel vagy hitellel) fedezett értékpapír; monolinerek: kötvénybiztosítással foglalkozó intézmények (jelen válság szempontjából fontos: az állam által nem garantált pénzáramlások biztosítását látták el) (Király–Nagy–Szabó, 2008.).

[12] 2008 októberében Sarkozy elnök egy különleges pozíciót is létrehozott, amelyet a „hitelközvetítő" *(„médiateur du crédit")* megnevezéssel láttak el. A posztra René Ricolt, a Könyvvizsgálók Nemzetközi Szövetségének korábbi elnökét, jelenlegi tiszteletbeli elnökét jelölte. Ricol úr nyilatkozataiból kiderült: az állam csak addig biztosítja a bankoknak fontos tőkeforrásokat és garanciákat, ameddig azok a reálgazdasági hitelezés növelésére vállalt kötelezettségeiket betartják (Világgazdaság, 2008/d).

rendszer teljes összeomlását voltak hivatottak megakadályozni a Lehman Brothers bukását követő néhány hétben.

A pénzügyi szektor *„post-Lehman”*-korszakbeli válságára már utaltam korábban. E helyütt csak felsorolás jelleggel megemlítem: a Lehman összeomlásának köszönhetően a pánik teljes lett a pénzügyi közvetítő rendszerben, a bizalmatlanság általánossá vált. Hamar befagytak a bankközi hitelpiacok, a likviditás eltűnt a rendszerből. A tőzsdék zuhanásával párhuzamosan hatalmas banki tőkevesztés ment végbe, nem is beszélve arról, hogy a toxikus pénzügyi eszközök illikviddé váltak, és még megbecsülni is nehéz volt, hogy ez mekkora mértékben érinti a bankok mérlegét. Összességében az európai bankszektor tartópillérei megremegtek, az állami beavatkozás elkerülhetetlenné vált, ugyanis mindennemű késlekedés olyan visszafordíthatatlan folyamatokat indíthatott volna be, mint amilyennel a világ az 1929–33-as nagy válság idején volt kénytelen szembesülni.

Nicolas Sarkozy először 2008. szeptember 25-én, a nagy horderejű touloni beszédében utalt arra, hogy a válság menedzselése szempontjából a bankszektor megerősítése, a betétek garantálása és a gazdaságnak történő banki hitelezés fenntartása az első és legfontosabb feladat a döntéshozók számára (Goldschmidt, 2008:1).[13] Ezzel kijelölte a szükséges irányt kormánya intézkedéseinek, és mint az Európai Unió soros elnöke, várható volt, hogy ezeket a mindenki által helyeselt intézkedéseket előterjeszti az Európai Unió Tanácsának következő, rendkívüli ülésén.

Az Unió állampolgárainak életét érintő első, adekvát intézkedés 2008. október 7-én született meg. Christine Lagarde, francia gazdasági miniszter a Gazdasági és Pénzügyek Tanácsa (ECOFIN) luxemburgi ülését követően bejelentette, hogy összeurópai szinten a tagállamok 50000 eurós értékhatárig garanciát vállalnak az állampolgárok banki betéteiért. Ezzel a lépéssel sikerült elejét venni annak, hogy a betétesek százezrével rohanják meg a nagy bankokat, kivegyék pénzüket, és – egyfajta öngerjesztő folyamatként – bankcsődök sorozatát idézzék elő.

A konkrét európai, pénzügyi szektort stabilizáló javaslatcsomagig két lépésben vezetett az út. Sarkozy elnök 2008. október 15–16-ára rendkívüli uniós csúcsot hívott össze Brüsszelbe azért, hogy a 27-ek állam- és kormányfői egységesen demonstrálják: képesek összefogni a válság megoldása érdekében. Ezt a találkozót azonban megelőzte az akkor 15 tagú, ún. „Eurócsoport” tagállamainak összehívása Párizsban, amelynek zárónyilatkozata kiemelkedő jelentőségű az európai bankmentés igen válságos, októberi napjaiban[14].

Az eurót használó „tizenötök” hat pontban foglalták össze javaslataikat, hogy milyen lépések megtétele szükségeltetik a pénzügyi stabilitás megőrzése érdekében (CEBS, 2009:17):

- megfelelő likviditás biztosítása a pénzintézetek számára
- a banki finanszírozás megkönnyítése
- a gazdaság finanszírozhatóságának fenntartása érdekében többlettőke-források biztosítása a pénzintézeteknek
- a nehéz helyzetbe került bankok hatékony feltőkésítése
- a kialakult körülmények miatt a számviteli szabályok rugalmas értelmezésének lehetősége
- az európai országok közötti kooperáció erősítése a válság leküzdésére.

[13] Az elnök szeptemberi beszéde több szempontból is különösen fontos. A tanulmányom témája szempontjából releváns, további elemeket a következő alfejezetben kívánom tárgyalni.

[14] Az euróövezet tagállamainak október 12-i ülésén Nagy-Britannia is képviseltette magát, tizenhatodikként.

Ez a néhány pont az eurózóna egységének megteremtését szolgálta. Másnap az alapelvekkel összhangban, bejelentésre került a német, a francia, az olasz és hozzájuk csatlakozva a brit bankmentőcsomag. Természetesen nem a bankcsomagokat igazították az előző nap megalkotott irányelvekhez, sokkal inkább a tagállamok október 12-ére már kész tervekkel érkeztek Párizsba, és inkább arra törekedtek, hogy akciójuk az összehangoltság látszatát keltse.

Az „október 12-i elvek" a Huszonhetek október 15–16-i ülésén megerősítést nyertek, és az Európai Tanács egyhangúlag támogatta az előbb felsorolt alapelveket. Emellett létrehoztak egy „pénzügyi válságcsoportot" is, amelyben a soros elnökség, a Bizottság elnökének, az EKB elnökének, az eurócsoport elnökének és a tagállamok kormányainak képviselői vesznek részt. Céljuk: a gyors és hatékony információáramlás csatornáinak a megteremtése, illetve a szükséges nemzeti intézkedések európai szintű összehangolása. A válságcsoport felállítása mellett a Tanács a nemzeti felügyeleti hatóságokhoz fordult, kérve őket, hogy havonta legalább egy alkalommal egyeztessék tevékenységüket összeurópai szinten. A tanácsi záródokumentumok is kiemelik: adófizetők pénzéről van szó a különféle kormányzati akciók kapcsán, ezért a menedzseri ösztönzőrendszerben is hathatós változtatásokat kell eszközölni. Erre példaként a részvényopció formájában történő javadalmazást említik (ET, 2008:2–4). Összességében az októberi hónap a nemzeti intervenciók és az európai koordináció jegyében telt.

Itt szeretnék kitérni arra a vitára, amely a médiát és a politikusokat egyaránt megosztja az Európai Unió gazdasági működésével kapcsolatban. Egyrészről sokan hangoztatják, hogy teljesen egységes, uniós szintű bankmentésre lett volna szükség – hasonló az érvelés a gazdaságélénkítő csomagokat illetően (erről tanulmányom következő fejezetében kívánok részletesen szólni). A vita másik pólusát azok képezik, akik úgy érvelnek, hogy tisztán a nemzeti beavatkozásnak kell teret engedni. Októberben, Párizsban ugyan „álkoordinációs" lépések történtek, de ironikus megjegyzésem ellenére úgy vélem, hogy ez volt az a maximum, ameddig el lehetett menni. Az teljesen nyilvánvaló volt ugyanis, hogy a beavatkozásnak csak egyetlen forrása lehet: a tagállamok költségvetése. Az unió költségvetése csak néhány milliárd euró erejéig emelhető be forrásként, tehát uniós szinten nem állt rendelkezésre olyan pénzalap, amely hatékony eszköze lehetett volna a szükséges bankmentésnek. A másik érvem állításom alátámasztására az, hogy a krízis olyan gyorsasággal söpört végig az Unió pénzügyi szektorán, hogy nem volt idő az Unió államainak hosszas és nehézkes egyezkedésére. Ahogy Inotai András egyik cikkében fogalmaz: „…szükségállapot volt… még mielőtt bármiféle egyezség születik (ha egyáltalán), szinte a teljes EU-bankrendszer romokban hevert volna" (Inotai, 2009:11–12). Az államok lépéskényszerben voltak, nem maradt más választás, mint a koordináltság illúzióját keltve, nemzeti eszközökkel beavatkozni. Az összehangoltságnak ugyanakkor megvolt a maga előnye: a bankmentésre és bankgaranciákra fordított pénztömeg együttes értéke meghaladta azt a kritikus tömeget, ami lökésszerűen, legalább a folyamatok romlási ütemét sikerrel fékezte. 2008 végéig a tagállami kormányok körülbelül 70 milliárd eurós részesedést szereztek ezáltal a nagy európai bankokban, és további több száz milliárd euró értékben hoztak létre a korábban tárgyalt francia garanciaalaphoz hasonló, bankközi hiteleket garantáló pénzügyi forrásokat (Inotai, 2009:12).

A bankközi piac működését segítő garanciális intézkedések összege országonként eltérő mértékű volt. Értékük 15 és 400 milliárd euró között változott. Főként középtávú adósság refinanszírozására teremtett lehetőséget. A pénzösszegből azon bankok részesülhettek, akik kérésükkel a tagállami kormányokhoz fordultak, és elégséges tőkemegfelelési mutatókkal rendelkeztek. A bankcsomagok másik pillérét – ahogyan arra az előző alfejezetben, Franciaország kapcsán már utaltam – a nehéz helyzetbe került pénzintézetek feltőkésítése jelentette. A „tőkepótlást" az egyes állami szervek hagyományos vagy elsőbbségi részvények lejegyzésével vagy egyéb kötvények vásárlásával biztosították. Csaknem minden országban

megjelent valamilyen feltétel az állami mentőövért cserébe. A legtöbb helyen – így például Ausztriában, Németországban, Olaszországban és Franciaországban is – a bankokat kötelezték arra, hogy a gazdaság – kiemelten a kis- és középvállalkozásoknak – irányába történő hitelezés mértékét legalább tartsák szinten vagy azt egy meghatározott mértékben növeljék. Több országban – Nagy-Britannia, Hollandia – a kormányok képviselői beültek a banki igazgatótanácsokba is, és szinte mindenhol revízió alá kívánják vonni a bankmenedzsment javadalmazási rendszerét.

Tehát a válság első, explicit kormányzati beavatkozást igénylő szakaszában a tagállamok egymaguk döntöttek és egymaguk biztosították az intervencióhoz szükséges forrásokat is. Az eurózóna tagországai sok tekintetben eltérnek egymástól: eltérő gazdaságszerkezet, eltérő makrogazdasági helyzet, eltérő adórendszer, eltérő a bankrendszer helyzete és a háztartások adósságállománya is. Csak néhány alapvető elem a sok közül, amelyek illusztrálják az euróövezet, nem is beszélve az azon kívüliek rendkívüli gazdasági diverzitását. Egy ilyen töredezett, különféle helyzetben lévő országhalmaz számára egy egységes, mindenki „problémájára" adekvát választ kínáló bankmentőcsomag igénye illúzió. Hasonló álláspontra helyezkedem a gazdaságélénkítő csomagokat illetően – mint jeleztem, ezekről jelen írásom következő fejezetében kívánok részletesen szólni. Ugyanakkor azokkal a megnyilatkozásokkal sem értek egyet, amelyek a válságkezelés és gazdaságélénkítés kapcsán pusztán nemzeti szintű beavatkozást sürgetnek, figyelmen kívül hagyva a koordináció lehetőségét. Úgy vélem, hogy a nagy európai projekt egyik legnagyobb értéke a közös pénz és a belső piac. Ezek megvédése vagy legalábbis az ezeket ért sérülések minimalizálása feltétlen prioritást kell, hogy élvezzen. Ugyanis ez az a két tényező, amely a válság utáni fenntartható európai növekedés motorja.

2.4. Sarkozy: egyszerre integrálja és megosztja az Európai Uniót

Nicolas Sarkozy, francia köztársasági elnök a válság egyik legkritikusabb, ha nem a legkritikusabb időszakában töltötte be az Európai Unió soros elnöki tisztét. Az Európai Unió sem intézményi, sem pénzügyi szempontból nem volt felkészülve erre a jelenlegi válsághelyzetre. Egyrészt: az uniós szintű fórumok (állam- és kormányfői összetételű Tanács, ECOFIN) inkább – mint az tanulmányom előző fejezetéből is kiviláglik – koordinációs szerepet láthatnak el. Ezen szervek működési mechanizmusuk, a résztvevők magas száma, az eltérő érdekek miatt alkalmatlanok arra, hogy hirtelen felmerülő probléma esetén néhány órán belül azonnali választ adhassanak és konkrét lépéseket foganatosítsanak. Ebből következően az akut válságkezelés csak tagállami hatáskörben lehetséges. Másrészt: a 2007-től kibontakozó krízis az Unió fejlődésének egy furcsa paradoxonára is rámutat, amely nem feltétlenül csak a bankszektorra igaz. Ahogyan Inotai Andás fogalmaz: „… az EU engedélyezte az automatikus és spontán fejlődést [a pénzügyi szektorban is], sőt a belső piaci liberalizációval még ösztönözte is, miközben a tagállamok közötti bankfúziós korlátokat igyekezett (nem minden esetben sikerrel) lebontani. De szupranacionális szinten semmi lényeges építkezés nem történt, hiszen nem jöttek létre az európai bankrendszer szabályozási és intézményi feltételei, nem is beszélve az esetleges válságkezelési mechanizmusokról." (Inotai, 2009:12). Harmadrészt: az Európai Unió nem rendelkezett olyan pénzügyi háttérrel – nevezzük alapnak –, amely a jelenlegi pénzügyi válsághoz hasonló horderejű krízisek kezelésére alkalmas lenne. E három faktor együttesen erősen korlátozta a hatékony válságkezelést uniós szinten, és egyetlen eszközként – mint azt korábban is kifejtettem – csak a nemzeti intézkedések koordinációja merülhetett fel.

Mindezek fényében kiemelendő Sarkozy elnök egyik nagy pozitívuma: 2008. október 4-ére Párizsba hívta Angela Merkel német, Gordon Brown brit és Silvio Berlusconi olasz

kormányfőt; 2008. október 12-ére összehívta az „eurócsoport” országait; végül 2008. október 15–16-ára egy rendkívüli EU-csúcsot is életre hívott Brüsszelbe. Legfőbb feladata tehát csak az lehetett, hogy fórumot teremtsen a közös európai válságügyek megtárgyalására. Ha ebből a szempontból – felszínesen – pillantunk rá a francia elnök válságkezelési stratégiájára, a mérleg egyértelműen pozitív, Sarkozy szerepe pedig integratív. Képzeletbeli mérlegünk ezen serpenyőjénél ki kell emelnünk: vajon milyen szerepe lehetett Sarkozy elnöknek abban, hogy Magyarország számára az IMF, az EU és a Világbank közösen 20 millió eurós hitelkeretet biztosított. Vizsgálódásom fókuszába természetesen a 20 millió euróból csak a 6,5 milliós EU-hitel kerülhet. Ennek az a „különlegessége”, hogy azt nem valamiféle szupranacionális, közösségi keretből – pl. EU-költségvetés – bocsátották az ország rendelkezésére, hanem a többi uniós tagállam kormányai adták össze. Ide kapcsolódik Bokros Lajos egy tanulmányának a következő megjegyzése: „… a konkrét magyarországi hitelcsomag összeállításában, és a feltételek kidolgozásában úttörő szerepet játszott Nicolas Sarkozy francia köztársasági elnök, aki egyszersmind az EU soros elnöki tisztét is betöltötte. Nem hagy nyugodni az a gondolat, hogyha az EU élén nem a közismerten hiperaktív, abszolút pragmatikus és a problémákat azon nyomban megoldani kívánó Sarkozy áll, vajon sikerült volna-e hazánkat megmenteni a fenyegető államcsődtől.” (Bokros, 2009:1). Igaz, hogy a 20 milliós keretnek „csak” az 1/3-át teszi ki az „Unió” hozzájárulása, de Sarkozy elnök a magyar hitelcsomaggal kapcsolatos erőfeszítései is azt bizonyítják: aktivitása és energikus hozzáállása a problémákhoz, fórumteremtő képessége mindenképpen az európai válságkezelés hasznára vált.

Tehát az állam- és kormányfőket több alkalommal egy asztalhoz ültette Sarkozy. A kereteket „létrehozta”, indulhat a tanácskozás. Szervezőkészségből a francia diplomácia és vezetője, Sarkozy elnök jelesre vizsgázott. Azonban ha konkrét válságkezelő javaslatait megvizsgáljuk, a mérlegünk – ha a soros elnökkel szemben támasztott kritériumunk, hogy legyen integráló erő – némiképp elmozdul, legalábbis kiegyensúlyozottá válik. A bankmentéshez kötődő előterjesztéseiről – mint soros elnök – már az előző fejezetben részletesen szóltam, azon irányelvek tartalma konszenzusos, előremutató. Azonban két fontos ötletét, amely igen sok visszhangot váltott ki, szeretném részletesebben is tárgyalni. Az egyik, hogy legyen egyfajta „gazdasági kormány” az EU-ban; a másik, hogy minden tagállam hozzon létre egy ún. „vállalatmentő” alapot, amellyel a nehéz helyzetbe került hazai vállalatokat mintegy felvásárolva megóvják attól, hogy azok esetleg külföldiek tulajdonába kerüljenek.

A gazdasági kormány gondolata alapvetően egy igen fontos felvetés. A monetáris integráció – vagyis az euróövezet létezésének és stabilitásának – egyik kulcskérdése, hogy a tagállamok mennyiben képesek gazdaságpolitikáikat koordinálni, illetve – részben ennek köszönhetően – mennyiben valósul meg a gazdaságok együttfutása, más szóval szinkronitása. Ez utóbbi a jelenlegi válság kapcsán igen hangsúlyosan kerül előtérbe. Ugyanis nagyon fontos, hogy a valutaövezet egyes országai miként reagálnak a jelenlegi „külső sokkhatásra”, vagyis mekkora az aszimmetrikus sokkreakciók valószínűsége. Ez függhet a gazdasági és termelési szerkezetben meglévő különbségektől, a növekedési potenciálban meglévő differenciáktól, a külső és a belső piaci pozíciókban meglévő eltérésektől, de a gazdasági és piaci szabályozási formáktól is (Palánkai, 2004:211). Palánkai Tibor, Széchenyi-díjas közgazdász érvelése szerint „a monetáris unió annál kevésbé van kitéve az aszimmetrikus sokkok zavarainak, minél szorosabban integrálódtak az unión belüli egységek (nemzetgazdaságok és régiók), minél diverzifikáltabb termelési struktúrák alakultak ki, s … minél magasabb az intra-szektoriális kereskedelem” (Palánkai, 2004:211–212).Vagyis az egyik nagyon fontos kritérium: milyen szintig jutott el az integráció. Ezek közül a legmagasabb a politikai integráció. Ha gazdasági oldalról közelítjük meg, akkor épp az aszimmetrikus sokkok elkerülésének egyik lehetséges – nem abszolutizált – eszköze lehetne a költségvetési föderalizmus, vagyis egy közösségi szintű költségvetés (Palánkai, 2004:220). A

„költségvetési integráció” pedig már erősen feltételezi a politikai integrációt, legalábbis annak irányába hat.

Nyilvánvalóan egy, a nemzeti költségvetéseket felváltó büdzsé illúzió. De sokan szorgalmazzák, és a jelenlegi válság épp ezen érveléseket erősíti: elkerülhetetlen, hogy az Unió tagállamai egy közösségi pénzalapon keresztül – legalább válságos időkben – nagyobb mértékű újraelosztást hajtsanak végre az egyes régiók között. Ez pedig egyfajta gazdasági kormány jövőképét vetítheti előre. Nemcsak a szuverén költségvetési politikához ragaszkodás ideája akadályozza ezen „új kormány” felállítást, hanem a felmerülő költségek megosztása (tehermegosztás), mint a költségek és hozzájárulások mértékének megállapítása általában mindig, késhegyig menő vitákat eredményezne az Európai Unió tagállamai között. Egy ilyesfajta kompromisszum esélye – az eddigi gyakorlatból kiindulva – a nullához közelít.

Az erősebb és összehangoltabb gazdasági koordináció igényét veti fel az a tény is, miszerint sokan az euróövezet széthullásától tartanak. Mivel a tagállamok gazdaságának struktúrája komolyan eltérő, és a fentebb idézett kritériumok még messze állnak a megvalósulástól, a válság eltérő mértékű fiskális beavatkozást indokol országonként, ami végső soron növekvő költségvetési hiányban, növekvő államadósságban, eltérő kamatszintigényben, talán növekvő inflációban csapódik majd le. Ami lényeges: ezek mértéke országonként eltérő. Tehát a maastrichti kritériumoknak és így az euróövezet egységének súlyos kihívásokkal kell majd szembenéznie a következő években. Meglátásom szerint túlzóak azok a felvetések, miszerint az euró összeomlásától kellene tartanunk, de annyi bizonyos: komoly erőfeszítésekre lesz szükség a stabilitás megőrzése érdekében, és ez még inkább előtérbe helyezi az uniós szintű „gazdasági kormányzás” szükségességét. Sarkozy felvetése épp arra vonatkozott, hogy „az eurózóna tagországainak fiskális politikáját a lehető legszorosabban össze kell hangolni” (EUvonal, 2008). A francia elnök „közös gazdasági kormányra” vonatkozó víziója épp a közös monetáris politika alapjait meghatározó Németország ellenérzését váltotta ki. A németek fő érve: a közös, nemzetek feletti gazdaságirányítás alááshatná az Európai Központi Bank függetlenségét és az antiinflációs gazdaságfilozófia eszményét. Az érvelés igaz lehet, ha feltételezzük, hogy egy ilyesfajta közös kormányzat *(common governement)* döntései alapvetően befolyásolnák az egész Unió makrogazdasági helyzetét, talán hosszútávon is nagyobb költségvetési mozgásteret biztosítva a tagállamoknak. Hipotetikusan elképzelhető lenne egy ilyen szupranacionális kormánytól, hogy az a munkanélküliség csökkentését helyezi előtérbe, ami komoly inflációs nyomást fejthetne ki. Ezáltal az EKB-nak lenne egy „konkurense” az európai gazdaságirányítási erőtérben. Vagyis az EKB szuverén, gazdaságformáló potenciálja jelentős csorbát szenvedhetne. Sarkozy pedig sokszor és sok fórumon hevesen támadta a maastrichti kritériumok szűkre szabottságát és a nemzeti monetáris mozgástér hiányát. Talán ezen javaslatával nem is az általam felvázolt, aszimmetrikus sokkokra adott hatékonyabb válasz motiválhatta a francia elnököt előterjesztése megtételére, sokkal inkább a hiányolt monetáris eszköztár részleges visszaszerzése? Ennek ellenére kétségtelen, a javaslat az euró védelme és a válságkezelés hatékonysága szempontjából is komolyan igazolható.

Ugyancsak kedvezőtlen fogadtatás övezte Sarkozy elnök 2008. október 21-i, strasbourgi bejelentését. A francia köztársasági elnök az Európai Parlament előtt elmondott beszédében azt javasolta, hogy az európai államok hozzanak létre pénzügyi alapokat, amelyeken keresztül azok befektetnek saját nemzeti vállalataikba annak érdekében, hogy a hazai társaságokat nemzeti tulajdonban tartsák. Sarkozy ezen bejelentése érthető módon azonnal felháborodást váltott ki a világ vezetői és közgazdászai között, mert explicite a protekcionizmus gondolatát hordozza. Az európai államok határozottan elzárkóztak hasonló „vállalatmentő alapok” felállításától, és – példaként kiemelve – a németek igyekeztek gyorsan megerősíteni, hogy országuk továbbra is nyitott és szívesen látja a külföldi tőkebefektetőket. Ezzel szemben

Sarkozy kitartott eredeti elképzelése mellett, és vezetésével létrehozták a „Stratégiai Befektetési Alap”-ot Franciaországban (Fonds stratégique d’investissement, röviden: FSI).

Technikai értelemben az FSI-t ugyanaz a „la Caisse des dépôts et consignations” (CDC) nevű francia pénzintézet hozta létre „leányvállalataként”, amely korábban a Dexia bankcsoport megmentéséhez biztosított komoly pénzügyi forrásokat. Az új alap részvénytársasági (*société anonyme*, röviden: S.A.) formát öltött, és két alapítója a CDC, illetve a francia állam lett. 6 milliárd euróval alapították, amely friss, befektethető tőkeként áll a francia vállalatok rendelkezésére, illetve további 14 milliárd eurónak megfelelő, már befektetett, CDC és francia állami eszközöket (például francia állami részesedés az Air France-ban, a Renault-ban) apportálnak majd az alapba 2009 végéig. Ezzel az FSI teljes eszközállománya eléri majd a 20 milliárd eurót, amellyel a világ 20 legnagyobb hosszú távú befektetési alapja közé fog tartozni. Az alapító okirat szerint a Stratégiai Befektetési Alap legfőbb döntéshozója a CDC, amely 51%-os tulajdonrészével a részvénytársaság többségi tulajdonosa. A befektetési alap deklaráltan nyitott egyéb befektetők előtt is – a kritikák élét kiküszöbölendő: a külföldi tőkebefektetők előtt is –, azonban csak azzal a feltétellel, hogy a jövőbeli befektető elfogadja a CDC irányítói jogkörét, valamint az FSI ún. „befektetési doktrínáját” *(doctrine d’investissement)*. E nyilatkozat pontjai között olyan kitételek szerepelnek, mint: az alap befektetéseit csak profitábilis és további jövedelmeket termelő projektekbe fektetheti; az FSI csak kisebbségi befektető lehet bármely vállalat esetében; a befektetési alapnak nem célja „integrált ipari csoportok” létrejöttének elősegítése; a magánszférával és a külföldi aktorokkal közösen teszik meg gazdasági lépéseit; az FSI alapvetően hosszú távú befektetésekben érdekelt, azonban ez a feltétel nem korlátozhatja tevékenységét, ha gyors lépések szükségeltetnek (Portail du Gouvernement, 2008).

Első ránézésre a Stratégiai Befektetési Alap ötlete sokak számára ijesztő, de egyben elgondolkodtató is. Többeknek ijesztő, mert valóban protekcionista lépés. Egy állam – igaz részben áttételes formában, a CDC-nek köszönhetően, de mégis csak – arra vállalkozik, hogy a hazai termelő vállalatait nemzeti kézben tartsa. Különösen problematikus kérdés: vajon az alap befektetései mennyiben lesznek „piaci szemléletűek”. Vajon az alap döntéshozói eszközölnek-e majd olyan vállalatokba történő invesztíciókat, amely társaságok versenyképessége, jövedelmezősége erősen kérdéses? Vajon a közgazdasági megfontolásokat felülírja-e majd a nemzeti érzés? Valószínűsíthető, hogy a múltbéli francia „dirigista” gyakorlat nem merül feledésbe, és a „nemzeti” szempont meghatározó lesz a befektetési döntésekkor. Ugyanakkor ezt a képet érdemes árnyalni. Egyrészt: az FSI lehetővé teszi, hogy külföldiek is részt vegyenek az alap finanszírozásában. Természetesen igaz, hogy tényleges döntési jogkör nélkül. Másrészt: a jelenlegi válság gyökeres tulajdonosi struktúra-váltást fog eredményezni. Vállalatok és bankok, államok vagy külföldi, tőkepiaci szereplők kezébe kerülnek – a csőd elkerülésével összefüggésben. Ez utóbbi a globális világgazdaság természetes és hatékonysági szempontból a legelőnyösebb velejárója. Azonban, fordítva egyet a kockán, érthető Sarkozy megközelítése: Franciaország nem tett le a nagyhatalmi státuszról, sőt a válságkezelés kapcsán – itt utalnék előre a következő alfejezetemre – épp ennek bizonyításával próbálkozott a francia elnök. Ha Franciaország valamiféle nagyhatalmiságot szeretne magának, akkor erős francia ipari szektor nélkül mindez elképzelhetetlen. Az FSI alaplogikája – a francia gazdaság védelme – nem idegen az ország gazdaságpolitikai történelmében. Ennek alátámasztására az egyik legutóbbi témát szeretném kiemelni: Charles de Gaulle elnöksége idején, az ún. „IV. terv” keretében (1962–65) az akkori francia elnök komoly és máig meghatározó folyamatok elindítása mellett tört lándzsát (Gazdag, 1997:95). A tábornok a francia ipar felzárkóztatását szorgalmazta a világpiac színvonalához. A terv keretében a francia állam fokozottan védte felnövekvő, „stratégiai” iparágait a külföldi konkurenciától. A módszer ugyan nem nóvum a francia gazdaságpolitikai filozófiában, azonban az egységes szemlélet, a világviszonylatban is versenyképes ágazatok összehangolt és a francia nagyhatalmiságot előtérbe helyező szubvencionálása mindenképp egy új, a

következő évtizedek francia gazdaságát meghatározó irányt eredményezett. Érzésem szerint: hasonló védőernyőt kíván a Sarkozy-kormányzat vonni a stratégiai iparágak köré. Hatékonysági és versenyképességi szemszögből cáfolható, míg francia iparépítés és nagyhatalmiság szempontjából magyarázható az FSI létrehozása.

2.5. A francia elnök mint globális válságmenedzser

A 2008. szeptember 15-e utáni, *„post-Lehman”*-korszakot tekintve Nicolas Sarkozy legsikeresebb és legkevesebbet vitatott kezdeményezése a november 15-i G-20-csúcstalálkozó volt. Az Ötödik Köztársaság vezetője október közepén Barroso bizottsági elnökkel karöltve az Egyesült Államokba utazott, és Camp Davidben tárgyalásokat folytatott George W. Bush amerikai elnökkel. A tárgyalások eredményeként a Fehér Ház november 15-ére Washingtonba hívta a G-20-ak állam- és kormányfőit annak érdekében, hogy elemezzék a kialakult globális gazdasági helyzetet, illetve levonják a szükséges következtetéseket.

Sarkozy elnök kezdeményezése meglepte a világot, különösen a G-20-ak akkori elnökségét ellátó Brazíliát. A francia elnök tervét szeptember 23-én, az ENSZ Közgyűlésének 63. ülésszakán elmondott beszédében hozta nyilvánosságra. Először a G8-ak köré szerveződő csúcstalálkozót vizionált a francia államfő, és a „szabályozott kapitalizmus” fogalmát vezette be a nemzetközi közbeszédbe. Sarkozy kiemelte, téves minden olyan vélekedés, miszerint alapvető kérdések a piacokra hagyhatók, komoly szabályozási lépésekre van szükség. Már New Yorkban is megjelölte az általa helyesnek ítélt irányt: a bankok és a hitelminősítő intézetek megregulázása, valamint a menedzseri fizetések felülvizsgálata. A szeptember 25-i, nagyhatású toulon-i beszédében részletesen kifejtette álláspontját a válságot illetően. Itt főként Franciaországra fókuszált, azonban megerősítette néhány nappal korábbi javaslatát: a világ vezető hatalmainak egy tanácskozáson kell megvitatniuk, hogy miként „alapozzák újra a kapitalizmust” (Sarkozy, 2008/a:3).

A francia elnök kezdeményezésére tehát a világ vezető országainak állam- és kormányfői összeültek Washingtonban egy „válságtanácskozás” keretében. E helyütt pusztán a konferencia tényének megállapítására kívánok szorítkozni, mert meglátásom szerint a G-20-ak novemberi találkozójának zárónyilatkozata számos olyan elemet tartalmaz, amelyek elemzését – módszertanilag – helyesebb a következő fejezetben, az esetleges új világgazdasági fejlődési irány felvázolásakor megtenni.

Sarkozy uniós lépéseihez hasonlóan globális szinten is egyaránt integráló és megosztó aktor a francia államfő. Kezdeményezőkészsége, proaktivitása és különösen gyorsasága – csak nyolc (!) nappal voltunk a Lehman Brothers csődje után, amikor már világszintű találkozó ötletével állt elő – igen figyelemre méltó. Kiváltképp azért, mert rövid időn belül felismerte, hogy a világgazdaság egy ikervákuumos konstellációban néz szembe az egyre súlyosbodó pénzpiaci válsággal, és valakinek – legalább – a mediátor szerepét vállalnia kell. Ugyanakkor kiemelendő, hogy egyes lépései – például a vállalatmentő alap gondolata – erősen megkérdőjelezik a G-20-ak novemberi deklarációját, miszerint a csoportosulás egyértelműen elutasítja a protekcionizmus minden formáját, valamint a szabályozással összefüggésben hajlamos a populizmusra, illetve az ötletei inkább a maximumot jelenítik meg, semmint az egészséges kompromisszumot. Populista abban a vonatkozásban, hogy a konkrét felelősök megnevezését és szankcionálását sürgeti; és egy szabályozási maximumot jelenít meg akkor, amikor a bankok szigorú megregulázását hangoztatja. Ahogyan arról már a korábbiakban is szóltam: a jelen válságnak semmi esetre sincs egyetlen felelőse, de még csak nem is egy jól körülhatárolható csoport az egyetlen előidézője. Talán a bankárok? Talán Friedman vagy Greenspan? Vagy inkább Bush vagy Reagan? Vagy a spekulánsok és brókerek hada? Bizonyosan az előbb felsoroltak mindegyikének van valamekkora felelőssége, de explicite

senki sem nevezethető ki egyetlennek. A szabályozás kérdését illetően Sarkozy egy maximumot kínál, ami egy jó jelzőpont a tárgyalások „medrének" meghatározásakor, és figyelmeztetőleg hat: iránytűre szükség van. Békesi László közgazdász gondolatmenetét követve úgy vélem: a globális reguláció problematikája nem az intézményesítettség hiányában ragadható meg, sokkal inkább abban, hogy a világ jelenleg nélkülöz számtalan olyan garanciát, amely a „fair" játékszabályok szerinti működést biztosíthatná (Békesi–Bod–Bartha, 2009).

2.6. Összegzés a második fejezethez

Tanulmányom ezen fejezetével több szempontból is igyekeztem körüljárni a stabilizáció és a válságmenedzsment kérdéskörét. Bizonyos lépések – például a Dexia bank megmentése – feltétlen a stabilitás és a válságkezelés sikerességének irányába hatnak, míg például a vállalatmentő alap vagy a gazdasági kormányra vonatkozó elnöki felvetés a hatékonyságot és a krízis kezeléséhez szükséges integratív erőfeszítéseket jelentősen aláássa. Úgy vélem, hogy jelen tézisem kifejtése során sikerült demonstrálnom, hogy a jelenlegi krízis megoldása csak az egyes országok kooperatív fellépésével és határozott összefogásával valósítható meg; valamint komplex és átgondolt stratégia nélkül nem számíthatunk arra, hogy sikerül megállítani a folyamatok romlásának ütemét. Ugyanakkor vizsgálódásom alapján igaznak vélem a következő állításom: Sarkozy fellépése számos kételyt ébreszt, hogy a francia elnök mennyiben képes a fogalmi rendszerek, az elméleti és gyakorlati tapasztalatok szintézisére.

3. A fenntartható növekedés esélyei Franciaországban

3.1. Francia gazdaság: a kilábalás alapjairól

Nicolas Sarkozy egy igen szerény GDP-növekedésű ország vezetését vette át elődjétől, Jacques Chiractól 2007 júniusában. A francia gazdaság (reál) növekedési üteme 1999-től, az elmúlt tíz esztendőben 0,8% és 3,9% között ingadozott. A reál növekedési mutató a leggyakoribb, legjellemezőbb értékeket pedig 1% és 2,2% között vette fel. Az éves átlagos növekedés csak épp, hogy meghaladta a 2%-ot. A gyenge növekedés 2005 óta folyó fizetésimérleg-hiánnyal is párosul, amely trendjében növekvő. 2008. II. negyedévében érte el addigi csúcsát, amikor is a deficit 12 milliárd euróra rúgott. Az állami költségvetést folyamatos passzívum jellemezte: 2002 és 2004 között 3%-ot meghaladó hiánnyal, 2005–2006-ban 3% alatti, csökkenő tendenciájú hiánnyal, majd 2007-től ismét növekvő hiánnyal kell számolnunk Franciaországban. A gazdaságra nehezedő nyomást jól jellemzi az államadósság mértékének 2001 és 2005 között tartó folyamatos növekedése (a csúcsa 2005-ben 66,4% volt a GDP-arányában), majd a 2006–2007-es esztendőben némi csökkenés volt megfigyelhető, azonban a 2008-as év már ismételten enyhén növekvő tendenciát vetít előre. A negatív szériát erősíti a munkanélküliség és a foglalkoztatottság szintjének a beragadása. Az előbbi mutató az elmúlt tíz esztendőben 8% és 11% között, míg az utóbbi abszolút mutató az elmúlt öt évben 26 és 28 millió fő között mozgott a 60 milliós országban. Az egyedüli „optimizmusra" okot adó makrogazdasági mutatószám az infláció, amely 1,6% és 3,2% között alakult 2001 óta. Igaz, a monetáris politika irányítása és következésképp az inflációs cél meghatározása már nem francia kompetencia (!). Pusztán makrogazdasági szempontból is megállapítható, hogy Nicolas Sarkozy igen nehéz feladatot vállalt, amikor elindult és megnyerte a 2007-es francia elnökválasztást.[15]

Hasonló tendenciákat olvashatunk ki a World Economic Forum által kibocsátott *„The Global Competitiveness Report 2008–2009"* dokumentum megállapításaiból (WEF, 2009). Módszertani szempontból a *„Report"* egy 1-től 7-ig terjedő skálán értékeli különféle faktorok szerint az országokat, amelyek szerint végül az államokat rangsorba állítja. A 2008–2009-es tanulmány 134 országot rangsorol az egyes szempontok szerint.

A jelentés tényszerűen megállapítja, hogy a makrogazdasági stabilitás az egyik fontos akadálya a francia versenyképesség javulásának. Különösen az államadósság mértéke, a költségvetési deficit és a nemzeti megtakarítások elégtelen volta alapján sorolja hátra a francia gazdaságot a World Economic Forum (WEF) munkacsoportja. Továbbfűzve a gondolatsort: a nem hatékony állami bürokrácia, illetve a túlburjánzó állami szabályrendszer (a 134-es lista 126. helyén áll az ország), amely az egyik legfontosabb fék a francia gazdaságban. Hasonló mértékű probléma az adóelvonás magas szintje (Franciaország a 115. helyet foglalja el) és az adójogszabályok bonyolultsága. Az összes mutató közül a legszembetűnőbb a „munkaerőpiac

[15] A francia gazdaság alapadatainak forrása: INSEE, Eurostat (Insee, 2009; Eurostat, 2009).

hatékonyságának" kérdése. Itt az ország a 105. helyet foglalja el, és pontjainak száma 4,1. Szegmensekre bontva: elégtelen a munkáltatók és munkavállalók közötti együttműködés (nem véletlenül Franciaország a „sztrájkok hazája"); igen magasak a munkaerő nem bér jellegű költségei (utalva a kiterjedt szociális ellátórendszerre); az alkalmazás és elbocsátás feltételei is igen problematikusak a Franciaországban működő cégek számára (konkrétumként: kifejezetten bonyolult és nehézkes egy cégnél a létszámleépítés megvalósítása) (WEF, 2009:164–165).

Az előbbi mutatók egy „gúzsba kötött" gazdaság képét tárják elénk, és vélelmezhető, hogy mindezek mögött egy igen „passzív" társadalomkép húzódik meg. Passzivitáson azt a mentalitást értem, amely a kontinens több országában is megfigyelhető: a munka minimalizálása, a jövedelem maximalizálása. Ennek alátámasztására két francia munkaerőpiaci jellegzetességet emelnék ki. Az egyik a heti kötelező munkaidő alacsony volta: egy francia állampolgárnak 35 munkaórát (napi 7 órát!) kell eltöltenie kötelezően munkahelyén, hogy kézhez kapja havi munkabérét. A másik elem pedig a kiterjedt jóléti juttatási rendszer, amely nem ösztönöz munkavállalásra, mert a különféle transzferek útján közelítőleg hasonló jövedelemhez lehet jutni, mint ami munkával elérhető (Esposito, 2008)[16].

Azért az eddigi vizionált Franciaország-képet érdemes árnyalni, mert ezek alapján az lehet a percepciónk, hogy nem is érdemes ebben a nyugati-európai országban élni. A versenyképességi jelentés kiemeli: a francia infrastruktúra fejlettsége világszínvonalú, sőt a közutak állapotát tekintve az előkelő 1. helyen szerepel. Ugyancsak jó pozíciót könyvelhetnek el a franciák maguknak a helyi beszállítói minőség, az innovációs képesség, a matematika és természettudományos oktatás, a kül-és belpiacok mérete és a legfejlettebb technológiák tekintetében (WEF, 2009:164–165).

Úgy vélem, hogy eddigi megállapításaim egy irányba mutatnak: a francia állami bürokrácia, az állami túlzott jelenlét a gazdaságban, illetve a túlburjánzó szociális rendszer a fő eredői a francia gazdaság elmúlt tíz éves elégtelen teljesítményének. Különösen, ha mindezek a faktorok egyfajta társadalmi „kényelmességgel" is társulnak, amint azt korábban a „passzivitás" fogalom szerepeltetésével jellemeztem.

Ebben a helyzetben indult Nicolas Sarkozy a francia köztársasági elnöki pozícióért. A kereslet és a kínálat pedig szerencsésen összetalálkozott. Franciaországnak szüksége volt egy emberre, aki felébreszti nagyhatalmi álmából, Sarkozy pedig hatalmas belső feszültséggel, örökös tettvágytól fűtve, igen pragmatikus megközelítésben kínálta az országnak a *„rupture"* vízióját. A *„rupture"* vagy szó szerinti fordításban: „szakítás", egy elég nehezen definiálható kifejezés. Az eddigiekből kiindulva azonban talán megragadható: Franciaországnak változásra volt/van szüksége annak érdekében, hogy újra növekedésnek induljon a gazdasága, hogy újra legyen motivációja az embereknek a munkára, hogy ösztönözve legyenek a munkára, és ezen keresztül talán az ország visszanyerje valamelyest nagyhatalmi státuszát. A „szakítás" kifejezés tehát igazolható a makrogazdaság területén, a versenyképesség, a munkaerőpiac, a sztrájk-problematika vagy akár a NATO katonai szervezetének tagsága oldaláról is. Egy sor területen szükségeltetik gyökeres fordulat ahhoz, hogy a francia nép büszkén gondolhasson a jövőre.

Azonban a változásnak komoly ára van. Számtalan érdeket sértenek az elnök intézkedései, és nem véletlen, hogy olyan elszántan sztrájkolnak a francia munkavállalók, különösen a közszférában dolgozók. Példaként kiemelném a munkában eltöltött évek számának az emelését és az előnyudíjazási lehetőségek szűkítését, kiváltképp az ún. „különleges státusszal rendelkező" munkavállalók *(régimes spéciaux de retraite)* esetében. Így a katonaság, a

[16] Elemzésem során segítségül hívtam Marie-Claude ESPOSITO asszony, a párizsi Sorbonne Nouvelle egyetem közgazdász professzorának 2008 decemberében, a Budapesti Corvinus Egyetemen tartott előadásának fő szempontjait és következtetéseit.

rendőrség, de a francia vasúttársaság, az SNCF vagy a párizsi tömegközlekedést üzemeltető RATP, illetve a nagy francia vállalatok – mint az EDF vagy a GDF alkalmazottai – több évvel is korábban elmehetnek nyugdíjba (kevesebb ledolgozott munkaév után), mint a „magánszférában" dolgozó társaik. Sarkozy elnök a korhatár emelését tűzte ki célul, mivel a várható élettartam fokozatosan növekszik, és ez előre vetíti a gazdaság- és nyugdíjszerkezet fenntarthatatlanságát, a speciális rezsim alá tartozók pedig – érhető módon – minden lehetséges eszközzel küzdenek kiváltságaikért. Ez a komoly érdekellentét folyamatos sztrájkokhoz vezetett/vezet Franciaországban. A nyugdíjreform kérdése pedig csak egy azon pontok közül, amelyek Nicolas Sarkozy komoly népszerűségvesztését idézték elő az országban. A gazdasági válság kezelésében tett proaktív lépései ezen kismértékben átmenetileg változtattak ugyan, de a tendencia továbbra is árulkodó.

3.2. Gazdasági szerkezetváltás Franciaországban? – Sarkozy intézkedései a „pre-Lehman"-korszakban

Sarkozy elnök hatalomra kerülésekor azonnal munkához látott, és a meghozott intézkedések alapján egy négyes célrendszer vázolható: a vásárlóerő növelése *(pouvoir d'achat)*, keresletélénkítő lépések (kitörési pont a francia alacsony növekedésre), a munka rehabilitálása (a francia állampolgárok munkára ösztönzése), illetve a fontosabb állami „mérlegek" egyensúlyának a megteremtése (így az államháztartási hiány lefaragása, az államadósság-növekedés trendjének a megfordítása). Elemzésem a 2007. június és 2008. szeptember 15. közötti lépésekre ezen szempontrendszer szerint kívánom elkészíteni.

Az első és legnagyobb hatású intézkedés az ún. „TEPA"-törvény, teljes nevén: *„Loi n° 2007-1223 du 21 août 2007 en faveur du travail, de l'emploi et du pouvoir d'achat"*, vagyis „2007. augusztus 21-i 2007–1223. számú törvény a munkáról, a foglalkoztatásról és vásárlóerőről" (TEPA, 2008). Ez egy nyolc intézkedésből álló törvénycsomag, és bevételi oldalon 14–15 milliárdos költségvetési bevételkieséssel számol (Esposito, 2008). A legfontosabb intézkedéseket kívánom számba venni.

Elsőként a túlórákra vonatkozó adó- és járulékmódosításokat emelném ki. Sarkozy a kampányban mindvégig hangoztatta, hogy Franciaországban a legnagyobb gond, hogy az emberek keveset dolgoznak (35 órás munkahét), és ez az akadálya a gazdaság növekedésének. A jelszava a következő volt: „Többet dolgozni, többet keresni" *(Travailler plus, gagner plus)*. Ennek szellemében született a „TEPA"-törvény egyik fontos intézkedése: munkavállalói oldalról a túlóráért járó bér nem számítandó bele a személyijövedelemadó-köteles jövedelmek kategóriájába, csökken a munkavállalói járulékteher, míg munkáltatói oldalról a 20 főnél többet foglalkoztatók esetében munkaóráként 0,5 euró, a 20 főnél kevesebbet foglalkoztatók esetében munkaóránként 1,5 euró járulékteher-csökkenést irányoz elő a rendelkezés. Egyértelmű a jogalkotó szándéka: több maradjon a munkavállalóknál és munkáltatóknál egyaránt. A Sarkozy-kormányzat bízott abban, hogy a francia adózok ezáltal több munkát fognak kínálni, és keresetüket fogyasztásra költik majd – így élénkítve az árukeresletet és ösztönözve a termelést; valamint bíztak abban is, hogy a munkáltatók több embert fognak foglalkoztatni, épp a növekvő termékkereslet és az alacsonyabb munkaerőköltségek miatt.

A másik lehetőség az állampolgárok számára a fizetendő adóteher mérséklésére, hogy a törvény a magánszemélyeknek lehetőséget biztosított arra, hogy lakáskölcsöneik kamatterheinek egy részét adójóváírás jogcímen „visszakapják" az államtól. Az elérendő cél a lakáspiac és az építőipar beindítása, illetve a franciák rendelkezésre álló jövedelmének a növelése.

A harmadik komoly lépés – amely az egyik legtöbb kritikát kapta épp azért, mert a francia társadalom legvagyonosabb rétegeinek kedvez –, hogy azon személyek, akik vagyonukat kis- és középvállalkozásokba fektetik, a vagyonadót illetően adójóváírásban részesülhetnek a befektetett összeg 75%-áig, de maximum 50 000 euróig. Ez az intézkedés a kis- és középvállalkozásokat juttatná „friss" tőkéhez, ezáltal hatást gyakorolva a kínálati oldalra.

További kiemelendő intézkedések: az örökösödési illeték csökkentése, az egyetemista fiatalok munkajövedelmeinek az adómentessége egy felső korlátig, illetve az adóteher maximalizálása a bruttó jövedelem 50%-ában.

Az intézkedések mind keresleti, mind kínálati oldalról arra törekszenek, hogy növeljék a vásárlóerőt Franciaországban, elősegítsék a gazdaság dinamizálását, munkára ösztönözzenek. Sarkozy és kormánya bíztak abban, hogy a törvénycsomag beindítja az alvó francia gazdaság motorjait, többletjövedelmet és magasabb foglalkoztatást generál majd, és megnöveli az államháztartás bevételeit. Ezáltal a negyedik cél is teljesülhet: csökken az államháztartási deficit, sőt az államadósság mérséklődő pályára áll. Számításuk azonban részben hibásnak bizonyult, és nem szándékolt következményekhez vezetett. A csomag hatása a francia gazdaság növekedési ütemére 1% alatt maradt. A háztartások a keletkezett többletjövedelmet nem elköltötték, hanem megtakarították – a háztartások jövedelemarányos megtakarítása a 2006-os 15,4%-os szintről 16,3%-os szintre emelkedett. A francia külkereskedelmi mérleg romlásának trendje nemhogy megfordult volna, épp ellenkezőleg: míg a hiány 2006-ban 30 milliárd euró volt, addig ez a szám 2007-re 39 milliárd euróra növekedett, vagyis feltételezhető, hogy a franciák a náluk maradt jövedelem egy részét importtermékekre költötték (Duval, 2008). A nyitott gazdaságokra jellemző eset következett be: a belső keresletélénkítés által a gazdaságba pumpált jövedelem hamar a külső kereskedelmi partnerekhez áramlott. Fontos kiemelni, hogy Sarkozy 2007-es csomagja nagyban korlátozza annak lehetőségét, hogy a jelenlegi válság kapcsán egy erőteljesebb gazdaságélénkítő csomagot állíthasson össze a francia kormányzat, ugyanis a költségvetés hiányának finanszírozhatósága komoly problémákat vet fel.

A francia gazdaság anomáliáinak felszámolása irányába hatott a már korábban tárgyalt „speciális nyugdíjrezsim" reformja, illetve az az intézkedés, miszerint a sztrájkok idejére is szükséges egy minimális szolgáltatás biztosítása. Ez válasz volt azokra a több napig, sőt hetekig tartó országos sztrájkokra, amelyek Sarkozy elnök intézkedéseit követték. Ezek során Franciaország szinte teljesen megbénult, és közvetlenül éreztették hatásukat a GDP vonatkozásában is. Hatékonysági megfontolásból egy egységes munkaügyi szervezetet hoztak létre, ugyanis korábban külön szervezet volt a munkanélküliek számára a munkaközvetítési feladatok ellátására, illetve a munkanélküli segélyek folyósítására. Ha állami költségcsökkentés szempontjából közelítünk, akkor az egyik legkomolyabb tétel, hogy 2007-ben 8500, míg 2008-ban több mint 10 000 álláshely szűnt meg az alsó szintű oktatásban (Esposito, 2008).

A legfontosabb intézkedések áttekintésének végén szeretnék szólni a *„Grenelle de l'environnement"* elnevezésű kormányzati programról és cselekvési tervről. A törvényformát öltött intézkedési csomag azt célozza, hogy Franciaország minél hamarabb, minél zöldebb országává válhasson az Európai Uniónak. Nemcsak a lakosság energiafogyasztásának a mérséklését és a megújuló energiaforrások használatának elterjedését ösztönzi komolyan, hanem jelentős állami beruházásokat is előirányoz a közösségi közlekedés fejlesztésére, mintegy 2,5 milliárd euró értékben, illetve a TGV-vonalak továbbépítését is prioritásként kezeli. A program teljes költségét igen nehéz precízen meghatározni, de iránymutatóként szolgáljon, hogy kormányzati számítások évi 12 milliárd euró értékű beruházásokat vizionálnak. Ezek bevételi oldalát különféle környezetvédelmi adónemek kivetésével szándékoznak megteremteni (Vie publique, 2008).

A 2008. szeptember 15-ig tartó időszakról összességében elmondható, hogy a nemzeti megtakarítási pozíció, az adóelvonás mértékének csökkentése, illetve a bérjellegű költségek mérséklése tekintetében valóban történtek a nemzetközi versenyképességet javító intézkedések, azonban a jelentős makrogazdasági egyensúlytalanság, az állami túlbürokratizáltság, illetve a munkaerőpiac rigid volta továbbra is komoly problémák forrása Franciaországban. Ugyanakkor a Sarkozy-kormányzat előbb tárgyalt „zöldprogramja" lehetne a magja egy új iránynak az országban. Talán a „zöldipar" lesz a húzóágazat a 21. században?

3.3. A gazdasági válság hatása: két kulcsszektor anatómiája

Franciaország két, a világban legismertebb kulcsszektora az autóipar és a repülőgépgyártás[17]. Mint arra már utaltam, e két ágazat a de Gaulle-korszakhoz köthető ún. „IV. tervnek" (1962–65) köszönheti, hogy beléphetett a globális erőtérbe. Azóta ezen ágazatok a francia gazdaságpolitika és nagyhatalmiság féltve őrzött kincsei. A 2007-től kibontakozó pénzügyi, majd gazdasági válság pedig pont ezeket érintette, talán a legérzékenyebben. Az ipar súlya a francia gazdaságban – hozzáadott érték szerint tekintve – 15% körüli (OECD, 2008), tehát hozzájárulása a GDP-hez jelentős. Az említett két iparág több százezer munkahelyért felelős az országban. Mindezek alapján érhető, hogy amikor azok válsága kibontakozni látszott Franciaországban, a Sarkozy-kormányzat hamar a segítségükre sietett.

A globális hitelválság hamar elérte az autóipart, ugyanis e szektor vevői nagyrészt hitelre vásárolnak új gépjárművet. Márpedig a hitelhez jutás feltételei szigorodtak, a hitelcsatornák befagytak, illetve a kiteljesedő recesszió veszélybe sodorta az emberek munkahelyét, így az emberek inkább a hitelfelvétel elkerülésére törekszenek. Mindenkinek a gondolatában ott van: ki tudja, hogy holnap kit bocsátanak el. Ilyen körülmények között az autók iránti kereslet drámaian zuhanni kezdett. Egyrészt tehát keresleti oldalról jelentkezett egy erős visszaesés, másrészt az autógyárak hitelforrásai is elapadtak. Márpedig az autóipart részben a banki hitelek működtetik. A fullasztó recesszió képe és a vállalati eredmények romlása a francia kormányzatot beavatkozásra ösztönözte. Illusztratív adatok: amíg 2007-ben a Renault-csoport nettó eredménye 2,7 milliárd euró volt, addig ez a szám 2008-ra 0,6 milliárd euróra apadt (közel 78%-os zuhanás!) (Renault, 2009); ugyanez a „mutató" a PSA Peugeot Citroën-csoport esetében még rémisztőbb, ugyanis a 2007 végi 0,8 milliárd eurós nettó eredmény negatívba fordult át, és 2008 végén a csoport -0,34 milliárd eurós nettó „eredményt" volt kénytelen elkönyvelni (PSA Peugeot Citroën, 2009:13) .

Az autóipar megsegítése két lépésben foglalható össze: egyrészt az ún. „roncsprémium" *(prime à la casse)* megnövelése, másrészt a nagy autógyáraknak, így a Renault-nak és a PSA Peugeot Citroën-nek nyújtott hitelek folyósítása.

A roncsprémium nem egy új fogalom Franciaországban, a már korábban is idézett *„Grenelle de l'environnement"* részeként került bevezetésre. A rendelkezés lényege: minden ember, akinek a tulajdonában 15 évnél idősebb gépjármű volt, és vállalta, hogy beviszi azt egy zúzdába, illetve egy kevésbé környezetszennyező autót választ, az 300 euró állami támogatást kapott. A gazdasági válság begyűrűzésével párhuzamosan ez a 300 eurós összeg került felemelésre 1000 euróra. A hivatalos szervek tájékoztatása szerint mindazon autók bezúzását támogatja a francia állam, amelyek 10 évnél idősebbek, illetve tulajdonosuk vállalja, hogy olyan gépjárművet vásárol, amelynek szén-dioxid kibocsátása kilométerenként kevesebb, mint 160 g. A prémiumprogram keretében 2009. április elejéig több mint 80 ezer új autó vásárlását támogatta a francia kormány (Ministère de la Relance, 2009/a).

[17] A francia gazdaságszerkezet egyik specifikuma, hogy állam és gazdaság jelentős mértékben és szövevényesen fonódik össze.

A másik francia „autóipar-mentő eszköz” pedig egy 6,5 milliárd eurót kitevő, 6%-os kamatra adott hitelcsomag. A hitelhez szükséges forrást a 2008 októberében létrehozott, a „Francia Gazdaság Finanszírozásának Társasága” (Société de financement de l’économie française, röviden: SFEF) nevet viselő intézmény hivatott előteremteni. Az SFEF a tevékenységéhez szükséges pénzt kötvénykibocsátásokból realizálja. Mögötte a már korábban idézett 320 milliárd értékű állami garanciavállalás áll, amely e lépéstől kezdődően már nemcsak a bankközi hitelek garantálását hivatott ellátni, hanem olyan hitelügyletekre is biztosítékot jelent, amelyek a francia gazdaság motorjainak a beindítását célozzák. A Sarkozy-kormányzat – az SFEF közbeiktatásával – 3–3 milliárd eurót ajánlott fel a Renault-nak és a PSA Peugeot Citroën-nek, valamint további 500 millió eurót a svéd Volvo tulajdonában lévő Renault Trucksnak. Az intézkedés komoly felzúdulást keltett Európa-szerte, ugyanis a hitelben részesülő cégekkel szemben Sarkozy elnök azt a feltételt támasztotta, hogy azok nem zárhatják be az ötéves futamidejű kölcsön időtartama alatt franciaországi gyáraikat, illetve mindent megtesznek annak érdekében, hogy a tömeges elbocsátásokat elkerüljék. Erre a nyilatkozatra az európai vezetők felkapták fejüket, és 2009. március elején egy rendkívüli, feszült hangulatú EU-csúcs következett annak deklarálására, hogy minden tagállam tartózkodik a protekcionista lépésektől. A kedvezményes hitel önmagában még nem volna protekcionizmus, azonban az a kitétel, amely a franciaországi gyárbezárások elkerülését célozza meg, már ebbe az irányba hathat. Természetesen megközelíthetjük a problémakört úgy is, hogy a francia adófizetők pénzéből finanszírozott garanciavállalásért cserébe a francia államnak valamilyen biztosítékot kell kérnie. Kézenfekvő és népszerű megoldás: ne zárják be gyáraikat és ne bocsássák el munkavállalóikat.

A keresletszűkülés természetes módon érinti a repülőgépipart is. Mind kevesebben kívánnak utazni: a vállalatok költségcsökkentés szempontjából spórolnak, az átlagemberek vagy nem utaznak el pihenni egyáltalán vagy olcsóbb megoldást választanak. A légitársaság profitja csökken ezáltal, sőt sokan a veszteségek minimalizálására törekszenek, így az új repülőgépek beszerzése erősen megkérdőjeleződik. A repülőgépgyártóknak tehát komoly kereslet-visszaeséssel kell számolniuk: nemcsak az új megrendelések száma csökken drasztikusan, hanem a már meglévő opciókat, illetve megrendeléseket is visszamondhatják a légitársaságok. A folyamat elkerülhetetlenül érinti az EADS, európai légi-, űr- és védelmi konzorcium tagját, az Airbust is. A vállalat vezérigazgatója, Thomas Enders 50–60% körüli csökkenéssel számol 2008-hoz képest a megrendeléseket illetően (LeMonde, 2009).

A visszaesés kompenzálására elsőként Franciaország tett javaslatot, de hasonló lépések várhatóak Nagy-Britanniától, Németországtól és Spanyolországtól is. A francia kormány 5 milliárd euróval kívánja az Airbust segíteni, közvetett eszközökkel. Az imént tárgyalt „SFEF-techinkával”: az SFEF kötvényt bocsát ki a pénzpiacokon, így jelentős tőkéhez jut, amelyet továbbhitelez azon francia bankoknak – így Calyon-nak, a Société générale-nak, a BNP Paribas-nak és a Natixisnak –, amelyek az Airbus legfőbb megrendelőinek hiteleznek. A kormány célja, hogy az Airbust választó légitársaságok ne mondják vissza megrendeléseiket, illetve a hitelhez jutás feltételeinek megkönnyítésével ösztönözzék őket új repülőgépek vásárlására.

Világos a francia állam törekvése: a befagyott hitelezési csatornák beindítása, a kereslet élénkítése. Igaz, hogy az SFEF-en keresztüli hitelezés nem növeli közvetlenül a francia állami költségvetés deficitjét, fontos azonban kiemelni, hogy a hitelinjekciók azon a feltételezésen alapulnak, hogy a kereslet visszaáll egy, a válság előtti magas szintre, és az általa generált jövedelemből a cégek (Renault, PSA Peugeot Citroën, stb.) majd képesek lesznek eme kölcsönök törlesztésére. De mi történik abban a helyzetben, ha a kereslet nem áll vissza a válságot megelőző szintre vagy legalábbis nem olyan gyorsan, mint arra az államok kormányai számítanak? Véleményem szerint a sikerhez az is hozzátartozik, hogy az autóipar, illetve a repülőgépipar mennyiben képes megújulni. Kitörési pont és új lendület lehet a

környezetkímélő technológiák kiterjedt alkalmazása, amelyben – például – a francia autógyárak élen járnak. Utalnék ehelyütt a francia elektromos autók fejlesztési törekvéseire.

3.4. Gazdaságösztönzés francia módra

A francia köztársasági elnök, Nicolas Sarkozy, 2008. december 4-én, Douai-ben elmondott beszédében jelentette be nagyszabású, gazdaságösztönző csomagját *(plan de relance)* (Sarkozy, 2008/b). A feladat végrehajtására egy külön miniszteri poszt létrehozását is kezdeményezte Sarkozy *(ministère chargé de la mise en œuvre du plan de relance)*, amelynek betöltésére régi politikustársát, Patrick Devedjian-t jelölte. A douai-i kezdeményezés egy átfogó, 26 milliárd eurót kitevő gazdaságélénkítő programban öltött formát. A Sarkozy-féle terv filozófiája a keynesi logikát követi, és deklaráltan a befektetésösztönzésre koncentrál.

A kezdeményezés három fő pilléren alapul[18] :

- a vállalatok pénzügyi helyzetének javítására tett lépések
- konkrét állami beavatkozás a gazdaság világába
- a nagy francia állami vállalatok befektetései.

Az első – a vállalatok pénzügyi helyzetének javítása érdekében tett intézkedések – összértéke, francia kormányzati számítások szerint, eléri majd a 11,4 milliárd eurót. Ezen pilléren belül a két legfontosabb vállalatbarát lépés : a kutatási tevékenységért igénybe vehető adójóváírás összegét türelmi idő nélkül, azonnal visszatérítik a francia büdzsének (ez mintegy 3,8 milliárd eurós többletkiadást jelent), illetve az áfa-visszatérítést havi rendszerességgel eszközli majd a francia államkincstár (e lépés „költségét" 3,6 milliárd euróra értékelik a közgazdászok).

Az adójóváírás rendszerét azon cégeknek találták ki, amelyek kutatás-fejlesztésre is fordítanak költségvetésükből. Eddig ezek a vállalatok, ha életképesnek bizonyultak, három év után a K+F ráfordításaik után komoly adójóváírást könyvelhettek el. Most ezt a három éves türelmi időt oldotta fel a francia kormányzat; és 2009-ben, egyszeri alkalommal, minden ilyen vállalatnak a ráfordításaik után járó adójóváírást azonnal visszatéríti. Ezzel egyrészt ösztönzi a jövőt jelentő kutatás-fejlesztést, másrészt jobb helyzetbe hozza azon vállalkozásokat, amelyek már eddig is komoly pénzt fektettek a francia gazdaság megújulási képességeibe, azonban a befektetésük gyümölcsét még nem arathatták le – részint a rossz gazdasági helyzet, részint az invesztíciók hosszú megtérülési ideje miatt. Ugyanakkor a lépésnek óhatatlanul olyan hátránya is lehet, hogy olyan vállalkozások is „közvetett állami támogatásban" részesülhetnek, amelyek nem biztos, hogy kiállják a piaci verseny próbáját. Röviden ez a lépés életben tarthat versenyképtelen kezdeményezéseket is.

A havi rendszerességű áfa-visszatérítés ellenben egy feltétlenül hatékony, a vállalkozások gazdálkodását érzékenyen érintő akció. Míg korábban évente, illetve negyedévente lehetett visszaigényelni az inputként felhasznált termékek áfáját, addig a gazdaságösztönző csomagban elfogadott szabályozás szerint havonta visszaigényelhetik a vállalkozások az általános forgalmi adót. Ezzel a lépéssel azok pénzügyi helyzete komolyan javulhat.

A harmadik fontos intézkedés, amely a vállalatok pénzügyi pozícióját hivatott javítani, a következő követelés-elszámolási rendszer megváltoztatása volt: korábban, Franciaországban létezett egy olyan vállalkozásbarát szabályozás, amelynek értelmében, ha egy vállalat egy évben veszteséget termelt, akkor ezt a veszteséget a megelőző három esztendő nyereségén elszámolhatta. Azután a nyereség után már megfizette ugyan a társasági adót, de az

[18] A gazdaságösztönző csomag adatai a francia „Gazdaságösztönzésért Felelős Minisztérium" *(Ministère de la Relance)* hivatalos honlapjáról származnak (Ministère de la Relance, 2009/b).

adóhatóság egy hipotetikus számítással megállapította, hogy ha az adott év veszteségével csökkent volna a társaság korábbi eredménye, akkor mennyivel kevesebb társasági adót kellett volna az adott vállalatnak befizetnie. Erről az adókülönbözetről a francia államkincstár egy, az államkincstárral szembeni követelésről szóló „bizonylatot" állított ki, amelyet azután a cég a következő nyereséges esztendőkben – a következő öt esztendőben, ha nyereséget termelt bármikor – felhasználhatott arra, hogy az általa fizetendő társasági adót csökkentse. A gazdaságélénkítő programmal ezen a rendszeren változtatott a francia kormány mégpedig olyan formában, hogy most már nem egy követelésről szóló okiratot kap az adott cég, hanem a kérdéses különbözetet az állam azonnal visszatéríti. A rendszer lényegét érintő módosítás 2009. január 2-ától lépett életbe, és a 2009. szeptember 30-áig lezárt vállalati költségvetésekre vonatkozik a jövőben. A kezdeményezés azon a feltételezésen alapul, hogy a franciaországi cégek egy jelentős része veszteségeket fog elszenvedni a válsággal összefüggésben. A vállalatok pedig minden eszközt megragadnak majd, hogy e veszteségeket minimalizálják, nem riadva vissza az elbocsátásoktól sem. Ez a könnyítés talán alkalmas lehet arra, hogy legalább a vállalatok egy részének vezetősége kisebb mértékű leépítéseket eszközöljön.

Az előbbiekkel konzisztens módon, mintegy 2,2 milliárd euró értékben a francia állam törekedni fog arra, hogy beszállítóinak minél gyorsabban és minél nagyobb összegeket folyósítson előlegként, illetve a francia védelmi erők különféle beszállítói tartozásait mihamarabb törlessze. Ebbe a 2,2 milliárd eurós intézkedéscsokorba tartozik az is, hogy könyveléstechnikailag lehetővé teszik a cégeknek, hogy nagyobb kulccsal, gyorsabb ütemben számolják el eszközeik értékcsökkenését, ezáltal mesterségesen „rontva" a vállalkozás nyereségét, de csökkentve adófizetési kötelezettségét.

Az első pillérből kirajzolódik, hogy a francia kormányzat jelentős erőket mozgósít annak érdekében, hogy az országban tevékenykedő termelő vállalatokat minél jobb és könnyebb pénzügyi helyzetbe hozza. Komoly kérdés azonban, hogy ezek a lépések mennyiben képesek követni a keresletszűkülés ütemét.

A második pillér az állami „pénzpumpát" demonstrálja a francia gazdaságban. A két legnagyobb tétel – 4, illetve 2,5 milliárd euró – rendkívüli állami befektetésekre, valamint a helyi önkormányzati invesztícióik áfa-tartalmának visszatérítésére vonatkozik.

Az előbbi, 4 milliárd eurós összeget az út- és vasúthálózattal kapcsolatos fejlesztésekre, egészségügyi és szociális ellátó intézmények felújítására kívánják fordítani. Ez az az intézkedéssor, amely a jövő francia gazdaságának versenyképessége szempontjából a legkevésbé igazolható, ugyanis a közlekedési infrastruktúra magas minősége épp az a terület, ahol Franciaország a legfejlettebbnek bizonyult a WEF korábban idézett versenyképességi jelentése alapján. Természetesen ez egyfajta kényszerpálya is, mert a legegyszerűbb befektetési lehetőség az államok számára az infrastrukturális fejlesztés. A pótlólagos 2,5 milliárd, amely az önkormányzati szektort célozza, ugyancsak a közszféra szerepvállalásának a megerősítésére hivatott.

Kormányzati oldalról ki kell emelnünk azt a törekvést is, hogy közel 2 milliárd eurót kívánnak fordítani a legrászorultabbak lakáshelyzetének a javítására, illetve a társadalmi szolidaritás erősítésére. Tehát szektoriális beruházásokon keresztül kívánják pótolni a kieső építőipari keresletet.

A harmadik pillér – lényegét tekintve – a második „kistestvére". Mintegy 4 milliárd euró értékben a legnagyobb francia, nemzeti vállalatok kötelezettséget vállaltak arra vonatkozóan, hogy komoly befektetéseket eszközölnek a következő esztendőkben. Így a francia energetikai világcég, az EDF; a postavállalat, a La Poste; a párizsi tömegközlekedést üzemeltető RATP; a francia „MÁV", az SNCF; illetve az ugyancsak energetikai területen működő GDF-Suez mamutvállalat azok, amelyek a tevékenységi körükbe tartozó szolgáltatási infrastruktúra modernizálására és fejlesztésére tettek ígéretet.

3.5.Összegzés a harmadik fejezethez

Szigorúan véve úgy vélem, hogy sikerült alátámasztanom hipotézisem azon megállapítását, miszerint Sarkozy intézkedései szemléletükben egy új irányt jelentenek Franciaország számára, azonban a konkrétumok már sokkal korlátozottabb jövőbeli növekedési lehetőséget vizionálnak, nagyobbrészt pedig az eddigi hajtómotorok megerősítését szolgálják. Ha a WEF-jelentés legkomolyabb kritikáit vesszük alapul, akkor sem az adójogszabályok bonyolultsága, sem az államadósság, sem pedig a költségvetési deficit kérdéskörében nem történt számottevő előrelépés, sőt épp ellenkező folyamatok látszanak kirajzolódni. Ugyanakkor felfedezhető néhány fontos kitörési pont, amelyek további erősítése egy megújult, versenyképesebb francia gazdaság és társadalom képét vetíthetik előre. Gondolok itt a *„Grenelle"* környezetbarát kezdeményezéseire, a sztrájkok visszaszorítására tett erőfeszítésekre, a munka rehabilitálására meghozott döntésekre vagy az állami alkalmazottak számának csökkentésére, de kiemelhetném az adóterhek mérséklésének fokozatosságát is.

Érdekes az a paradox helyzet, hogy Sarkozyvel Franciaország épp akkor jutott el abba a stádiumba, hogy kilép az állami szabályozás béklyóiból és egy liberálisabb gazdaságfilozófiát követ majd, kisebb állammal, amikor a világgazdasági környezet épp az erősebb állam ideájának szükségességét hozza vissza a közgondolkodásba. Ez alól az új *„mainstream"* alól a francia elnök sem vonhatja ki magát. Persze más kérdés az, hogy számára a gaullista gyökerek mindig is fontosak voltak, tehát igen közel áll hozzá az aktív állam gondolata.

Optimista és a jövőben bízó ember lévén: pozitív hangvétellel szeretném zárni írásom ezen alfejezetét. Úgy vélem, hogy talán még túl közel vagyunk az eddig megtett lépésekhez, így azok hatásai csak részben mérhetőek, illetve meggyőződésem, hogy Franciaországban számtalan változtatást kell végrehajtani az élet minden területén, és ezek megtételéhez időre és időre van szükség. Amennyiben a kormányzat lépései a hangzatos szlogeneken túl tudnak lépni, és hangsúlyosabban fordítják az országot az innováció, az alacsonyabb adóterhelés, az egyszerűbb adórendszer és egyszerűbb bürokratikus működés irányába; illetve emellett még sikerül azt is elérni az ösztönzési rendszer megváltoztatásával, hogy az emberek nagy tömege inkább dolgozni akarjon, semmint szociális juttatásokból élni, akkor talán sikerülhet egy, a mainál versenyképesebb és sikeresebb francia nagyhatalmat (?) felépíteni.

Záró gondolatok

Vajon mikor lesz vége a válságnak? Vajon meddig tart még a lefelé menő spirál? Mi lehet a recept? Mi lehet a megoldás? Megannyi kérdés, amelyekre nap mint nap keresik a választ közgazdászok, elemzők, politikusok, újságírók és – megélhetésüket féltve – hétköznapi állampolgárok.

Mint arra a bevezetőben is fókuszálni igyekeztem, e válság értelmezésekor a legegyszerűbb a pénzpiac aktoraira hárítani a felelősséget, kikiáltani a brókereket vagy a banki vezetőket felelősnek. Ez a szemlélet rendkívüli mértékben leegyszerűsítő; igaz az emberek számára egyszerű, mert a gondok miatt konkrét felelősöket lehet megnevezni. A pénzügyi szektor a gazdaság működésének egyik kulcsa. Ha azzal szemben a kialakult bizalmatlanságot továbbtetőzik vezető politikusok, az komolyan veszélyeztetheti annak működését, és ezáltal elmélyítheti a válságot. Sőt, a válság utáni korszak gazdasági növekedését is jelentősen befolyásolhatják a „ma" döntései – utalnék itt a túlszabályozás dilemmáira. Való igaz, hogy a pénzügyi szférában történtek visszaélések, való igaz, hogy kódolt, rendszerszintű hibákkal is találkozhatunk, de a pénzügyi szisztéma konkrét, jól meghatározható kudarcai miatt még nem szabad annak egészét kárhoztatni, és semmi esetre sem kikiáltani egyetlen és abszolút bűnbaknak.

Napjaink közbeszédét és a médiát is gyakran ezek a gondolatok uralják. Úgy vélem, hogy a menedzserek, brókerek jövedelmezési és ösztönzési rendszerének átalakítása egy fontos előrelépés lenne. Ebbe az irányba mutat a 2009. április 2-án, Londonban megrendezésre került G-20 csoportosulás zárónyilatkozata is, miszerint olyan rendszerszintű változtatásokat kívánnak eszközölni ezen a területen, amelyek valamekkora mértékben, de legalább tompítani képesek a túlfűtött kockázatvállalási hajlandóságot (G-20, 2009/a:3). Mindez azonban csak egy azok közül a szükséges változtatások közül, amelyek e válságból kivezethetik és hosszútávon egészséges, gyarapodó pályára állíthatják a világgazdaság, valamint az emberiség fejlődését.

Nemzetközi szervezetek, szakértői csoportok és elemzők véleménye, illetve az eddig elfogadott konkrét intézkedések alapján most arra teszek kísérletet – összhangban tanulmányom egyes alfejezeteivel –, hogy röviden összefoglaljam, milyen lépések jelenthetnek kiutat napjaink szorító krízisből.

1. A piacok tökéletességébe vetett hit, illetve az az idea, miszerint a piacok az egyensúlyi állapot elérésére törekszenek, revízióra szorul. Kirajzolódni látszik a globális fórumokon egyfajta finom elmozdulás a neoliberális filozófia vízióitól. Fontosnak érzem azonban kiemelni annak a veszélyét, hogy az elmúlt évtizedek gazdaságfilozófiájának és gazdasági gyakorlatának szelektálás nélküli sarokba állítása legalább olyan komoly következményekkel járhat, mint amilyenekkel a mostani válság során az országok kénytelenek szembesülni.

2. A filozófiai irányváltás tapintható: az államok kormányai és a G-20-ak csoportosulás vezetői egyaránt egy egészségesebb szabályozási környezet megteremtését tartják az egyik legfontosabb kérdésnek ahhoz, hogy a világ kilábalhasson ebből a válságból. A G-20-ak

2009. áprilisi állásfoglalása pontosan kijelöli a jövőbeli pénzügyi rendszer alappilléreit (G-20, 2009/a; G-20, 2009/b):

2.1. egy új szervezet felállítását kezdeményezik Pénzügyi Stabilitási Tanács (Financial Stability Board, röviden: FSB) néven, amelynek feladata, hogy a Valutaalappal együttműködve előre figyelmeztesse az országokat egy kibontakozó válságra *(early warning of macroeconomic and financial risks)*

2.2. magas szintű nemzetközi sztenderdek kialakítása mind a számvitel területén, mind a pénzügyi szektor egészére vonatkozóan, amelyek célja – remélhetőleg – nem a piacok bénító megregulázása, sokkal inkább egyfajta sztenderdizált, „fair" játéktér kialakítása

2.3. a kockázati alapok *(hedge funds)* számára – amelyek felfokozott és túlzott kockázatvállalási hajlandósága komoly instablilitási problémákat idézhet elő – regisztrációs kötelezettséget írnak elő

2.4. előrelépésre számíthatunk bankszabályozási kérdésekben is: a tőke fogalmának még pontosabb meghatározása, a mérlegen kívüli kockázatok „egészségesebb kezelése", a veszélyesen nagymértékű tőkeáttétel korlátozása kapcsán, illetve a pénzintézeteknél előírás lesz az ún. „anticiklikus tőkepárnák" képzése

2.5. döntés született az adóparadicsomok felszámolásáról is.

Egy új, szabályozottabb pénzügyi rendszer körvonalai alakulnak a G-20-csoport találkozói kapcsán. Az igazán fontos kérdés, hogy az új szabályrendszer vajon mennyiben fogja szolgálni a rendszer hatékonyabb és biztonságosabb működését, és mennyiben lesz akadálya a további fejlődésnek. A válságtól való félelem könnyen szülhet egy olyan regulációs szisztémát, amely torzszülöttként honol a világgazdaság tetején, és korlátozza annak lehetőségét, hogy a világgazdaságban rejlő tényleges növekedési potenciál kibontakozzon.[19]

3. A szabályozással szorosan összefügg, hogy miként tevékenykednek a jövőben a szabályozás „tárgyát" képező intézmények, illetve végső soron az egyének. Ennek érdekében – mint azt a G-20-ak zárónyilatkozata is leszögezi – fontos a transzparencia fokozása a pénzügyi rendszerben. Az átlátható működésnek már önmagában lehet visszatartó, netalán elrettentő ereje az irracionális kockázatvállalástól. Természetesen erősen illuzórikus minden olyan feltételezés, miszerint a tőzsdemutatók szárnyalásakor az embereket bármi visszafoghatja a további nyereség érdekében tett kockázatvállalástól. Ugyanakkor irányítói és egyéni szintű döntés kérdése az is, hogy mennyiben adósodnak el az állampolgárok.

4. Új világgazdasági rend is körvonalazódni látszik a 2008-as washingtoni, illetve a 2009-es londoni csúcstalálkozó kapcsán. A krízist megoldani egyetlen állam már képtelen. Az USA – lehet, hogy csak átmenetileg, de – elveszítette abszolút hegemón szerepét a világgazdaságban. A nagyhatalmi kötelezettségvállalások – például az IMF-kvóták átrendezése kapcsán – pedig egy olyan világrendet irányoznak elő, amelybe a harmadik világ legelöl járó államai – így Kína és India – nagyobb beleszólást kaphatnak a világgazdaság irányításába. Eddig az Egyesült Államok, hacsak globális intézményi szinten is, de tartotta vezető pozícióját. Az IMF-kvóta átrendezése lehet egy fokozatos erózió nyitánya, azonban az sem elképzelhetetlen, hogy az USA képes lesz kilábalni hatalmas adósságmedencéjéből, felszámolni a Kínamerika-jelenségként emlegetett globális egyensúlytalansági problémát, és visszanyerni hegemón státuszát. Egy bizonyosnak látszik az elmúlt hónapok cselekedetei alapján: összefogás nélkül már nincs kiút a krízisből.

Az előbbi bekezdésekben vázolt események egyértelműen a kapitalista világrend egy korrekciós folyamatát irányozzák elő, és alapvetően meghatározzák mindannyiunk jövőjét.

[19] A szabályozás elméleti alapvetéseivel kapcsolatos gondolataimat nagyban inspirálta dr. Békesi László előadása, amely a Budapesti Corvinus Egyetemen hangzott el (Békesi–Bod–Bartha, 2009).

Hogy ez mennyiben lesz egy fordulópont, az még kevéssé megjósolható. De komoly korrekciónak már egyértelműen nevezhető. Ugyanakkor a kérdésfeltevés meg is fordítható: szabályozással az egyének „lelke" kordában tartható, de mint a jelen válság is jól megvilágítja, az emberi kreativitás és innováció nem ismer határokat. Megközelíthetjük – némi papíron történő okoskodással, annak tudatában, hogy ez milliók megélhetéséről szól – úgy is ezt a válságot, hogy ez a fejlődés természetes folyamata. Egy újabb lépcsőfokra léphetünk fel ezáltal, és mindig lesz tovább. Illúzió, ha azt gondoljuk, hogy a jövőbeli krízisek elkerülhetők és megspórolhatók. Minden válság magában hordozza a fejlődés lehetőségét. Hogyan is érhetnénk el változást anélkül, hogy megdolgoznánk érte? Hogyan is változhatna meg valami körülöttünk, amit rosszul csinálunk anélkül, hogy fájna? A fájdalom lehet kijózanító, csak kérdés, hogy kijózanodunk – vagy megmenekülve a pillanatnyi rossztól – nem engedjük a megtisztulást, és egy újabb válságot kódolunk éppen.

Sarkozy kormányzati beavatkozása számtalan pozitív és negatív példát szolgáltat számunkra. Ha a pénzügyi rendszer szabályozásának gondolata felől közelítjük meg tevékenységét, akkor akár kijózanítónak is gondolhatjuk tetteit. Igaz, ő egy „végpontot" képvisel, mint egy komoly etatista hagyományokkal rendelkező állam első számú vezetője, azonban törekvése irányában feltétlen előremutató. Más kérdés, hogy mértékében és szellemiségében már komoly kritikákkal illethető.

Nicolas Sarkozy – mint eddigi politikai karrierje során többször is – kiválóan megfelelt mint válságmenedzser. A bankmentésről szóló döntés, a garanciaalap felállítása a bankközi hitelekre vonatkozóan, a francia pénzintézetek helyzetének megerősítése, illetve az uniós csúcstalálkozók összehívása és menedzselése ennek fontos bizonyítékai. Ugyanakkor a kilábalásra tett javaslatai, valamint egy fenntartható francia növekedésért meghozott eddigi intézkedései már sokkal vegyesebb képet mutatnak. Lépései jól illeszkednek ahhoz a francia állami hagyományhoz, amelyet a szakirodalom dirigizmusként ismer, és amelynek szellemisége már gyakran a protekcionizmus irányába hajlik, kiváltva ezzel partnerei igen erősen rosszallását.

Franciaország egy kiválóan alkalmas esettanulmány volt számomra. Ugyanis az elemzők és vezető közgazdászok által megfogalmazott, a jövőre vonatkozó szkepszisek pontosan vonatkoztathatók e 60 milliós országra.

1. A túlszabályozás réme komolyan kísérti a francia gazdaságot, azonban ennek gátat szabhat az a megközelítés, miszerint egy, az európai és globális partnereknél komolyabban szabályozott francia gazdaság komoly versenyhátrányt jelenthet az ország számára.

2. A mentőakciók, illetve a kedvezményekkel történő stimulus kódolhatja a gazdaság szereplőibe: bármi törénik, a végső hitelező *(lender of last resort)* a francia állam személyében mindig ott áll majd mögöttünk. Ilyen körülmények között miért lenne bárki is érdekelt abban, hogy ne vállalja „túl" magát? Természetesen nem ennyire egyszerű a dilemma, mert valamely cég/bank megmentésével további álláshelyek és sorsok menthetők meg. De akkor hogyan tanul a gazdaság szereplője?

3. Ha kedvezményeket juttatunk előfeltételek nélkül – például a korábban tárgyalt K+F adójóváírási rendszer megváltoztatásával – a gazdaság szereplőinek, akkor növeljük annak kockázatát, hogy életképtelen vállalkozásokat is életben tartunk. Vagyis nem hatékonyan használjuk fel az amúgy is szűkös költségvetési erőforrásokat.

4. Ha túl jelentős összegeket pumpálunk a gazdaságba, azzal lehet, hogy pillanatnyi, átmeneti hatást elérünk, de két fontos gonddal terheljük meg az adófizető állampolgárokat: a növekvő államadóssággal, illetve az inflációval és – kitekintve Franciaországból – a globális inflációval. Nem tudjuk, hogy jelen pillanatban a válság folyamatában hol tartunk. A fiskális stimulussal a gazdaságba injekciózott pénz a növekedés beindulásával többletinflációt generálhat. Így a kormányzati éberség szükségessége lényegi elem: ugyanis a pénzromlás

megállításához majd ezt a többletpénzt ki kell szivattyúzni a rendszerből[20]. A gazdaságélénkítés csak akkor járhat sikerrel, ha elértük a gazdasági szűkülés mélypontját. Az addig tett intézkedések szükségképpen növelik az adósságot, és ezáltal determinálják az adott ország hosszú távú fejlődési lehetőségeit. Ilyen szempontból világosan alátámasztható, hogy Sarkozy elnök – karöltve Merkel kancellárral – miért zárkózott el 2009. április 2-án Londonban egy újabb gazdaságélénkítő csomagtól, amelyet az Obama-adminisztráció oly nagyon szorgalmazott.

Harmadik tézisem összegzése kapcsán részletesen kiemeltem, hogy Sarkozy elnök intézkedéseinek egy része vizionál egy új irányt, egy versenyképesebb Franciaországot, és kísértetiesen összecseng a G-20-ak záródokumentuma által felvázolt irányvonallal, miszerint a jövő világgazdasága egy „zöldebb világ" legyen (G-20, 2009/a:8). Talán új húzóágazat születésének vagyunk szemtanúi? De nem szabad elfelejtkeznünk arról sem, hogy a francia államfő terveinek komoly hányada akár a növekedés gátját is képezheti.

Világosan látszik, hogy számtalan ponton szükséges változtatni. Nemcsak Franciaországban, hanem a világban is. A változásért márpedig mindig meg kell dolgozni, és ez gyakran nehézségekkel, sőt időnként fájdalmas lépésekkel is jár. Jelen írásom elkészítése során végig nagy érdeklődéssel olvastam és figyeltem az újabb és újabb eseményeket, és a következő kérdés fogalmazódott meg bennem: mai lépéseink mennyiben kódolják a következő válságot. Lehet, hogy arra törekszünk, hogy most minél kevésbé fájjon? De ha ez így van, akkor lehet, hogy elhalasztunk szükséges lépéseket csak azért, hogy hamarabb kimászhassunk a krízisből. Közös felelősségünk, hogy miként építjük már most a következő válságot.

(A kézirat lezárásának időpontja: 2009. április 20.)

[20] Dr. Bod Péter Ákos előadása alapján (Békesi–Bod–Bartha, 2009).

Bibliográfia

Hivatkozott szakirodalom

Monográfiák

GAZDAG FERENC (1997) *Franciaország története 1945–1995*, Budapest, Zrínyi

GILPIN, ROBERT (2004) *Nemzetközi politikai gazdaságtan – A nemzetközi gazdasági rend értelmezése*, Budapest Centre for International Political Economy, Budapest

LENGLET, FRANÇOIS (2008) *La crise des années 30 est devant nous,* Perrin, Párizs

LŐRINCZNÉ I. H. (2004) *Nemzetközi pénzügyek*, AULA Kiadó, Budapest

NAY, CATHERINE (2007) *Sarkozy, avagy a vágy hatalma*, Aeternitas, Veszprém

PALÁNKAI TIBOR (2004) *Az európai integráció gazdaságtana,* AULA Kiadó, Budapest

SOROS GYÖRGY (2008) *A 2008-as hitelválság és következményei – A pénzügyi piacok új paradigmája*, Scolar Kiadó, Budapest

SZENTES TAMÁS (2005) *Világgazdaságtan, I. kötet*, AULA Kiadó, Budapest

Tanulmányok

ARRIGHI, G. (1999) *The Global Market*, In: Journal of World Systems Research, V. évfolyam, 2. szám

BERNANKE, BEN S. (2007) *The Subprime Mortgage Market,* Federal Reserve Bank of Chicago's 43rd Annual Conference on Bank Structure and Competition, Chicago, Illinois, 2007. május 17. – forrás: http://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/bernanke20070517a.htm (A letöltés ideje: 2009. április 6.)

BIS CGFS (2008) *Central bank operations in response to the financial turmoil,* Bank for International Settlements, CGFS Paper, 31. szám, Bázel, 2008. július – forrás: http://www.bis.org/publ/cgfs31.pdf?noframes=1 (A letöltés ideje: 2009. április 6.)

BNP PARISBAS (2009) *Résultats au 31 décembre 2008*, BNP Paribas, Párizs, 2009. február 19. – forrás: http://media-cms.bnpparibas.com/file/38/5/4t08-diapositives-fr.6385.pdf (A letöltés ideje: 2009. március 21.)

BOKROS LAJOS (2009) *A reformok kritikus tömege,* In: Élet és irodalom, LIII. Évfolyam, 4. szám, Budapest, 2009. január 23.

DE LAROSIÈRE GR. (2009) *Report*, The High-level Group On Financial Supervision In The EU, Brüsszel, 2009. február 25. –forrás: http://ec.europa.eu/commission_barroso/president/pdf/statement_20090225_en.pdf (A letöltés ideje: 2009. február 26.)

DUVAL, GUILLAUME (2008) *Nicolas Sarkozy rattrapé par la crise,* In: Alternatives Économiques, 269. szám, 2008. május

CEBS (2009) *Analysis of the national plans for the stabilisation of markets,* Committee of European Banking Supervisors, CEBS 2008 202 rev 2, 2009. január 7.

CIA (2009) *The World Factbook*, CIA – forrás: https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/countrylisting.html#u (A letöltés ideje: 2009. március 2.)

CSONTOS–KIRÁLY– (1997) *Az ezredvégi nagy borzongás,* In: Közgazdasági Szemle, XLIV. évf., 1997. július–augusztus, 569–596. o.

ERDŐS–MÉRŐ K. (2008) *A subprime válság és a pénzügyi szervezetek felügyelése*, In: Hitelintézeti Szemle, VII. évfolyam, 5. szám, Budapest

ET (2008) *Brüsszeli Európai Tanács, 2008. október 15–16., Elnökségi következtetések,* Az Európai Unió Tanácsa, 14368/08, Brüsszel, 2008. október 16.

G-20 (2009/a) *The Global Plan for Recovery and Reform*, G-20, London, 2009. április 2.–forrás: http://www.g20.org/Documents/final-communique.pdf (A letöltés ideje: 2009. április 11.)

G-20 (2009/b) *Declaration on Strengthening the Financial System*, G-20, London, 2009. április 2. – forrás: http://www.g20.org/Documents/Fin_Deps_Fin_Reg_Annex_020409_-_1615_final.pdf (A letöltés ideje: 2009. április 20.)

GOLDSCHMIDT, P. (2008) *The Sarkozy's speech of Toulon: an analysis,* Institut Thomas More, Brüsszel, 2008. szeptember – forrás: http://institut-thomas-more.org/pdf/254_en_ArtPG-Sept2008-5-Eng.pdf (A letöltés ideje: 2009. április 4.)

GORTON, GARY B. (2008) *The Subprime Panic*, National Bureau of Economic Research Working Paper Series, Working Paper 14398, Cambridge, 2008. október – forrás: http://www.nber.org/papers/w14398 (A letöltés ideje: 2009. április 6.)

IMF (1944) *Articles of Agreement of the International Monetary Fund*, United Nations Monetary and Financial Conference, Bretton Woods, New Hampshire – forrás: http://www.imf.org/external/pubs/ft/aa/index.htm (A letöltés ideje: 2009. február 20.)

INOTAI ANDRÁS	(2009)	*„Válságos válság": esély az európai integráció elmélyítésére?,* In: Harward Business Review, magyar kiadás, 2009. 3. szám, Budapest
JORDÁN GYULA	(2007)	*Az új főszereplő: Kína*, In: Új világrend? Nemzetközi kapcsolatok a hidegháború utáni világban, Grotius Könyvtár I. kötet, 93–110. o. – forrás: http://www.grotius.hu/cikk/Grotius_konyvtar_1_szam_Uj_vilagrend.pdf (A letöltés ideje: 2009. március 2.)
KISS J. LÁSZLÓ	(2009)	*Globális pénzügyi válság a geopolitikai változások tükrében*, Magyar Külügyi Intézet, Budapest – forrás: http://www.kulugyiintezet.hu (A letöltés ideje: 2009. február 18.)
KIRÁLY JÚLIA	(2008)	*Likviditás válságban (Lehman előtt – Lehman után)*, In: Hitelintézeti Szemle, VII. évfolyam, 6. szám, Budapest
KIRÁLY JÚLIA	(2009)	*Ezredvégi borzongás (2009. március 29.), A pénzügyi robbanásról és a kőkorszakról*, kézirat
KIRÁLY–NAGY	(2008)	*Jelzálogpiacok válságban: kockázatalapú verseny és tanulságok*, In: Hitelintézeti Szemle, VII. évfolyam, 5. szám, Budapest
KIRÁLY–NAGY–SZ.	(2008)	*Egy különleges eseménysorozat elemzése – a másodrendű jelzáloghitel-piaci válság és (hazai) következményei*, In: Közgazdasági Szemle, LV. évf., 2008. július–augusztus, 573–621. o.
MAULDIN, JOHN	(2007)	*The Panic of 2007*, Safe Haven, 2007. augusztus 18. – forrás: http://www.safehaven.com/article-8214.htm (A letöltés ideje: 2009. április 6.)
MÓRA MÁRIA	(2008)	*Mi a teendő? – Kiútkeresés a másodrendű jelzálogpiaci válság nyomán*, In: Hitelintézeti Szemle, VII. évfolyam, 5. szám, Budapest
NYE, JR., J. S.	(1992)	*What New World Order?* In: Foreign Affairs, 71. évfolyam, 2. szám, 1992 tavasza, 83–97. o.
OECD	(2008)	*Country statistical profiles 2008 - France*, OECD – forrás: http://stats.oecd.org/wbos/viewhtml.aspx?queryname=463&querytype=view&lang=en (A letöltés ideje: 2009. április 2.)
PSA PEUGEOT C.	(2009)	*Résultats Annuels 2008,* PSA Peugeot Citroën, Paris, 2009. – forrás: http://www.psa-peugeot-citroen.com/document/publication/PSA%20RA%20POUR%20MISE%20EN%20LIGNE%20FR%2017%2002%20091234881938.pdf (A letöltés ideje: 2009. április 2.)
RENAULT	(2009)	*Rapport Annuel 2008*, Renault, Boulogne-Billancourt, 2009. – forrás: http://www.renault.com/fr/Lists/ArchivesDocuments/Renault%20-%20Rapport%20annuel%202008.pdf (A letöltés ideje: 2009. április 2.)
ROUBINI, NOURIEL	(2008)	*The Coming Financial Pandemic*, In: Foreign Policy, 165. szám, 2008. március-április, 44-48. o.

SIMAI MIHÁLY (2008) *The Global Crisis Of 2007 Onwards: Its Origins and Potential Consequences*, Magyar Tudományos Akadémia, Világgazdasági Kutatóintézet, Budapest – forrás: http://www.vki.hu/ujd/global_simai_revised.pdf (A letöltés ideje: 2009. február 20.)

SZÉKELY-DOBI A. (2004) *A kettős deficit veszélyei az USA-ban*, Magyar Tudományos Akadémia, Világgazdasági Kutatóintézet, Budapest – forrás: http://www.vki.hu/shortnotice.shtml (A letöltés ideje: 2009. február 20.)

TERTÁK ELEMÉR (2008) *Az Európai Unió szabályozási válaszai – „Tervek, elképzelések a belpiaci szabályozásban”*, Felügyeleti integrált pénzügyi konferencia, Visegrád, 2008. november 27–28.

TRICHET, JEAN-C. (2008) *Undervalued risk and uncertainty – some thoughts on the market turmoil*, In: BIS Review 139/2008, Bázel

UNDP (2007) *Human Development Report 2007/2008*, UNDP, New York – forrás: http://hdr.undp.org/en/media/HDR_20072008_EN_Complete.pdf (A letöltés ideje: 2009. március 2.)

US TREASURY (2009) *Major Foreign Holders Of Treasury Securities*, Department of the Treasury/Federal Reserve Board, Washington DC, 2009. február 27. – forrás: http://www.treas.gov/tic/mfh.txt (A letöltés ideje: 2009. március 2.)

TURNER, LORD, A. (2009) *The Financial Crisis and the Future of Financial Regulation*, Financial Services Authority, London, 2009. január 21. – forrás: http://www.fsa.gov.uk/pages/Library/Communication/Speeches/2009/0121_at.shtml (A letöltés ideje: 2009. február 27.)

WALLERSTEIN, I. (2008) *2008: The Demise of Neoliberal Globalization*, Fernand Braudel Center, Binghampton University, New York, 226. számú kommentár, 2008. február 1. – forrás: http://www.binghamton.edu/fbc/226en.htm (A letöltés ideje: 2009. február 23.)

WEF (2009) *The Global Competitiveness Report 2008–2009*, World Economic Forum 2008–2009, Geneva – forrás: http://www.weforum.org/pdf/GCR08/GCR08.pdf (A letöltés ideje: 2009. február 17.)

WORLD BANK (2008) *Key Country Macro-Indicators*, World Bank, 2008 – forrás: http://siteresources.worldbank.org/INTEAPHALFYEARLYUPDATE/Resources/550192-1207007015255/EAPUpdate_keyindicators.pdf (A letöltés ideje: 2009. március 2.)

Publicisztika

BEREND T. IVÁN (2008) *A hamis mítosz*, Népszabadság (interjú), Budapest, 2008. október 25. – forrás: http://www.nol.hu (A letöltés ideje: 2009. február 25.)

BÉKESI–BOD–B. (2009) *Egy esetleges fiskális stimulus hatásairól,* kerekasztal-beszélgetés (Bartha Attila, dr. Békesi László, dr. Bod Péter Ákos részvételével), Budapesti Corvinus Egyetem, Széchenyi István Szakkollégium, Budapest, 2009. március 25.

CSICSMANN L. (2008) *Regionális tanulmányok I.*, előadás, Budapesti Corvinus Egyetem, Regionális tanulmányok I. című tantárgy, Budapest, 2008/2009-es tanév, II. szemeszter

EPOSITO, MARIE-C. (2008) *Nicolas SARKOZY: la rupture?,* előadás, Budapesti Corvinus Egyetem, Budapest, 2008. december

EUROSTAT (2009) *Eurostat,* hivatalos honlap – forrás: http://ec.europa.eu/eurostat (A letöltés ideje: 2009. március 28.)

EUVONAL (2008) *Sarkozy közös gazdasági kormány bevezetését javasolja,* EUvonal, Budapest, 2008. október 22. – forrás: http://www.euvonal.hu/index.php?op=velemeny&modul=15&id=5416 (A letöltés ideje: 2009. március 11.)

G-20 (2009/c) *G-20-ak honlapja* – forrás: https://www.g20.org (A letöltés ideje: 2009. február 20.)

INDEX (2008) *Jaksity: letolt nadrággal állunk a csalánosban*, Index, Budapest, 2008. október 18. – forrás: http://index.hu/gazdasag/magyar/jak081017 (A letöltés ideje: 2009. február 13.)

INSEE (2009) *Institut national de la statistique et des études économiques,* hivatalos weblap – forrás: http://www.insee.fr/fr/default.asp (A letöltés ideje: 2009. március 28.)

LEHOCZKI B. (2008) *Latin-Amerika II.*, előadás, Budapesti Corvinus Egyetem, Regionális tanulmányok I. című tantárgy, Budapest, 2008. december 2.

LEMONDE (2008) *Dexia: la trop grande générosité française?,* LeMonde, Párizs, 2008. október 3. – forrás: http://www.lemonde.fr/cgi-bin/ACHATS/acheter.cgi?offre=ARCHIVES&type_item=ART_ARCH_30J&objet_id=1053170 (A letöltés ideje: 2009. március 21.)

LEMONDE (2009) *Le gouvernement va débloquer 5 milliards d'euros pour soutenir Airbus,* LeMonde, Párizs, 2009. január 27. – forrás: http://www.lemonde.fr/cgi-bin/ACHATS/acheter.cgi?offre=ARCHIVES&type_item=ART_ARCH_30J&objet_id=1067587 (A letöltés ideje: 2009. április 10.)

LŐRINCZNÉ I. H. (2009) *Nemzetközi pénzügyek*, előadás, Budapesti Corvinus Egyetem, Nemzetközi pénzügyek című tantárgy, Budapest, 2008/2009-es tanév, II. szemeszter

MAGYARICS TAMÁS (2009) *Obama színrelépése: a csalódás borítékolható,* HVG, Budapest, 2009. január 18. – forrás:

http://hvg.hu/vilag/20090118_barack_obama_beiktatasa.aspx (A letöltés ideje: 2009. április 20.)

MINISTÈRE DE LA R. (2009/a) 85 000 prime à la casse, Ministère de la Relance, Párizs, 2009. – forrás: http://www.relance.gouv.fr/-Les-chiffres-.html (A letöltés ideje: 2009. április 11.)

MINISTÈRE DE LA R. (2009/b) *Gazdaságösztönzésért Felelős Minisztérium honlapja,* Párizs – forrás: http://www.relance.gouv.fr/index.php (A letöltés ideje: 2009. április 11.)

MTV (2009/a) *A szólás szabadsága,* Magyar Televízió 1-es program, Budapest, 2009. január 18. – forrás: http://www.mtv.hu/magazin/cikk.php?id=308676 (A letöltés ideje: 2009. február 12.)

MTV (2009/b) *A szólás szabadsága*, Magyar Televízió 1-es program, Budapest, 2009. január 25. – forrás: http://www.mtv.hu/magazin/cikk.php?id=308899 (A letöltés ideje: 2009. február 12.)

PORTAIL DU GOUV. (2008) *Le fonds stratégique d'investissement,* Portail du Gouvernement, Párizs, 2008. november 25. – forrás: http://www.premier-ministre.gouv.fr/information/questions_reponses_484/fonds_strategique_investissement_61736.html (A letöltés ideje: 2009. április 11.)

SARKOZY, NICOLAS (2008/a) *Discours,* Toulon, 2008. szeptember 25. – forrás: http://www.elysee.fr/search?q=discours+Toulon&as_eq=&getfields=*&site=elyseev2&proxystylesheet=v2&output=xml_no_dtd&client=v2&lr=lang_fr&ie=utf8&oe=utf8&mode=html&getfields=video-image.nxtitle.nxcategory.topic.media-image (A letöltés ideje: 2009. április 5.)

SARKOZY, NICOLAS (2008/b) *Discours,* Douai, 2008. december 4. – forrás: http://www.elysee.fr/download/?mode=press&filename=04.12_DOUAI.pdf (A letöltés ideje: 2009. április 11.)

SZABÓ VIKTÓRIA (2008) *Gazdaságpolitika: melyik elnökjelölttől várjuk a csodát?,* Kitekintő.hu, Budapest, 2008. október 6. – forrás: http://kitekinto.hu/amerika/2008/10/06/gazdasagpolitika_melyik_elnokjelolttl_varjuk_a_csodat (A letöltés ideje: 2009. március 25.)

SZŰCS NÓRA (2007) *Bázel I, II – tőkemenedzsment és tőkeszabályozás*, előadás, Budapesti Corvinus Egyetem – forrás: http://www.bkae.hu/fileadmin/user_upload/hu/tanszekek/gazdalkodastudomanyi/tsz-bvp/tantargyak/2007-08_1/Penzuegyi_kockazatkezeles/ea5_szabalyozas.ppt (A letöltés ideje: 2009. február 27.)

TEPA (2008) *A törvénycsomag hivatalos honlapja,* Párizs, 2008 – forrás: http://tepa.minefe.gouv.fr (A letöltés ideje: 2009. április 2.)

VIE PUBLIQUE (2008) *Le Grenelle de l'environnement un an après,* Vie publique, 2008. november 6. – forrás : http://www.vie-publique.fr/actualite/dossier/grenelle-an/grenelle-

environnement-an-apres.html# (A letöltés ideje : 2009. április 2.)

VILÁGGAZDASÁG (2008/a) *A jó vezető számára lehetőség a válság*, Világgazdaság, Budapest, 2008. november 27. – forrás: http://vg.hu/index.php?apps=cikk&cikk=250374 (A letöltés ideje: 2009. február 25.)

VILÁGGAZDASÁG (2008/b) *A kormány és a jegybank felelőtlen válságkezelése - Éles bírálat McCain-től,* Világgazdaság, Budapest, 2008. szeptember 20. – forrás: http://vg.hu/index.php?apps=cikk&cikk=240532 (A letöltés ideje: 2009. február 25.)

VILÁGGAZDASÁG (2008/c) *Állami segítséget kap a Dexia,* Világgazdaság, Budapest, 2008. szeptember 30. – forrás: http://www.vg.hu/index.php?apps=cikk&cikk=241964 (A letöltés ideje: 2009. február 25.)

VILÁGGAZDASÁG (2008/d) *Francia fordulat – Elzárhatják a csapot a bankok felé,* Világgazdaság, Budapest, 2008. október 31. – forrás: http://vg.hu/index.php?apps=cikk&cikk=246591 (A letöltés ideje: 2009. március 10.)