

## TARTALOM

<b>Fenyővári Zsolt – Voszka Éva:</b> Tulajdonosi szerkezet és vállalati teljesítmény – a Pick esete	3
<b>Biedermann Zsuzsánna:</b> A szuverén vagyonalapokról	30
<b>Uhrin Ákos – Schuszter Tamás:</b> Az USA Aid for Trade politikája	48

### ÚJ KÖNYVEK

Mihályi Péter: A magyar gazdaság útja az adósságválságba, 1945–2013 (Csaba László)	83
Kiegyezéspárti magyarok	87
Lengyel László – Surányi György: Határátkelés – Beszélgetőkönyv (Karsai Gábor)	
Hargita Árpádné: Vissza Európába – röögös úton. Egy közreműködő szemével (Becsky Róbert)	97

<b>Abstracts of the Articles</b>	100
----------------------------------	-----

<b>KÜLGAZDASÁG</b> <b>2013. évi tartalomjegyzéke</b>	102
---	-----

### JOGI MELLÉKLET

<b>Vörös Imre:</b> Jogesetek az uniós állami támogatási jog köréből	107
---	-----

<b>Abstracts of the Articles</b>	126
----------------------------------	-----

<b>JOGI MELLÉKLET</b> <b>2013. évi tartalomjegyzéke</b>	127
--	-----

*Minden kedves olvasónknak, szerzőnknek, anonim lektorunknak  
kellemes karácsonyi ünnepeket és boldog új évet kívánunk!*

**A folyóirat példányonként megvásárolható:  
Gondolat Könyvesház: 1053 Bp., Károlyi Mihály u. 16.  
és a szerkesztőségben.**

**A Magyar Közgazdasági Társaság,  
valamint a Magyar Közgazdaságtudományi Egyesület tagjai számára  
a szerkesztőség előfizetés esetén 33 százalékos kedvezményt ad.**

**A szerkesztőség címe: 1112 Budapest, Budaörsi út 45.  
Telefon: 309-2642, 309-2695  
Fax: 309-2647**

**E-mail cím: [kulgazdasag@kopint-tarki.hu](mailto:kulgazdasag@kopint-tarki.hu)**

**Munkatársaink elérhetősége:**

**Landau Edit** főszerkesztő telefonszáma: 309-2642  
e-mail címe: [edit.landau@kopint-tarki.hu](mailto:edit.landau@kopint-tarki.hu)

**Rózsás Erika** szerkesztőségi titkár telefonszáma: 309-2695  
e-mail címe: [erika.rozsas@kopint-tarki.hu](mailto:erika.rozsas@kopint-tarki.hu)

**A KOPINT Konjunktúra Kutatási Alapítvány  
Külgazdaság honlapja:  
[www.kulgazdasag.eu](http://www.kulgazdasag.eu), illetve [www.kopintalapitvany.hu](http://www.kopintalapitvany.hu)**

A szerkesztésért felel: Landau Edit. A szerkesztőség címe: 1112 Budapest, Budaörsi út 45. Telefon: 309-2642, 309-2695. E-mail cím: [kulgazdasag@kopint-tarki.hu](mailto:kulgazdasag@kopint-tarki.hu). Kiadja a Kopint Konjunktúra Kutatási Alapítvány, 1065 Budapest, Nagymező utca 37–39. A kiadásért felel: Palócz Éva, a Kuratórium elnöke. Előfizetésben terjeszti a Magyar Posta Rt. Üzleti és Logisztikai Központ (ÜLK). Előfizetés: Budapesten a Postaigazgatóság kerületi ügyfélszolgálati irodáinál, a hírlapkézbesítőknél és a Hírlapelőfizetési Irodában (HELIR) Budapest, VIII. Orczy tér 1. Levélcím: HELIR 1900, e-mail: [hirlapelofizetes@posta.hu](mailto:hirlapelofizetes@posta.hu). Vidéken a postáknál és a kézbesítőknél. Külföldön terjeszti a Batthyány Kultur-Press Kft. 1014 Budapest, Szentháromság tér 6. Tel.: 201-8891, e-mail: [batthyany@kultur-press.hu](mailto:batthyany@kultur-press.hu). Előfizetési díj 1 évre: 10800 Ft, fél évre 5400 Ft, összevont számok ára 1800 Ft.

Megjelenik kéthavonta összevont számok formájában. HU ISSN 0324-4202

Tördelés: Király és Társai Kkt.  
Cégvezető: Király Ildikó

Készült a *mondAt Kft.* nyomdájában • [www.mondat.hu](http://www.mondat.hu)  
Ügyvezető igazgató: Nagy László

## Tulajdonosi szerkezet és vállalati teljesítmény – a Pick esete

FENYŐVÁRI ZSOLT – VOSZKA ÉVA

*Az elmúlt években ismét egyre több cég cserélt gazdát. A mozgás nemcsak az állami és a magántulajdon között, hanem az utóbbi körön belül is felgyorsult – részben piaci okok miatt, a válság hatására, de részben a vagyonok újraelosztásának vállalkozói törekvését felkaroló vagy éppen kezdeményező kormányzati politika következtében. E folyamatok értékeléséhez is adalékkal szolgálhat egy fordulatos történet, ami egyrészt árnyalja a tulajdonlás jellegéről alkotott közkeletű képet, másrészt plasztikusan mutatja a részvényesi szerkezet változásának a vállalat működésére gyakorolt hatását.*

Journal of Economic Literature (JEL): G 34, L25, L 66.

Az átalakuló országokban végrehajtott privatizáció azon a feltételezésen alapult, hogy a magántulajdonosok hatékonyabban működtetik a vagyont, mint az állam. Az azonban már az 1990-es évek elejétől vitatott volt, hogy kik a jobb tulajdonosok: a cégeken belüli munkavállalók vagy külső csoportok, hazai vagy külföldi, szakmai vagy pénzügyi befektetők. A döntéshozók a politika természetéből következően nem kizárólag gazdasági szempontokat mérlegeltek – ráadásul nem is támaszkodhattak volna egyértelmű elméleti modellekre vagy gyakorlati tapasztalatra –, amikor az egyes országokban induláskor nagyon eltérő tulajdonosi szerkezeteket részesítettek előnyben, és ezeknek megfelelő privatizációs módszereket választottak.<sup>1</sup> A politikusok azóta is hajlamosak valamilyen tulajdonosi szerkezetet *általában* kedvezőbbnek minősíteni, többnyire anélkül, hogy ennek tartalmát és értelmezési keretét (az érintett cég vagy a makrogazdaság perspektíváját, a társadalmi vagy a hatalmi-politikai megfontolásokat) világossá tennék.

---

*Fenyővári Zsolt*, a Szegedi Tudományegyetem adjunktusa.

E-mail cím: [fenyovzs@eco.u-szeged.hu](mailto:fenyovzs@eco.u-szeged.hu)

*Voszka Éva*, a Szegedi Tudományegyetem tanára. E-mail cím: [voszka@yahoo.com](mailto:voszka@yahoo.com)

<sup>1</sup> Lásd például: *Stark* [1992], *Soós* [2009].

Cikkünkben a lehetséges hatásokat kizárólag az érintett *vállalat* szempontjából vizsgáljuk, és azt tekintjük jó tulajdonosi szerkezetnek, ami megteremti a pénzügyi és piaci stabilitás, a hosszabb távú növekedés feltételeit. A tulajdonosi struktúra és a vállalati teljesítmény összefüggését (is) vizsgáló empirikus kutatások (például: *Vedres*, 2000, *Tóth*, 2005) többnyire a külföldi cégek, esetenként a hazai magánszemélyek domináns jelenlétének kedvező hatását mutatják ki. Ezt a megállapítást nem cáfolva, de tovább finomítva elemzésünk arra hívja fel a figyelmet, hogy a befektetők több más vonása, elsősorban szakmai vagy pénzügyi jellege is fontos, miközben sem ennek, sem a hazai-külföldi kategóriapárnak az elhatárolása sem magától értetődő.

Tételünket egy vállalati esettanulmánnyal illusztráljuk. Választásunk a szegedi Pickre esett, mert a cég hosszú története sokféle tulajdonosi típust felvonultatott. Közülük az 1990-es évektől induló három váltást vesszük közelebből szemügyre. Feltevésünk szerint a vállalat teljesítményének ingadozása ebben a periódusban nemcsak a piaci folyamatok alakulását tükrözi, hanem a tulajdonosi szerkezet módosulásainak hatását is.

Tisztában vagyunk azzal, hogy az esettanulmány nem csodaszer, tanulságaiból csak óvatosan lehet általánosabb következtetéseket levonni.<sup>2</sup> Annak bemutatásához azonban elég, hogy a tulajdonosi szerkezet akár erőteljesen is befolyásolhatja a vállalat teljesítményét, és ezzel a mércével mérve a hazai tulajdonlás a külföldinél kedvezőtlenebb is lehet. A felhasznált források között a tanulmány jellegéből következően túlsúlyban vannak a sajtóközlemények, amelyeket a cég nyilvános beszámolóinak feldolgozásával és a vállalat néhány vezetőjével készített interjúkkal egészítettünk ki.

### **Hullámvasúton: a Pick tulajdonosváltásai**

#### *A történet dióhéjban*

Az eredeti vállalatot a névadó Pick Márk terménykereskedő alapította 1869-ben. A cég családi vállalkozásként 1886-ban kért iparendélyt a híressé vált szalámi készítésére. 1912-ben már középvállalat volt, később hadimegrendelések is hozzájárultak növekedéséhez. 1948-ban államosították, majd az Állatforgalmi és Húsipari Tröszt tagvállalata lett. Szervezeti önállóságát 1987-ben, a tröszt megszűntével nyerte vissza (Pick, 2012, *Bihari*, 2012).

<sup>2</sup> A módszer előnyeiről és hátrulatóiról lásd például *Flyvberg* [2006] nem elfogulatlan, de tanulságos elemzését.

**A Pick csoport néhány kiemelt adata 1992–2012**

Év	Nettó árbevétel (milliárd forint)	Létszám (fő)	Saját tőke (milliárd forint)	Adózás előtti eredmény (milliárd forint)
1992	5,9	n. a.	n. a.	0,5
1993	13	n. a.	n. a.	1,11
1994	17,5	n. a.	n. a.	1,41
1995	22,7	2032	9,5	1,88
1996	27,1	2100	10,9	2,22
1997	31,9	2088	17,9	2,45
1998	52,5	4692	21,9	4,12
1999	51,6	4658	26	4
2000	60,8	4713	29,5	4,21
2001	77,7	4988	31,5	1,78
2002	47,1	3618	15,3	1,9
2003	39,2	3179	14,3	-0,47
2004	42,1	2464	7,9	-6,42
2005	30,6	1677	7,9	-0,55
2006	51,6	1790	9,5	1,53
2007	58,8	2999	17,9	3,61
2008	59,9	2891	15,9	-0,73
2009	64	2836	17,3	1,55
2010	58,4	2911	17,5	0,16
2011	58,1	2885	14,7	-2,76
2012	57,8	2831	13,5	-1

*Forrás:* 2001-ig TOP 200, 2001-től Pick éves beszámolók.

A privatizáció 1992-től négy éven keresztül zajlott, különböző nagyságú állami csomagok sorozatos tőzsdéi értékesítésével. Az osztott tulajdonlást fokozatosan váltotta fel egy hazai, kockázatitőke-társaságnak tekinthető befektetői csoport: az Arago első vásárlásai 1998-ra tehetők, és a 2001-es nyilvános ajánlattétel után 2002

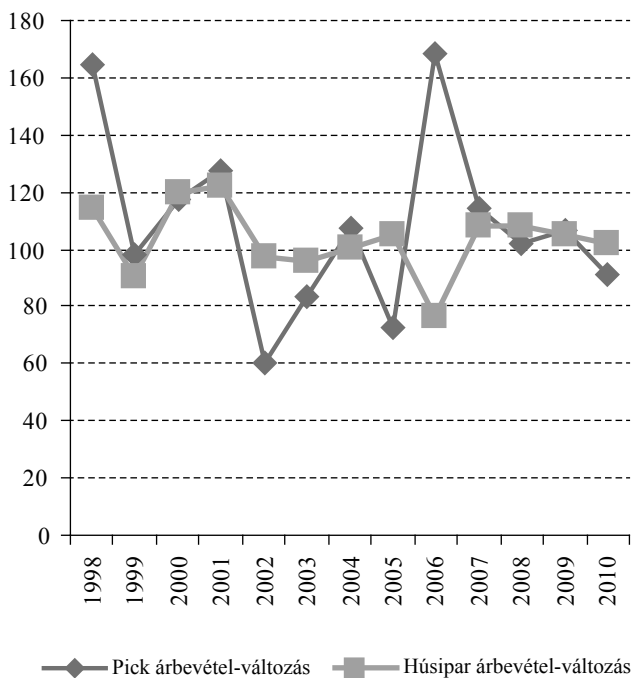
végén vezették ki a céget a tőzsdéről, 2005-től pedig a húsiparban már korábban érdekeltségeket szerző Bonafarm csoport lett a tulajdonos.

A vállalat néhány fontosabb adatát áttekintve szembeötlő, hogy 2001-ig az árbevétel, a nyereség, a saját tőke és a létszám is töretlenül nőtt, a következő évben viszont a forgalom 40 százalékkal, a foglalkoztatás közel 30 százalékkal csökkent, a saját tőke megfeleződött. Az addig milliárdos nagyságrendű profit 2001 és 2004 között folyamatosan zuhant. 2005-től viszont a mutatók mindegyike javulásnak indult. (Lásd az 1. táblázatot és az 1. ábrát.)

1. ábra

### A Pick és a húsipar árbevételének változása

(Előző év = 100)



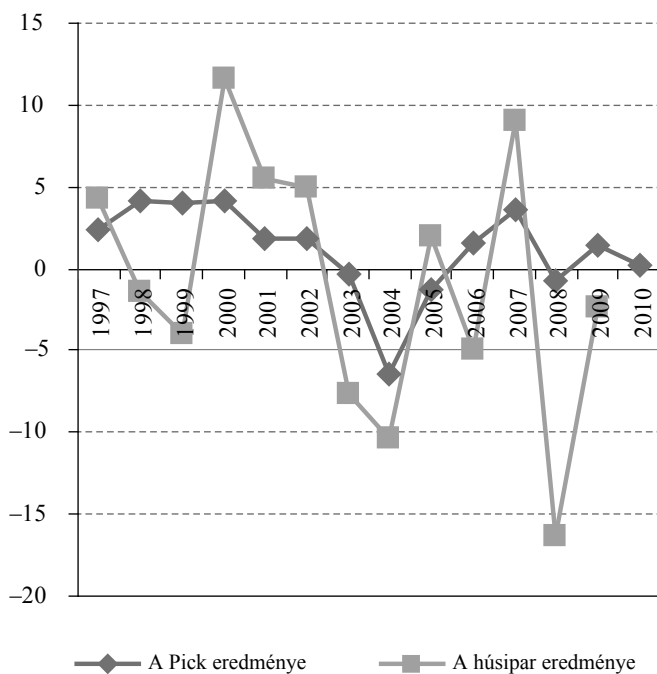
Forrás: Pick éves beszámolók, húsipar Agrárgazdasági Kutatóintézet közlése.

Magyarázhatók-e ezek az ingadozások a húsipar általános helyzetének, teljesítményének módosulásaival? A Pick árbevételének az előző évhez viszonyított növekménye 2002 és 2005 között alacsonyabb volt, mint az ágazat egészében. (Lásd az 1. ábrát.)

2. ábra

### A Pick és a húsipar eredményének alakulása

(Adózás előtti eredmény, milliárd forintban)



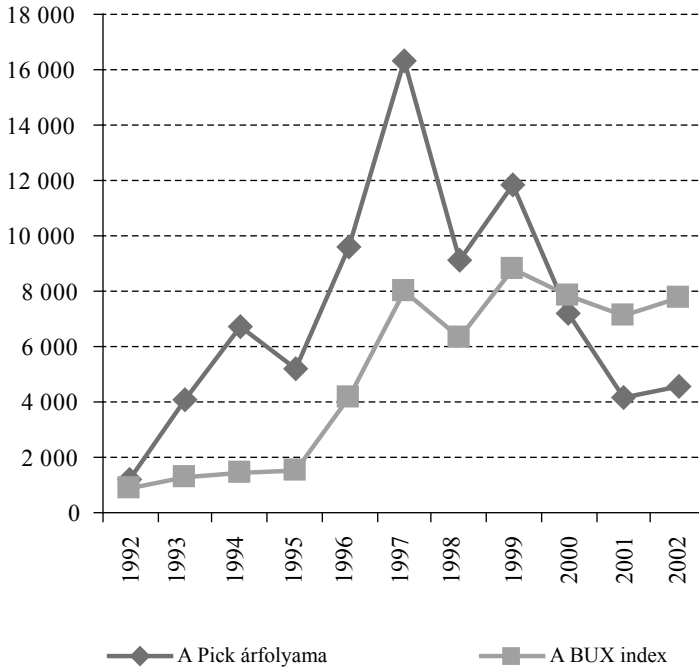
Forrás: Pick éves beszámolók, húsipar Agrárgazdasági Kutatóintézet közlése.

A vállalati nyereség 2000 és 2005 között elmaradt a húsipar többi cégének eredményeitől. (Lásd a 2. ábrát.)<sup>3</sup> A cég részvényeinek árfolyama a bevezetéstől kezdve erőteljesebben nőtt a BUX-indexnél, de 2000-től az alá esett. (Lásd a 3. ábrát.)

<sup>3</sup> A 2003. év kivételével. Mivel a Pick súlya az ágazati eredmények alakulásában nagy, a húsipari nyereséget a Pick eredményétől megtisztítva vettük számításba.

**A Pick árfolyamának és a BUX-indexnek az alakulása 1992–2002 között**

(Forint, illetve pont, 1990 = 1000)



*Forrás: Mihályi Péter [2010], 2. kötet, 220-221., BÉT alapján.*

A Pick mutatóinak fordulópontjai tehát nem a húsipar vagy a tőzsde konjunktúráját követik: a 2000-es évek első felében térnek el negatív irányban az ágazat trendjeitől. Kézenfekvő a feltételezés, hogy ebben a tulajdonosváltások is szerepet játszhattak. Nézzük meg közelebbről, mi is történt az egyes peridusokban.

*A tőzsdei privatizáció és az osztott tulajdon éve*

Hogyan került magánkézbe a Pick, milyen stratégiát követett tőzsdei céggént, és milyen eredményeket ért el – ezekről a kérdésekről szól a következő fejezet.



A Pick állami vállalatot 2,27 milliárd forint alaptőkével 1992-ben alakította át részvénytársasággá az Állami Vagyonügynökség. A menedzsment, élén az 1990-ben kinevezett, a cégen belül felnevelkedett vezérigazgatóval<sup>4</sup> tőzsdei privatizációra törekedett. Egy tőkeerős szakmai befektető megjelenése révén veszélyeztetve érezték volna egzisztenciájuk és döntési jogköreik biztonságát – hivatalos megfogalmazással: tartósan magyar tulajdonban akarták tartani a Pick márkanevet. Álláspontjuk szerint a cég mind piaci pozícióit, mind belső erőforrásait tekintve megfelelt a kor színvonalának, alkalmas volt a diverzifikált tulajdonosi szerkezetet és tényleges tőkebevonást eredményező tőzsdei kibocsátásra (*Bihari, 2012*).

A vállalat vezetői elérték céljukat: a Pick részvényeit 1992. december 21-én bevezették a Budapesti Értéktőzsdére. A papírokat hazai intézményi és kisbefektetők, valamint külföldiek vásárolták meg. Az utóbbiak részesedése éppen az angol tanácsadó céggel egyetértésben megcélzott 30 százalék lett.<sup>5</sup> A vezérigazgató szorgalmazta, hogy a vállalat dolgozói – vagyonjegyek formájában – kapjanak tíz százalékot; ezt is sikerült megközelíteni.<sup>6</sup> Az alkalmazottak – valószínűleg a tulajdonosi tudat erősítése érdekében – minden nap értesülhettek az árfolyam alakulásáról a bejáratnál elhelyezett hirdetőtábláról. Az ÁVÜ az első kibocsátás idején, majd 1993-ban is jelentős pakettet, az akkori alaptőke több mint 15 százalékát ajánlotta fel kárpótlási jegyért cserébe. A papírok bevonásával járó, néhány év múlva bekövetkező koncentráció jelei ekkor még nem mutatkoztak.

1996-ban az állami kézben lévő maradék részvénytőzsde értékesítésével lezárult a Pick privatizációja, ami osztott tulajdonlást hozott létre. 1997 decemberében megközelítőleg 6300 kül- és belföldi, intézményi és kisbefektető 94,6 százalékot birtokolt a részvényekből, a három legnagyobb részesedésű befektető a Letéteményes (Depositary, 17,8%), a Natsumco (17,0%) és a Creditanstalt-Bankverein AG (6,3%) volt.<sup>7</sup> E letétkezelőkön kívül nem volt olyan részvénytulajdonos, akinek a részesedése közvetve vagy közvetlenül meghaladta volna a szavazatok öt százalékát. Állami kézben csak egy elsőbbségi részvény maradt, az eredeti szándék szerint a márkanév

<sup>4</sup> A szegedi származású *Bihari Vilmos* egyetemi tanulmányait követően 1969-ben került a Pick-hez üzemszervezőként. 1972-től osztályvezető, 1986-tól gazdasági igazgató, 1990-től 2003 júniusáig vezérigazgató volt.

<sup>5</sup> A határ meghúzásában, mint még szó lesz róla, a korabeli adószabályok is szerepet játszottak.

<sup>6</sup> A vagyonjegyes konstrukció elindításakor az informális piacon az 1 vagyonjegy = 1 korszó cserearány uralkodott (*Bihari, 2012*).

<sup>7</sup> 1998-ban a részvényeket bevezették a londoni tőzsdére is, aminek elsősorban üzenetértéke volt a külföldi partnerek számára (Credit Suisse First Boston, 1997).

védelve érdekében. A különleges jogok közé tartozott, hogy az állam az igazgatóság és a felügyelő bizottság egy tagjának megválasztásakor 51 százalékos szavazattal rendelkezett. E tag hozzájárulása kellett többek között az alaptőke ötödét meghaladó ügyletekhez és a hosszú távú stratégia meghatározásához. Így a kormányzat elvileg megakadályozhatta az alapvető működési keretek megváltoztatását. A vállalat vezetői is úgy gondolták, hogy az aranyrészvény védernyőként működik (Bihari, 2012), csakúgy, mint önmagában az osztott tulajdonlás,<sup>8</sup> amit ráadásul az ötszázalékos korlát is megerősített: ennél több szavazattal a tulajdonhányadtól függetlenül közvetve sem rendelkezhetett senki.<sup>9</sup>

#### Vállalati stratégia: terjeszkedés eladósodás nélkül

A privatizációnak a Pick nemcsak tárgya, hanem aktív résztvevője is volt. Alapvető törekvése ugyanis a megalakulásától kezdve a horizontális és vertikális irányú terjeszkedés lett, amiben fontos – bár nem kizárólagos – szerepet kapott több állami cég megvásárlása. A fő cél egyfelől a versenytársak bekebelezése és a piaci pozíciók erősítése, másfelől a kiszolgáltatottság mérséklése volt a beszerzési és értékesítési oldalon is, hogy a menedzsment álma valóra válhasson: az európai uniós csatlakozás idejére a kelet-közép-európai régió legjelentősebb húsipari cégévé fejlesszék fel a céget (Jakysz, 2003).

Az első nagy lépés 1993-ban a nagy rivális Herz Szalámigyárra kiírt bérleti tender megnyerése.<sup>10</sup> A Pick eredeti szándéka a vásárlás volt, az ÁVÜ és az ágazati minisztérium azonban attól tartott, hogy amint a cég birtokon belül kerül, felszámolja korábbi versenytársát. A szegedi vállalat ekkoriban a Gyulai Húskombinátra is sikeresen pályázott. Az ÁVÜ vezetőivel folytatott alkudozás eredményeként a Pick lemondott ez utóbbiról, cserében – versenyhivatali engedéllyel – megkapta a Herzet. A menedzsment a beolvasztott vállalat lerombolása és bejáratott német piacainak bekebelezése helyett jelentős, milliárdos nagyságrendű fejlesztéssel lényegében újjaépítette az akkorra igencsak rossz műszaki állapotba került gyárat. 1997-ben a Pick

<sup>8</sup> A közgyűlésen háromnegyedes többséget igényeltek a következő döntések: az alapszabály, az alaptőke, a részvényesi jogok módosítása, az egyesülés, az egybeolvadás, a szétválás, a megszűnés, a társaságiforma-váltás, a részvénycsere, a felülbélyegzés, tőzsdei be-, illetve kivezetés.

<sup>9</sup> A tanácsadó képviselőjében *Járai Zsigmond* így indokolta a lépést: „A James Capel elfogadta, hogy az ÁVÜ a Picket – ahogy angolul mondják – family silverként, azaz a családi ezüst részeként kezeli, s nem akarja, hogy bárki külföldinek döntő befolyása legyen rá, ezért öt százaléknál több részvény nem kerülhet egy kézbe” (Jakysz, 2003).

<sup>10</sup> A stratégiát elsősorban a Pick [2012a] és Bihari [2012] alapján foglaljuk össze.

megnyerte a jelentős orosz piaccal és kiegészítő termékskálával rendelkező Ringa privatizációs pályázatát. 2000-ben megvették a Ceglédhús Kft. eszközeit, a korszerű daraboló üzemet és hűtőházat. A vertikum kiegészítése is elindult, mégpedig mindkét irányban: az alapanyag-előállítás és az értékesítés felé.

Az eladások területén a Pick először a *külkereskedelmet* vette saját kézbe: 1993 végén felmondta az évtizedes együttműködést a Terimpexszel. 1998-tól pedig a vállalat legfontosabb exportpiacán, Németországban a régóta kizárólagos jogokkal rendelkező nagykereskedő cég helyett a prémium termékeket gyártó olasz Senfterrel alakított közös vállalat bonyolította a kivitel. A Pick vezetői szerint a vállalattól független *belkereskedelmi* csatornák is túlzottan nagy hasznot húztak a viszonteladásból. A saját hálózat kiépítésére 1994–95-ben megnyílt a Kereskedők Háza a központi telepen, három budapesti és egy kecskeméti boltot alakítottak ki, és megnyerték a Szegedi Élelmiszer-kiskereskedelmi Rt. (Éliker) privatizációs pályázatát is. A korábbi magas működési költségeket és érdekellentéteket azonban az önálló értékesítés addig ismeretlen terhei és kockázatai váltották fel. A Pick jelentős tanulópénz árán kénytelen volt belátni, hogy a multinacionális áruházláncokkal csak vállalhatatlan áldozatok árán lehetne szembeszállni. Új boltjaik egy részét bezárták, és 1997-ben az Éliker részvényeit is jelentős haszonnal eladták.

A vertikum kiegészítéseként 1998-ban felszámolásból megvették a jó hírű szegedi paprikafeldolgozó cég eszközeit, hogy a szalámigyártás során fel nem használt alapanyagokat a konzerviparban hasznosítsák, és a vállalat ne kerüljön egy másik érdeklődő húsipari konkurens kezébe. A *hizlalás* vagy *élőállat-felvásárlás* a vállalat vertikális terjeszkedési stratégiájának többször visszatérő dilemmája volt. Az előbbi mellett szólt az élőállat-piac ingadozásainak mérséklése, ellene pedig az, hogy a sertésstenyésztés kívül esett a Pick hagyományos szakmai kompetenciáján. Az erre vonatkozó döntések – például a tápéi és a dombegyházi hizlalda megvétele – a vezetők közötti kompromisszummal születtek, és utóbb elhibázottnak bizonyultak.

Az akvizíciókat és fejlesztéseket a Pick elsősorban új részvények kibocsátásával, valamint saját forrásokból finanszírozta – hitelek felvételétől lehetőség szerint tartózkodott. 1994-ben 387 ezer darab új törzsrészcsemetét bocsátottak ki. A 2,4 milliárd forintos bevételt elsősorban a Herz megvételére felvett hitel visszafizetésére, a budapesti vállalat felújítására és forgóeszköz-igényének finanszírozására, valamint a társaságcsoport más rövid és hosszú lejáratú kötelezettségeinek kiváltására hasz-

nálták. A cégvásárlásokat és a hitelállomány leépítését szolgálta a 1997. decemberi zártkörű<sup>11</sup> kibocsátás is. Így két alkalommal összesen 7,8 milliárd forintot vontak be a szegedi húsiparba.

A finanszírozás másik fő forrásához, a *saját jövedelmek felhalmozásához adókedvezmények* is hozzájárultak. 1992-től a Pick megfelelt azoknak a normatív feltételeknek (a vagyon legalább 50 millió forint, a külfölditulajdon-hányad 30 százalék, és a tevékenység a magyar gazdaság számára kiemelten fontos), amelyekhez öt évig 100, további öt évig 60 százalék adókedvezmény kapcsolódott. Ezen kívül a csoport többfajta, elsősorban az exportot ösztönző támogatást kapott (Nomura, 2000).

A felhalmozást segítette az *osztalékpolitika* is. 1993-ban rendezték az első olyan közgyűlést, amelyen sok részvényes jelent meg. Vitájukban a magas osztalékot követelő – leginkább a kisztrészesi álláspontot tükröző – érveléssel a vezetők fejlesztésorientált és ennek révén magasabb jövőbeli hozamokat ígérő álláspontja állt szemben. Végül 20 százalékos osztalékról döntöttek, és az 1,1 milliárdos eredményből 450 millió forinttal felemelték az alaptőkét. A közakarat kétségtelenné tette, hogy a jelentős profitból mindenképpen fizetni kell osztalékot. A mérték azonban – ami ezután a következő évekre is iránymutatónak számított – nem tette lehetetlenné a saját források folyamatos emelését. Mindehhez a töretlenül javuló teljesítmény adott alapot.

## Eredmények

A Pick az 1990-es években *gyors ütemben* fejlődött. Árbevétele az 1992-es 5,9 milliárdról a csúcsot jelentő 2001-ig több mint tizenháromszorosára nőtt, a 2200 fős létszám a transzformációs válság idején sem csökkent számottevően, majd 1998-tól bővülésnek indulva a következő években megközelítette az ötezret. E két mutató alakulásában természetesen a szervezeti bővülés (és a forgalomnál az infláció)<sup>12</sup> is közrejátszott, de eközben a profit is folyamatosan nőtt: félmilliárról 4,2 milliárdra. A cég az ezredfordulón lényegében hitel nélkül gazdálkodott. A nyereség a tőkére vetítve 13 és 20, az árbevételhez viszonyítva pedig 6,5 és 8,2 százalék között ingadozott, egészen a 2001-es csökkenésig. A számok a húsipar egészéhez viszonyítva

<sup>11</sup> Ezt a formát a tanácsadók javaslatára alkalmazták, mert a kisbefektetői kört már nem lehetett mozgósítani – így nagyobb volt az esélye a gyors és sikeres lebonyolításnak (Bihari, 2012).

<sup>12</sup> A kumulált infláció 1990 és 2001 között 682 százalék volt, míg a Pick árbevétele kilencszerezére emelkedett.

is imponálóak, amelyben az árbevétel 1992 és 2001 között csak háromszorosára, a Pick nélkül számított eredmény a hétszeresére emelkedett. (Lásd az *1. táblázatot* és az *ábrákat*.)

Ezek az eredmények a részvényárfolyamokban is tükröződtek. Az 1220 forintos kibocsátási ár a következő évben 4100 forintra nőtt, és 1997-ben ért a 16 300 forintos csúcusra. Az 1998-as általános tőzsdei visszaesés után a Pick árfolyama is regenerálódott, és 2000-ig minden évben jobban teljesített a BUX indexnél. (Lásd a *3. ábrát*.) A trendváltásban közvetlenül is szerepet játszott egy új nagytulajdonos megjelenése.

### *Az Arago-szindróma*

Miért érdemes és hogyan lehet megszerezni egy jól menő tőzsdei vállalatot? Hogyan fogadta a belépést a menedzsment és az aranyrészvényes állam? Milyen hatást gyakorolt a tulajdonosváltás a Pickre?

### A lopakodó tulajdonszerzés

Az Arago 1995-ben jött létre<sup>13</sup> azzal a céllal, hogy kárpótlási jegyeket vegyen saját részvényeiért cserébe, majd ezeket hasznosítsa a privatizációban. Néhány év alatt 13 ezer embertől vásároltak ilyen papírokat 1,7 milliárd forint értékben. 1996 és 1999 között megszerezték a korábbi munkásszállókból álló Eravist, a Pannon-Váltó egyharmadát, a volt szanatóriumokból felépített a Hunguestet, a gyógyszerkereskedő Westpharmát, a furcsa körülmények között „visszaállamosított” Bizományi Áruház Vállalatot, majd ez utóbbi két cég gyors és többmilliárdos hasznot hozó eladása után a Zalakerámia 15,7 százalékát. 2000-ben az Arago saját tőkéje 5,2 milliárd, a portfóliójában lévő tőzsdei papírok értéke a húsipari befektetés nélkül mintegy 12 milliárd forint volt (Csendben..., 2000). A vevő múltja és portfóliójának összetétele alapján pénzügyi befektetőnek, kockázati tőkealapnak tekinthető – tartósabb és eleve átmenetinek szánt tulajdonrészekkel. Elvileg a Pick esetében is mindkét lehetőség nyitva állt.

<sup>13</sup> Az eredetileg HB Westminster II. elnevezésű vállalkozás 1996-ban vette fel az Arago nevet. A cég fő tulajdonosa a vizsgált időszakban – kereszttulajdonlással – annak az egyik leányvállalata, a Domestore Kft., amelynek viszont egyetlen tulajdonosa az Arago. A befektetések történetének forrása: Arago... [2005].

Az Arago első embere, *Leisztinger Tamás* a felvásárlások üzleti taktikáját így határozta meg: „Csendben, halkán, olcsón” (Csendben..., 2000). Ezt követték a Pick esetében is: kis lépésekkel indítottak, barátságos viszonyt építettek ki a vállalat vezetésével, nem próbálták azonnal megváltoztatni a cég stratégiáját. A részvényvásárlások 1998-ban kezdődtek. A befektető képviselője az 1999-es közgyűlésen bukkant fel először Szegeden, magánszemélyként, egy frissen vásárolt ezerdarabos részvénytársaság birtokában, mint mondta, információgyűjtés céljából. Röviddel később a szegedi Hunguest-érdekeltségű Forrás szálló igazgatója bemutatta *Bihari Vilmosnak* a főnökét, *Leisztinger Tamást*. A vezérigazgató az udvarias beszélgetést követő napokban értesült arról, hogy Londonban is vásárol az Arago (*Bihari*, 2012). Sem ő, sem a munkatársai nem éreztek veszélyt.

A Pick-akció több mint egy évig tartott anélkül, hogy észrevehető lett volna. Az első jel, ami a tőkepiac figyelmét felkelte, az *ötszázalékos szavazati küszöb* eltörlése volt 2000 áprilisában. A javaslattevő igazgatóság szerint ezt a részvények árfolyamának és likviditásának növelése indokolta: sok nagy alapkezelő szívesen tartana több papírt a portfóliójában. A szakajtó ezt már akkor gyenge érvnek tartotta, mert a szavazati korlát a vásárlásokat nem akadályozta, és a tipikusan passzív tulajdonos alapkezelők nem a közvetlen befolyásuk kiterjesztésében érdekeltek (Koncentráltabb..., 2000).

Amit a tőkepiac már korábban sejtett, az 2000 júliusában beigazolódott. Hivatalosan is bejelentették, hogy az Arago megszerezte a Pick 32,98 százalékát (Már..., 2000). Az igazgatóság felhatalmazást kapott a közgyűléstől húszszázalékos *tőkeemelésre* (Pick..., 2000b). A forrásbevonás indoka a várható akvizíciók finanszírozása volt – de mint kiderült, az ügylet az Arago vásárlásait segítette. 33 százalékos részesedés elérése után a nagytulajdonosnak nyilvános ajánlatot kellett volna tennie, mégpedig a szavazati korlát helyére beépített védvonal szerint a 90 napos súlyozott tőzsdei átlagárnak legalább a 130 százalékán (Koncentráltabb..., 2000). A tőkeemelés viszont nem részvényátruházás, hanem új jegyzés, ezért erre nem terjednek ki a vállalatfelvásárlási szabályok és nem érvényes a 30 százalékos felár sem. A 2001. januári kibocsátás összes részvényét az Arago jegyezte le 6900 forintos árfolyamon (Itthon..., 2001) – miközben a háromhavi átlagár 7300 forint fölött volt –, így részesedése 41,3 százalékra nőtt. A befektető azt hangoztatta, hogy a Pickkel hosszú távú terveik vannak, a szegedi cég terjeszkedését szeretné segíteni tőkével és pénzügyi tapasztalataival (Csendben..., 2000).

A tőkepiaci szereplőknek azonban kétségeik voltak. A tekintélyes japán tanácsadó Nomura már 2000 nyarán sommás álláspontot fogalmazott meg. „Javas-

lat: Sell... Eladási javaslatunk elsősorban a tulajdonosi struktúrában bekövetkezett változásoknak és az azzal kapcsolatos negatív véleményeknek tulajdonítható” (Nomura, 2000, 1. o.). Feltételezésük szerint ugyanis az Arago nem pénzt vagy eszközt biztosít a vállalat számára, sokkal inkább saját céljaira, más ügyleteinek finanszírozására használja majd a Pick forrásait. Meg is kezdődtek a gyors eladások, a cég részvényeinek havi átlagára az 1999 végi 11 850 forintról 2000 végéig 7235 forintra esett. Beindult az önmagát beteljesítő prófécia: a kétes hírű befektető megjelenése leszorítja az árfolyamot, így a vevő egyre olcsóbban növeli tulajdonrészét, ami újabb eladásokra készítet.

A szegedi vállalat vezetői viszont kezdetben hittek a befektető ígéreteinek, nem tekintették ellenséges kivásárlásnak az akciót – ellenükre valószínűleg sem a szavazati korlát eltörlését, sem a zártkörű tőkeemelést nem lehetett volna végrehajtani. „Amikor már a közgyűlésen is megjelentek, összehívtam az igazgatóságot azzal, hogy most itt valami van, de nem látom, mit lehetne tenni. Nem láttam lehetőséget arra, hogy mi vegyük meg a részvényeket. Utólag belegondolva meg tudtuk volna csinálni, számomra azonban ez olyan horrorisztikus volt, hogy nem mertem beleválni” (Bihari, 2012).<sup>14</sup>

Miért támogatta a menedzsment egy meghatározó tulajdonos megjelenését, amikor korábban az osztott tulajdonért harcolt, „a teljes részvényesi kör képviselőjeként volt ismert” (Megjelent..., 2000), és a növekedéshez szükséges tőkéhez intézményi befektetőktől is hozzájutott volna? Először is, az időzítés tökéletes volt. Röviddel korábban egy amerikai mamutcég, a Sarali Food jelezte vásárlási szándékát. A vezetők álláspontja szerint ez veszélyeztette a Pick önállóságát, ezzel szemben egy látszólag neutrális, tőkeerős pénzügyi befektető megjelenése úgyszólván ajándék. Ugyanakkor – legalábbis az utólagos visszaemlékezések szerint – a helyzettel együtt módosult a „jó tulajdonosról” alkotott felfogás is. A vezérigazgató úgy vélte, hogy pusztán pénzügyi befektetők segítségével egy olyan céget, mint a Pick, nem lehet tartósan üzemeltetni (Bihari, 2012). Az ezredfordulón mind nyilvánvalóbbá váltak a nehézségek. A vállalat az egyik oldalon kiszolgáltatót a sertés piac mennyiségi és áringadozásának. A másik oldalon, az eladásoknál is éles a verseny, amit a közelgő uniós csatlakozás tovább erősít; a nagy üzletláncok szerepe az ezredfordulóra 45 százalék fölé nőtt (Nomura, 2000). Mindez azt is jelenti, hogy az előző évek terjeszkedési stratégiája, ami éppen erre a két kritikus pontra irányult, nem hozott megnyugtató eredményeket. A túlélés feltétele a további expanzió, ezért a társaság 7–7,5

<sup>14</sup> A vezérigazgatót egyébként nem lehet járatlannak tekinteni a pénzügyekben: az 1990-es években a tőzsdetanács, majd 2004 elejétől a jegybank monetáris tanácsának tagja volt (Csabai, 2004).

milliárdos tőkéje mellé jól jön az Arago tízmilliárdja és akvizíciós tapasztalata (*Bihari*, 2012). „Az Arago szándéka, hogy a Pick Közép-Európa legjelentősebb húsipari vállalkozása legyen, mely megegyezik a Pick eddigi célkitűzéseivel. Az Arago hosszabb távon meg kívánja tartani részvényeit..., az eddigi üzletpolitikát és a vezetést illetően változást nem terveznek” – szöveg a szegedi vezetők hivatalos indoklása (Pick management..., 2000). Az Arago nem delegál tagot az igazgatóságba és a felügyelő bizottságba, és távol tartja magát a napi gazdálkodástól. „Annyit mondtak: mi csak hozzuk az eredményt, ők meg a pénzügyeket intézik” (*Bihari*, 2012).

Az egzisztenciális-pénzügyi fenyegetettséget elsőként a gazdasági igazgató érezte meg, aki 2000 júliusában három lépésben összesen 3300 db részvényt adott el kilencezer forint fölötti árfolyamon. A vezérigazgató elvi álláspontja az volt, hogy a menedzsmentnél lévő részvénycsomag nagysága fontos információ a tőkepiaci szereplők számára, ezért ő maga nem tett hasonló lépéseket.<sup>15</sup> A kapitány maradt, de az év végétől a tisztek sorra távoztak. 2000 és 2001 fordulóján a hétagú igazgatóságból hárman lemondtak, mert nem kívántak szerepet vállalni a vállalat agóniájában (*Bihari*, 2012). Január 31-én felállt a gazdasági vezető is (Távozott..., 2001). Ekkor már az Arago két képviselője jelen volt a napi gazdálkodásban, egyikük a pénzügyek szakértője, a másik inkább az anyagbeszerzés mestere – az irányítás egyre inkább átcsúszott az ő kezükbe. Első döntéseik közé tartozott annak meghatározása, kitől vásárolja a Pick a nyersanyagot. Az Arago elkezdett szakmai befektetőként viselkedni abban az értelemben, hogy részt kért az irányításból és az operatív gazdálkodási döntésekből.

#### A hatalomátvétel

A 2001 elején, több mint 40 százalékos pakett birtokában az Arago tovább növelte befolyását sajátos eszközök bevetésével is. Amellett, hogy négy tagot delegált a Pick kiürült igazgatóságába (*Drámai...*, 2001), a cég *sajátrészvény-vásárlásba kezdett*, gyorsan hét százalék fölé növelve az állományt (*Fortolóczki*, 2001). A vezérigazgató indoklása szerint az aktuális alacsony árfolyamon érdemes volt vásárolni (*Bihari*, 2012) – és az Arago biztosan jól járt. Befolyása automatikusan megnőtt, mivel a saját papírok szavazati jogot nem adnak. Összel elérte, hogy a Pick ezeknek a részvényeknek a bevonását irányozza elő az alaptőke leszállításával, amit az összes *részvény lecserélésével* kapcsoltak össze. „Sok kicsi sokra megy alapon néhány szá-

<sup>15</sup> *Bihari* 2001 júliusában adta el 15 ezer darab részvényét 3450 Ft-os árfolyamon, két hónappal előbb és ezer forinttal jobban a történelmi mélypontnál.



zalék kistrészcseves így is lemozsolódhat” – kommentálta a sajtó a terveket (Alaptőkét... , 2001). A kisbefektetők kiszorítást célozta az *alapszabálynak* az a módosítása, hogy csak azok a tulajdonosok szavazhatnak, akiket a közgyűlés előtt 60 nappal bejegyeztek a részvénykönyvbe, ami ellenkezik a tőzsde 5–10 napot előíró szabályával (Koncz, 2001). Az utóbbi lépéseket már nemcsak a pénzügyi felügyelet rosszalotta, hanem az aranyrészvényt birtokló ÁPV Rt. is. Az állam a vétőjogok birtokában korábban is közbeléphetett volna, de csak 2001 őszén emelt kifogást a részvénytcsere és a tőkeleszállítás miatt (Pick közgyűlés... , 2001).

Részben a pénzügyi felügyelet felszólítására, részben az árfolyamok lejtmenetét látva – a papírok havi átlagára 2001 szeptemberében süllyedt a 2687 forintos mélypontra – az Arago elérkezettnek látta az időt a *nyilvános ajánlattételre*. A felkínált ár 3770 forint volt, ami 14 százalékkal haladta meg a törvényes minimumot. A kereskedést azonban felfüggesztették, mert az a gyanú merült fel, hogy a 2001 januárja és szeptembere közötti 63 százalékos árfolyamesést a Picket sújtó külső körülmények (a kergemarhakór vagy a serteshús felvásárlási árának megugrása) önmagukban nem magyarázzák; az Arago befolyása alá került cég az év folyamán „rendszeresen olyan negatív tájékoztatásokat és figyelmeztetéseket tett közzé várható üzleti eredményét illetően, amelyek indokoltsága megkérdőjelezhetőnek tűnt” (PSzÁF, 2001). Mivel azonban a társaság megtagadta a részletes információkat, és így a hatóság nem tudta igazolni a kétségeket, ráadásul a vevő 4270 forintra emelte az árat, az ajánlat szabad utat kapott.

2002 januárjában felvetődött a tőzsdei kivezetés, de ez minden korábnál súlyosabb konfliktust okozott az Arago és az ÁPV Rt. között. Az aranyrészvényes megakadályozta a kérdés napirendre vételét, mert azt a hatáskörébe tartozó üzletpolitikai döntésnek minősítette (Fortolóczki, 2002a). Az állam által delegált igazgatósági tag lemondott, és a nagytulajdonos csak a kormányváltás után, 2002 júliusában járult hozzá új tag megválasztásához. Ekkor a saját részvények bevonása miatt 7,4 százalékkal leszállították az alaptőkét, és módosították az alapszabályt is: az aranyrészvényhez fűződő jogok közül kimaradt az üzleti döntések kategóriája (Fortolóczki, 2002c). A parlamenti választások után a befektető a számára kedvezővé vált politikai klímában kiegyezett az ÁPV Rt.-vel, és így már semmi sem állt a tőzsdei kivezetés útjában. Novemberben az Arago – a tőle szokatlanul nagyvonalú ajánlattal – 5265 forintos árral lepte meg a maradék kisbefektetőket, és 93 százalék fölé emelte részesedését. „...onnantól kezdve a Pick lehetett volna akár betéti társaság is” (Bihari, 2012).

Kívülállók számára sokáig bizonytalannak látszott, mit is kezd majd az Arago egyre nagyobb részvénytárcájával. Amikor a 2001. januári tőkeemelés után a Pick akvizíciós kerete tízmilliárd forintra nőtt, elemzők biztosra vették a terjeszkedést, mégpedig az egyik nagy rivális, az osztrák kézben lévő Délhús megvételét (Pick akvizíció..., 2001). Ősszel viszont sokan nem tartották kizártnak, hogy a főtulajdonos gyorsan megvált a szalámigyártól, már meg is egyezett egy szakmai befektetővel (Pick ajánlati..., 2001). Az Arago azonban végül<sup>16</sup> harmadik utat választott: a bővítés és hosszú távú megtartás, illetve a gyors kiszállás helyett a *vagyon megcsapolását*. A Pick korábbi tőkeemelései és konzervatív gazdálkodása nyomán ugyanis az 1990-es évek végére 11 milliárd fölé duzzadt az eredménytartalék. Egyes vélemények szerint a befektető voltaképpen erre figyelte fel, s ez lett a szegedi cég veszte (Bihari, 2012). A készpénzt az *osztalékpolitikával*, a többi vagyont *vállalatrészek eladásával* lehetett kivonni.

2001 tavaszán a társaság – a sokéves gyakorlattól eltérve – nem fizetett osztalékot. Ekkor az Arago már a legnagyobb tulajdonos volt, de még sok kisbefektetővel kellett volna osztoznia. A közgyűlés a 3,75 milliárdnyi adózott nyereség egészét eredménytartalékba helyezte a szükséges akvizíciók és fejlesztések forrásigényére hivatkozva (Koncentráltabb..., 2000). 2002 áprilisában viszont, amikor a tulajdon több mint 80 százaléka egy kézbe került, a módosított összetételű igazgatóság részvényenként 1000 forint osztalékot javasolt. Ez az 1,6 milliárdos konszolidált eredményen felül az eredménytartalékból 1,9 milliárdos pótlást igényelt (Pick Szeged..., 2002). Az Arago indoklása szerint a Picknek most nem elsősorban pénzre, hanem a költség- és kereskedelempolitika jelentős átalakítására van szüksége (Hitelkeret..., 2002).

Ennek ellenére a cég egy hónapon belül 30 millió eurónyi, 5 éves lejáratú hitelkeret-szerződést kötött a Deutsche Bank Rt. által vezetett konzorciummal (Hitelkeret..., 2002). Korábban a gyártási technológia (száznapos érlelési idő) és a vevők 30–50 napos fizetési határidői miatt viszonylag magas forgóeszközigenyt az eredménytartalékból finanszírozták. Ennek apadását kellett most hitellel pótolni. Az ügyletet az Arago képviselői saját hatáskörükbe vonták, a vezérigazgató egyetértésére nem tartottak igényt.

<sup>16</sup> Lehet, hogy a befektető eredeti elképzelései menet közben módosultak, például a cég egyben eladásának nehézségei vagy a húsipar lejtmenete következtében – de ez csak találgatás.

A kegyelemdőfést a Picknek 2003-ban az eredménytartalék újabb, több mint 13 milliárdos megcsapolása adta meg, amivel ki kellett egészíteni az 1,7 milliárdos nyereséget, hogy a fő tulajdonos által javasolt – részvényenként 4840 forintos – osztalékot ki lehessen fizetni, ami egyébként lényegesen magasabb volt a nyilvános ajánlattétel árfolyamánál. A hivatalos indoklás szerint egyrészt lezárult a Pick nagy beruházási programja, másrészt az Arago cégcsoporton belüli transzferként kezeli a kifizetést: „...amennyiben a Társaság számára kedvező akvizíciós lehetőségek mutatkoznak a jövőben, a szükséges forrásokat tőkeemelés formájában visszajuttatja a Pick Szeged Rt. részére (Pick osztalék..., 2003).

A döntésekből akkor már javarészt kiszorított vezérigazgató kérdéseire, tiltakozására a forráskivonás ellen a tulajdonosok érdemben már nem reagáltak, *Leisztinger* elérhetetlennek bizonyult, az egzekúció helyi végrehajtója az igazgatóságba ültetett megbízottja, *Kovács Tamás* volt (*Bihari*, 2012). 2003 júniusában *Bihari* közös megegyezéssel távozott. Vezetői filozófiája, a Pick sorsa iránt érzett személyes elkötelezettsége, tradicionális szakmai értékrendje az Arago törekvéseivel összeegyeztethetetlennek bizonyult.

A vagyონrészek pénzzé tétele és a források kivonása volt a legfőbb cél *több vállalatrész eladásánál* is. Az ígért terjeszkedés csak szóbeszéd vagy terv maradt, mint a Délhús vagy a Bábolnai Kombinát esetében (A Picknek Bábolnára..., 2003). Ehelyett nemcsak a vertikum veszteségesnek bizonyult részeit – elsősorban sertés-hizlalással és -tenyésztéssel foglalkozó kft.-ket – értékesítették 2001 és 2005 között, hanem a korábban megszerzett húsipari üzemeket is bezárták Makón és Cegléden, eladták a Falcotrade, a Ringa és a romániai leányvállalat tulajdonrészeit, valamint a két legnagyobb leányvállalatot, az ötmilliárdot érő Herzet és az egymilliárdos Szegedi Paprikát is (*Kelemen*, 2004, A Pick kiszállt..., 2004). Egy év után túladtak a 2003-ban megvett a Soproni Marhavágó Kft.-n és az évente tízmilliárd forintnyi közös beszerzésekre alapított Bábolna Kereskedőház 2004-ben megszerzett részesezésén (*Közös...*, 2004, *Milliárdos...*, 2005). Fokozatosan leállt a vágási tevékenység, a vállalat csoportos elbocsátást jelentett be (*Létszámleépítés...*, 2004).

Az ezredforduló után az egész hazai húsiparnak gondot okozott a világpiacon növekvő túlkínálat, az exporttámogatások visszaesése, az erős forint (*Már üzemi...*, 2002). A Pick zuhanása azonban meredekebb volt az ágazati átlagnál. (Lásd az *1. és 2. ábrát*.) Az Arago regnálása idején a 78 milliárdos árbevétel a 2001-es csúcstról 2004-ig közel ötven százalékkal csökkent, a majdnem ötezres létszám megfelelőddött, a 31 milliárd feletti saját tőke a negyedére zsugorodott. A korábbi többmilliárdos profit először enyhe, majd 2004-ben több mint hatmilliárdos veszteségbe

fordult. (Lásd az *I. táblázatot*.) Az éves vállalati beszámolók szerint a 2000-ben még félmilliárdnál kisebb hitelállomány a következő három évben 16 milliárdra nőtt.<sup>17</sup> A tízmilliárdos nagyságrendű eredménytartalék az osztalékfizetések miatt 2002-re lenullázódott.

A nagytulajdonos viszont több milliárddal gazdagabb lett. A Pick megszerzése mintegy 20 milliárd forintjába került, de ezt osztalékként ki is vonta a cégből. A tiszta nyereség a vállalatrészek és végül az egész cég eladásából származó bevétel lehetett – ezek nagyságáról nem találtunk információt.<sup>18</sup> Azt lehet tudni, hogy az Arago adózott eredménye 2000 és 2002 között 1,1 milliárdról 17,5 milliárdra, saját tőkéje 12-ről 33 milliárdra nőtt (Arago..., 2003), bár nyilván nemcsak a Pick-tranzakciók következtében.

2003-ban a befektető elérkezettnek látta az időt, hogy túladjon a maradék, hitelekkel terhelt vagyonon is. Tavasszal a Pick bejelentette, hogy stratégiai partnert keres piaci pozícióinak erősítése érdekében, az uniós csatlakozásra tekintettel is. Sajtóhírek szerint az Arago tárgyalott többek között a dán Danish Crownnal és az amerikai Smithfield Foodsszal a szegedi vállalat értékesítéséről, majd a Bábolna Rt. jelentkezett: államilag garantált MFB-hitelből megvenné a céget, hogy az később a több ezer beszállító tulajdonába menjen át (*Kelemen*, 2004). Ezek az ügyletek – az utóbbi a veszteséges kombinát által igényelt állami támogatás hiányában – nem valósultak meg, de 2004 augusztusában az Arago eladta az R-KO-N Kft.-nek a Pick 25,75 százaléknyi részét. Bár ez a tulajdonlás nem bizonyult tartósnak, a szegedi vállalat történetében új fejezet kezdődött.

#### *Az új „szakmai” tulajdonos*

Az öt nagyobb húsipari cégből álló, a piac második legnagyobb szereplőjének számító R-KO-N-t az Arago pénzügyi befektetőnek tekintette, mert az nem kívánt beleszólni a szegedi társaság irányításába (*Pénzügyi...*, 2004). Profilja alapján azonban valódi szakmai befektető lehetett volna. Főtulajdonosa, *Román Gyula* szerette is volna növelni tulajdonhányadát a Pickben (*Kelemen*, 2004), de feltehetően kellő tőkeerő hiányában ezt nem tudta megtenni, és 2005 elején az Arago visszavásárolta tőle a pakettet (*Csányi...*, 2005).

<sup>17</sup> Ez azonban 2004-ben a felére esett: a tulajdonos szerint a cég részeinek eladásából befolyt pénz egy részét törlesztésre fordították (*Kelemen*, 2005).

<sup>18</sup> A nagy leányvállalatok értékesítése előtt még 18-20 milliárdot kértek a cégért. Az Arago [2005] szerint az ügylet során „pénzügyi veszteséget szenvedtek el” – de a kivont vagyon nagyságáról nem tesznek említést.

Az ekkor már egyértelműen pénzügyi befektetőként fellépő és új célpontok – elsősorban a 18 milliárdos tőkájú Forrás Rt. felé tájékozódó főtulajdonos megtalálta a komoly vevőt: a Délhús Zrt.-nek adta el a Pick 31,2 százalékos részesedését. A korábban akvizíciós célpontként is szereplő társaság néhány hónappal korábban *Csányi Sándor* közvetett érdekeltségi körébe került, és az agrárportfólióját építő OTP-vezér a húsiparban is tovább akart terjeszkedni. A Pickben két – vele szoros személyes kapcsolatban álló – magánszemély vásárlásának átmeneti közbeiktatásával lett majdnem kizárólagos tulajdonos,<sup>19</sup> amit megerősít a 2005 végére kialakult szerkezetben is egy kiterjedt céghálózat révén. *Csányi* befektető cégének, a Bonitas 2002-nek a többségi tulajdonában voltak azok a külföldön bejegyzett vállalkozások, amelyek 99 százaléknál magasabb aránnyal a szegedi társaság, illetve a húsipari cégcsoport közvetlen részvényesei voltak.<sup>20</sup> A Picket ennek alapján külföldi társasági tulajdonba sorolták 2012-ig, amikor a Bonitas 2002 által alapított hazai társaság, a Bonafarm Zrt. vette át a részvényeket.<sup>21</sup>

Az új, formálisan külföldi tulajdonos egyértelműen szakmai befektetőként lépett fel. A szegedi vállalatban azonnal, 2005 elején átvette a hatalmat a Délhús vezérigazgatójának első emberré kinevezésével,<sup>22</sup> és több igazgatósági tagot lecserélt. Már ebben az évben újra kezdték az Arago által leállított sertésvágást, majd ide összpontosították a Délhús vágókapacitását is (Stop..., 2005). 2006-ban a Délhús leányvállalataival együtt beolvadt a Pickbe, vagyis a közös tulajdonos végrehajtotta azt, ami a Picknek korábban a tőkepiacon nem sikerült elérni. Az árbevétel és a nyereség ennek hatására megugrott, igaz, az új szerzemény 13,5 milliárdos hitelállományát is át kellett venni (Pick Szeged..., 2007). A húságazatban 30 százalékos piaci részesedést eredményező fúziót a pozíciók javításával és pénzügyi-elszámolási racionalizálással indokolták: a két cég ekkor már évente 20 milliárd forintot számlázott egymásnak (*Csányi...*, 2006).<sup>23</sup>

<sup>19</sup> Ez az ügylet sem ment konfliktusok nélkül. A PSzÁF a két magánbefektetőt, valamint a Délhúst és az Aragót is megbüntette egyenként 50, illetve 30 millió forinttal az összehangolt magatartásért, a tőkepiaci szabályok megszegéséért (Tizmilliókat..., 2005, *Csabai*, 2006). A kerülőút valószínűleg a versenyhivatali fúziókontroll elhárítására szolgált (*Kelemen*, 2005).

<sup>20</sup> Az éves beszámolók szerint ez a Hollandiában, majd 2007-től Cipruson bejegyzett Agro Food Holding BV, 2008-tól a szingapúri CSIM Pte. Ltd.

<sup>21</sup> A Bonafarm csoport Magyarország egyik legnagyobb élelmiszer-gazdasági konglomerátuma, árbevétele 2011-ben meghaladta a 130 milliárd forintot (*Ditróy*, 2012). A Bonafarm Zrt. ennek a csoportnak a központi, menedzsment cége.

<sup>22</sup> *Kovács László* alig egy éve hagyta el ezt a széket, mert nem értett egyet az Aragóval a baromfi üzletág felé tervezett nyitással (Vezetőváltás..., 2004).

<sup>23</sup> Ehhez az összeolvadáshoz már nem volt szükség a GVH jóváhagyására, mert a két társaság addig is egy tulajdonosi csoporthoz tartozott.

Az első lépésekkel kijelölt fő irány, a *koncentráció erősítése és a vertikális integráció kiterjesztése* az új gazda alapvető üzleti stratégiája volt, ami az élelmiszer-gazdaság, ezen belül a húsipar krónikus gondjaiból is következett. Az ágazat szereplői, mint korábban, most is egybehangzóan panaszkodtak az uniós csatlakozás által felerősített verseny, a beszerzési-értékesítési láncok bomlása, az alapanyag szűkössége és drágulása, ezen kívül az energia-, a szállítási és a bérköltségek növekedése, a nagy kereskedelmi láncok kemény alkuereje és a fekete piac miatt, amihez néhányan hozzátették, hogy a korábban rosszul elosztott állami támogatások gyengítették az alkalmazkodóképességet. Ráadásul a belföldi kereslet már 2006-tól elindult csökkenése tovább korlátozta az áremeléseket.<sup>24</sup>

A 2008-ban eszkalálódó világgazdasági válság csak súlyosbította a helyzetet, tetézve a hitelhez jutás nehézségeivel (Mentőöv..., 2009). 2009 elején a Pick is rákényszerült a négynapos munkahét bevezetésére, de a szükségállapot csak néhány hónapig tartott (A kisebb..., 2009). A nagyvállalatnak ugyanis jól jött, hogy a hazai versenytársak nehézségekkel küzdöttek, így a szegedi cég növelni tudta belföldi eladásait (Csányi: a húsipar..., 2009), és az exportpiacokon – főként Japánban, az USA-ban és Oroszországban – is terjeszkedett.

A kisebb feldolgozók gyengélkedése nemcsak a termékpiacon, hanem a tőkepiaci lehetőségeket is tágította. Szakemberek szerint az ágazatban a 2000-es évek végén legalább harminc-negyven százalékos volt a kapacitásfelesleg (Kincsei, 2009), többen a csőd szélére kerültek.<sup>25</sup> 2009-ben a Bonafarm csoport felszámolásból megvette – a Pick szemszögéből visszavásárolta – a 3,5 milliárdért meghirdetett, veszteséges, a hitelező bankok által a válság miatt még inkább szorongatott Herz szalámigyárat (Csányi portfóliójában..., 2009), és a cég bekebelezése után Szegeden állította elő a patinás versenytárs márkatermékeit. Sajtóhírek szerint szemet vetettek a Gyulai Húskombinátra (vagy legalábbis ellenezték a versenytárs állami megmentését) és a Sága Foodsra, valamint a Coop üzletláncra is (Ezért..., 2012, Csányi..., 2012, Braunmüller, 2011), de az utóbbi akciókra nem került sor. Az erős versennyel küzdő kiskereskedelembe lépés helyett a Bonafarm hosszú távú szállítási megállapodást igyekszik tető alá hozni a nagy láncokkal (Csányiék..., 2012). Az egzotikusabb tervek közé tartozott 15 ezer hektár megművelése Zambiában, amit a tender megnye-

<sup>24</sup> A sertésállomány az 1990-es évek elejének 8 milliójáról húsz év alatt 3 millióra, csak 2007 és 2012 között 30 százalékkal zuhant (M. László–Szabó M., 2012, Segélykiáltás..., 2012). Az egy főre jutó húsfogyasztás a 2005–2010-es időszakban több mint tíz százalékkal csökkent, ezen belül a sertéshúseladás is esett. Az ágazat gondjairól lásd például: Csányi megegyezett... [2006], Kincsei [2009], Gyúkeri [2010], Braunmüller [2011], Segélykiáltás... [2012].

<sup>25</sup> Többek között a gyulai, a pápai, a kaposvári és a kapuvári húszüzem.

rése után az afrikai ország elnökválasztása akadályozott meg – de a határon túli terjeszkedés, földvásárlás napirenden maradt (Ditróy, 2012).

A földek és értékesítési csatornák vásárlásának tervei kapcsolódnak a vállalatcsoport alapfilozófiájának másik ágához, a *vertikális integrációhoz*. A Bonafarm a növénytermeléstől a takarmányfeldolgozáson és az állattenyésztésen át a feldolgozásig minden területet átfog. A Pick alapanyagának egyre nagyobb részét a cégcsoporton belül állítják elő: a két volt állami gazdaság – Bóly és Dalmand –, valamint a sertésenyésztő Fiorács Kft. által előállított hízókat dolgozzák fel. Az integráció belső szervezeti-irányításai központosítást is jelentett. 2010 elején a Bonafarm Zrt. a tagvállalatok formális önállóságát megtartva centralizálta a beszerzést, a marketinget, a logisztikát, a humánerőforrás-gazdálkodást, az informatikát. A csoport középtávú célja, hogy régiós szinten is meghatározó piaci szereplővé váljon (Kelemen, 2010). Ezt a Pick már az előző két tulajdonos időszakában is szeretne volna elérni.

Egy ilyen integrált csoporton belül megjelenhet a keresztfinanszírozás, a jövedelmeket a szegedi cég számára kedvezőtlen módon is át lehet rendezni – amit a Pick régi vezérigazgatója, *Bihari Vilmos* [2012] veszélyesnek látott. Az elmúlt években azt láttuk, hogy a húsipari csődhullám a szegedi céget nem fenyegette, és a hitelszűke idején sem voltak komoly finanszírozási nehézségei (A kisebb..., 2009). A mérlegadatok szerint a Pick elég jól átvészelt a válság első éveit: árbevétele nem csökkent számottevően, hitelállománya a 2006-os 28 milliárdról folyamatosan esett, eredménytartaléka ismét több milliárdra ugrott. Ezzel szemben saját tőkéje 25 százalékot veszített a válság előtti év értékéből, és 2011–2012-ben megint milliárdos nagyságú veszteséget mutattak ki, a vezetők szerint azért, mert az alapanyag-ár-emelkedést nem sikerült továbbhárítani, a termelés hatékonysága a telephelyek szétosztottsága miatt nem elég magas, és a cégnek még mindig vannak devizahitelei (*M. László–Szabó M.*, 2012). (Lásd az *1. táblázatot*.)

Elvileg nem kizárt, hogy a számok alakulásában szerepet játszott a vállalatcsoporton belüli pénzmozgás, de a Bonafarm Zrt. vezérigazgatója, *Csányi Sándor* fia szerint a jövedelemáramlás iránya a nyereséges növénytermesztéstől mutat más ágazatok felé: „...innen van keresztfinanszírozás, részben ebből álljuk a fejlesztéseket, beruházásokat” (*M. László–Szabó M.*, 2012). Az elmúlt években főként az alapvetikumokat fejlesztették, beleértve a veszteséges állattenyésztést is, mert a tisztán pénzügyi megközelítés helyett „...teljes modellben, vertikumban kell gondolkodni” (Ditróy, 2012). De a Pick sem maradt ki a kedvezményezettek közül. Az új főtulajdonos már 2007 őszén 4,6 milliárd forintos tőkeemelést hajtott végre a hitelállomány csökkentése érdekében, és a válság éveiben is jelentős beruházásokat hajtottak végre

a sertésvágó- és szalámigyártó-kapacitás növelésére (Csányi-tőkeemelés..., 2007, Csányi szerint..., 2010, Gyükeri, 2011). 2011-től a szegedi vállalat ismét banki kölcsönök nélkül gazdálkodik, csak a kapcsolt vállalkozásoknak tartozik 9,6 milliárdtal (Pick Szeged..., 2012).

2012 után a Bonafarm-csoport elsősorban az élelmiszeripar fejlesztésére koncentrált, összesen mintegy ötvenmilliárd forint beruházást tervezve (Lépésről..., 2012). Egy sertéshizlalda után nagy kapacitású vágóhidat és darabolóüzemet szándékoznak építeni Mohácson. A legnagyobb akció a Szeged határában létesítendő 30 milliárdos zöldmezős beruházás lenne, amelyben az öt gyárból hármát-négyet egyesítenének (Csányi szerint..., 2010, Gyükeri, 2011). A forrásokat a cégcsoportnak kell előteremtenie, amely azonban – a vezetők szerint éppen a folyamatos fejlesztések miatt – még mindig veszteséges: 2011-ben több mint négy milliárdos mínuszt mutatott ki (M. László–Szabó M., 2012). A Bonafarm és a Pick mögött – sok más húsipari vállalkozástól eltérően – a Csányi-család tekintélyes magánvagyonra áll. A szakma vélekedése szerint a bankvezér „nem menekült el a veszteségek elől, ahogy *Leisztinger Tamás*” (Kelemen, 2010). Csányi Sándor azt állítja, hogy az OTP részvények eladásából 2013 nyarán szerzett tízmilliárd forintot élelmiszer-ipari nagyberuházásaira, a hitelek önrészenek fedezésére fordítja (Gigahitel..., 2013). Úgy tűnik, a Pick szemszögéből most nem tőkekivonásról, hanem a válságos évek átvészelését és a tevékenység fejlesztését biztosító tulajdonosi finanszírozásról van szó.

### Néhány tanulság

A Pick története világosan mutatja, hogy az egyes tulajdonosi típusok empirikus határa elmosódottabb az elméleti modellekben szereplőknél. Intézményi tulajdonlás esetén félrevezető lehet, ha a hazaiakat és a külföldieket a cégbejegyzés helye szerint különböztetjük meg. Vállalatunk a tőzsdei időszakban, 2001-ig formálisan külföldi kézben volt. Valójában – ahogy elvileg is feltételezhető és sok más cégnél is tapasztaljuk – a meghatározó részvényt pakett hiánya felértékeli a menedzsment szerepét, a döntések hazai terepen, nem külső szempontok alapján születnek. Hasonlóképpen, a Pick közvetlen tulajdonosai 2005 és 2012 között külföldön bejegyzett társaságok voltak, de mivel ezek egy hazai magánbefektető befolyása alatt álltak, nem vitás, hogy valójában magyar tulajdonról van szó. Vagyis a statisztikai nyilvántartás az elterjedt hálózati szerveződés miatt is csalóka; a perdöntő a tulajdonosi jogok, a döntési hatáskörök tényleges megoszlása, ami néha csak aprólékos vizsgálattal mutatható ki.



Még nehezebb a *pénzügyi, illetve szakmai* befektető elhatárolása. A tőzsdei osztott tulajdon elvileg egyértelműen az előbbi kategóriába tartozik, ám a menedzsment érdemi befolyása éppen a „szakmai” szempontokat (a hosszú távú stabilitást és nyereséget) helyezheti előtérbe. A részvénykoncentráció elindulásakor pedig gyakran nem világos a változás iránya, ha a vevő nem homogén tevékenységű vállalat, hanem diverzifikált cégcsoport. Mint láttuk, az értékelésben maguk a résztvevők is bizonytalanok. Pénzügyi befektetőnek azt tekintik, aki nem változtat a cégvezetés összetételén, nem módosítja a korábbi vállalati stratégiát – nem törekszik többségre, illetve részesedésének nagyságától függetlenül passzív marad –, és hosszú távra tervez, nem gyors pénzkivonásra törekszik. Csakhogy a tulajdonos magatartása gyorsan megváltozhat, a deklarált és a valóságos célok nem feltétlenül esnek egybe. Az Aragót a Pick vezetői először pénzügyi befektetőnek tartották, ám éppen a „szakmai” (operatív beavatkozó, stratégiaváltó) lépések bizonyították be számukra, hogy azok valóban pénzügyi szempontokat érvényesítenek – de csak a tulajdonosok rövid távú érdekeit, amibe a vállalat tönkre is mehet. A pénzügyi befektetőnek tehát nem perdöntő ismérve az aktivitás hiánya, és a tulajdonlás típusát sokszor csak utólag, a tényleges magatartás ismeretében lehet meghatározni.

Ugyancsak utólag értékelhető a vállalat működésére gyakorolt hatás. Annyit biztosan állíthatunk, hogy *a tulajdonosi szerkezet döntő mértékben befolyásolhatja az érintett cég teljesítményét*. A Pick mérlegében szereplő mutatókon (vagy legalábbis azok változási irányán) kívül paradox módon a tevékenység általánosabb jellemzői is az osztott tulajdon és a szakmai befektetőnek tekintett Bonafarm periódusában mutatnak hasonlóságot. Ebben a két időszakban a stratégia fő eleme a terjeszkedés volt, beleértve a vertikális integráció erősítését. A finanszírozás döntően saját forrásokra (előbb részvénykibocsátásra, a készpénztartalékok felduzzasztására, utóbb a főtulajdonos tőkeemeléseire és a csoporton belüli forrásokra) épült. Osztalékot csak visszafogottan vagy egyáltalán nem fizettek. Az egyezés alapja nem a formálisan mindkét esetre jellemző külföldi tulajdonlás – és még csak nem is a ténylegesen hazai döntéshozó pozíció –, hanem inkább a célok és eszközök szakmai jellege. (Vagyis a működési mód is a meghatározó pakett nélküli tőzsdei tulajdonlás pénzügyi karakterének korlátaira hívja fel a figyelmet: a meghatározás csak a részvényesek érdekeit jeleníti meg, nem a vállalat működésére gyakorolt hatást.) E két tulajdonosi típusétól gyökeresen eltér a formailag is hazai kézben lévő, pénzügyi befektetőnek bizonyult Arago magatartása: ígéreteik ellenére többséget szereztek, bővítés helyett eladták a vállalatcsoport részeit, nem hoztak új tőkét, hanem az éves eredményeket messze

meghaladó osztalékot vettek ki, ezzel elapasztották a tartalékokat és a vagyont, sőt a saját tőkénél lényegesen magasabb hitelállománnyal terheltek meg a céget.

Ezeket a tapasztalatokat megalapozatlan lenne általánosítani. Nem mondhatjuk, hogy minden pénzügyi befektető árt a vállalatnak, ha többségbe kerül, és nem minden szakmai tulajdonos erősíti a működést. A Pick sorsa is alakulhatott volna másként. Az Arago kezdeti nyilatkozatainak megfelelően berendezkedhetett volna hosszú távra, bővíthette, erősíthette volna új szerzeményét – mint néhány más befektetésénél – a folyamatosan magas profit és a vagyongyarapítás reményében. A Bonafarm mint szakmai tulajdonos viszont – ahogy a régi szegedi vezetők tartottak tőle – átszivattyúzhatta volna a Pick forrásait, átirányíthatta volna tevékenységét a cégcsoport más egységeihez, akár a telephely teljes felszámolásáig, mint erre a Dél-hús sorsa és a Pick–Herz-kapcsolat második menete példát is mutatott.

Itt és most nem így történt. Esettanulmányunk azonban talán meggyőzően illusztrálja azt az állítást, hogy a tulajdonosváltás, köztük a hazai tulajdon térnyerése nem feltétlenül válik hasznára sem az érintett cégnek, sem a gazdaság egészének – sokszor csak a nyeregbe került csoportokat gazdagítja.

#### Hivatkozások

- A kisebb [2009]: A kisebb húsfeldolgozók csödbe mennek. *Index*, május 25. Letölthető: [http://index.hu/gazdasag/magyar/2009/05/25/a\\_kisebb\\_husfeldolgozok\\_csodbe\\_mennek/](http://index.hu/gazdasag/magyar/2009/05/25/a_kisebb_husfeldolgozok_csodbe_mennek/)
- A Pick kiszállt [2004]: A Pick kiszállt a Herzből és a Szegedi Paprikából. *HVG*, december 3.
- A Picknek Bábolnára [2003]: A Picknek Bábolnára fáj a foga. Augusztus 15.  
Letölthető: <http://hvg.hu/gazdasag/00000000004CFE65>
- Alaptőkét [2001]: Alaptőkét csökkent és részvényt cserél a Pick. November 16. Letölthető: [http://www.portfolio.hu/vallalatok/alaptoket\\_csokkent\\_es\\_reszvenyt\\_cserel\\_a\\_pick\\_korr.15805.html](http://www.portfolio.hu/vallalatok/alaptoket_csokkent_es_reszvenyt_cserel_a_pick_korr.15805.html)
- Arago [2003]: Arago: Családon belül marad. Április 14.  
Letölthető: [http://www.portfolio.hu/vallalatok/arago\\_csaladon\\_belul\\_marad.29230.html](http://www.portfolio.hu/vallalatok/arago_csaladon_belul_marad.29230.html)
- Arago [2005]: Arago cégtörténet.  
Letölthető: <http://www.aragort.hu/nyomtatobarat/hu/cegtortenet>
- Bihari Vilmos [2012]: Személyes interjú Bihari Vilmostal. Augusztus 29. és november 22.
- Braunmüller Lajos [2011]: „Nehezebb lesz a vártnál”. Szeptember 2.  
Letölthető <http://www.vg.hu/vallalatok/ipar/nehezebb-lesz-a-vartnal-356978>
- Credit Suisse First Boston – CSFB [1997]: Offering Circular. Credit Suisse First Boston, London.
- Csabai Károly [2004]: Újabb forintárfolyam-ingadozás. *HVG*, február 14.
- Csabai Károly [2006]: Szeletet vett... *HVG*, május 3.
- Csányi [2005]: Csányi érdekeltiségébe került a Pick Rt. egy része. Március 17.  
Letölthető: <http://www.vg.hu/gazdasag/csanyi-erdekeltsegebe-kerult-a-pick-rt-egy-resze-81443>
- Csányi [2006]: Csányi megegyezett a bérekről, nem dől össze a húsipar. Április 14.  
Letölthető: <http://index.hu/gazdasag/magyar/hus8541/>
- Csányi tőkekoncentrációja [2006]: *HVG*, augusztus 9.

- Csányi [2007]: Csányi tökeemelése a Pickben. Október 17.  
Letölthető: [http://archivum.hvg.hu/article/200742Csanyitokeemeles\\_a\\_Pickben.aspx](http://archivum.hvg.hu/article/200742Csanyitokeemeles_a_Pickben.aspx)
- Csányi: a húsipar [2009]: Csányi: a húsipar több történelmi szereplője a túlélésért küzd. Szeptember 17.  
Letölthető: [http://hvg.hu/gazdasag/20090917\\_csanyi\\_pick\\_szeged\\_husipar](http://hvg.hu/gazdasag/20090917_csanyi_pick_szeged_husipar)
- Csányi portfóliójában [2009]: Csányi portfóliójában a Herz. *HVG*, november 4.
- Csányi szerint [2010]: Csányi szerint jó a Fidesz kétharmada. Április 28.  
Letölthető: [http://hvg.hu/itthon/20100428\\_csanyi\\_sandor\\_fidesz\\_ketharmados\\_tobbseg](http://hvg.hu/itthon/20100428_csanyi_sandor_fidesz_ketharmados_tobbseg)
- Csányi [2012a]: Csányi a Pickről és az importról. Július 2.  
Letölthető: [http://hvg.hu/gazdasag/20120702\\_Csanyi\\_Attila\\_Pick\\_interju](http://hvg.hu/gazdasag/20120702_Csanyi_Attila_Pick_interju)
- Csányi [2012b]: Csányi fia cégfélévásárlásra készül. Június 8.  
Letölthető: [http://hvg.hu/kkv/20120608\\_bonafarm\\_sagafoods](http://hvg.hu/kkv/20120608_bonafarm_sagafoods)
- Csányiék [2012]: Csányiék a Tescoval és a Sparral tárgyalnak. December 13.  
Letölthető: [http://hvg.hu/kkv/20121213\\_Csanyiek\\_a\\_Tescoval\\_es\\_a\\_Sparral\\_targyalnak](http://hvg.hu/kkv/20121213_Csanyiek_a_Tescoval_es_a_Sparral_targyalnak)
- Csendben [2000]: Csendben, halkán, olcsón – beszélgetés Leisztinger Tamással. Július 20.  
Letölthető: [http://www.portfolio.hu/vallalatok/csendben\\_halkan\\_olcson\\_beszelgetes\\_leisztinger\\_tamassal\\_arago.5536.html](http://www.portfolio.hu/vallalatok/csendben_halkan_olcson_beszelgetes_leisztinger_tamassal_arago.5536.html)
- Ditróy Gergely* [2012]: Hova terjeszkedik tovább Csányiék agrárbirodalma? November 26.  
Letölthető: [http://www.portfolio.hu/vallalatok/agarar/hova\\_terjeszkedik\\_tovabb\\_csanyiek\\_agrarbirodalma.175882.html](http://www.portfolio.hu/vallalatok/agarar/hova_terjeszkedik_tovabb_csanyiek_agrarbirodalma.175882.html)
- Drámai [2001]: Drámai események a Pick közgyűlésén. Április 25.  
Letölthető: [http://www.portfolio.hu/vallalatok/dramai\\_esemenyek\\_a\\_Pick\\_kozgyulesen.10493.html](http://www.portfolio.hu/vallalatok/dramai_esemenyek_a_Pick_kozgyulesen.10493.html)
- Ezért [2012]: Ezért kapott össze Csányi és Lázár: nemsokára lép a kormány. Április 16.  
Letölthető: [http://hvg.hu/kkv/20120416\\_gyulai\\_huskombinat](http://hvg.hu/kkv/20120416_gyulai_huskombinat)
- Flyvbjerg, Bent* [2006]: Five Misunderstandings About Case-Study Research. *Qualitative Inquiry*, Vol. 12., No. 2., április, 219–245. o.
- Fortolóczki István* [2001]: Döntenie kell az Aragónnak. Szeptember 6.  
Letölthető: <http://www.vg.hu/penzugy/dontenie-kell-az-aragonak-9735>
- Fortolóczki István* [2002a]: Üzletpolitikai nézeteltérés. Február 7.  
Letölthető: <http://www.vg.hu/penzugy/uzletpolitikai-nezetelteres-14306>
- Fortolóczki István* [2002b]: Rekordosztalék a Picknél. Április 25.  
Letölthető: <http://www.vg.hu/penzugy/rekordosztalek-a-picknel-17766>
- Fortolóczki István* [2002c]: Az Arago ezúttal már megszavazta az ÁPV delegáltját a Pick igazgatóságába. Július 25.  
Letölthető: <http://www.vg.hu/penzugy/maskent-csillog-az-aranyreszveny-21379>
- Gazdasági Versenyhivatal [2012]: Versenystatisztikai adatbázis  
Letölthető: [http://www.gvh.hu/gvh/alpha?do=2&st=1&pg=54&m5\\_doc=5635&m90\\_act=22](http://www.gvh.hu/gvh/alpha?do=2&st=1&pg=54&m5_doc=5635&m90_act=22)
- Gigahitel [2013]: Gigahitel miatt dobta el részvényeit Csányi. Július 24. Letölthető: <http://privatbankar.hu/reszveny/gigahitel-miatt-dobta-el-reszvenyeit-csanyi-259854>
- Gyükeri Mercédesz* [2010]: Távol a húsipari fellendülés. Január 27.  
Letölthető: <http://www.vg.hu/vallalatok/mezogazdasag/tavol-a-husipari-fellendules-303892>
- Gyükeri Mercédesz* [2011]: Akár el is költözik a Pick. Április 14.  
Letölthető: <http://www.vg.hu/velemeny/interju/akar-el-is-koltozik-a-pick-346111>
- Halaska Gábor* [2005]: Csendesebb vizeken. *Figyelő*, szeptember 5–21., 42–43. o.
- Hazaafi László* [2004]: Csak többségi termelői tulajdonú szerveződés kaphat kormánytámogatást. Augusztus 16.  
Letölthető: <http://www.vg.hu/vallalatok/babolna-lemondhat-a-pickrol-62562>
- Hazaafi László* [2005a]: Hatalomátvitel a Picknél. Április 12.  
Letölthető: <http://www.vg.hu/vallalatok/hatalomativtel-a-picknel-83715>

- Hazafi László* [2005b]: Újabb Pick-rész a Délhúsnak. Július 21.  
Letölthető: <http://www.vg.hu/vallalatok/ujabb-pick-resz-a-delhusnak-93338>
- Hitelkeret [2002]: Hitelkeret a Picknek. Május 31.  
Letölthető: <http://www.vg.hu/penzugy/hitelkeret-a-picknek-19242>
- Itthon [2001]: Itthon csak finoman vásárolhat a Pick. Január 19.  
Letölthető: <http://www.vg.hu/penzugy/tizmilliard-folott-kolthetnek-3200>
- jakysz* [2003]: VIII. Pick-történet: rendszerváltó szálemi-taktika  
Letölthető: <http://gondola.hu/cikkek/21893>
- Kelemen Zoltán* [2004]: Újradarabolás. *HVG*, szeptember 4.
- Kelemen Zoltán* [2005]: Nyelésben. Forrongás a húsiparban. *HVG*, március 23.
- Kelemen Zoltán* [2010]: Csányi-cégek egy zászló alatt. *HVG*, március 4.
- Kincsei Éva* [2009]: A magyar élelmiszeripar nem tanulta meg, mi a verseny. November 27.  
Letölthető: [http://index.hu/gazdasag/magyar/2009/11/27/a\\_magyar\\_elelmiszeripar\\_nem\\_tanulta\\_meg\\_mi\\_az\\_a\\_verseny/](http://index.hu/gazdasag/magyar/2009/11/27/a_magyar_elelmiszeripar_nem_tanulta_meg_mi_az_a_verseny/)
- Koncz Andrea* [2001]: Tüzön, vizen, szalámin át. Április 26.  
Letölthető: <http://www.vg.hu/penzugy/tuzon-vizen-szalamint-6198>
- Koncentráltabb [2000]: Koncentráltabb lehet a Pick tulajdonosi szerkezete. Április 18.  
Letölthető: [http://www.portfolio.hu/vallalatok/koncentraltabb\\_lehet\\_a\\_pick\\_tulajdonosi\\_szerkezete.4333.html](http://www.portfolio.hu/vallalatok/koncentraltabb_lehet_a_pick_tulajdonosi_szerkezete.4333.html)
- Kovács László* [2012]: Személyes interjú Kovács Lászlóval október 19-én.
- Közös [2004]: Közös kereskedőházat nyit a Pick és a Bábolna. Február 10. Letölthető: <http://www.vg.hu/kozelet/tarsadalom/kozos-kereskedohazat-nyit-a-pick-es-a-babolna-48686>
- Lépésről [2012]: Lépésről lépésre terjeszkedik a Bonafarm. Október 12. Letölthető: [http://www.portfolio.hu/vallalatok/agra/lepesrol\\_lepesre\\_terjeszkedik\\_a\\_bonafarm.174198.html](http://www.portfolio.hu/vallalatok/agra/lepesrol_lepesre_terjeszkedik_a_bonafarm.174198.html)
- Létszámleépítés [2004]: Létszámleépítés a Pick Szeged Rt.-nél. Szeptember 8.  
Letölthető: <http://hvg.hu/karrier/00000000059B4C5>
- M. László Ferenc – Szabó M. István* [2012]: A hisztéria nemzetgazdaságilag indokolt – Csányi a Pickről és az imporról.  
Letölthető: [http://hvg.hu/gazdasag/20120702\\_Csanyi\\_Attila\\_Pick\\_interju](http://hvg.hu/gazdasag/20120702_Csanyi_Attila_Pick_interju)
- Már [2000]: Már 32,98%-nál jár az Arago. Július 12.  
Letölthető: [http://www.portfolio.hu/vallalatok/mar\\_3298-nal\\_jar\\_az\\_arago\\_2.5386.html](http://www.portfolio.hu/vallalatok/mar_3298-nal_jar_az_arago_2.5386.html)
- Már üzemi [2002]: Már üzemi szinten is veszteséges a Pick! Május 15.  
Letölthető: [http://www.portfolio.hu/vallalatok/mar\\_uzemi\\_szinten\\_is\\_veszteseges\\_a\\_pick.20742.html](http://www.portfolio.hu/vallalatok/mar_uzemi_szinten_is_veszteseges_a_pick.20742.html)
- Megjelent [2000]: Megjelent az Arago Szegeden is. Július 11.  
Letölthető: [http://www.portfolio.hu/vallalatok/megjelent\\_az\\_arago\\_szegeden\\_is\\_3.5364.html](http://www.portfolio.hu/vallalatok/megjelent_az_arago_szegeden_is_3.5364.html)
- Mentőöv [2009]: Mentőöv az élelmiszer-ipari vállalatoknak. Május 11. Letölthető: [http://www.portfolio.hu/vallalatok/kkv/mentoov\\_az\\_elelmiszeripari\\_vallalatoknak.114832.html](http://www.portfolio.hu/vallalatok/kkv/mentoov_az_elelmiszeripari_vallalatoknak.114832.html)
- Mihályi Péter* [2010]: A magyar privatizáció enciklopédiája. Pannon Egyetemi Könyvkiadó, MTA Közgazdaságtudományi Intézet.
- Milliárdos [2005]: Milliárdos veszteség a Pick Szeged Rt.-nél. Augusztus 15.  
Letölthető: [http://www.vg.hu/kereses?keres=pick&kereses\\_tipus=2&p=8](http://www.vg.hu/kereses?keres=pick&kereses_tipus=2&p=8)
- Nagyot [2012]: Nagyot zakózott Csányi a Pickkel. Június 7.  
Letölthető: [http://hvg.hu/gazdasag/20120607\\_Pick\\_csanyi\\_nevativ\\_eredmeny](http://hvg.hu/gazdasag/20120607_Pick_csanyi_nevativ_eredmeny)
- Nomura [2000]: „Aragofóbia”. A Nomura Groups jelentése a Pick Szeged Rt.-ről. Augusztus 2.
- Pénzügyi [2004]: Pénzügyi befektetés a Pick-vétel. Augusztus 27.  
Letölthető: <http://www.vg.hu/penzugy/penzugyi-befektetes-a-pick-vetel-63452>
- Pick [2001]: Pick akvizíció és tőkeemelés. Január 17.  
Letölthető: [http://www.portfolio.hu/vallalatok/pick\\_akvizicio\\_es\\_tokeemeles.8421.html](http://www.portfolio.hu/vallalatok/pick_akvizicio_es_tokeemeles.8421.html)

- Pick [2012a]: A Pick sztori.  
Letölthető: <http://pick.hu/phu/index.php?action=a-pick-sztori>
- Pick [2002b]: Pick ajánlati ár: 5265 Ft. Szeptember 11.  
Letölthető: [http://www.portfolio.hu/vallalatok/pick\\_ajanlati\\_ar\\_5265\\_ft.23771.html](http://www.portfolio.hu/vallalatok/pick_ajanlati_ar_5265_ft.23771.html)
- Pick közgyűlés [2000a]: Pick közgyűlés. Július 12.  
Letölthető: [http://www.portfolio.hu/vallalatok/pick\\_kozgyules.5439.html](http://www.portfolio.hu/vallalatok/pick_kozgyules.5439.html)
- Pick közgyűlés [2000b]: Pick közgyűlés – elfogadva a tőkeemelés. Július 14.  
Letölthető: [http://www.portfolio.hu/vallalatok/pick\\_kozgyules\\_elfogadva\\_a\\_tokeemeles\\_2.5440.html](http://www.portfolio.hu/vallalatok/pick_kozgyules_elfogadva_a_tokeemeles_2.5440.html)
- Pick közgyűlés [2001]: Pick közgyűlés – taktikázik az Arago. December 17. Letölthető: [http://www.portfolio.hu/vallalatok/pick\\_kozgyules\\_taktikazik\\_az\\_arago.16662.html](http://www.portfolio.hu/vallalatok/pick_kozgyules_taktikazik_az_arago.16662.html)
- Pick management [2000]: Pick management az Arago-ról. Július 18.  
Letölthető: [http://www.portfolio.hu/vallalatok/pick\\_management\\_az\\_arago-rol.5474.html](http://www.portfolio.hu/vallalatok/pick_management_az_arago-rol.5474.html)
- Pick osztalék [2003]: Pick osztalék: 15,8 mrd Ft!!! Április 7.  
Letölthető: [http://www.portfolio.hu/vallalatok/pick\\_osztalek\\_158\\_mrd\\_ft\\_2.29077.html](http://www.portfolio.hu/vallalatok/pick_osztalek_158_mrd_ft_2.29077.html)
- Pick Szeged [2001–2012]: konszolidált éves beszámolók.  
Letölthető: <http://e-beszamolo.kim.gov.hu/kereses-Default.aspx>
- PSzÁF [2001]: III-28/2001. számú határozat az Arago Befektetési Holding Rt. Pick részvényekre tett nyilvános vételi ajánlatával összefüggésben indított felügyeleti eljárás megszüntetéséről.  
Letölthető: [http://www.pszaf.hu/akadalymentes/bal\\_menu/hatarozatok/tokepiaci\\_hatarozatok/III-28k\\_700.html](http://www.pszaf.hu/akadalymentes/bal_menu/hatarozatok/tokepiaci_hatarozatok/III-28k_700.html)
- Segélykiáltás [2012]: Segélykiáltás: a húsipar is a kormánytól vár segítséget. Szeptember 6.  
Letölthető: [http://www.portfolio.hu/vallalatok/agrar/segelykialtas\\_a\\_husipar\\_is\\_a\\_kormanytol\\_var\\_segitseget.172445.html](http://www.portfolio.hu/vallalatok/agrar/segelykialtas_a_husipar_is_a_kormanytol_var_segitseget.172445.html)
- Soós Károly Attila [2009]: Rendszerváltás és privatizáció. Elsődleges és másodlagos privatizáció Közép-Európában és a volt Szovjetunióban. Corvina Kiadó.
- Stark, D. [1992]: Path-Dependence and Privatization Strategies in East Central Europe. *East European Politics and Societies*, Vol. 6., No. 1., 17–51. o.
- Stop [2005]: Stop a sertésvágásnak. Szeptember 14. Letölthető: <http://www.vg.hu/vallalatok/stop-a-sertesvagasnak-99109>
- Távozott [2001]: Távozott a Pick gazdasági igazgatója. Január 31.  
Letölthető: [http://www.portfolio.hu/vallalatok/tavozott\\_a\\_pick\\_gazdasagi\\_igazgatoja.8702.html](http://www.portfolio.hu/vallalatok/tavozott_a_pick_gazdasagi_igazgatoja.8702.html)
- Tízmilliókat [2005]: Tízmilliókat fizethetnek a Pickbe beszálló tulajdonosok. Július 6.  
Letölthető: <http://www.vg.hu/gazdasag/tizmilliokat-fizethetnek-a-pickbe-beszallo-tulajdonosok-91959>
- Újra [2009]: Újra betört az amerikai piacra a magyar téliszalámi. Március 3.  
Letölthető: [http://www.portfolio.hu/vallalatok/ujra\\_betort\\_az\\_amerikai\\_piacra\\_a\\_magyar\\_teliszalami.111109.html](http://www.portfolio.hu/vallalatok/ujra_betort_az_amerikai_piacra_a_magyar_teliszalami.111109.html)
- Tóth József [2005]: Működési versenyképesség és hajtóerői a hazai húsiparban. *Közgazdasági Szemle*, július–augusztus, 743–762. o.
- Vedres Balázs (2000): A tulajdonosi hálózatok felbomlása. *Közgazdasági Szemle*, szeptember, 680–699. o.
- Vezetőváltás [2004]: Vezetőváltás a Délhúsnál. Március 2.  
Letölthető: <http://index.hu/gazdasag/hirek/168376/>

## A szuverén vagyonalapokról

BIEDERMANN ZSUZSÁNNA

*A szuverén vagyonalapok állami tulajdonban lévő befektetési alapok, amelyek konkrét makroökonómiai célokat szem előtt tartva egy bizonyos ország elkülönített vagyónának kezelését végzik. Mivel egyre jelentősebb tőkeállománnyal rendelkeznek, tevékenységük, befektetési stratégiájuk iránt is megnőtt az érdeklődés. Bár a válság során nagyrészt stabilizáló befektetések voltak, korántsem homogén csoportról van szó. Létrehozásuk célját, működésük transzparenciáját, menedzsmentjük elszámoltathatóságát tekintve nagyban különböznek egymástól. Megítélésük ellentmondásossága protekcionizmushoz vezethet a befektetési célországokban, recesszióhoz a világgazdaságban, ezért a jelenleg érvényben lévő, nem kötelező santiagoói elvek pontosításra szorulnak.*

Journal of Economic Literature (JEL) kód: E58, G15, G23, G28.

A szuverén vagyonalap elnevezést elsőként *Andrew Rozanov* használta 2005-ös „Ki birtokolja a nemzetek vagyonát?” című cikkében, a fogalom azóta általánosan elterjedtté vált. Ugyanakkor a szuverén vagyonalapok jelentősége is ugrásszerűen megnőtt a nemzetközi pénzügyi rendszerben az elmúlt években.

Nyugaton akkor figyeltek fel a szuverén vagyonalapok intenzívebbé váló szerepére, amikor 2006-ban a Dubai Ports World több amerikai kikötő tulajdonjogát is megszerezte. A nyugati sajtó eleinte ellenséges álláspontja a válság során megváltozott. Számos szuverén vagyonalap tőkeinjekciója „végső mentsvár” volt, és eltolta a világgazdasági erőviszonyokat a fejlődő világ felé (*Barbari–Bortolotti*, 2012).

A Közel-Kelet olaj- és gázexportőr országai vagy az Ázsiában alacsony munkaerőköltséggel nyugati piacra termelő országok jelentős felesleget halmoztak fel. Ezt a többletet gyakran a hazai inflációs problémák elkerülése, a tartalékok diverzifikálása vagy a jövő generációinak érdekében külföldön fektetik be az államok. Tehát

---

*Biedermann Zsuzsanna*, az MTA KRTK Világgazdasági Intézetének tudományos munkatársa.  
E-mail cím: [biedermann.zsuzsanna@krtk.mta.hu](mailto:biedermann.zsuzsanna@krtk.mta.hu)

hatalmas befektetési lehetőségeket kereső tőkeállomány van állami kezekben. Az állami befektetések nagy része Kínából, a Közel-Keletről vagy Ázsiából származik (OECD, 2011). A huszonegyedik század nemzetközi pénzügyi rendszerének meghatározó aktorai az államok szerepének ismételt megerősödését jelzik.

A szuverén vagyonalapok legitimitásáról és speciális jellegéről rengeteg írás jelent meg a 2011-es líbiai események kapcsán, amikor a Lybian Investment Authority eszközeit zárolták. A szuverén alapok szándékai, eszközállományuk felhasználása, felépítésük, kormányzásuk, hatásuk és teljesítményük ismét az érdeklődés középpontjába került (*Behrendt, 2011*).

Cikkünkben áttekintjük a szuverén vagyonalapok korántsem egyértelmű meghatározását, kialakulásának történetét, eszközállományuk forrását és létrehozásuk célját. Igyekszünk választ adni arra a kérdésre, hogy a szuverén vagyonalapok működésével kapcsolatos félelmek megalapozottak-e, főleg a válság során tanúsított befektetői magatartásuk alapján. A válság nemcsak a szuverén vagyonalapokkal kapcsolatos percepciókat változtatta meg, hanem az alapok is újragondolták befektetési stratégiájukat. Az utolsó részben ezen átalakulást vesszük górcső alá.

## A fogalom értelmezése

A szuverén vagyonalapoknak nincs általánosan elfogadott definíciójuk, működtetésükkel kapcsolatban azonban kiemelhetők bizonyos általános jellemzők.

Eredetileg a szuverén vagyonalapokat olyan eszközállományként definiálták, amelyek nem a hagyományos nyugdíjalapok körébe tartoznak, és nem egyeznek meg az ország tartalékállományával sem. Ez a definíció azonban nem szól arról, hogy a vagyonalap forrásai honnan származnak, illetve milyen célúak befektetései, tevékenysége: a meghatározás kiegészítésre szorul (*Rozanov, 2011*).

Az IMF először 2007-ben a Global Financial Stability Reportban tett kísérletet a fogalom meghatározására: „A szuverén vagyonalapok általában speciális befektetési alapok, amelyeket az állam hozott létre vagy tulajdonol és külföldi eszközök fölött rendelkeznek, hosszú távú célokat szem előtt tartva” (IMF, 2007, 45.o.). Ezzel a meghatározással az a probléma, hogy vannak olyan vagyonalapok, amelyek inkább vagy kizárólag a hazai piacokon fektetnek be (például első húsz évében a szingapúri Temasek Holdings, a Khazanah Nasional Berhad Malajziában, a State Capital Investment Corporation Vietnamban, a Samruk-Kazyna National Wealth Fund Kazahsztánban, a Mumtalakat Holding Company Bahreinben, a Mubadala Develop-

ment Company Abu Dhabiban, az Oman Investment Fund Ománban), így a fenti definíciónak nem felelnek meg.

Az IMF még a válság előtt alapított egy, a szuverén vagyonalapok tevékenységének szabályozásával foglalkozó munkacsoportot – International Working Group of Sovereign Wealth Funds (IWG) –, amelynek hosszabb definíciója igyekszik az eszközök forrását is tisztázni. „A szuverén vagyonalapok olyan meghatározott céllal létrehozott befektetési alapok vagy szervezetek, amelyeket a mindenkori kormány tulajdonol. Az állam által létrehozott alapok működését makroökonómiai célok határozzák meg, eszközöket tulajdonolnak, menedzselnek vagy igazgatnak a pénzügyi célok elérése érdekében. Befektetési stratégiájuk része a külföldi pénzügyi befektetés. A szuverén vagyonalapok anyagi alapját a fizetési mérleg többlete, hivatalos valutatranszakciók, privatizációs bevételek, fiskális többlet és/vagy az áruexport adja” (IWG, 2008). Ez a definíció Rozanov szerint nem szerencsés, mert kimaradnak azok a vagyonalapok, amelyek csak a hazai piacokon fektetnek be, nem tartoznak körébe azok a központi bankok vagy monetáris hatóságok, amelyek fölös tartalékokkal rendelkeznek. Valószínű, hogy ezzel a „fölsleggel” a hatóságok előbb-utóbb szuverén (befektethető) vagyonként fognak számolni. Szintén kimaradnak a definíció hatálya alól a szuverén uralkodók tulajdonában lévő alapok, amelyek ugyan elvileg magán-személyek tulajdonában állnak, bizonyos országokban azonban nem olyan éles a határvonal az uralkodó vagyona és a közvagyon között (Rozanov, 2011).

Kovács Enikő Ágnes szerint a szuverén vagyonalapok olyan állami tulajdonban lévő befektetési alapok, amelyek egy bizonyos ország elkülönített vagyonának kezelését végzik, konkrét makroökonómiai célokat szem előtt tartva (Kovács, 2010).

Katharina Pistor a szuverén alapok válságban betöltött szerepét vizsgálva arra jutott, hogy olyan kormányok által finanszírozott alapokról van szó, amelyek a fölös tartalékokat fektetik be bel- és külföldön (Pistor, 2009).

A Monitor Company Group úgy határozza meg a szuverén vagyonalapokat, mint 1. közvetlen állami tulajdonban lévő, 2. más állami pénzügyi intézetektől elkülönítetten menedzselte befektetési alapok, amelyeknek 3. fő kötelezettsége nem a nyugdíjfizetéssel függ össze, 4. különböző pénzügyi eszközökbe fektet be a haszon reményében, 5. nyilvánossá tett befektetéseinek jelentős része külföldön történt. A Monitor Company Group az első feltétel kapcsán kivételt tesz az Egyesült Arab Emírátságok esetében, ahol minden emírátusnak van egy szuverén államhoz hasonló döntési joga, kizárja azonban az alaszakai vagy albertai alapokat, mert az amerikai szubnacionális szint döntési jogkörét az állami szintnél alacsonyabbnak tartja (Barbari–Bortolotti, 2011).



Az egyszerűség kedvéért a továbbiakban (hacsak külön nem jelezzük) *Rozanov* kifogásai ellenére ebben a tanulmányban a szuverén vagyonalap, illetve szuverén alap kifejezések alatt a santiagoói elveknek (a szuverén vagyonalapokkal foglalkozó munkacsoport) megfelelő entitásokat értjük.

### **A szuverén vagyonalapok tőkevagyonának anyagi fedezete, tipizálás**

Általában azok az országok rendelkeznek szuverén vagyonalappal/alapokkal, amelyeknek nyersanyag- és feldolgozóipari exportjuk révén több éve folyó fizetési-mérleg-többletük van és külföldi eszközállományuk meghaladja az „optimális tartalékszintet”. Ugyanis minden ország rendelkezik hivatalos tartalékokkal, amelyek fontos szerepet játszhatnak a kormány gazdaságpolitikájában: devizapiaci intervenció segítségével befolyásolható a hazai valuta árfolyama, sokkok idején a gazdaság szereplőit külföldi pénzhez lehet juttatni. A megfelelő mennyiségű tartalék azt is jelzi a pénzügyi piacok felé, hogy az ország ki tudja egyenlíteni a külfölddel szembeni fizetési kötelezettségeit. Az átmeneti fizetésimérleg-deficit is finanszírozható a jegybanki tartalékkal, valamint természeti katasztrófák, vészhelyzet esetére is biztosíthatja a tartalék a szükséges „puffert” (*Dani–Törös, 2011*).

A szuverén vagyonalapok csoportosítása a szakirodalomban több szempont szerint történik, az egyik például a tőke forrása. Vannak nyersanyag- (commodity), illetve nem nyersanyag- (non-commodity) alapú szuverén alapok (*Beck–Fidora, 2008*). Nyersanyagexportból származik a szuverén alapok tőkevagyonának 58 százaléka. A nyersanyag általában kőolaj vagy földgáz, de például Botswana ásványkincsekből, Kiribati foszfátból, Chile pedig vörösrézéből származó exportbevételeiből alapította szuverén vagyonalapját. Nem nyersanyagalapú, azaz hivatalos külföldi valutatartalékból, a kormányzati költség-többletből, nyugdíjtartalékból vagy privatizációs jövedelemből származik a szuverén vagyonalapok eszközállományának 42 százaléka. A nem nyersanyagalapú csoport eszközállományának aránya az elmúlt években növekedett és várhatóan továbbra is emelkedni fog. (2002-ben még 23 százalék volt a nem nyersanyagalapú, 77 százalék a nyersanyagalapú szuverén alapok aránya) (*The CityUK, 2013*).

Az optimális tartalékszint meghatározására számtalan módszer áll rendelkezésre, bizonyos országokban azonban bármelyik számítást is vesszük alapul, az elfogadott és szükséges referenciaértéket a rendelkezésre álló tartalékok mennyisége jelentősen meghaladja. Jellemzően ezek az (általában nyersanyag- és feldolgozóipa-

ri exportjuk révén meggazdagodó) országok alapítanak szuverén vagyonalapokat, hogy többletforrásaikat különböző célokból befektessék.

A szuverén vagyonalapok befektetéseinek célja lehet többek között a kormányzati bevételek volatilitásának kiküszöbölése (a költségvetés függetlenítése például a nyersanyagárak világgpiaci ingadozásától), a jövő generációi számára a jólét biztosítása, az optimális tartalékszinten felüli tartalékok hozamának növelése (esetleges kockázatosabb befektetésekkel), technológiatranszfer, know-how szerzése célzott külföldi befektetésekkel. Ezen kívül léteznek rendkívüli nyugdíjtartalék-alapok, amelyek a kormány előre nem látható nyugdíjfizetési kötelezettségeinek teljesítése céljából investálnak (IMF, 2008).

A szuverén vagyonalapok közvetlen tőkebefektetésének mértéke 2012-ben lecsökkent 57 milliárd dollárra (ez hat év óta a legalacsonyabb érték), de az év végére kezdett visszatérni a befektetési dinamizmus. Három évvel korábban, befektetési aktivitásuk eddigi csúcán 46 százalékkal magasabb volt ez az érték (The CityUK, 2013).

2005 óta a szuverén vagyonalapok befektetéseinek mintegy harmada a pénzügyi szektorba vándorolt, de jelentős összegeket investáltak az energiaszektorba és különféle infrastrukturális projektekbe is. 2012-ben jelentős növekedésnek indult a fogyasztási cikkekbe, információs technológiába és ingatlanba áramló szuverén befektetések mértéke. A célországok közül 2005 óta az Amerikai Egyesült Államok vezeti a listát (ide áramlik a szuverén befektetések mintegy ötöde), de jelentős összegek érkeznek Nagy-Britanniába, Kínába, Svájcba, Németországba és Katarba is. A fejlődő országokba egyre több befektetés irányult az elmúlt években, ez a tendencia valószínűleg erősödni fog a továbbiakban (The CityUK, 2013).

Az 1. táblázat a legjelentősebb szuverén vagyonalapokat rangsorolja eszközállományuk nagysága alapján.

**A legjelentősebb szuverén vagyonalapok rangsora**

Ország	Szuverén vagyonalap neve	Eszközállomány (milliárd USD)	Alapítás éve
Norvégia	Government Pension Fund Global	737,2	1990
EAE–Abu Dhabi	Abu Dhabi Investment Authority	627	1976
Kína	SAFE Investment Company	567,9 (becslés a rendelkezésre álló közvetett adatok alapján)	1997
Szaúd-Arábia	SAMA Foreign Holdings	532,8	n. a.
Kína	China Investment Corporation	482	2007
Kuvait	Kuwait Investment Authority	342	1953
Kína–Hongkong	Hong Kong Monetary Authority Investment Portfolio	326,7	1993
Szingapúr	Government of Singapore Investment Corporation	247,5	1981
Oroszország	National Welfare Fund	175,5 (az Olaj Stabilizációs Alappal együtt)	2008
Szingapúr	Temasek Holdings	173,3	1974
Kína	National Social Security Fund	160,6	2000
Katar	Qatar Investment Authority	115	2005

*Forrás:* Sovereign Wealth Fund Institute, 2013. július.

**Kialakulásuk története, világgazdaságban betöltött szerepük**

Az első szuverén vagyonalapokat az ötvenes években alapították. A szuverén alapok ma is létező elődjének (tevékenysége alapján a szervezet megfelel az IMF-féle szuverén vagyonalap definíciójának) tekinthető a kaliforniai nyugdíjakat kezelő, Kalifornia állam alapította California Public Employees Retirement System

(CalPERS). A harmincas évekig visszanyúló történetének felvázolása érdekes lehet abból a szempontból, hogy a jelenleg működő vagyonalapok viselkedésére nézve következtetéseket vonhatunk le.

A CalPERS-t 1932-ben, a nagy gazdasági világválság idején alapították, a kaliforniai nyugdíj-megtakarítások befektetésére, kezelésére. Eleinte csak kötvényekkel foglalkozhatott, de 1953-ban bővíthette a befektetéseit ingatlanokkal, majd 1967-ben részvényekkel és 1984-től külföldi befektetésekkel. Viszonylag hosszú története során a politikusok időről időre igyekeztek saját céljaikra felhasználni a CalPERS készleteit, illetve többször felmerült a privatizálás lehetősége is. (Wharton Leadership Center, 2010). Ugyanakkor a CalPERS arról is „híres”, hogy igyekszik saját politikai elképzeléseit keresztülvinni azoknál a vállalatoknál, amelyekbe befektet (Winder, 2010). Ez utóbbi tendencia már a szuverén vagyonalapok intenzívebb világgazdasági szerepével kapcsolatban felmerülő aggodalmak témakörébe tartozik, amelyről a későbbiekben részletesen is lesz szó.

Napjaink szuverén vagyonalapjai szempontjából a CalPERS esete rámutat egyrészt arra a problémára, hogy az aktuális politikai vezetés hajlamos saját céljai elérése érdekében befolyásolni az ország szuverén alapjának vagy alapjainak befektetési tevékenységét, másrészt arra, hogy az alapok tevékenysége fokozatosan, de dinamikusan bővül.

A legrégebbi, „klasszikus értelemben vett” szuverén vagyonalapot, a kuvaiti alapot (Kuwait Investment Authority) azért hozták létre 1953-ban, hogy az olajból származó bevételeket befektesse és csökkentse Kuvait olajbevételektől való függését. Kuvaitot nem sokkal később Kiribati követte, amely 1956-ban döntött úgy, hogy a guanóból származó bevételeit befekteti, a jövő generációi jólétének biztosítása érdekében szuverén vagyonalapot hoz létre (Wharton Leadership Center, 2010).

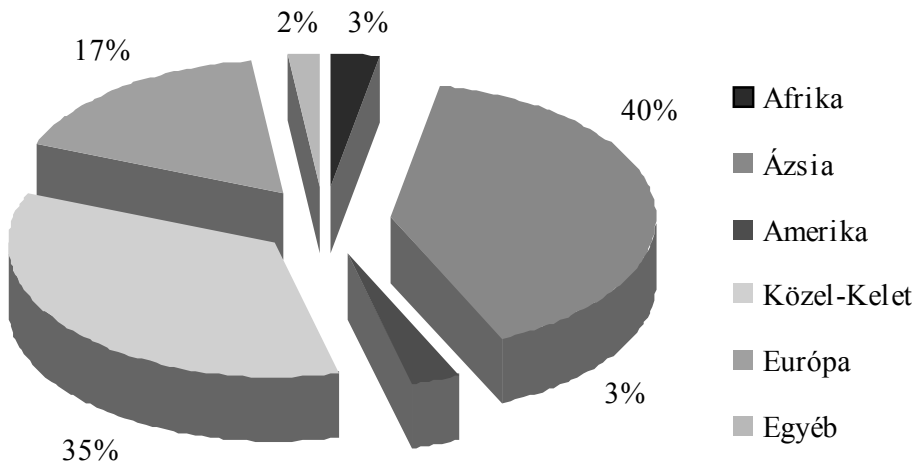
Az alapítás második nagy hulláma a hetvenes évekre tehető, és az olajárrobbanásokhoz kapcsolódik. Ekkoriban alapították többek között az Abu Dhabi Investment Authorityt, valamint a szingapúri Temasek Holdingsot (De Bellis, 2011). De a kanadai Alberta's Heritage Found is 1976-os születésű, vagy említhetnénk az 1980-ban alapított ománi State General Reserve Fundot (amelynek alapját nemcsak az olaj-, hanem a földgázjövödelmek is adták).

A legjelentősebb szuverén vagyonalapok alapítási hulláma még napjainkban is tart: a létező vagyonalapok nagy részét az elmúlt tíz évben alapították. 2007 és 2009 között például vagyonalapot hozott létre Kína, Chile, Kazahsztán, Franciaország, Oroszország, Szaúd-Arábia és Brazília is, 2011-ben Olaszország, Mongólia, Nigéria, Ghána és Pápua Új-Guinea. 2012-ben pedig Kazahsztán (egy újabb alapot), Angola,

Ausztrália, és Panama. Olyan országok is rendelkeznek ma már alapokkal, mint Dél-Korea, Venezuela, Irán vagy Algéria (SWF Institute, 2013).

1. ábra

A szuverén vagyonalapok földrajzi eloszlása



Tehát mind földrajzilag, mind gazdaságilag sokkal szélesebb skálán mozognak (lásd az 1. ábrát), mint a korábbi alapítási hullámok alapjai. Sok esetben nem is afféle „gazdasági túlfűtöttség” levezetéséről van szó, mint az ötvenes vagy hetvenes években (Balin, 2009).

A szuverén vagyonalapokkal foglalkozó intézet statisztikáit alapul véve ma összesen 73 alap működik. Ezek mind méretükben, mind számukat tekintve olyan tőkeerőt képviselnek, amelyet a nemzetközi pénzügyi rendszer nem hagyhat figyelmen kívül.

Kezdetben a szuverén vagyonalapok meglehetősen szerény szereplői voltak a globális pénzpiacoknak, azonban az eszközállományuk az ezredforduló után – egyrészt az égebe szökő olajárak, másrészt a délkelet-ázsiai országok olcsó munkaerőre építő exportvezérelt gyarapodásának köszönhetően – jelentősen megemelkedett.

A többletjövedelmeket nem feltétlenül célszerű a gazdaságba pumpálni, mert zavarokhoz vezethetnek (infláció, nem exporttal foglalkozó ágazatok romló versenyképessége stb.). A váratlanul felfedezett és likviditásra váltható természeti erőforrás

ún. „holland kórhoz” vezethet: az árfolyam-felértékelődés tönkretetheti a hagyományos iparágakat. A természeti erőforrás kiaknázásához kapcsolódó iparágak dinamikus fejlődése mellett más iparágak lemaradnak a technológiai fejlődésben, és később, amikor a természeti erőforrást teljesen kiaknázták, esetleg nem tudnak elég gyorsan „felőni” más országok iparágaihoz (*Krugman, 1987*).

A „holland kórt” Hollandián kívül számos más hasonló helyzetbe kerülő országban is megfigyelték, például Oroszországban a kétezres években (olaj- és földgáz-kitermelés hatására, *Oomes–Kalcheva, 2007*), vagy Norvégiában és Nagy-Britanniában 1970 és 1990 között (az Északi-tengerben felfedezett olajlelőhelyek hatására, *Bjornland, 1998*).

A „holland kórral” tehát a nyersanyagjövödelmekkel rendelkező országok küzdhetnek. Számos más ország is döntött azonban úgy, hogy többletjövödelmét nem a nemzetgazdaságba vezeti vissza, hanem igyekszik rentábilisan befektetni, ennek érdekében szuverén vagyonalapot hoz létre (vagy már meglévő szuverén vagyonalapja rendelkezésére bocsátja a többletjövödelmet).

Bár a 2007-ben kezdődött másodrendű jelzálogpiaci válság, amely átterjedt a pénzügyi szektorra is, rövid időre megrendítette a szuverén vagyonalapok eszközállományának gyarapodását (2002 és 2007 között meghatszorozódott az eszközállományuk), napjainkban ismét dinamikusan növekednek.

A szuverén vagyonalapokkal foglalkozó intézet (Sovereign Wealth Fund Institute) becslése szerint 2013 novemberében összesen mintegy 6020 milliárd dollár a szuverén vagyonalapok eszközállománya. Összehasonlításképpen: ez kevesebb, mint a világ GDP-jének tíz százaléka, a tőkepiaci kapitalizáció mértékének pedig 11,026 százaléka (a World Federation of Exchanges, 2012. decemberi adatai alapján). Ezek a szám adatok nem feltétlenül tükrözik kiemelkedő világgazdasági szerepet, azonban folyamatosan és dinamikusan növekednek. 2009 júliusában például még a világ GDP-jének 5 százalékát, a tőkepiaci kapitalizáció kilenc százalékát tette ki a szuverén alapok eszközállománya (*Kern, 2009*).

Világgazdaságban betöltött szerepük tehát ugrásszerűen nő, éppen ezért működésükkel, szándékaikkal és átláthatóságukkal kapcsolatban is egyre több kérdés merül fel.

### Működésükkel kapcsolatban felmerülő félelmek

A szuverén vagyonalapokkal kapcsolatban megfogalmazott egyik legfontosabb félelem, hogy befektetéseiket nem használják-e majd nemzeti stratégiai célok megvalósítására, esetleg a befektetési célország politikájának befolyásolására. Másként fogalmazva, vajon pénzügyi vagy politikai megfontolások vezérlik-e ezeket az állami tulajdonban lévő alapokat befektetési céljaik megválasztásakor? A válság előtt gyakran hangoztatott kétségek (nemzetbiztonsági kockázatot jelent, ha túl nagy részesedést szereznek bizonyos kulcsfontosságú szektorokban, globális pénzügyi instabilitást okozhatnak, ha hatalmas befektetéseiket hirtelen elmozdítják, ha szavazati többséggel bírnak, szavazhatnak a megszerzett vállalat érdekeivel ellentétesen, a befektető ország érdekeinek megfelelően) azonban egy ideje elúlni látszanak, hiszen a válság alatt a vagyonalapokhoz köthető befektetések nagy része stabilizáló jellegű tőkeinjekció volt.

A közvélemény kételyeit akkor lehet a legkönnyebben eloszlatni, ha az alapok eszközállományuk nagyságáról, tervezett stratégiájukról, befektetési céljaikról részletesen, átláthatóan számolnak, adataikat hozzáférhetővé teszik, menedzsmentjük elszámoltatható. A fentiekre irányuló gyakorlat az egyes országokban meglehetősen eltérő. A szuverén vagyonalapok mind létrehozásuk célját, mind tevékenységüket tekintve is nagyban különböznek egymástól. Korántsem homogén befektetői csoportról van szó.

*Edwin M. Truman*, a Peterson Intézet kutatója 2007-ben kidolgozott egy pontozási rendszert, amely a szuverén vagyonalapok „viselkedését” tipizálja átláthatóság és elszámoltathatóság alapján. A pontozás 33 különböző jellegzetességet vizsgál, ezek a tulajdonságok egyenlő súllyal esnek latba, és az eredmények összesítése után egy százpontos skálává alakítja őket a kutató. Minél magasabb pontszámot ér el ezen a skálán egy szuverén vagyonalap, annál transzparensőbb és elszámoltathatóbb a tevékenysége. 2007 után 2013-ban megismételte a vizsgálatot, és újabb szuverén alapokat vont be a vizsgálódásba. 2013-ban a legmagasabb pontszámot kapott szuverén vagyonalapok között szerepel Norvégia, Új-Zéland, Chile, USA (Alaszka) és Írország. A legalacsonyabb pontszámot Katar, az Egyesült Arab Emírátságok, Angola, Líbia, valamint Egyenlítői Guinea szuverén vagyonalapjai kapták. A pontszámok rendkívül széles skálán mozognak a legmagasabb 98 ponttól (Norvégia) a legalacsonyabb 2 pontig (Egyenlítői Guinea). A vizsgált alapok közül tizenkét alap pontszáma magasabb 80-nál, tizenöt pedig alacsonyabb harmincnál. Truman kiemeli, hogy nem azonosítható egy homogén csoport sem (*Truman*, 2008).

Hasonló kezdeményezés a Sovereign Wealth Fund Institute két kutatója, *Carl Linaburg* és *Michael Maduell* kérdőíve. A két kutató a szuverén vagyonalapok transzparenciájára vonatkozó tízpontos skálát dolgozott ki 2008-ban. A tíz, nyilvánosságra hozott adatokat vizsgáló skála minden egyes szempontjának „teljesítése” egy pontot ér. Ezen a skálán 2013-ban tíz szuverén vagyonalap (többek között Chile, Szingapúr, Norvégia, Új-Zéland) ért el maximális pontszámot (10 pont), és öt vagyonalap (Venezuela, Mauritánia, Kiribati, Brunei, Algéria) minimális pontszámot (1 pont).

Jelenleg ez az említett két módszertan áll rendelkezésre a szuverén vagyonalapok transzparenciájának és elszámoltathatóságának mérésére. Mivel egyre jelentősebb tőke összpontosul a szuverén vagyonalapoknál, mind az állampolgárok, mind a nemzetközi közösség nyomást gyakorol az alapokra annak érdekében, hogy egyre több információt hozzanak nyilvánosságra, tevékenységüket sztenderdizálják, tegyék szabályozottabbá, kiszámíthatóbbá.

Az IMF többek között erre az igényre válaszul alapította a szuverén vagyonalapok tevékenységének szabályozásával foglalkozó munkacsoportot (International Working Group of Sovereign Wealth Funds), amely az alapokkal történő egyeztetés eredményeként 2008 októberében hozta nyilvánosságra az Általánosan Elfogadott Elvek, Gyakorlatok Gyűjteményét, vagy más néven a santiagoói elveket. Ezen elvek gyakorlatilag a szuverén vagyonalapok önszabályozásának eszközei.

A santiagoói elvekben lényegében felhívják a befektetők figyelmét arra, hogy jelentősebb beruházások előtt egyeztessenek a célország kormányával, valamint befektetési terveikről folyamatosan hozzanak nyilvánosságra adatokat. A santiagoói elvek tiszteletben tartása nem kötelező, a szuverén vagyonalapok önkéntes alapon érvényesíthetik azokat. Azok az alapok, amelyek elvileg a santiagoói elvek alapján szervezik működésüket, tagjai a Szuverén Vagyonlapok Nemzetközi Fórumának. (International Forum of Sovereign Wealth Funds (IFSWF)). A santiagoói elvek elfogadása óta eltelt időszak gyakorlata alapján megállapítható, hogy a tagok meglehetősen szelektíven veszik csak figyelembe a santiagoói elveket. Ennek ellenére az IFSWF tagjai a Truman-féle tipizálásban átlagosan valamivel magasabb pontszámot érnek el (65 pont), mint a szervezeten kívül működő szuverén vagyonalapok (42 pont) (*Bag-nall–Truman*, 2013).

Azonban maguk a santiagoói elvek sem olyan egyértelműek. Nem fogalmaznak meg világos előírásokat, hogy a szuverén vagyonalapoknak mely információkat kellene nyilvánosságra hozniuk. A santiagoói elvek azt sem szabályozzák, hogy az eszközállományra vonatkozó adatokat közzé kell-e tenni. Az alapok mintegy nyolcvan százaléka mégis megteszi. Az sem magától értetődő, hogy különbséget kell-e



tenni a szuverén vagyonalapok rendelkezésére álló eszközök és a hivatalos tartalékok között, a szuverén vagyonalapok mintegy hatvan százaléka megkülönbözteti egymástól a kettőt. A santiagoói elvek nem kötelezik a tagállamokat, hogy hozzák nyilvánosságra befektetéseik adatait (például valuta-összetételét), de az alapok mintegy harmada mégis közöl erre vonatkozó adatokat. A könyvvizsgálat eredményét is az alapok közel fele elérhetővé teszi a közvélemény számára. A santiagoói elvek tehát inkább csak irányadók, semmint konkrét előírást tartalmazó szabályok (*Bagnall–Truman, 2013*).

### **Szerepük a válság során**

A válság egyrészt megváltoztatta a szuverén vagyonalapokkal kapcsolatos percepciókat és félelmeket. Másrészt a szuverén vagyonalapok befektetési stratégiája is megváltozott. Mindkét transzformáció jelentős hatással lehet a világgazdasági folyamatok alakulására, hiszen az alapok tőkevagyonja folyamatosan nő és befektetéseik egyre hangsúlyosabb szerepet töltenek be a nemzetközi tőkeáramlás rendszerében.

A válság rámutatott arra, hogy a szuverén vagyonalapok eszközállományára szükség van, a kormányok gazdasági támogatásért fordultak az alapokhoz. A stabilizációs alapok eszközeit a növekvő fiskális deficit leszorítására használták, vagy gazdaságélénkítő csomagok finanszírozásában vettek részt. Ezek a tevékenységek többnyire a szuverén vagyonalapok alapításkor megjelölt feladatoknak felelnek meg. A válság során azonban számos alap részt vett hazai bankok vagy vállalatok „mentésében” is. Egyesek eszközeiket segítségképpen hazai bankokban helyezték el, vagy a bankok rekapitalizációjából vállaltak részt. Bizonyos országokban a szuverén vagyonalapokat a betétesek vagyonának garantálására használták, vagy helyi részvények vásárlására a piacok beindítása és a befektetői bizalom növelése érdekében (*Kunzel et al., 2010*).

Amikor a szuverén alapok eszközeit hazai célokra kell felhasználni, a rendkívül hosszú időhorizonttal dolgozó és csak kis mennyiségben likviddé tehető eszközökkel bíró alapok csak jelentős veszteségek árán tudják kisegíteni kormányaikat. A válság tehát számos alap számára tanulságos lecke volt: portfóliójuk diverzifikációjára sokkal nagyobb hangsúlyt helyeznek. A Korea Investment Corporation (KIC) például új eszközrendszerezést vezetett be 2009 után: az eszközöket aszerint csoportosítják, hogy milyen szerepet játszanak a portfólióban. Vannak növekedési eszközök, stabilizációs eszközök és inflációs fedezeti eszközök. A KIC az új rendszer segítségével végzi portfóliója finomhangolását a válság után (növeli az inflációs fedezeti eszkö-

zők arányát és befektetéseit a fejlődő országokban és csökkenti a fejlett országoktól vásárolt államkötvények arányát) (*Chin, 2011*).

A válság során a szuverén vagyonalapok nemcsak a hazai, hanem a nemzetközi gazdaságban is stratégiai befektetéseket hajtottak végre. A pénzügyi válság lehetőség volt abból a szempontból, hogy a szuverén vagyonalapok javítsanak általános megítélésükön. A korábbi félelmekre rációfalva több milliárd dollárt költöttek többek között arra, hogy kimentsék az amerikai pénzpiac egyes óriásait. Azonban a külföldről érkező tőke sem bizonyult elegendőnek a veszteségek elkerülésére. A részvényárak esésével a szuverén vagyonalapok is óriási veszteségeket könyvelhettek el 2007 és 2009 között. 2008-ban egyes vagyonalapok elvesztették teljes portfóliójuk értékének harminc (!) százalékát (*Kunzel et al., 2010*).

A veszteségek komoly vitákat generáltak a forrásországokban, sok esetben az alapok menedzsmentjének leváltásához vagy egyes menedzserek menesztéséhez, a befektetési stratégia újragondolásához vezettek. A norvég szuverén befektetési alap például a válság előtti tíz évben példásan teljesített, 2008-ban azonban részvényportfóliójának értéke több mint 40 százalékkal csökkent. A kormány vizsgálatot indított, amelynek során három felkért független szakértő arra a megállapításra jutott, hogy a menedzsment döntéseit összevetve egy véletlenszerűen megválasztott portfólió-csomaggal, nem mutatkozik jelentősebb eltérés. A menedzsment üzleti sikerrel válaszolt a támadásokra: 2009 első kilenc hónapjában 22 százalékos profitot termelt (*Economist, 2010*).

A válság során a világ legnagyobb pénzügyi vállalataiban, értéktőzsdéiben és iparvállalataiban is jelentős részesedést szereztek a szuverén vagyonalapok. Ennek eredményeképpen bizonyos alapok, amelyek korábban tudatosan távol tartották magukat az aktívabb fellépéstől és a látható, nagyobb vállalati részesedéstől, most „bevásárolták” magukat olyan csoportokba, mint a UBS, Morgan Stanley vagy a NASDAQ-OMX. Ez azt is jelenti, hogy részesedésük olyan szintet ért el, amikor jóvá kell hagyniuk a menedzsment döntéseit, tehát „kénytelenek” aktívabb részt vállalni a vállalatirányításból (*Balin, 2010*).

A passzivitás azért sem kifzetődő, mert a szuverén vagyonalapokat sok kritika érte a távolmaradásért. Ha egy intézményi befektető teljes egészében távol tartja magát a menedzsment ellenőrzésétől és a vállalatirányítástól, nem tesz eleget a részvényesek iránti kötelezettségének. Különösen égető ez a kérdés válságok idején, amikor a részvényesek többek között a nagyobb kaliberű befektetőktől (is) várják a közreműködést a nehézségek megoldásában (*Houget–Nugee–Rozanov, 2009*).

A szuverén vagyonalapok tehát dönthetnek az aktívabb szerepvállalás mellett (ami azonban óhatatlanul ellenérzést ébreszthet a célországban), amely akkor valószínűbb, ha hosszú távú befektetésről van szó, amelynek „sorsa” felett örködni igyekeznek. Ebben az esetben akár pozitív szerepük is lehet, hiszen egy visszafogottabb befektetési stratégia mellett tehetik le a voksukat, amely ha elég sok vállalatnál megtörténik, akár hozzájárulhat egy stabilabb nemzetközi gazdasági rendszer kialakulásához. Ha a passzív stratégiát választják és rövid távú befektetésként tekintenek részesedésükre, akkor valószínűleg igen kis befolyást gyakorolnak majd a vállalati kultúrára (*Balin, 2010*).

A válság összességében határozottan hozzájárult ahhoz, hogy a szuverén vagyonalapok működésével kapcsolatos kételyeket felemlető szereplők hangja elhalkuljon és lehetőségük legyen az aktívabb vállalatirányításra. 2007 és 2009 között a szuverén vagyonalapok segítséget nyújtottak többek között (a teljesség igénye nélkül) a Citigroupnak (a Citigroupba 7,5 milliárd dollárnyi befektetést investált az Abu Dhabi Investment Authority, 6,88 milliárd dollárt a Government of Singapore Investment Corporation), a Merrill Lynchnek (4,4 milliárdot kapott a szingapúri Temasek Holdingtól, és további négy milliárd dollárt Kuvaittól és Dél-Koreától), a Morgan Stanleynek (5 milliárd dolláros tőkeinjekciót kapott a China Investment Corporationtól) (SWF Institute, 2008).

A pénzügyi válság során tanúsított viselkedésük alapján a szuverén vagyonalapok ugyanolyannak bizonyultak, mint bármely más racionális, hozammaximalizálásra törekvő pénzpiaci szereplő: amikor a részvényárak zuhanni kezdtek, pozitív piaci fordulatban reménykedve növelték befektetéseiket, majd amikor kétségessé vált, hogy a befektetések valaha is megtérülnek, konzervatívabb befektetések felé fordult a figyelmük.

Egyszer sem fordult elő sem a válság során, sem azóta, hogy a szuverén vagyonalapok hirtelen részvényeket vagy piaci részesedést adtak volna el negatív piaci folyamatokat generálva, ahogy attól sokan tartottak a korábbiakban (*Langland, 2009*).

A válság előtt a vagyonalapok bizonyos célzott nyugati befektetésekkel kivívták a nyugati média nemtetszését, és hiába bizonygatták jó szándékukat és semlegességüket, úgy tekintettek rájuk, mint a „barbárokra a kapuk előtt” (*Barbary–Bortolotti, 2012*). 2007-től, amikor már szükség volt az anyagi segítségükre, a kritikai hangok visszaszorultak, és a szuverén vagyonalapok nélkülözhetetlen, „végső mentsvárként” tűntek fel (*Warde, 2008*).

## Összefoglalás

A szuverén vagyonalapok pénzügyi válság során betöltött stabilizáló szerepe jelentősen javított megítélésükön. Szerepük, jelentőségük a nemzetközi gazdasági rendszerben a közeljövőben valószínűleg tovább fog nőni. A növekedési előrejelzések 12 és 20 milliárd dollár közé taksálják a szuverén vagyonalapok eszközállományát 2020-ra (*Houget–Nugee–Rozanov, 2009*).

A szuverén vagyonalapok felemelkedése számos előnnyel és hátránnyal jár. A válság során felszínre került egyik legfontosabb előny, hogy jelentős pénzeszközök állnak az alapok rendelkezésére, amelyeket szükség esetén hajlandók befektetni akár válságban lévő pénzügyintézetekbe is.

Azonban a szuverén vagyonalapok befektetéseinek megítélése ellentmondásos. A 2007 előtti negatív médiavisszhang valamelyest csillapodott a válságban betöltött stabilizáló szerepük hatására. Kérdéses azonban, hogy tartós javulásról vagy csak átmeneti állapotról van-e szó. Ha kevésbé lesz szükség a szuverén vagyonalapok által biztosított tőkére, valószínűleg ismét felerősödnek majd a kritikai hangok. Ez a folyamat akár pénzügyi protekcionizmushoz is vezethet, amely hátrányosan érintené a világgazdaságot (*Hildebrand, 2007*).

Éppen ezért lenne rendkívül fontos, hogy a szuverén vagyonalapok befektetési tevékenységével kapcsolatban világos, minden alapra egyaránt érvényes szabályozás szülessen. A jelenleg érvényben lévő santiagoói elvek valójában csak pontatlan iránymutatást tartalmaznak, és csak azokra az alapokra vonatkoznak, amelyek önként vállalják a kötelezettségeket. Az utóbbi közel öt év gyakorlata alapján megállapíthatjuk, hogy még ez utóbbi csoport tagjai is meglehetősen szelektíven veszik csak figyelembe a santiagoói elveket, az átláthatóság hiánya pedig csökkenti a bizalmat az alapok iránt.

Megállapíthatjuk tehát, hogy a szuverén vagyonalapok növekvő szerepe a világgazdaságban új félelmeket és lehetőségeket teremt. A válság során játszott stabilizáló szerepüknek köszönhetően megítélésük pozitívan változott, térnyerésük azonban további egyeztetéseket tesz szükségessé a világgazdaság zavartalan működése érdekében.

## Irodalomjegyzék

- Bagnall, Allie E. – Truman, M.* [2013]: Progress on Sovereign Wealth Fund Transparency and Accountability: An Updated SWF Scoreboard. Policy Brief, 13–19., Peterson Institute for International Economics. Letölthető: <http://www.piie.com/publications/pb/pb13-19.pdf> Letöltve: 2013. november 6.
- Balin, B. J.* [2009]: Sovereign Wealth Funds: A Critical Analysis. Szeptember 23. Letölthető: <http://ssrn.com/abstract=1477725> Letöltve: 2013. november 16.
- Balin, B. J.* [2010]: The impact of the global economic crisis on sovereign wealth funds. *Asian-Pacific Economic Literature*, 24., 1–8. o.
- Barbari, Valéry – Bortolotti, Bernardo* [2011]: Braving the New World: Sovereign Wealth Fund Investment in the Uncertain Times of 2010. Monitor Company Group, L. P. Letölthető: [http://www.monitor.com/Portals/0/MonitorContent/imported/MonitorUnitedStates/Articles/PDFs/BTNW\\_Final.pdf](http://www.monitor.com/Portals/0/MonitorContent/imported/MonitorUnitedStates/Articles/PDFs/BTNW_Final.pdf) Letöltve 2012. január 3.
- Barbari, Valéry – Bortolotti, Bernardo* [2012]: Sovereign Wealth Funds and Political Risk: New Challenges in the Regulation of Foreign Investment. In: Regulation of Foreign Investment: Challenges to International Harmonization (ed.: Zdenek Drabek – Petros C. Mavroidis). Publisher, 307–339. o.
- Beck, Roland – Fidora, Michael* [2008]: The Impact of Sovereign Wealth Funds on Global Financial Markets. European Central Bank Occasional Paper Series, No. 91., július.
- Behrendt, Sven* [2011]: Sovereign Wealth Funds in Nondemocratic Countries: Financing Entrenchment or Change? *Journal of International Affairs*, Fall/Winter, Vol. 65., No. 1., 65–78. o.
- Berg, Andrew – Portillo, Rafael – Yang, Shu-Chun S. – Zanna, Luis-Felipe* [2012]: Public Investment in Resource-Abundant Developing Countries. IMF Working Paper, WP/12/274. Letölthető: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2012/wp12274.pdf> Letöltve 2013. november 16.
- Bjornland, Hilde* [1998]: The Economic Effects of North Sea Oil on the Manufacturing Sector. *Scottish Journal of Political Economy*, 553–585. o.
- Chin, Young-wook* [2011]: Sovereign Wealth Funds in the Post-crisis Era. Korea Capital Market Institute, Vol.3., No.1., 2–5. o.
- CIA [2013]: CIA World Factbook 2013. Letölthető: <https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/geos/xx.html> Letöltve: 2013. november 11.
- Cognato, Michael H.* [2008]: China investment Corporation: Threat or Opportunity? In: Understanding China's New Sovereign Wealth Fund. NBR Analysis, Vol. 19., No. 1., július. Letölthető: <http://www.nbr.org/publications/nbranalysis/pdf/vol19no1.pdf> Letöltve: 2013. november 6.
- Dani Ákos – Törös Ágnes* [2011]: Kínai szuverén alapok: út a tartós fejlődéshez? *Pénzügyi Szemle*, 2. sz., 237–251. o.
- De Bellis, Maurizia* [2011]: Global Standards for Sovereign Wealth Funds: The Quest for Transparency. *Asian Journal of International Law*, Vol. 1., Issue 02., június, 349–382. o.
- Economist* [2010]: Passive aggressive. *The Economist*. Letölthető: <http://www.economist.com/node/15453041> Letöltve: 2013. november 14.
- Hildebrand, Philipp* [2007]: The challenge of sovereign wealth funds. Speech by Mr Philipp Hildebrand, Vice-Chairman of the Governing Board of the Swiss National Bank, at the International Center for Monetary and Banking Studies, Geneva, 18 December 2007. Letölthető: <http://www.bis.org/review/r071219d.pdf> Letöltve: 2013. november 16.
- Houget, G. – Nugee, J. – Rozanov, A.* [2009]: Sovereign wealth funds: emerging from the financial crisis. State Street Global Advisors, Boston.
- IMF [2007]: Global Financial Stability Report: Financial Market Turbulence: Causes, Consequences and Policies. International Monetary Fund, Washington, DC., 45 o.

- IMF [2008]: Sovereign Wealth Funds – A Work Agenda. Február 29. Letölthető: <http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2008/022908.pdf> Letöltve: 2013. november 6.
- IWG [2008]: Sovereign Wealth Funds. Generally Accepted Principles and Practices. „Santiago Principles”. International Working Group of Sovereign Wealth Funds, október. Letölthető: <http://www.iwg-swf.org/pubs/gapplist.htm> Letöltve: 2013. november 6., illetve letölthető: <http://www.iwg-swf.org/pubs/eng/santiagoprinciples.pdf> Letöltve: 2013. november 6.
- Kern, Steffen [2009]: Sovereign wealth funds – state investments during the financial crisis. Deutsche Bank Research, július. Letölthető: [http://www.dbresearch.com/PROD/DBR\\_INTERNET\\_EN-PROD/PROD000000000244283.PDF](http://www.dbresearch.com/PROD/DBR_INTERNET_EN-PROD/PROD000000000244283.PDF) Letöltve: 2013. november 11.
- Kovács Enikő Ágnes [2010]: Növekvő állami szerepvállalás a világgazdaságban: szuverén vagyonalapok. *Competitio*, 9. évf., 1. sz. 149–166. o.
- Krugman, Paul [1987]: The Narrow Moving Band, the Dutch Disease, and the Competitive Consequences of Mrs. Thatcher. *Journal of Development Economics*, 27., 41–55. o.
- Kunzel, Peter – Lu, Yinqiu – Petrova, Iva – Pihlman, Jukka [2010]: Investment Objectives of Sovereign Wealth Funds – A Shifting Paradigm. IMF Working Paper, WP/11/19. Letölthető: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2011/wp1119.pdf> Letöltve: 2013. november 14.
- Langland, Eric [2009]: Misplaced Fears Put to Rest: Financial Crisis Reveals the True Motives of Sovereign Wealth Funds. *Tulane Journal of International Law*, 263–286. o.
- OECD [2011]: OECD Investment News, Issue 15., május. Letölthető: <http://www.oecd.org/daf/inv/47557611.pdf> Letöltve: 2013. november 15.
- Oomes, Nienke – Kalcheva, Katerina [2007]: Diagnosing Dutch Disease: Does Russia Have the Symptoms? IMF Working Paper, WP/07/102. Letölthető: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2007/wp07102.pdf> Letöltve: 2013. november 16.
- Pistor, Katarina [2009]: Sovereign Wealth Funds, Banks and Governments in the Global Crisis: Towards a New Governance of Global Finance? *European Business Organization Law Review*, Vol. 10., Issue 03., 333–352. o.
- Reuters [2008]: China's CIC chief defends investments, Blackstone. Letölthető: <http://www.reuters.com/article/2008/10/26/china-cic-idUSPEK8426920081026> Letöltve: 2013. november 6.
- Rose, Paul [2008]: Sovereign wealth funds: Active or passive investors? *Yale Law Journal Pocket Part*, Vol. 118., 104–109. o.
- Rožanov, Andrew [2005]: Who Holds the Wealth of Nations? *Central Banking Journal*, Vol. 15., No. 4.
- Rožanov, Andrew [2011]: Definitional Challenges of Dealing with Sovereign Wealth Funds. *Asian Journal of International Law*, Vol. 1., Issue 02., 249–265. o.
- Scholtes, Saskia – Farrell, Greg [2009]: Temasek Counts Cost of Paper Losses on Merrill Investment. *Financial Times*, január 7. Letölthető: <http://www.ft.com/cms/s/0/3eb38da8-dd25-11dd-a2a9-000077b07658.html#axzz2jr31xEej> Letöltve: 2013. november 6.
- SWF Institute [2008]: Subprime Report-Cash Infusion. Sovereign Wealth Fund Institute. Letölthető: <http://www.swfinstitute.org/research/subprimereport.php> Letöltve: 2013. november 6.
- The CityUK [2013]: Sovereign wealth funds, 2013. Letölthető: <http://www.thecityuk.com/research/our-work/reports-list/sovereign-wealth-funds-2013/> Letöltve 2013. november 15.
- Truman, Edwin M. [2008]: Four myths about sovereign wealth funds. Augusztus 14. Letölthető: <http://www.voxeu.org/article/sovereign-wealth-funds-debunking-four-popular-myths> Letöltve: 2013. november 6.
- van Wijnbergen, Sweder [1984]: The 'Dutch Disease': A Disease After All? *The Economic Journal*, Vol. 94., No. 373., március, 41–55. o.
- Warde, Ibrahim [2008]: Are they saviours, predators or dupes? *Le Monde Diplomatique*, május 2. Letölthető: <http://mondediplo.com/2008/05/02wealth> Letöltve: 2013. november 14.
- Wharton Leadership Center [2010]: The Brave New World of Sovereign Wealth Funds. Letölthető: [http://dlc25a6gwz7q5e.cloudfront.net/papers/download/052810\\_Lauder\\_Sovereign\\_Wealth\\_Fund\\_report\\_2010.pdf](http://dlc25a6gwz7q5e.cloudfront.net/papers/download/052810_Lauder_Sovereign_Wealth_Fund_report_2010.pdf) Letöltve: 2013. november 7.

*Winder, Philip B.* [2010]: Sovereign wealth funds: Challenges and opportunities. *Middle East Policy*, Vol. 17., Issue 2., Summer, 31–37. o.

World Federation of Exchanges [2012]: Monthly Report. December. Letölthető: <http://www.world-exchanges.org/statistics/monthly-reports> Letöltve: 2013. január 5.

## Az USA Aid for Trade politikája

UHRIN ÁKOS – SCHUSZTER TAMÁS

*Az Amerikai Egyesült Államok – a világ legnagyobb bilaterális donor országaként – több szempontból is kiemelt szerepet tulajdonít a nemzetközi segélyezésnek, így az amerikai külpolitika egyik fontos alappillérenek tekinthető. Ennek ismeretében adódik a kérdés: az USA komplex segélyezési mechanizmusában az Aid for Trade – mint relatíve új típusú, kereskedelemspecifikus segélyezési rendszer – keretében juttatott segélyek mozgása mögött milyen érdekek húzódnak meg, és a vizsgált motivációk összhangban vannak-e az Aid for Trade alapvető célkitűzéseivel és gyakorlati megvalósulásával. A program központi célja ugyanis a fejlődő, de leginkább a legkevésbé fejlett országok helyzetének javítása a nemzetközi kereskedelemben történő beemelés segítségével. A felvetett kérdések megválaszolásához a szerzők a leíró statisztika, az egyutas varianciaanalízis és a korrelációsszámítás statisztikai eszközszerére támaszkodva empirikus elemzést végeztek a 2002–2010 közötti időszakra, 133 segélyre jogosult ország bevonásával. A segélyezési csatorna motívációinak kiértékelése alapján megállapítható, hogy több esetben az Aid for Trade eredeti célkitűzései és azok gyakorlati megvalósulása között ellentmondás fedezhető fel. Ez pedig alapjaiban rengeti meg az Aid for Trade célrendszerét és prioritásait.\**

Journal of Economic Literature (JEL) kód: F13, F35.

A globalizáció napjainkban rohamos sebességgel terjed. Világunk minden részletét áthatja, hatása tovagyűrűzik. A „világméretűvé válás” mára életünk elfogadott, szerves részévé vált, melynek következményeivel számolnunk kell. A globalizációs

\* A szerzők köszönetet mondanak dr. Udvari Beátának a kutatás támogatásáért és a módszertani segítségért, valamint az anonim lektornak fontos megjegyzése miatt.

*Uhrin Ákos*, PhD-hallgató, Szegedi Tudományegyetem Gazdaságtudományi Kar, Pénzügyek és Nemzetközi Gazdasági Kapcsolatok Intézete. E-mail cím: uhrin.akos@eco.u-szeged.hu

*Schusztér Tamás*, Pénzügy és számvitel BSc szakos hallgató, Szegedi Tudományegyetem Gazdaságtudományi Kar, Pénzügyek és Nemzetközi Gazdasági Kapcsolatok Intézete. E-mail cím: schusztit14@gmail.com



folyamat óriási mértékben alakította át az egyes országok kereskedelmét és gazdaságát is, a kialakult *interdependenciák* az évek során pedig mind inkább elmélyültek. Annak ellenére tehát, hogy a Föld „zsugorodik”, az országok között kialakult kölcsönös (akár szimmetrikus, akár aszimmetrikus) függések az elmúlt időszakban kiszélesítették a *globális problémák* körét. A fejlett államok a fejlődő országokban mutatkozó óriási mértékű elmaradottság és szegénység kérdését mint globális problémát kezdetben *multilaterális*, ma már azonban egyre inkább *bilaterális úton* próbálják segíteni (Szentes, 2002, Udvari, 2009).

Az Amerikai Egyesült Államok a világ legnagyobb bilaterális donor országaként számos segélyezési szempontrendszert követve kíván a rászoruló országok segélyezésében részt venni. A segélyezés mögött meghúzódó motivációk azonban nemcsak országoként, hanem segélyezési keretrendszerek szerint is igen eltérők lehetnek. Fontos tehát látnunk, hogy az egyes segélyezési csatornák milyen motivációk és érdekek alapján mozognak. Ezek közül az Aid for Trade támogatási program az USA több szálon futó, összességében mégis jól körülhatárolt segélyezési politikájában a kereskedelemre gyakorolt pozitív hatásai alapján kiemelkedik.

*Jelen cikk célja annak vizsgálata, hogy az USA-ból kiáramló Aid for Trade – mint relatíve új típusú, kereskedelemspecifikus segélyezési rendszer – keretében juttatott segélyek mozgása mögött milyen érdekek és motivációk húzódnak meg, illetve hogy ezek megvalósítása mennyiben felel meg a segélyprogram alapvető célkitűzéseinek.* A téma aktualitását több tényező is indokolja: bár az USA támogatási motivációval kapcsolatban már számos szakirodalom született, továbbra is nyitott kérdés, hogy az Aid for Trade központi célkitűzései és gyakorlati megvalósulása összhangban vannak-e, vagy visszasságok tapasztalhatók. A segélyezési forma fiatalsága miatt a motivációk elemzésével a szakirodalom csak a közelmúltban kezdett el foglalkozni, így a felvetett kérdéseknek nincs kiterjedt magyar nyelvű irodalma. A kérdés megválaszolásához a szakirodalmi áttekintésen túl statisztikai adatelemzést is végzünk, amelynek során 133 fejlődő ország bevonásával (a leíró statisztika eszköztárán felül) variancia- és korrelációelemzéssel tárjuk fel a legfontosabb motiváló erőket.

A tanulmány első részében az Amerikai Egyesült Államok szemszögéből vizsgáljuk meg a segélyezés áramlásának mozgatórugóit, ezt követően empirikus kutatásunk módszertanát és statisztikai vizsgálatunk eredményeit mutatjuk be.

Már itt le kell szögeznünk, hogy a cikkben az OECD Fejlesztési Támogatási Bizottsága (Development Assistance Committee – DAC) által használt segély fogalmát használjuk. E szerint külföldi segélynek (azaz külföldi segítségnyújtásnak) minősül *minden olyan pénzügyi és technikai segítségnyújtás, átadott árucikk, amely*

*elősegíti a fogadó ország gazdasági fejlődését és/vagy jóléte növekedését. A segélyek támogatás – azaz adomány (grant) – vagy kedvezményes kölcsön (subsidized loans) formájában jelentkezhetnek. Ezeket összefoglalóan kedvezményes támogatásnak nevezzük (concessional financing) (Radelet, 2006).*

### **Az Amerikai Egyesült Államok segélyezése**

Az USA segélyezési politikájának központi eleme és motivációja az elmúlt fél évszázadban folyamatosan változott. A második világháborút megelőzően az Amerikai Egyesült Államok segélyezése alatt kizárólag a magánszemélyek külföldi segítségnyújtását értették (Bovard, 1986). A hivatalos (kormány szintű) segélyezés megindulása csak a második világháború utánra tehető (Marshall-terv). Ezt követően az 1960-as és az 1970-es években a fejlődő országok alapvető igényeinek megteremtését tűzték ki célul (USAID, 2012a), majd az 1980-as évektől kezdve a fenntartható fejlődés biztosítására és a demokrácia terjesztésére (kelet-közép-európai országok rendszerváltozása) fektették a fő hangsúlyt. A 2001-es New York-i terrortámadás óta a segélyezés központi elemévé pedig a terrorizmus elleni harc vált. Ezek alapján egyértelmű, hogy az USA által nyújtott segélyekre úgy is lehet tekinteni, mint az Amerikai Egyesült Államok *külpolitikájának* egyik fontos eszközére (Tarnoff–Nowels, 2004).

#### *Az Amerikai Egyesült Államok segélyezési politikájának lehetséges motivációi*

Ahhoz, hogy a későbbiekben megérthessük, hogy miért azok a tényezők befolyásolják az Aid for Trade nagyságát, amelyeket a segélyprogram adekvátnak tart, a segélyezési volumenre vonatkozó hatások ismerete is elengedhetetlen. A fejezet tehát előkészítésként szolgál az Aid for Trade átfogó megismeréséhez. A következőkben szakirodalmi kutatási eredmények felhasználásával ismertetjük azokat a legfontosabb befolyásoló tényezőket, amelyeknek jelentős hatásuk van az általános segélyek nagyságára és allokálására.

1. *Stratégia vagy gazdasági szükségszerűség?*<sup>1</sup> A donor országok stratégiai és politikai megfontolásai éppen úgy meghatározzák az általuk nyújtott segé-

<sup>1</sup> Lásd: Bovard [1986] és Advameg [2012].

lyek nagyságát, mint a fogadó ország politikai teljesítménye vagy gazdasági szükségszerűsége (*Alesina–Dollar*, 1998). A szerzők érdekes észrevétele, hogy amíg a segélyek a politikai változásoknak megfelelően áramlanak, addig a külföldi működő tőke sokkal érzékenyebben reagál az egyes faktorokra. Előtérbe helyezi a gazdasági ösztönzéseket, a „jó” politikát és a tulajdonjogok védelmét támogató országokat.

2. *Gyarmati múlt, szövetséges államok.* *Alesina és Dollar* [1998] vizsgálatai szintén kimutatták, hogy a donor és fogadó ország közötti gyarmati múltból fennálló kapcsolat és a kialakult politikai szövetségek a legfőbb meghatározói a juttatott segélyek nagyságának. Ugyanakkor a szerzők azt a következtetést is levonták, hogy a demokratikus országok összességében mégis több segélyhez jutnak.
3. *Regionális jellemzők.* A regionális jellemzők – mint például a közös nyelv – is szignifikánsan befolyásolják a donor–fogadó ország közötti segély nagyságát (*Hutchinson*, 2002). Az angol nyelv ismerete és használata egy fejlődő ország számára kedvező pozíció az USA-ból, az Egyesült Királyság területéről érkező segélyek jelentős részének elnyerésére.
4. *Szállítási költségek.* *Radelet és Sachs* [1998] arra a következtetésre jutottak, hogy a tengerparttal nem rendelkező országok esetében a szállítási költségek (nem banki, hanem például élelmiszersegélyeknél) kétszer magasabbak is lehetnek, mint a tengerparttal és tengeri kikötővel rendelkező nemzeteknél. E költségek tehát nagymértékben befolyásolják egy ország hosszú távú gazdasági fejlődését. Mivel az Aid for Trade fontos célkitűzése a gazdasági teljesítmény növelése, ezért e tényező nagy hatással lehet a nyújtott Aid for Trade összegére.
5. *Szegénység és hatékonyság.* *Collier és Dollar* [2001] vélekedése szerint a segélyek eloszlásánál a legfőbb szempontnak a szegénység mértékének kell lennie. Csak így lehet a szegénység csökkentésében mint globális problémában a lehető legnagyobb eredményt elérni.
6. *Donor–donor „szinergia”.* *Round és Odedokun* [2003] donor országokra fókuszáló vizsgálatai szerint progresszivitás mutatkozik a donor ország jövedelme és a nyújtott segélyvolumen között, vagyis a donor országok jövedelemszintjének növekedésével a nyújtott segély nagysága is nő. Ellenben a támogatást nyújtó ország népessége és a nyújtott segély nagysága között

fordított reláció áll fenn. Az egy-egy országra vonatkozó megállapítások mellett fontos azonban a donor országok egymás közötti reakcióinak megismerése is, ugyanis egy erős, pozitív irányú nyomásgyakorlás éreztetési hatását. Egy adott donor ország által nyújtott támogatás minősége és mennyisége ugyanis jótékony hatású más donorkorok segélyezési szempontjaira, vagyis ha egy ország több segélyt ad, más országok sem szeretnék „lemaradni”, és ők is növelik a nyújtott segély nagyságát.

7. „*Konfliktuskezelés.*” *Harrigan és Wang* [2011], valamint *Balla és Reinhardt* [2004] tanulmányaikban arra keresték a választ, hogy ha egy országban konfliktushelyzet áll fenn, akkor hogyan változik az adott országba áramló támogatás volumene. Véleményük szerint a legtöbb országgal szemben az Amerikai Egyesült Államok növeli a konfliktusos országokba áramló segélyeket, és nem a segélycsapok elzárásával ösztönzi az államot a helyzet rendezésére.
8. *Geopolitika.* *Fleck és Kilby* [2010] szerint a 2001-es terrortámadást követően a segélyezés geopolitikai jelentősége felértékelődött (Irak, Afganisztán, Pakisztán). A szerzők szerint elképzelhető, hogy a jövőben visszatér a donorkörben az USA által a hidegháború alatt is jól bevett szokás, miszerint egyre kevesebb segélyt folyósítanak a geopolitikailag nem fontos országoknak. Ez úgy is értelmezhető, hogy egyre inkább geopolitikai alapon fog eldőlni az, hogy ki mennyi segélyt kap, az igények pedig sokkal kevésbé lesznek fontosak.

Az Egyesült Államokban a segélyek tényleges kiutalását – tekintettel annak méretére és szerteágazó célkitűzéseire – különböző finanszírozási ügynökségek (funding agencies) végzik. Ma összesen 21 kormányzati szintű finanszírozási ügynökséget tartanak számon, amelyek közül a legnagyobb jelentősége a United States Agency for International Developmentnek (USAID) van (*Tarnoff és Nowels*, 2004). Kérdés azonban, hogy az allokálni kívánt segélyek mögött milyen fő motivációk és érdekek találhatók. Ennek feltárásához érdemes megvizsgálnunk az Amerikai Egyesült Államok 2013-as segélyezési költségvetését (lásd az *1. mellékletet*). Az összesen 51,6 milliárd dolláros költségvetés-tervezet négy nagy fejezetből áll. Az *első* fejezet tartalmazza az úgynevezett frontline state-ek támogatását, ez azon államok megsegítését jelenti, amelyeknek az Egyesült Államok számára például a terrorizmus elleni harcban fontos szerepük van. A *második fejezet* jóléti és biztonság-növelő elemeket

támogat, humanitárius segítségnyújtással (például menekültek helyzetének javítása, a természeti katasztrófák okozta károk enyhítése) és fejlesztési beruházások támogatásával. Erre összesen 14,7 milliárd dollárt (a négy költségvetési fejezet közül a legtöbbet) kívánunk fordítani, amelyből 7,9 milliárd dollár a Global Health Initiative<sup>2</sup> részaránya. Ennek vélelmezhető oka az USA azon célkitűzése, hogy gyógyszersegélyeivel évente 3 millió ember életét mentse meg, illetve több tízezer HIV-fertőzött életét hosszabbítsa meg (USAID, 2012b). A *harmadik fejezet* célkitűzésére az előbbihez képest kevesebbet, mindösszesen 14,6 milliárd dollárt különítettek el, mégis ez a fejezet a *legszerzőgazóbb* a támogatott programok számát illetően. A partnerség erősítését a kormány a költségvetési tervezetben meghatározottak alapján a *demokráciák* terjesztésében és az Egyesült Államokkal való *katonai együttműködésben* látja megvalósíthatónak. A *negyedik fejezet* lényegében az előző három fejezet megvalósításának háttérmunkálatait fedezi. Mindebből következően az USA elsődleges motivációja a segélyek allokálásával a recipiens országok jólétének növelése, valamint a konfliktusok megelőzése. Ez többnyire megegyezik a fentebb felsorolt, a szakirodalmi kutatásokon alapuló következtetéseknek.

Össességében azonban nem szabad elfelejtenünk, hogy a segélyezési politika mára a külpolitika egyik alappillérévé és eszközévé vált (Tarnoff és Nowels, 2004), így nem meglepő, ha az országok a segélyezés alapvetően altruista jellegű folyamatát politikai és gazdasági színezettel töltik meg. Ezek alapján ugyanis vélelmezhető, hogy az Aid for Trade segélyprogram célkitűzéseit is eltorzíthatják e politikai és gazdasági érdekek.

## Az Aid for Trade

A nemzetközi kereskedelem napjainkban ismét kulcsszerepet játszik a gazdasági életben való aktív részvétel és felemelkedés tekintetében, a fejlődő országok azonban nem tudnak élni ezzel a lehetőséggel, egyre inkább leszakadnak, háttérbe szorulnak (Udvari, 2011). Az Aid for Trade *célja* tehát adott: a fejlődő, de leginkább a legkevésbé fejlett országok helyzetének javítása a nemzetközi kereskedelemben való részvételük elősegítésével, a kereskedelemmel kapcsolatos készségek és képeségek, valamint az infrastruktúra kiépítésével, illetve annak fejlesztésével. Ennek

<sup>2</sup> Nunnenkamp és Öhler [2011] szerint az USA egyre többet költ egészséggel kapcsolatos segélyezésre, elsősorban a HIV/AIDS elleni küzdelemre.

egyik *hatásos* eszköze lehet a dohai fejlesztési forduló hongkongi miniszteri konferenciája keretében 2005-ben megszületett Aid for Trade program (WTO, 2012).<sup>3</sup>

Az Aid for Trade kezdeményezés *célzott* segély és támogatás, amely hármas célt szolgál (WTO, 2006):

- a fejlődő, különösen a legkevésbé fejlett országok termékei és szolgáltatásai exportjának növelését,
- ezen országok multilaterális kereskedelmi rendszerbe való integrációját, valamint
- a kereskedelmi liberalizáció és az elérhető megnövekedett piac okozta haszonszerzést.

A segélyezés mögött meghúzódó motivációk a kezdeményezés hat kiemelt prioritása köré csoportosulnak: a *kereskedelempolitika és szabályozás*; a *kereskedelemmel összefüggő infrastruktúra*; a *kereskedelempolitikai fejlesztés*; a *termelési kapacitás kiépítése*; a *kereskedelmet előremozdító reformok*; illetve az *egyéb kereskedelemmel összefüggésbe hozható igények* (például a technikai segítségnyújtás, a fizikai infrastruktúra fejlesztése, az intézményi háttér kiépítése, valamint a kereskedelmi finanszírozás kereteinek megvalósítása). Látható, hogy az Aid for Trade speciális támogatási területei megvalósítása érdekében bármely *kereskedelemmel* kapcsolatos célkitűzés megvalósítását támogatja.

Annak ellenére, hogy az Aid for Trade mindössze 7 évvel ezelőtt jelent meg, bizonyos fokú tendenciákat már lehet látni.<sup>4</sup> Az *1. ábrán* látható, hogy az évenkénti Aid for Trade mennyiségében *folyamatos növekedés* mutatkozik. A program megszületése (2005) előtti évek adatai az Aid for Trade jelenlegi támogatási területeire érkező, azzal megegyező korábbi segélyek összegeit jelentik meg. *Vijil* és szerzőtársai [2011] tanulmánya kiemeli, hogy 2005 óta óriási növekedés vette kezdetét, amelyet a gazdasági világválság sem tört meg. A 2005–2010 közötti időszakban éven-

<sup>3</sup> A kezdeményezés gyökerei azonban ennél régebbre nyúlnak vissza. Már az Uruguay-forduló (1986–1994) eredményei is azt mutatták, hogy a fejlődő országok talán képesek lesznek a nemzetközi piacra lépni. Azonban hamar kiderült, hogy a felállított kötelezettségek megvalósítása az intézményi kapacitás hiánya miatt óriási akadályba ütközik. Ezért két segélycsomagot alkottak meg, egyet a legkevésbé fejlett országok (Least Developed Countries – LDCs) számára, egyet pedig az afrikai gazdaságok részére, megalkotva ezzel az Aid for Trade szűk definícióját (*Vijil* és *Wagner*, 2012). *Hoekman* és *Wilson* [2010] az előbbiekkal ellentétben a *skóciai* G8-as csúcstalálkozót tekinti a program kiindulópontjának, amikor is a fejlődő világ szegénysége elleni hatékony fellépést vették napirendre.

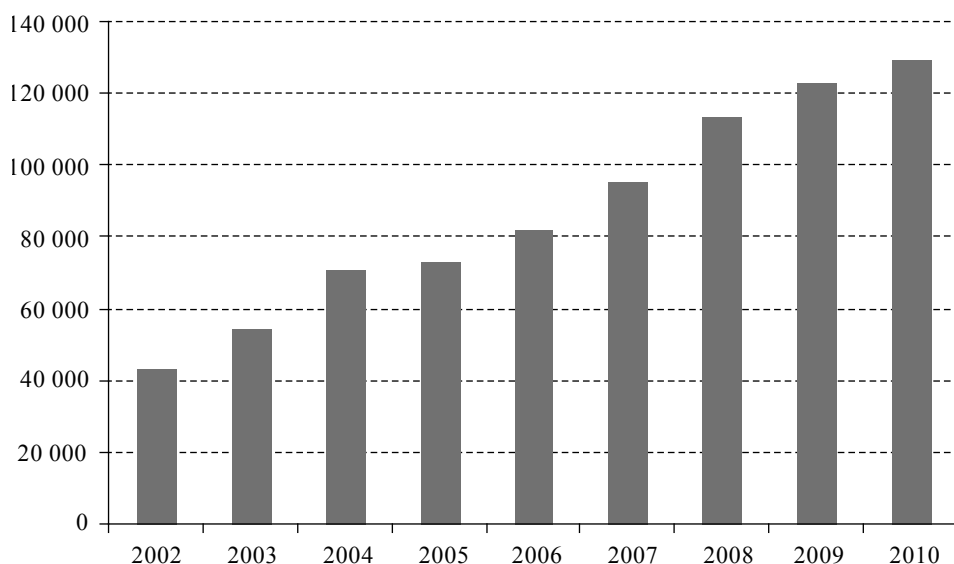
<sup>4</sup> Ez különösen annak köszönhető, hogy az Aid for Trade program lényegében egy nagyobb volumenű segélyrendszer, a Hivatalos Fejlesztési Támogatás (ODA) része. Ebből adódóan a segélyprogram 2005-ös megjelenése előtti adatokra is lehet következtetni.

ként átlagosan 11 259,83 millió dollárral, azaz hozzávetőlegesen 12,12 százalékkal emelkedett a segélyezésre szánt összegek mennyisége. 2010-ben már több mint 125 000 millió dollárt fordítottak ilyen típusú segélyezésre.

*1. ábra*

### Az Aid for Trade keretében nyújtott segélyek volumenének globális alakulása, 2002–2010

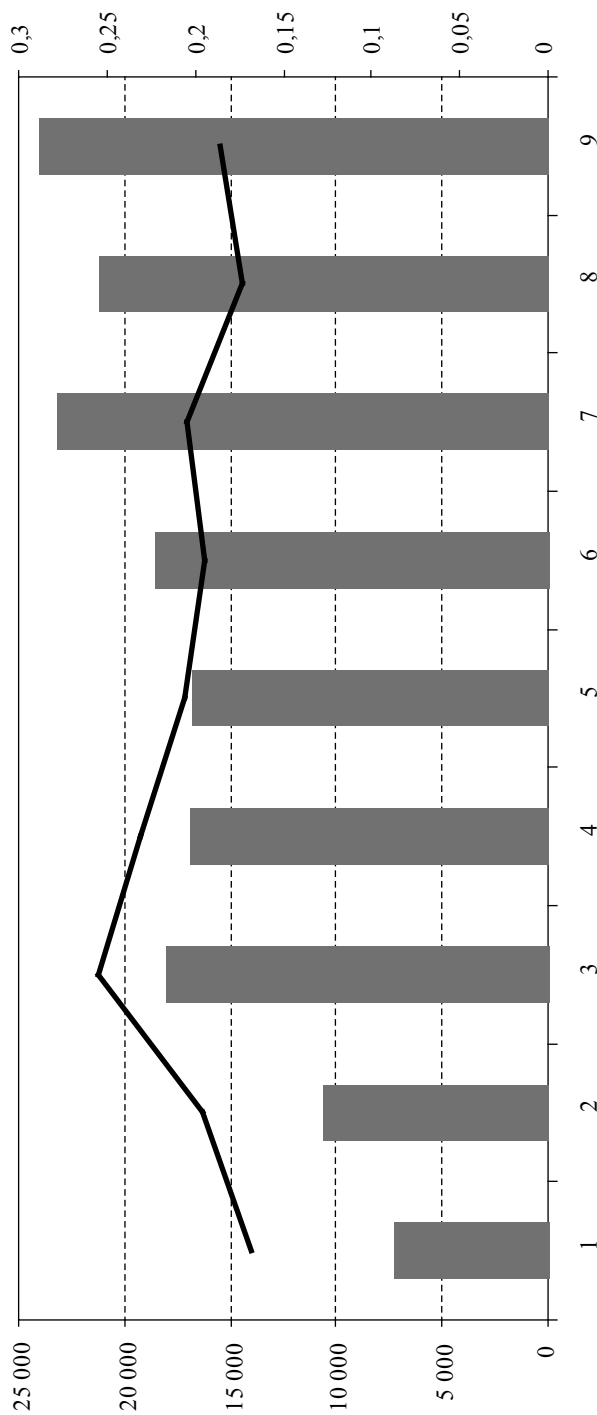
(Millió dollár, folyó áron)



*Forrás:* OECD CRS adatai alapján saját szerkesztés.

Az USA-ból kiáramló Aid for Trade abszolút értékben vett összege a 2002–2010 közötti időszakban is nagymértékben, viszonylag egyenesen növekedett (lásd a 2. ábrát). Azonban a többi országhoz viszonyítva az USA szerepvállalása az Aid for Trade segélyezésben – a növekvő kifizetések dacára – csökkenő tendenciát mutat. Mindezek ellenére megállapítható, hogy az USA csökkenő részesedése nem jelenti szerepvállalásának csökkenését, éppen ellenkezőleg, az évek alatt nagymértékű növekedést produkált. A csökkenő arány csupán annak jele, hogy más donorok szerepvállalása is folyamatosan nő – részben a donor–donor szinergia következtében –, illetve újabb és újabb donor országok csatlakoznak az Aid for Trade segélyprogramhoz.

**Az USA-ból kiáramló teljes Aid for Trade mennyiségének alakulása, 2002–2010 (millió USD, folyó áron, bal tengely), illetve az USA által vállalt Aid for Trade költséghányad a többi donorhoz viszonyítva, 2002–2010 (százalék, jobb tengely)**



*Megjegyzés:* Bár az Aid for Trade csupán egy 2005-ben született kezdeményezés, az ismert támogatási összegek volumenéből visszavezetve a korábbi évek nagyságára is lehet következtetni.

*Forrás:* OECD CRS adatai alapján saját számítás.



A nemzetközi szakirodalom az Aid for Trade (kereskedelemfejlesztés általi) gazdaságra gyakorolt hatásainak vizsgálatai sokkal *egységesebbek*, mint az általános segélyezéssel kapcsolatban. Számos tanulmány megállapítása alapján az Aid for Trade program pozitívan hat, illetve hathat a gazdaság fejlődésére, a kereskedelem bővülésére, a kereskedelmi költségek csökkenésére.

*Hoekman és Wilson* [2010] szerint az Aid for Trade *pénzügyi és technikai segélyként* lehetőséget teremt arra, hogy a fejlődő országok a nemzetközi piac szereplőivé váljanak, valamint képesek legyenek globális szinten is integrálódni. *Helble, Mann és Wilson* [2009] kutatásaik során kimutatták, hogy a nehéz helyzetű országok kereskedelmének előmozdítására szánt segélyek (tehát az Aid for Trade is) határozottan *megnövelik* a segélyt fogadó ország *kereskedelmi volumenét*. *Cali és te Velde* [2011] és *Naito* [2010] eredményei szerint az Aid for Trade csökkenti a kereskedelmi költségeket, a gazdasági infrastruktúra fejlesztésén keresztül pedig az exportvolumen bővülni fog.

Léteznek azonban olyan vélekedések is, amelyek szerint a kereskedelmi reformok végrehajtásában az Aid for Trade és annak hatékony felhasználása *nem eszközként* jelenik meg, hanem éppenséggel *fordítva*, azaz az Aid for Trade *felhasználása* (katalizátor funkciója) vezet el a kereskedelmi reformok szükségszerűségéhez (*Hoekstra és Koopmann*, 2010). A pozitív tendenciák ellenére a kezdeményezést – elsősorban – túl *tág* definíciós meghatározása (ebből adódóan a támogatási struktúra) miatt sok kritika éri.

*Adhikari* [2011] véleménye szerint a pontos keretek közé beágyazott meghatározás hiánya lehetőséget teremt a donor országoknak, hogy az így kialakult szabadabb mozgástér kihasználásával ott „segélyezzen”, ahol ő akar. Ezért óriási erő koncentrálódik a donor országok kezében. Lehetővé válik a segélynyújtó országok számára, hogy saját kereskedelmi és külpolitikai érdekszerük figyelembevételével válaszszák meg a fogadó országok körét. Ezáltal pont azokat az országokat fosztják meg a számukra nélkülözhetetlen segélytől, amelyeknek a legnagyobb szükségük volna rá. Paradox helyzet áll tehát elő, amely ellentétet jelent az Aid for Trade célrendszere és gyakorlati megvalósulása között.

További kritikára adhat okot, hogy a donorok hajlamosak nem teljesíteni segélyezési vállalásaikat. Ennek eredményeképpen a meg nem érkező, de a recipiens ország költségvetésébe már előre beépített segélyezési tervszámok egyértelműen elmélyítik költségvetéseik deficités helyzetét. A hatékonyság nagymértékű csökkenését idézik elő az intézményi rendszerek hiányosságai is, hiszen a segélyek folyósításának és felhasználásának későbbi monitoringjában, ellenőrzési és visszacsatolási

funkcióiban problémák mutatkoznak. E tényezők fontosságát hangsúlyozza Laird [2007] munkája is, hozzátéve hogy meg kellene határozni olyan politikai feltételeket, amelyeket az elosztásnál figyelembe kellene venni. További tisztázandó kérdésként említi, hogy az Aid for Trade jövőre vonatkozó tervezetében szereplő forrásbővülések hogyan valósulnak meg: vajon új finanszírozási csatornák jelentkeznek, vagy csupán belső forrásátcsoportosításról lesz-e szó. Előrelépésnek mondható ugyanakkor, hogy egyértelmű szándék mutatkozik az említett hiányosságok kezelésére, mielőbbi orvoslására (WTO, 2012).

Összességében az Aid for Trade-del kapcsolatos pontatlanságok és általános kritikák legfőbb oka az Aid for Trade pontos definíciójának hiánya. Egyértelműen meg kell határozni, hogy ki, hogyan (milyen minőségben és mennyiségben), milyen úton támogatható, mindezt hogyan adminisztrálják és ellenőrzik (Laird, 2007, UNCTAD, 2012). Különösen fontos ez annak fényében, hogy egydollárnyi USA-ból kiáramló Aid for Trade segélyösszeg 65 dolláros exportbővülést idéz elő a fogadó országban (Bearce és szerzőtársai, 2010), ez a hatás pedig még jelentősebb lehet a tengerparttal nem rendelkező (landlocked) országokban (Radelet és Sachs, 1998). A szakirodalmi áttekintés során megismert segélyezést befolyásoló tényezők alapos ismeretének segítségével feltárhatjuk, *hogy az USA-ból kiáramló Aid for Trade – mint kereskedelemspecifikus segélyezési rendszer – keretében juttatott segélyek allokálása mögött milyen érdekek és motivációk húzódnak meg. Ennek érdekében végeztük el empirikus vizsgálatunkat.*

### A motivációk és érdekek empirikus elemzése

Az USA segélyezési politikájával és motivációival, valamint az Aid for Trade kezdeményezés támogatási körét érintően *számos empirikus és leíró jellegű vizsgálat* született.<sup>5</sup> A magyar szakirodalomban azonban relative kevés tanulmányt (különösen empirikus vizsgálatot) találhatunk a kérdéskört illetően.<sup>6</sup> Jelen cikk ezt a még kevésbé kutatott kérdéskört igyekszik bemutatni.

<sup>5</sup> Az USA segélyezési kérdésköreiről például: Advameg [2012], Bovard [1986], Brown és Tirnauer [2009], Fleck és Kilby [2010], Nunnenkamp és Öhler [2011], Tarnoff és Lawson [2011], Tarnoff és Nowels [2004], illetve az Aid for Trade-del kapcsolatosan például Adhikari [2011], Cali és te Velde [2011], Helble, Mann és Wilson [2009], Hoekman és Wilson [2010], Laird [2007], Natio [2010], Rodriguez és Rodrik [2001].

<sup>6</sup> Az általános segélyezés területén azonban megemlítendő Szent-Iványi [2009] tanulmánya, az Aid for Trade kapcsán pedig Udvari [2009, 2010, 2011] írásai.

*A vizsgálatot nehezítő tényezők*

Az empirikus vizsgálat első lépését a *vizsgált sokaság* kiválasztása jelentette. Kezdetben úgy véltük, hogy az elemzésbe elegendő a 49 *legkevésbé fejlett országot* (*least-developed countries – LDC*) bevonni, hiszen az Aid for Trade célkitűzéseiből kiindulva elsősorban ezen országok részesülnének a legnagyobb támogatásban. Ezt a feltevést két ok miatt elvetettük. Egyrészt az elméleti áttekintés során megkérdőjeleződött, hogy csupán ezek az országok a valódi, elsődleges kedvezményezettek. Másrészt az adatok felkutatása során kiderült, hogy több *legkevésbé fejlett* országról nem, vagy nem minden évben áll rendelkezésünkre kellő számú adat, így sok országot nem tudtunk volna bevonni a kutatásba, ami korlátozta volna a vizsgálat eredményességét, valóságtartalmát. Az eredményesség és megbízhatóság érdekében tehát arra a következtetésre jutottunk, hogy elemzésünket *kiterjesztjük* a Világbank [2012] által meghatározott alacsony, alsó-közepes és felső-közepes jövedelmű fejlődő országokra is, hiszen az OECD ezen országokat tekinti jövedelem szempontjából általános segélyezésre jogosult országoknak.<sup>7</sup>

Az országok kiválasztása során azonban további nehézségeket is ki kellett küszöbölnünk. Bár a segélyezéssel kapcsolatos adatok az OECD adatbázisában álltak rendelkezésre, a legkevésbé fejlett országot, illetve a fejlődő országok listáját az ENSZ [2010] és a Világbank által használt definíció szerint határoztuk meg. A probléma kezelése érdekében az OECD ODA-ra jogosult országait vettük alapul (OECD, 2012), és azon fejlődő országokat, amelyek a Világbank besorolása alapján már a magas jövedelmű országok csoportjába tartoznak (például Egyenlítői Guinea), nem vontuk be a vizsgálatba. Azon országokra sem terjesztettük ki az elemzést, amelyek ugyan megfelelnek a jövedelemkategóriák szerinti besorolásnak, de tagjai az Európai Uniónak (például Románia vagy Bulgária), vagy ha még nem tagok, az EU-hoz való csatlakozás dátuma már ismert.

Tovább korlátozta a vizsgálatba bevonható államok körét az a tény, hogy az UNCTAD [2012] adatbázisában nem volt elérhető több olyan országra vonatkozóan adat, amelyek szerepelnek a Világbank [2012] listáján. Ennek valószínűsíthető oka, hogy az OECD adatbázisában több olyan állam is szerepel, amely a Világbank sze-

<sup>7</sup> Az ODA (Official Development Assistance – Hivatalos Fejlesztési Támogatás) a segélyezés legmeghatározóbb, legjelentősebb része. Az ODA fogadó (recipens) országai az alacsony vagy közepes jövedelmű fejlődő államok (Radelet, 2006). Fontos már most megjegyeznünk, hogy az Aid for Trade keretében juttatott támogatások meghatározása a Hivatalos Fejlesztési Támogatás alá tartozó speciális szektorok összevonásának eredménye, amelyet később részletesen is bemutatunk.

rint *nem minősül* önálló országnak.<sup>8</sup> Kiszűrtük továbbá azokat az országokat, amelyek ugyan mind az OECD Stat [2012], mind az UNCTAD [2012] adatbázisában szerepeltek, a Világbank [2012] besorolása szerint azonban nem esnek bele az alacsony, alsó-közepes, illetve felső-közepes jövedelmű fejlődő országok körébe. Továbbá, bár a jövedelmi besorolás alapján a jugoszláv utódállamok bevonhatók lennének az elemzésbe, Szerbiát, Montenegrót és Koszovót mégis kihagytuk a vizsgálatból a volt Jugoszlávia folyamatos széthullása miatt. Koszovót pedig több fontosabb donor ország nem ismeri el önálló államként. A vizsgált országok körét az eddigiekben felsorolt problémák kiszűrése után 133 ország alkotta (lásd a 2. mellékletet).

A vizsgálódás időbeli keresztmetszete a 2002–2010-es időszak. A 2002–2010 közötti időszakot *három egyenlő szakaszra* bontva elemezzük (lásd az 1. táblázatot), ezt az elméleti áttekintés is indokolja. Az első időszak ugyanis az Aid for Trade születése előtti, illetve a terrorizmus elleni harc kezdeti időszakainak hatását jeleníti meg (2002–2004). A második időintervallum az Aid for Trade kezdeményezés első éveinek eredményeit vázolja fel (2005–2007), a 2008–2010 közötti időszak pedig a globális pénzügyi válság kezdeti hatásait reprezentálja.

### 1. táblázat

#### A vizsgált időszak kijelölésének meghatározása

Időszak	Mettől meddig?	A segélyezéssel kapcsolatban mire ad választ?
1.	2002–2004	Az Aid for Trade születése előtti évek, a terrorizmus elleni harc kezdeti időszakának hatásai
2.	2005–2007	Az Aid for Trade kezdeményezés első éveinek hatása
3.	2008–2010	A globális pénzügyi válság kezdeti hatásai

Forrás: Saját szerkesztés.

#### A felhasznált indikátorok

Az empirikus vizsgálatba egyfelől azokat a mutatókat választottuk ki, amelyeknek az elméleti áttekintés alapján jelentős befolyásuk van a segélyek allokálására, másfelől azokat, amelyekről úgy véltük, hogy befolyásolhatják az USA-ból kiáramló

<sup>8</sup> Például Anguilla, amely az Egyesült Királyság egyik tengeren túli területének számít.

segélyek volumenét. A kiválasztott *15 ismérv* három kategóriába osztható: metrikus, kategoriális/dummy-változók, valamint az Aid for Trade mérésére szolgáló indikátor (lásd a 2. táblázatot). Az ismérvek esetében a 1. táblázatban jelölt időszakokhoz képest a segélyezési adatok kivételével a legtöbb esetben az egy évvel korábbi adatokat vettük figyelembe, feltételezve azt, hogy a segélyek allokációját a korábbi évek eredményei határozzák meg (például a 2002–2004-es időszak kapcsán a 2001–2003-as időszak adatait vettük figyelembe).

2. táblázat

### Az empirikus elemzésben felhasznált metrikus indikátorok

Indikátor	Forrás
<b>Metrikus változók</b>	
Az USA-ból a vizsgált országok felé áramló Hivatalos Fejlesztési Támogatás (ODA) volumene	OECD [2012]
Az USA és a fogadó ország közötti export-import volumene*	UNCTAD [2012]
A GDP értéke a vizsgált országokban*	UNCTAD [2012]
Az egy főre jutó GDP a vizsgált országokban*	UNCTAD [2012]
Bukott állam-index (Failed State Index)	Foreign Policy [2012]
Korrupciós index (Corruption Perception Index)	Transparency International [2012]
Az Amerikai Egyesült Államoktól való távolság	CEPII [2012]**
Az AIDS-hez köthető halálos esetek száma	WHO [2012]
Változás az AIDS-hez köthető halálos esetek számában*	WHO [2012]
<b>Kategoriális/dummy-változók</b>	
A vizsgált ország tagja-e a legkevésbé fejlett országok csoportjának?	OECD [2012]
A vizsgált ország világbanki jövedelmi kategória szerinti besorolása	Világbank [2012]
Van-e a vizsgált országnak tengerpartja (landlocked)?	CEPII [2012]

Indikátor	Forrás
Metrikus változók	
Az adott országban volt-e katonai konfliktus a vizsgált időszakban?	UCDP/PRIO [2011]
A vizsgált ország az Amerikai Egyesült Államok szövetségese-e?	Saját kutatás alapján (3. melléklet)

*Megjegyzés:* A \*-gal jelölt indikátorok esetében egy évvel korábbra csúsztatott időintervallumok adataival számoltunk.

\*\* A CEPII adatai az ortodromikus távolságot jelölik, ami „a földfelszín  $x$  és  $y$  pontja közötti legrövidebb távolság, amit a Föld felszínén a két pontot összekötő főkör mentén mérnek” (Udvari, 2012, 146. o.).

*Forrás:* Saját szerkesztés.

Az USA szövetséges országainak meghatározása bizonyos tekintetben szubjektív, ugyanis nem található olyan hivatalos, megbízható forrás, amely teljes körűen tartalmazná az USA szövetségeseit. Az indikátor meghatározásának nehézsége, hogy a világ legtöbb országa *valamilyen* szálon fűződik az USA-hoz, és sokszor nem választhatók el teljes bizonyossággal a gazdasági és katonai kapcsolatok. *Empirikus vizsgálatunkhoz azonban az USA katonai szövetségeseit igyekeztünk meghatározni.* Ezt figyelembe véve azokat az országokat tekintjük az Amerikai Egyesült Államok szövetséges országainak, amelyeknek a vizsgált időszakban (2002–2010):

1. hatályban lévő kölcsönös védelmi egyezményük (Mutual Defense Agreement) volt az USA-val (Vaughn, 2007),
2. tagsággal rendelkezik egy katonai megállapodásban (ANZUS és Öthatalmi Védelmi Intézkedések), amelyben szintén tag az USA (External Affairs, 1997, Carlyle, 2007),
3. NATO-tagország (NATO, 2012a),
4. *nem* NATO EU-tagország (Howort, 2012),
5. részt vesz a NATO Tagsági Akcióterv programban (NATO, 2012b),
6. NATO-tagságon kívüli főbb szövetségese<sup>9</sup> (globalsecurity.org),

<sup>9</sup> Az USA kormánya nevezi ki ezeket az országokat. Olyan nemzetek kapják meg ezt a címet, akik közeli szövetségesei az USA-nak, de nem tagjai a NATO-nak. Nem jelent egyértelműen kölcsönös védelmi megállapodást, de lehetősége van bizonyos hadászati célú segítségre, mint például védelmi célt szolgáló javak vásárlása vagy közös hadgyakorlatok.

7. tagja a Brit Nemzetközösségnek (Egyesült Királyság Hivatalos Oldala, 2012),
8. területén az Egyesült Államoknak katonai bázisa van (usa.gov, 2012),
9. önálló országok, amelyek szabad társulásban állnak az USA-val<sup>10</sup> (nationatlas.gov),
10. egyéb szempontból kulcsfontosságú partnereknek tekinthetők<sup>11</sup> (Vaughn, 2007).

Külön érdemes részleteznünk vizsgálatunk alapvető indikátorának, az USA-ból kiáramló Aid for Trade-nek a sajátosságait. Az ismervhez szükséges adatokat az OECD [2012] adatbázisából nyertük. *Az említett adatbázisban azonban nem lehetséges kifejezetten az Aid for Trade nagyságára vonatkozó közvetlen adatokhoz hozzáférni.* A felmerülő problémát úgy kezeltük, hogy az OECD által megadott *útmutatásból* ki tudtuk választani azt a 12 segélyezési szektort, amelyek Aid for Trade típusú segélynek minősülnek (OECD, 2012, Udvari, 2012), ezeket összegezve kaptuk meg az Aid for Trade típusú támogatások összegeit.<sup>12</sup> Az adatok feldolgozása során az USA-ból az egyes országok felé (külön-külön) kiáramló, előbbi csoportosítás szerint vett segélyek összegeit meghatároztuk az adatbázisból, majd a már bemutatott időszakonkénti felosztásnak megfelelően *összeadtuk és átlagoltuk.*

#### *A vizsgálat módszertana*

Empirikus vizsgálatunkkal célunk *statisztikailag* elemezni, hogy az USA-ból kiáramló Aid for Trade – mint kereskedelem-specifikus segélyezési rendszer – keretében juttatott segélyek mozgása mögött milyen érdekek és motivációk húzódnak meg. Ennek megvalósítása érdekében többféle statisztikai eljárást alkalmaztunk: elsőként *leíró statisztikai* adatelemzést, majd *egyutas varianciaanalízist*, végül *korrelációszámítást*. Az ismérvek között fellépő kapcsolati lehetőségek közül *sztochasztikus*

<sup>10</sup> Több ország döntött már úgy, hogy társul az USA-val (például Palau), azonban mi csak azon országokat vontuk be a vizsgálatba, amelyek *katonailag* is együttműködnek az USA-val.

<sup>11</sup> Például a Kínai Népköztársaság ellenőrzése, a térségbeli béke fenntartása vagy információgyűjtés érdekében fennálló katonai jellegű szövetségek.

<sup>12</sup> Az Aid for Trade-et alkotó 12 indikátor: kereskedelem-politika és szabályozások, banki és pénzügyi szolgáltatások, üzleti és egyéb szolgáltatások, szállítás és raktározás, energia, mezőgazdaság, erdőgazdálkodás, halászat, ipar, ásványkincsek és bányászat, kommunikáció, turizmus.

kapcsolatokat feltételezve vizsgálati lépéseink során megállapítottuk, hogy szignifikáns kapcsolat van-e a kiválasztott változók között, és ha igen, milyen erős. Elemzésünk első fázisában az egyes időszakok USA-ból kiáramló Aid for Trade segélyek leíró statisztikai jellemzőit mutattuk be annak érdekében, hogy a rendelkezésre álló, nagy mennyiségű adathalmazról általános, átfogó képet alkothassunk. Második lépésként az Aid for Trade keretében juttatott támogatások nagyságának befolyásoló tényezőit vizsgáltuk. A felhasznált ismérvek egyik része kategoriális (első változó), másik része pedig metrikus változó (második változó) volt, így a *vegyes* kapcsolatok elemzésére alkalmas varianciaanalízist alkalmaztunk. Vizsgálatunk során – az ANOVA elemzés alkalmazási területének megfelelően – több független mintára vonatkozóan végeztük el a várható értékek összehasonlítását. A próbafüggvény alkalmazásánál figyelembe vettük az *alkalmazási feltételek* teljesülését, elsőként azt, hogy a függő változó normális eloszlású legyen minden egyes csoportban (Kolmogorov–Smirnov-teszt alkalmazása). Második lépésként a varianciahomogenitás teljesülését vizsgáltuk a Levene-teszt segítségével. Amennyiben ez a feltétel nem teljesült, Welch-teszttel végeztük el az elemzést.

A varianciaanalízist igénybe vevő vizsgálatok elvégzése után a *metrikus* ismérvek közötti kapcsolatok elemzésére helyeztük a hangsúlyt. Megvizsgáltuk, hogy az egyes időszakok Aid for Trade összegeire mely metrikus változók voltak szignifikáns hatással. A sztochasztikus kapcsolatok erre alkalmas típusát, a korrelációs számítást, azon belül pedig a páronkénti korrelációt (korrelációs mátrix) választottuk, hiszen „a korrelációs számítás a változók közötti lineáris kapcsolat szorosságának és irányának leírására szolgál” (Sajtos–Mitev, 2007, 204. o.). A statisztikai vizsgálatához szükséges műveleteket és számításokat a *Microsoft Excel* és az *SPSS 20.0* programok segítségével, azok adatelemzési eljárásaival végeztük el.

#### *A leíró statisztikai vizsgálat következtetései*

Empirikus elemzésünk első részében az adathalmaz főbb jellemzőit ismertetjük. A 3. táblázat első sora az Aid for Trade segélyek abszolút értékben vett összegének növekedését mutatja. A vizsgált időszak alatt az USA-ból kiáramló Aid for Trade keretében a recipiens országokba juttatott segélyek átlaga közel megduplázódott. Ez is bizonyítja az Aid for Trade USA külpolitikáján belül betöltött szerepének fontosságát. Nem szabad azonban elfelejtenünk, hogy az USA Aid for Trade segélyezésben betöltött szerepvállalása a növekvő segélyezési összegek ellenére (a többi donorhoz



viszonyítva) csökkenő tendenciát mutat (lásd a 2. ábrát). Az egyes időszaki átlagokhoz képest azonban az időszaki szélsőértékek nagymértékű eltérést mutatnak: ez a kiugró maximumértékekkel magyarázható. Az első és a második vizsgálati időszakban (azaz 2002 és 2008 között folyamatosan) Irak volt a fő kedvezményezett. Ennek okát vélelmezhetően az iraki háborúban és az azt követő újjáépítésben láthatjuk. A vizsgálat utolsó időszakában – hasonló okokból – Afganisztán kapta a legtöbb támogatást.<sup>13</sup> A szórások alapján is az egyes időszaki átlagoktól való átlagos eltérések jelentős kilengését tapasztalhatjuk.

## 3. táblázat

## A leíró statisztikai vizsgálat eredményei

Megnevezés	Az USA-ból kiáramló		
	I. időszaki Aid for Trade (2002–2004)	II. időszaki Aid for Trade (2005–2007)	III. időszaki Aid for Trade (2008–2010)
Támogatások átlagos összege (millió USD, folyó áron)	70,48	107,40	136,62
Szélsőérték (maximum, millió USD, folyó áron)	3590,32	4394,30	3128,30
Szórás (millió USD, folyó áron)	321,92	409,18	337,87
Első decilis részaránya a teljes sokaságon belül (%)	71,94	65,20	59,42

*Forrás:* OECD CRS adatai alapján saját szerkesztés.

Fontosnak tartottuk továbbá megvizsgálni, hogy az egyes időszakokban az első decilis (a leginkább támogatott 13 ország) részaránya az egészhez viszonyítva hogyan változott. Az adatok alapján ezen arányok csökkenését fedezhetjük fel. Ez arra utalhat, hogy az USA Aid for Trade támogatásainak allokálása során elkezdődött egy lassú kiegyenlítődési folyamat. Ez két okból történhet: vagy az eddig kevésbé kedvezményezett országok is több támogatáshoz jutottak, vagy pedig több lett az USA által stratégiailag fontosnak tartott országok köre.<sup>14</sup> A korábbiakban bemutatott

<sup>13</sup> Az USA 2013-as segélyezési költségvetésében a „frontline state-ek” támogatásában Afganisztán és Irak továbbra is fontos szerepet játszik.

<sup>14</sup> A vizsgált három időintervallumban összesen 22 ország került be a legjobban támogatott 10 százalék közé. Az időszakonként legtöbb támogatásban részesülő 13 ország közül hat (Afganisztán,

érdekek és motivációk alapján nem szabad megfeledkeznünk arról, hogy a segélyezés alapvetően altruista jellegű folyamata az USA esetében is politikai és gazdasági színezetet ölt.

*A varianciaanalízis eredményei*

Empirikus vizsgálatunkat hat ANOVA-teszt elemzésével folytattuk, ezek segítségével a már bemutatott *kategoriális változók közül próbáltuk kiszűrni azokat, amelyek az egyes időszaki USA-ból kiáramló Aid for Trade nagyságát szignifikánsan befolyásolják*. A varianciaanalízis pontos értékeit a 4. melléklet tartalmazza, az eredmények alapján levont következtetéseket pedig a 4. táblázatban mutatjuk be.

*4. táblázat*

**A varianciaanalízis eredményei**

Megnevezés	Aid for Trade
Szövetségi lét	✘
Fegyveres konfliktus	✓
Földrajzi fekvés	✓✓✓
Tengerpart	✘
Világbanki besorolás	✘
LDC-besorolás	✘

*Megjegyzés:* ✓: van szignifikáns kapcsolat ✓✓ [✓] = több vizsgált időintervallumban is szignifikáns kapcsolat figyelhető meg, ✘ : nincs szignifikáns kapcsolat egyik időintervallumban sem.

*Forrás:* Saját számítás.

Az első vizsgálat eredményei alapján *a fogadó országok USA-val való szövetségi viszonya szignifikánsan nem befolyásolja az egyes időszaki Aid for Trade nagyságát egyik vizsgált időszakban sem*. Ez Alesina és Dollar [1998] vizsgálataival ellentétes megállapítás, hiszen a szerzők véleménye szerint mind a szövetségi lét, mind a

---

Kolumbia, Irak, Nigéria, Pakisztán, Uganda) minden időszakban megjelent. További öt ország (Kenya, Dél-afrikai Köztársaság, Egyiptom, Indonézia, Peru) két időszakban szerepelt.

gyarmati múlt meghatározó faktor a segélyek odaítélésében. A fegyveres konfliktus megléte szignifikánsan nem befolyásolta az USA-ból származó *Aid for Trade* összegeit, addig a 2008–2010 közötti összegek volumenére már (5 százalékos szignifikanciaszint mellett) szignifikáns hatással volt.<sup>15</sup>

*Balla és Reinhardt* [2004] kutatása is kiemeli a konfliktusok létének fontosságát a segélyek odaítélésében. A szerzőpáros következtetései szerint azonban a konfliktusok léte *csökkenti* a támogatások mértékét, a vele szomszédos országét viszont növeli annak érdekében, hogy a konfliktusok és azok hatása ne gyűrűzzön tovább. A 2008–2010-re vonatkozó vizsgálatunk alapján azonban azt állíthatjuk, hogy a konfliktusok meglétének szignifikáns hatása van a segélyek allokálása szempontjából. Szignifikáns, gyenge kapcsolat fedezhető fel a kontinens szerinti elhelyezkedés és az adott időszak USA Aid for Trade között.

*Harrigan és Wang* [2011] kutatásaival azonos eredményre jutottunk, hiszen a szerzőpáros következtetései szerint is a segélyek odaítélésében fontos jelentősége lehet az országok kontinensen való elhelyezkedésnek mint geopolitikai fekvésnek. A tengerparttal való rendelkezés *nem játszik szerepet* az USA-ból kiáramló Aid for Trade segélyekre egyetlen vizsgálati időszakban sem. Érdekes ellentmondás tapasztalható a szakirodalom erre vonatkozó részeivel, hiszen *Radelet és Sachs* [1998] és *Bearce* és szerzőtársai [2010] kutatásaival is ellentétes eredményre jutottunk. A szerzők ugyanis a tengerpart létének fontosságát hangsúlyozták az USA-ból kiáramló segélyek elosztásával kapcsolatban.

Empirikus vizsgálatunk ötödik varianciaanalízise az adott ország világbanki jövedelmi besorolásának hatását vizsgálta. Az eredmények alapján megállapítottuk, hogy *nincs* szignifikáns kapcsolat a változók között. Annak ellenére tehát, hogy az Aid for Trade-del foglalkozó korábbi tanulmányok eredményei szerint a gazdagabb országokba kevesebb Aid for Trade segélynek kellene áramolnia (azaz szignifikáns kapcsolat van a jövedelmi csoport és az Aid for Trade mennyisége között), ezt az összefüggést jelen tanulmány nem támasztja alá. Érdekes eredményre jutottunk, amikor a recipiens ország legkevésbé fejlett besorolását vizsgáltuk. Feltevésünk szerint ennek a változónak a vizsgálata kulcsfontosságú, hiszen az Aid for Trade központi célja a fejlődő, de különösen a legkevésbé fejlett országok kereskedelmi fejlesztése, támogatása. Az eredmények azonban azt mutatják, hogy *nincs* szignifikáns kapcsos-

<sup>15</sup> Megjegyezzük azonban, hogy a szignifikáns kapcsolat magyarázó ereje igen alacsony. A 2008–2010 közötti USA-ból származó Aid for Trade-et 6,4 százalékban magyarázhatjuk a fegyveres konfliktus meglétével, a fennmaradó 93,6 százalék más figyelembe nem vett tényezőkkel, illetve a véletlennel magyarázható. A változók között gyenge kapcsolat van (8,7 százalék).

lat a legkevésbé fejlett országba való besorolás és az adott időszak USA-ból származó Aid for Trade között. Ez a tény azonban alapjaiban kérdőjelezi meg az Aid for Trade eredeti célkitűzéseinek megvalósulását, hiszen a segélyekből nem azok az országok részesülnek leginkább, amelyeknek a prioritások értelmében részesülniük kellene.

*A korrelációs számítás eredményei*

Empirikus elemzésünk harmadik részében a már ismert változókkal kapcsolatban azt vizsgáltuk, hogy mely metrikus tényezők voltak szignifikáns hatással a mintánkba bekerült 133 fogadó ország egyes időszakok USA-ból kiáramló Aid for Trade összegek volumenére (időszakonként és támogatási formánként külön-külön).<sup>16</sup>

A páronkénti korrelációk (korrelációs mátrix) pontos értékei az 5. mellékletben találhatóak, a fontosabb következtetéseket pedig az 5. táblázatban foglaltuk össze.

*5. táblázat*

**A korrelációvizsgálat fontosabb következtetései**

Megnevezés	Aid for Trade
Földrajzi távolság	✘
GDP/fő	✓ (-)
Bukott állam-index	✓ (+)
Korrupciós index	✘
Import-export	✘
AIDS	✓✓ (++)

*Megjegyzés:* ✓: van szignifikáns kapcsolat ✓✓ [✓] = több vizsgált időintervallumban is szignifikáns kapcsolat figyelhető meg), ✘ : nincs szignifikáns kapcsolat egyik időintervallumban sem, +/- : korreláció iránya (erősség jelölése: 1 db +/- : gyenge, 2 db +/-: közepesen erős kapcsolat).

*Forrás:* Saját számítás.

<sup>16</sup> Ennek érdekében végeztük el korrelációs számításunkat a Pearson-féle lineáris korrelációs együttható kiszámításának segítségével. Fontos azonban felhívni a figyelmet, hogy a korrelációs számítás *nem* ok-okozati összefüggéseket tár fel, mindösszesen a két változó közötti kapcsolat erősségét és irányát adja meg. A kapott eredményeket tehát kellő körültekintéssel kell kezelnünk és értelmeznünk.

Az eredmények alapján a 2008–2010 közötti időszakban az USA-ból kiáramló Aid for Trade összegére a korábbi évek (2001–2003, 2004–2006, 2007–2009) *GDP/fő* értékének *szignifikáns* hatása van. A két változó között negatív irányú gyenge kapcsolat van, azaz az egy főre jutó GDP növekedésével csökken az adott országba irányuló segélyezési volumen. Ez az ötödik és hatodik varianciaanalízis fényében meglepő eredmény, hiszen sem a világbanki minősítés, sem az adott ország legkevésbé fejlett országba való besorolása nem volt szignifikáns hatással a segélyek áramlására egyik időszakban sem. Korrelációsszámításunkban azonban az egy főre jutó GDP növekedése (jövedelmi helyzet javulása) mégis szignifikáns kapcsolatot eredményezett a 2008–2010 közötti vizsgálati időszakra. A felmerült ellentmondás alapján *vélelmezhető*, hogy a Világbank jövedelmi besorolásai nem kellő rugalmassággal változnak. A *nominális GDP* alakulása azonban már az utolsó időszakra sem eredményezett szignifikáns hatást a segélyek allokálását illetően. Az 5. táblázat alapján látható, hogy az egyes országok *korruptciós skálán* való elhelyezkedése egyik időszaki Aid for Trade volumenre vonatkozóan sincs szignifikáns befolyással. Ennek *valószínűsíthető* oka a segélyezési csatorna céljában keresendő. Az Aid for Trade célrendszere ugyanis legfőképp a kereskedelem élénkítésére irányul, amelynek következtében speciális tényezőket tart relevánsnak.

Meglepő eredmény mutatkozik az egyes időszaki *export- és importadatok*, valamint az USA-ból kiáramló időszaki Aid for Trade volumenek között, hiszen a változók között egyetlen időszakban sincs szignifikáns kapcsolat. A nem várt eredmény legfőbb oka az Aid for Trade segélyezési csatorna kereskedelemfejlesztéshez kapcsolódó speciális célkövetésében keresendő. A támogatási rendszer egésze ugyanis a fejlődő országok kereskedelmének fejlesztése és kiépítése köré csoportosul. Ennek ellenére a kereskedelem nagyságát mérő export- és importadatok a segélyek allokálásában nem játszanak fontos szerepet. Nem szabad azt sem elfelejteni, hogy a korrelációsszámítással csak az állapítható meg, hogy az Aid for Trade keretében juttatott támogatások nem növelik meg szignifikánsan az USA és az adott fejlődő ország közötti kereskedelem volumenét. Ezek alapján úgy tűnik, hogy *a program egyik legfontosabb eleme, a kereskedelem bővítés nem valósul meg*.

A 6. melléklet alapján fontos kiemelnünk, hogy az AIDS-halálozások száma és/vagy a halálozások változása a 2005–2007-es és a 2008–2010-es vizsgálati időszakokban szignifikánsan befolyásolta az adott időszaki USA-ból kiáramló Aid for Trade segélyek alakulását. A legtöbb esetben a változók között pozitív irányú gyenge vagy közepes erősségű kapcsolat áll fenn. Azokba az országokba tehát, ahol több az AIDS-es halálesetek száma, több segély áramlik. Az adatokkal azonos megállapításra

jutott szakirodalmi áttekintésünk során *Nunnenkamp* és *Öhler* [2011] vizsgálata is. A pozitív irányú kapcsolat jól magyarázható azzal a ténnyel, hogy a 2000-es évek második felétől célirányosan kezdtek el foglalkozni a járványok terjedésének megfékezésével, így például az USA segélyezési költségvetésében külön jogcím foglalkozik az egészség megőrzésével, fenntartásával kapcsolatos kiadásával.

Empirikus vizsgálatunk eddigiekben bemutatott eredményeit *összefoglalva* megállapíthatjuk, *hogy az USA-ból kiáramló Aid for Trade – mint relatíve új típusú, kereskedelmet preferáló segélyezési rendszer – keretében juttatott segélyek mozgása mögött megismert érdekek és motivációk szempontjából visszásság tapasztalható. Több esetben ugyanis az Aid for Trade központi célkitűzései és azok gyakorlati megvalósulása között ellentmondást fedeztünk fel: így a világbanki és a legkevésbé fejlett ország besorolása, az export- és az importvolumen vonatkozásában.*

## Összegzés

Cikkünk arra tett kísérletet, hogy megvizsgálja: hogy az USA-ból kiáramló Aid for Trade keretében juttatott segélyek allokálása mögött milyen érdekek és motivációk húzódnak meg. A hazai és a nemzetközi szakirodalom szerint a segélyek áramlásának mozgatórugója az USA esetében elsősorban a stratégiai és a gazdasági érdekek, a globális betegségek elleni harc, a szállítási költségek alakulása, valamint a recipiens ország geopolitikai helyzete, regionális jellemzői (például a közös nyelv) és az USA-val való szövetségi lét. Az Aid for Trade mint célzott támogatás motivációi ugyanakkor a kereskedelemmel kapcsolatos készségek és képességek, valamint az infrastruktúra kiépítése, illetve annak fejlesztése köré csoportosul.

A 133 országot, 15 indikátort és a 2002–2010 közötti éveket magába foglaló vizsgálat alapján megállapítható, hogy az Aid for Trade allokálása során megismert érdekek és motivációk egymásnak ellentmondanak, hiszen vizsgálatunk alapján több esetben az Aid for Trade gyakorlati megvalósulása nem tükrözi kellőképpen a program prioritásait. Az Aid for Trade központi célja a fejlődő (különös tekintettel a legkevésbé fejlett) országok gazdasági fejlődésének elősegítése a nemzetközi kereskedelemben történő beemelése által. Ennek érdekében minden kereskedelemmel összefüggő prioritást támogatnia kellene. Vizsgálatunk során azonban több esetben azt tapasztaltuk, hogy a meghirdetett célok nincsenek összhangban a jelenleg megfigyelhető tendenciákkal. Az Aid for Trade keretében folyósított segélyek áramlásával kapcsolatos ellentmondások közül kiemelendő, hogy sem a legkevésbé fejlett ország

és világbanki besorolás, sem a tengerparttal rendelkezés, sem az export és import volumenének alakulása, valamint az adott időszaki Aid for Trade segélyek összege között nincs szignifikáns kapcsolat. Ez pedig alapjaiban rengeti meg az Aid for Trade célrendszerét és prioritásait.

Tanulmányunk céljának megvalósítása során az alkalmazott statisztikai adatelemzési eszközök segítségével megválasztottuk a tanulmány fő felvetését, a megválasztott kérdések azonban további ok-okozati kérdéseket vetnek fel (például az Aid for Trade-del kapcsolatos ellentmondások mire vezethetőek vissza). A felhasznált eszköztár azonban ok-okozati összefüggések feltárására már nem volt használható. Ezért kutatási munkánk folytatását jelentheti az összefüggések mélyreható feltárása, a megválaszolatlan „miérték” felkutatása.

### Irodalomjegyzék

- Adhikari, R.* [2011]: Evaluating Aid for Trade, Effectiveness on the Ground. A Methodological Framework. SAWTEE, Kathmandu, *Issue Paper*, 20., ICTSD.
- Advameg [2012]: Foreign Aid – Foreign aid’s critics.  
Letölthető: <http://www.americanforeignrelations.com/E-N/Foreign-Aid-Foreign-aid-s-critics.html#b>. Letöltés ideje: 2012. 09. 28.
- Alesina, A. – Dollar, D.* [1998]: Who Gives Aid to Whom and Why?  
Letölthető [http://www.stanford.edu/class/ips216/Readings/alesinadollar\\_98.pdf](http://www.stanford.edu/class/ips216/Readings/alesinadollar_98.pdf) Letöltés ideje: 2012. 10. 08.
- Balla, E. – Reinhardt, G. Y.* [2004]: Giving and Receiving Foreign Aid: Does Conflict Count? *World Development*, 12., 2566–2585. o.
- Bearce, D. H.* et al. [2010]: Has Aid for Trade increased recipient exports? The impact of US Aft allocations 1999–2008. Letölthető: <http://ssrn.com/abstract=1663325>. Letöltés ideje: 2012. 08. 15.
- Bovard, J.* [1986]: The Continuing Failure of Foreign Aid.  
Letölthető: <http://www.cato.org/publications/policy-analysis/continuing-failure-foreign-aid>  
Letöltés ideje: 2013. 09. 10.
- Brown, K. – Tirnauer, J.* [2009]: Trends in U.S. Foreign Assistance over the Past Decade.  
Letölthető: [http://pdf.usaid.gov/pdf\\_docs/PNADQ462.pdf](http://pdf.usaid.gov/pdf_docs/PNADQ462.pdf). Letöltés ideje: 2012. 10. 14.
- Cali, M. – te Velde, D. W.* [2011]: Does Aid for Trade Really Improve Trade Performance? *World Development*, 5., 725–740. o.
- Carlyle, A. T.* [2007]: The Five Power Defence Arrangements: The Quiet Achiever. *Security Challenges*, 1., 79–96. o.
- CEPII [2012]: Distances. Letölthető: <http://www.cepii.fr/anglaisgraph/bdd/distances.htm>. Letöltés ideje: 2012. 10. 24.
- Collier, P. – Dollar, D.* [2001]: Can the World Cut Poverty in Half? How Policy Reform and Effective Aid can Meet International Development Goals. *World Development*, 11., 1792–1802. o.
- Department of State [2012]: State and USAID. FY 2013 Budget. Letölthető: <http://www.state.gov/t/pa/prs/ps/2012/02/183808.htm> Letöltés ideje: 2012.10.21.
- Egyesült Királyság Hivatalos Oldala [2012]: Commonwealth Members.  
Letölthető: <http://www.royal.gov.uk/monarchandcommonwealth/commonwealthmembers/membersofthecommonwealth.aspx>. Letöltés ideje: 2013. 09. 25.

ENSZ [2010]: List of Least Developed Countries.

Letölthető: [http://www.un.org/esa/policy/devplan/profile/ldc\\_list.pdf](http://www.un.org/esa/policy/devplan/profile/ldc_list.pdf) Letöltés ideje: 2012. 10. 28.

*Essex, J.* [2008]: Dervedness, development, and the state: Geographic categorization in the US Agency for International Development's Foreign Assistance Framework. *Geoforum*, 4., 1625–1636. o.

*External Affairs* [1997]: Security Treaty Between Australia, New Zealand and the USA (AZNUS).

Australian Government Publishing Service, Canberra.

Letölthető: [http://www.dfat.gov.au/geo/new\\_zealand/anzus.pdf](http://www.dfat.gov.au/geo/new_zealand/anzus.pdf). Letöltés ideje: 2012. 10. 26.

*Fleck, R. K. – Kilby C.* [2010]: Changing Aid Regimes? U.S. Foreign Aid from the Cold War to the War on Terror. Villanova School of Business Department of Economics and Statistics, Working Paper Series, 1.

Foreign Policy [2012]: Failed State Index.

Letölthető: <http://www.foreignpolicy.com>. Letöltés ideje: 2012. 10. 28.

*globalsecurity.org* [2012]: Major Non-NATO Ally (MNNA).

Letölthető: <http://www.globalsecurity.org/military/agency/dod/mnna.htm>. Letöltés ideje: 2012. 10. 28.

*Harrigan, J. – Wang, C.* [2011]: A New Approach to the Allocation of Aid Among Developing Countries: Is the USA more selfish than the Rest? *World Development*, Elsevier, vol. 39(8), pages 1281-1293, August.

*Helble, M. – Mann, C. – Wilson, J. S.* [2009]: Aid for Trade Facilitation. Policy Research Working Paper, 5064., The World Bank.

*Hoekstra, R. – Koopmann, G.* [2010]: Aid for Trade and the Political Economy of Trade Liberalization. HWWI Research Paper, 2–22. Letölthető: [http://www.hwwi.org/uploads/tx\\_wilpubdb/HWWI\\_Research\\_Paper\\_2-22.pdf](http://www.hwwi.org/uploads/tx_wilpubdb/HWWI_Research_Paper_2-22.pdf) Letöltés ideje: 2012. 09. 08.

*Hoekman, B. – Wilson, J. S.* [2010]: Aid for Trade: Building on Progress Today for Tomorrow's Future. Policy Research Working Paper, 5361., The World Bank.

*Howort, J.* [2009]: NATO and ESDP: Institutional Complexities and Political Realities. *Politique Étrangere*, 4, 95–106. o.

*Hutchinson, W. K.* [2002]: Does Ease of Communication Increase Trade? Commonality of Language and Bilateral Trade. *Scottish Journal of Political Economy*, 49., 544–556. o.

*Kimura, H. – Todo, Y.* [2010]: Is Foreign Aid a Vanguard of Foreign Direct Investment? A Gravity-Equation Approach. *World Development*, 4., 482–497. o.

*Laird, S.* [2007]: Aid for Trade: Cool Aid or Kool Aid, G–24. Discussion Paper Series, 48. Letölthető: [http://unctad.org/en/docs/gdsmdpbg2420076\\_en.pdf](http://unctad.org/en/docs/gdsmdpbg2420076_en.pdf) Letöltés ideje: 2012. 09. 12.

*Naito, T.* [2010]: Aid for Trade and Global Growth.

Letölthető: [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1335615](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1335615). Letöltés ideje: 2012. 09. 18.

Nationalatlas.gov [2012]: Territorial Aquisitions of the United States.

Letölthető: <http://nationalatlas.gov/mld/usacqup.html>. Letöltés ideje: 2012. 10. 26.

NATO [2012a]: NATO member countries. Letölthető: [http://www.nato.int/cps/en/natolive/nato\\_countries.htm](http://www.nato.int/cps/en/natolive/nato_countries.htm) Letöltés ideje: 2013. 09. 25.

NATO [2012b]: Membership Action Plan (MAP).

Letölthető: [http://www.nato.int/cps/en/natolive/topics\\_37356.htm](http://www.nato.int/cps/en/natolive/topics_37356.htm). Letöltés ideje: 2012. 10. 28.

*Nunnenkamp, P. – Öhler, H.* [2011]: Donations to US based NGOs in International Development Cooperation: How [Un-]Informed Are Private Donors? *Poverty, Equity and Growth – Discussion Papers*, 72., Courant Research Centre PEG.

OECD [2012]: DAC List of ODA Recipients.

Letölthető: <http://www.oecd.org/dac/aidstatistics/daclistofodarecipients.htm> Letöltés ideje: 2012. 10. 31.



- OECD Stat [2012]: OECD Statistics. Letölthető: <http://stats.oecd.org/> Letöltés ideje: 2012. 10. 05.
- Radelet, S. [2006]: A Primer on Foreign Aid.  
Letölthető: <http://www.cgdev.org/content/publications/detail/8846/> Letöltés ideje: 2012. 09. 28.
- Radelet, S. – Sachs, J. D. [1998]: Shipping Costs, Manufactured Exports, and Economic Growth.  
Letölthető: <http://academiccommons.columbia.edu/catalog/ac%3A124167> Letöltési ideje: 2012. 08. 26.
- Rodriguez, F. – Rodrik, D. [2001]: Trade Policy and Economic Growth: A Skeptics Guide to Cross-National Evidence. Letölthető: <http://www.nber.org/chapters/c11058.pdf> Letöltés ideje: 2012. 09. 12.
- Round, J. I. – Odedokun, M. [2003]: Aid Effort and its Determinants. Discussion Paper, 2003/03. World Institute for Development Economics Research.
- Sajtos László – Mitev Ariel [2007]: SPSS kutatási és adatkezelési kézikönyv. Aliena Kiadó, Budapest.
- Szentes Tamás [2002]: A globalizációs folyamat kedvező és kedvezőtlen hatásai. *Magyar Tudomány*, 6., 708–719. o.
- Szent-Iványi Balázs [2009]: *A nemzetközi fejlesztési segélyezés hatékonysága*. Doktori értekezés, Budapesti Corvinus Egyetem, Budapest.
- Tarnoff C. – Lawson M. L. [2011]: Foreign Aid: An Introduction to U.S. Programs and Policy. Letölthető: <http://www.fas.org/sgp/crs/row/R40213.pdf> Letöltés ideje: 2013. 08. 11.
- Tarnoff, C. – Nowels, L. [2004]: Foreign Aid: An introductory Overview of U.S. Programs and Policy. Letölthető: <http://www.au.af.mil/au/awc/awcgate/crs/98-916.pdf> Letöltés ideje: 2012.09.28.
- Transparency International [2012]: Corruption Perception Index.  
Letölthető: [http://www.transparency.org/policy\\_research/surveys\\_indices/cpi/2010/results](http://www.transparency.org/policy_research/surveys_indices/cpi/2010/results).  
Letöltés ideje: 2012. 10. 28.
- UCDP/PRIO [2011]: UCDP/PRIO Armed Conflict Database.  
Letölthető: <http://www.pcr.uu.se/research/ucdp/datasets/> Letöltés ideje: 2012. 10. 28.
- Udvari Beáta [2009]: World Trade Organization as a Development Institution? *Development and Finance*, 4., 72–81. o.
- Udvari Beáta [2010]: Aid for Trade. „Régi-új” fejlesztési eszköz az Európai Unióban. *Európai Tükör*, 6., 28–42. o.
- Udvari Beáta [2011]: Az Aid for Trade program és a legkevésbé fejlett országok: ki a fő kedvezményezett? *Külgazdaság*, 7–8., 33–55. o.
- Udvari Beáta [2012]: Az Európai Unió nemzetközi fejlesztési politikájának értékelése: a kereskedelempolitikai eszközök adta lehetőségek. Doktori értekezés, Szegedi Tudományegyetem, Szeged.
- UNCTAD [2012]: Aid for trade: a failing grade in LDCs?  
Letölthető: [http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/uxiiipb2012d2\\_en.pdf](http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/uxiiipb2012d2_en.pdf)  
Letöltés ideje: 2012. 09. 12.
- usa.gov [2012]: Locating Military Installations. Letölthető: [http://answers.usa.gov/system/selfservice.controller?CONFIGURATION=1000&PAR\\_TITION\\_ID=1&CMD=VIEW\\_ARTICLE&USERTYPE=1&LANGUAGE=en&COUNTRY=US&ARTICLE\\_ID=11535](http://answers.usa.gov/system/selfservice.controller?CONFIGURATION=1000&PAR_TITION_ID=1&CMD=VIEW_ARTICLE&USERTYPE=1&LANGUAGE=en&COUNTRY=US&ARTICLE_ID=11535). Letöltés ideje: 2012. 10. 28.
- USAID [2012a]: USAID History. Letölthető: <http://www.usaid.gov/who-we-are/usaaid-history>. Letöltés ideje: 2012. 09. 23.
- USAID [2012b]: Foreign Assistance Fast Facts: FY2010.  
Letölthető: <http://gbk.eads.usaidallnet.gov/data/fast-facts.html> Letöltés ideje: 2012. 09. 23.
- Vaughn, B. [2007]: U.S. Strategic and Defense Relationships in the Asia-Pacific Region. CRS Report for Congress. Letölthető: <http://www.fas.org/sgp/crs/row/RL33821.pdf>. Letöltés ideje: 2012. 10. 28.
- Vijil, M. – Wagner, L. [2012]: Does Aid for Trade Enhance Export Performance? Investigating on the Infrastructure Channel. *The World Economy*, 7., 838–868. o.
- Vijil, M. – Huchet-Bourdon, M. – Le Mouél, C. [2011]: Aid for Trade: A Survey. AFD Working Paper, 110., Agence Française de Développement, 1–47. o.

Világbank [2012]: Country and Lending Groups. Letölthető: <http://data.worldbank.org/about/country-classifications/country-and-lending-groups>. Letöltés ideje: 2012. 10. 28.

WHO [2012]: Data Repository. Letölthető: <http://apps.who.int/gho/data/> Letöltés ideje: 2012. 11. 03.

WTO [2006]: Recommendations of the Task Force on Aid for Trade.

Letölthető: [http://www.wto.org/english/tratop\\_e/devel\\_e/a4t\\_e/aid4trade\\_e.htm](http://www.wto.org/english/tratop_e/devel_e/a4t_e/aid4trade_e.htm). WT/AFT/1, World Trade Organization, Geneva. Letöltés ideje: 2010. 10. 19.

WTO [2012]: Aid for Trade. Letölthető: [http://www.wto.org/english/tratop\\_e/devel\\_e/a4t\\_e/aid4trade\\_e.htm](http://www.wto.org/english/tratop_e/devel_e/a4t_e/aid4trade_e.htm) Letöltés ideje: 2012. 09. 20.

## Az Amerikai Egyesült Államok segélyezési költségvetése, 2013

(Milliárd dollár)

Megnevezés	Összesen, milliárd dollár	Ebből központi	Ebből OCO
1. A „frontline state”-ek támogatása	11,9	3,67	8,159
1.1 Irak	4,8	0,77	4
1.2 Afganisztán	4,6	1,4	3,2
1.3 Pakisztán	2,4	1,5	0,959
2. Az emberi és gazdasági biztonság javítása	14,7		
2.1 Egészség, élelmiszer-biztonság és klímaváltozás	9,3		
2.2 Humanitárius segítségnyújtás	4		
2.3 Fejlesztési beruházások támogatása	1,3		
3. A partnerség erősítése és a konfliktusmegelőzés	14,6		
3.1 Közel-Kelet és Észak-afrikai Ösztönző Alap	0,77		
3.2 Katonai segítségnyújtás	5,1		
3.3 Gazdasági és tranzíciós segítség	2,7		
3.4 Nemzetközi szervezeteknek juttatott hozzájárulás	4,1		
3.5 Jog uralma, rendőrség fejlesztése, drogellenes programok	0,9325		
4. Amerika mint globális hatalom	10,4		
4.1 Követségi civilek, programok, konzulátusok támogatása	6,5		
4.2 USAID műveletek	1,5		
4.3 Biztonsággal kapcsolatos fejlesztések	1,6		
Összesen	51,6		

*Megjegyzés:* A központi költségvetés (core budget) hosszú távú nemzetbiztonsági célokat<sup>17</sup> finanszíroz. Az Overseas Contingent Operation (OCO) rendkívüli és ideiglenes civilek által vezetett programokat támogat a frontline state-ekben (főként Irak, Afganisztán és Pakisztán területén).

*Forrás:* Department of State [2012] adatai alapján saját szerkesztés.

<sup>17</sup> Az Amerikai Egyesült Államok segélyezési politikája összhangot mutat a nemzetbiztonsági célokkal, amelyeket a következőképpen határozhatunk meg: „Az NSS [Nemzetbiztonsági Stratégia] világossá teszi, hogy a fejlődés, a demokrácia és a gazdasági liberalizáció alapvető elemei a nemzetbiztonságnak, alátámasztva azzal, hogy az Egyesült Államoknak elő kell segítenie a fejlődést a közösségek nyíltabbá tételével, valamint az infrastruktúra és demokrácia kiépítésével. Eközben arra is erőfeszítéseket kell tennie, hogy a szabad piacok és kereskedelem által vezérelve a globális gazdasági növekedés új korszaka köszöntson be” (*Essex*, 2008, 1627. o.).

## Az empirikus vizsgálatba bevont országok listája

Afganisztán	Egyiptom
Albánia	El Salvador
Algéria	Elefántcsontpart
Angola	Eritrea
Antigua és Barbuda	Etiópia
Argentína	Fehéroroszország
Azerbajdzsán	Fidzsi-szigetek
Banglades	Fülöp-szigetek
Belize	Gabon
Benin	Gambia
Bhután	Ghána
Bissau-Guinea	Grenada
Bolívia	Grúzia
Bosznia-Hercegovina	Guatemala
Botswana	Guinea
Brazília	Guayana
Burkina Faso	Haiti
Burundi	Honduras
Chile	India
Comore-szigetek	Indonézia
Costa Rica	Irak
Csád	Irán
Dél-afrikai Köztársaság	Jamaica
Dominikai Közösség	Jemen
Dominikai Köztársaság	Jordánia
Dzsibuti	Kambodzsa
Ecuador	Kamerun

Kazahsztán	Moldova
Kelet-Timor	Mongólia
Kenya	Mozambik
Kínai Népköztársaság	Namíbia
Kirgizisztán	Nepál
Kiribati	Nicaragua
Kolumbia	Niger
Kongói Demokratikus Köztársaság	Nigéria
Kongói Köztársaság	Örményország
Koreai Népi Demokratikus Köztársaság	Pakisztán
Közép-afrikai Köztársaság	Palau
Kuba	Panama
Laosz	Pápua Új-Guinea
Lesotho	Paraguay
Libanon	Peru
Libéria	Ruanda
Líbia	Saint Lucia
Macedónia Volt Jugoszláv Köztársaság	Saint Vincent és a Grenadine-szigetek
Madagaszkár	Salamon-szigetek
Malajzia	São Tomé és Príncipe
Malawi	Seychelle-szigetek
Maldív-szigetek	Sierra Leona
Mali	Srí Lanka
Marokkó	Suriname
Marshall-szigetek	Szamoá
Mauritánia	Szenegál
Mauritius	Szíria
Mexikó	Szomália
Mianmar	Szudán
Mikronéziai Szövetségi Államok	Szváziföld

Tádzsikisztán
Tanzánia
Thaiföld
Togo
Tonga
Törökország
Tunézia
Tuvalu
Türkmenisztán
Uganda

Ukrajna
Uruguay
Üzbegisztán
Vanuatu
Venezuela
Vietnam
Zambia
Zimbabwe
Zöld-foki Köztársaság

*Forrás: UNCTAD [2012] adatai alapján saját szerkesztés.*

## Az Amerikai Egyesült Államok szövetséges országai

A szövetség alapja	Az országok megnevezése
ANZUS-paktum <sup>18</sup>	Ausztrália, Új-Zéland
Öthatalmi védelmi intézkedések	Ausztrália, Egyesült Királyság, <i>Malajzia</i> , Szingapúr, Új-Zéland
NATO-tagállamok	<i>Albánia</i> , Belgium, Bulgária, Csehország, Dánia, Egyesült Királyság, Észtország, Franciaország, Görögország, Hollandia, Horvátország, Izland, Kanada, Lengyelország, Lettország, Litvánia, Luxemburg, Magyarország, Németország, Norvégia, Olaszország, Portugália, Románia, Spanyolország, Szlovákia, Szlovénia, Törökország
Közös védelmi megállapodás	Dél-Korea, <i>Fülöp-szigetek</i> , Japán, <i>Thaiföld</i>
Önálló államok szabad társulásban az USA-val	<i>Marshall-szigetek</i> , <i>Mikronézia</i> , <i>Palau</i>
Nem NATO EU-tagok	Ausztria, Ciprus, Finnország, Írország, Málta, Svédország
NATO tagsági akciótér program	<i>Bosznia-Hercegovina</i> , <i>Macedónia volt Jugoszláv Köztársaság</i> , <i>Montenegró</i>
NATO tagságon kívüli főbb szövetséges	<i>Afganisztán</i> , <i>Argentína</i> , Ausztrália, Bahrain, Dél-Korea, <i>Egyiptom</i> , <sup>19</sup> <i>Fülöp-szigetek</i> , Izrael, Japán, <i>Jordánia</i> , Kuvait, <i>Marokkó</i> , <i>Pakisztán</i> , <i>Thaiföld</i> , Új-Zéland
Brit Nemzetközösség tagja	<i>Antigua és Barbuda</i> , Bahama-szigetek, Barbados, <i>Belize</i> , <i>Grenada</i> , <i>Jamaica</i> , <i>Pápua Új-Guinea</i> , <i>Saint Lucia</i> , <i>Salamon-szigetek</i> , <i>Saint Vincent és a Grenadine-szigetek</i> , <i>Tuvalu</i>
Területén katonai bázis található	<i>Egyiptom</i> , Izrael, <i>Jordánia</i> , <i>Marokkó</i> , <i>Mauritánia</i>
Egyéb kulcsfontosságú stratégiai partnerek	<i>India</i> , <i>Indonézia</i> , Kínai Köztársaság, Szingapúr

*Megjegyzés:* Dőlt betűvel szerepelnek a vizsgálatba bevont országok

*Forrás:* Saját adatgyűjtés alapján saját szerkesztés.

<sup>18</sup> Az Amerikai Egyesült Államok, Új-Zéland és Ausztrália között megkötött háromoldalú védelmi egyezmény.

<sup>19</sup> Egyiptom helyzete az új, demokratikusan választott kormány megalakulása óta vitatott. Barack Obama, amerikai elnök szerint az ország nem ellenség, de nem is szövetséges. Egyiptom 1989 óta tagja volt a NATO tagságon kívüli főbb szövetséges csoportnak.

## Az ANOVA vizsgálat eredményei

Vizsgált indikátor		USA Aid for Trade	USA Aid for Trade	USA Aid for Trade
		2002–2004	2005–2007	2008–2010
A szövetségi lét hatása	ANOVA sig.	0,845 (0,797)*	0,892 (0,783)*	
	Welch-teszt sig.			0,433 (0,011)*
Fegyveres konfliktus hatása	Welch-teszt sig.	0,146 (0,001)*	0,102 (0,000)*	0,043 (0,000)*
Kontinens szerinti elhelyezkedés	Welch-teszt sig.	0,008 (0,019)*	0,012 (0,011)*	0,000 (0,004)*
Fogadó ország tengerparttal való ellátottsága	ANOVA sig.	0,859 (0,549)*	0,924 (0,964)*	0,245 (0,150)*
Fogadó ország világbanki jövedelmi besorolása	ANOVA sig.	0,509 (0,157)*	0,456 (0,260)*	0,191 (0,056)*
	Welch-teszt sig.			
Legkevésbé fejlett ország-e a fejlődő ország?	ANOVA sig.	0,413 (0,200)*	0,638 (0,496)*	0,444 (0,254)*

*Megjegyzés:* \* A varianciahomogenitás szignifikanciaértéke. Amennyiben kisebb, mint 0,05, a Welch-teszt eredményét kell figyelembe venni az ANOVA értékei helyett.

*Forrás:* Saját számítás.



**Az egyes metrikus változók hatása az USA-ból kiáramló Aid for Trade  
összegére nézve az adott időszakokban**

	2002–2004 USA Aid for Trade	2005–2007 USA Aid for Trade	2008–2010 USA Aid for Trade
Távolság	0,005 (0,954)	0,013 (0,882)	0,070 (0,423)
2001–2003: GDP/fő	-0,085 (0,329)	-0,112 (0,198)	-0,183 (0,035)*
2004–2006: GDP/fő	-0,096 (0,273)	-0,121 (0,165)	-0,188 (0,030)*
2007–2009: GDP/fő	-0,096 (0,274)	-0,123 (0,158)	-0,182 (0,036)*
2001–2003: nominális GDP	-0,003 (0,973)	-0,012 (0,889)	-0,013 (0,879)
2004–2006: nominális GDP	-0,006 (0,947)	-0,013 (0,881)	-0,012 (0,880)
2007–2009: nominális GDP	-0,006 (0,942)	-0,014 (0,876)	-0,015 (0,868)
2008–2010: bukott állam-index	n. a.	n. a.	0,279 (0,002)*
2008–2010: korrupciós index	n. a.	n. a.	-0,175 (0,056)
2001–2003: import	0,018 (0,834)	0,020 (0,819)	0,044 (0,618)
2004–2006: import	0,023 (0,795)	0,023 (0,792)	0,037 (0,670)
2007–2009: import	0,028 (0,752)	0,028 (0,752)	0,038 (0,667)
2001–2003: export	0,000 (0,998)	-0,004 (0,963)	0,003 (0,976)
2004–2006: export	0,005 (0,956)	0,001 (0,994)	0,005 (0,957)
2007–2009: export	0,011 (0,904)	0,005 (0,957)	0,006 (0,943)

*Megjegyzés:* Az egyes cellák felső adatai a Pearson-féle korreláció értékeit mutatják, a zárójelben lévő szám adatok pedig a szignifikanciaértékeket. \*-gal jelölve az 5%-os szignifikanciaszint melletti szignifikáns értékek.

n. a. = Az adott időszakra nem állt rendelkezésünkre megfelelő számú adathalmaz.

*Forrás:* Saját számítás.

**Az AIDS-halálózások hatása az adott időszaki Aid for Trade összegek alakulására**

	2002–2004 USA Aid for Trade	2005–2007 USA Aid for Trade	2008–2010 USA Aid for Trade
2002–2004: AIDS-halálózás	0,129 (0,201)	0,308 (0,002)*	0,453 (0,000)*
2005–2007: AIDS-halálózás	0,128 (0,203)	0,302 (0,002)*	0,441 (0,000)*
2008–2009: AIDS-halálózás	0,129 (0,201)	0,308 (0,002)*	0,453 (0,000)*
2001–2003: AIDS-halálózás változása	0,108 (0,286)	0,243 (0,015)*	0,328 (0,001)*
2004–2006: AIDS-halálózás változása	–0,032 (0,754)	–0,106 (0,296)	–0,181 (0,072)
2007–2009: AIDS-halálózás változása	–0,074 (0,464)	–0,213 (0,033)*	–0,356 (0,000)*

*Megjegyzés:* Az egyes cellák felső adatai a Pearson-féle korreláció értékeit mutatják, a zárójelben lévő szám adatok pedig a szignifikanciaértékeket. \*-gal jelölve az 5%-os szignifikanciaszint melletti szignifikáns értékek.

*Forrás:* Saját számítás.

# ÚJ KÖNYVEK

## Mihályi Péter: A magyar gazdaság útja az adósságválságba, 1945–2013

Corvina Kiadó, Budapest, 2013, 207 o., füzve, név- és tárgymutatóval, 2690 Ft

ISBN 9 789631 361698

*Mihályi Péter* a magyar közgazdasági kutatás egyik legszínesebb egyénisége. Most ismertetett munkája tizenkettedik önálló kötete, emellett számos szakcikk szerzője volt az elmúlt 35 évben itthon és külföldön. Vezetője az MTA pénzügytani albizottságának, szerkesztője a nemzetközi közgazdasági élet elismert angol nyelvű negyedéves lapjának, az *Acta Oeconomica*-nak, amely immár 63. évfolyamában szolgálja a Kelet és Nyugat közötti hídépítést. E – jelentékeny visszhangot is kiváltó – munkássága mellett nem telik el hét anélkül, hogy a hazai közélet vitatott kérdéseiről – és korántsem csak a folyó ügyekről – ne adna közre egy-egy sarkos, többek ellenvetését is kiváltó észrevételt, véleményt vagy megállapítást.

Legutóbbi kötete – a veszprémi egyetem és az MTA Közgazdaságtudományi Kutató Központ által közösen gondozott –, *A magyar privatizáció enciklopédiája* közel 1700 oldalon mutatta be a hazai átalakulás viharos és vitatott fejleményeit. Az ezt követő munka, mint látjuk, sokkal rövidebb, olvasmányosabb, kifejtésében kerül a túlzott technikai elemeket, vagyis olvasóbarát. Ezt ugyan nem mondhatjuk el a kötet tördeléséről, hisz a végjegyzetes megoldás a kíváncsibb olvasót állandó lapozgatásra szorítja. De maga a szöveg olvasmányos, pontokba és táblázatokba szedett érveket tartalmaz, és nem utolsósorban hosszú távú adatsorokkal mutat be egy bonyolult és többnyire érzelmi alapon megítélt folyamatot. Alapvető – és nehezen vitatható – állítása az, hogy ha az adósság egyszer kialakult, akkor az önálló életre kel, és ennek révén sok esetben meghatározóan hat azokra is, akik nem kívánnának róla tudomást venni, vagyis a döntéshozókra vállalati és országos szinten egyaránt.

A 25 táblázattal és 25 ábrával előadott érvelés tehát mindenekelőtt tényszerűsége törekszik. Ez nem is olyan egyszerű és még kevésbé magától értetődő. Nem egyszerű, mert az egyes időszakok kimutatásai gyakorta pontatlanok, illetve értelmetlenül és azonos módszertan szerint nemigen vethetők egybe sem egymással, sem más időszakokkal (és még kevésbé más országok adataival). A legtöbbször általánosan már elfelejtett devizaforint, az önkényes, időszakonként és viszonylatonként, sőt gyakorta ügyletfajtánként is szóródó devizaforint önmagában összegzően mutatja, hogy a mutatószámok már az adott korban sem mutattak sok mindent. És még kevésbé értelmes az efféle görbe tükörben megjelenő képeknek valóságos jelentőséget tulajdonítani, különösen utólag, történelmi szemmel vagy épp a mai közgazdasági logika mentén.

Mihályi munkájának egyik alapvető megállapítása – amivel nehéz is vitába szállni –, hogy az esetek döntő többségében az eladósodásról és főképp következményei fölszámolásáról/mérsékléséről döntő politika a sötétben tapogatózott. Nem rendelkezve összesített – értelmesen konszolidált – kimutatásokkal, véletlenszerűen, alul- és túlreagálva születhettek csak a döntések. Érzékelték például 1973–1975-ben azt, hogy a cserearányromlás mellett a forintban bővülő nemzeti jövedelem csak csökkenő fogyasztásra elégséges, ámde hogy mennyivel, azt nem tudták megmondani. Mi több, a szerző szerint utólag sem készültek teljes körű és módszertanilag megalapozott kimutatások.

Az alapvetően hosszú távú adatsorokkal építkező szerző az eladósodás szomorú történetének lényegre törő összegzése mellett számos tézist fogalmaz meg, amelyek mind a korszak diskurzusával, mind a kialakult gazdaságtörténelmi felfogással, valamint az érzelmek vezérelte politikai állásfoglalásokkal is szembemennek. Anélkül, hogy értékelnénk, kiemelünk ezek közül néhányat.

1. Magyarországon eddig még nincs valóságos válság, csak válságtudat. 1956 volt az utolsó, a szó szoros értelmében válságnak tekinthető összeroppanás. De ettől még lehet, sőt a szerző szerint közeledünk is egy efféle válsághoz, hiszen a 2008–2013 közötti időszak pusztán a felszínen és átmenetileg kezelte a fizetésképtelenséghez vezető szerkezeti, versenyképtelenségi okokat.

2. Magyarországon az elmúlt hét évtizedben nem ment végbe a világ élvonalához való felzárkózás. Ugyanakkor a lemaradás csak Ausztriához – egy különösen jól teljesítő EU-országhoz – képest jelentős, a világ egészében nem.

3. A hitel – a közhiedelemmel ellentétben – nem azt szolgálta, hogy „túlságosan jól élnek az emberek”. A hitelfelvétel csak közvetve szolgált életszínvonal-növelési célokat mind a Kádár-korszakban, mind pedig a kétezres évek során. A hitel ára

voltaképp 1945 óta túl drága, és az elmúlt években jelentősen megnőtt a kamatoskamat-szolgálat igénye, valamint a reális jövedelemnövekedés közötti szakadék.

4. Mivel az ország lakosságának már a 70-es évek közepe óta volt – és van – mit vesztenie, valóságos forradalmi hangulat/helyzet sosem jön létre. Ez megfér azzal, hogy időről időre szembefordulhatnak a még oly erőpozícióban lévő kormányzattal, sőt azt meg is buktathatják.

5. A szerző nem kevesebb mint húsz tényezőt sorol föl az eladósodás magyarázataképpen, amelyek messze túlmennek a kormányzati fegyelmetlenség szokásos leírásán.

6. Az államihoz hasonló – a kétezres években nagyobb – súlyú a magánszféra eladósodása, különösen – de nem kizárólag – a háztartásoké. A két tétel együtt kezelendő az ország külső adósságaként, egymásba is átváltódó módon.

7. A makroegyensúly értelmes és tartós megőrzése a gazdaságpolitikát a tárgyalt időszak egészében nem jellemezte.

8. Az eladósodás új minősége alakult ki 2001–2006 között, amikor – a 2002-re kialakult erőviszonyok megőrzésére – az adósság a jövedelemnél évi (!) 63,8%-kal gyorsabban nőtt, ami a pilótajáték logikáját idézi (116. o.). A nettó külső adósság ebben az időszakban a 2002. évi értékről – a GDP 8,5%-a – 22,4%-ra nőtt, közel megnégyszereződött!

9. A pénzügyi egyensúlytalanság nem vezethető vissza kizárólag a közhatalom tevékenységére. A magyarországi kereskedelmi bankok 2008–2009-ben – vagyis már a válság mélypontján – 60%-kal (sic!) több hitelt helyeztek ki, mint ami a náluk elhelyezett betétállomány volt (125. o.).

10. A 2010–2013-as évek makroegyensúlyának javulása átmeneti és jórészt látványos, mert vagyonfelélés révén jött létre. Ezen nem segít az, ha más országokban is megesett ilyesmi.

11. Ezért a 2014–2020 közti időszak egyáltalán nem épülhet arra a – többször hallott – fölvetésre, mely szerint a magyar gazdaság már maga mögött tudhatná a külső adósság kezelhetetlenségéből adódó válságot. Mivel a forint árfolyamát alapvetően a kamatkülönbözetre játszó befektetési alapok tartják fenn – korábban ezt hívták „forró pénznek” –, az adósság kezelése még évekig központi kérdés marad, a sérülékenység nem múlt el (145. o.).

12. A külső eladósodás krónikus jellege egyszerre következménye és oka a gazdasági növekedés tartós elakadásának (151. o.). Segíthetne elvileg az euró gyors bevezetése, mert az árfolyamkockázatot kiiktatná, a kamatszintet levinné és a konvergenciajátzsma ismert önerősítő erényes köreit indíthatná be. Erre azonban

semmilyen szándék nem mutatkozik, sőt a legújabb megnyilvánulások ezt a végtelen távlatba helyezik. Mintha Magyarország gazdasága lenne 250 éve a világ pénzügyi központja, nem Nagy-Britanniáé.

A jelentős részben statisztikai dokumentációt tartalmazó kötetből nem taglaltuk és vitattuk részleteiben és érdemében az egyes korszakok értékelését a történelemszektől és a kortársaktól erőteljesen és gyakran eltérő megállapításokat. A főntebb kiemelt – a recenzens számára újdonságokat jelentő – felismerések mellett és ellen is sok további érv lenne fölhozható. Ugyanakkor az sem kérdéses, hogy az adott terjedelem határt szab a kifejtés részletezettségének, az egyes megállapítások árnyalásának vagy igazolásának, ami az előző kötetéhez hasonló dokumentáltságú kifejtésben elvárható lett volna. Mindezzel együtt *Mihályi Péter* jól olvasható, hasznos és gondolatébresztő munkával gazdagította a szakirodalmat, amelynek hatása remélhetőleg a szélesebb közvéleményre is kiterjedhet majd.

**Csaba László**

---

*Csaba László*, az MTA rendes tagja, egyetemi tanár, Közép-európai Egyetem és Budapesti Corvinus Egyetem. E-mail cím: csabal@ceu.hu, személyes honlap: csabal.com

## Kiegyezéspárti magyarok

### Lengyel László – Surányi György: Határátkelés – Beszélgetőkönyv

Kalligram Könyvkiadó, 2013, 464 oldal. Ára: 3490 Ft

Beszélgetőkönyv – hirdeti már a címlapon műfaját a kötet. S valóban, bár a deklarált cél *Surányi György* – a fülszöveg szerint a „pénzügyek professzora, egyetemi tanár, bankár” – életútjának, szakmai életpályájának áttekintése, a partner, *Lengyel László* – ismét csak a fülszöveg szerint „közgazdász-politológus, közíró” – nem egyszerűen kérdéseket tesz fel, hanem gyakran többoldalas fejtegetésekbe bocsátkozik az egyes időszakokról és témákról, messze túllépve egy interjú kereteit. Két hatvan körüli, pályafutásuk elején még egy munkahelyen – a Pénzügykutatóban – dolgozó, egymást félszavakból is értő, a legtöbb kérdésben hasonlóan gondolkodó, mértékadó közéleti ember véleményét ismerhetjük meg az elmúlt évtizedről. Önjellemzésük szerint kiegyezéspárti magyarok, se kurucok, se labancok, se igazi ortodox hatvanhetesek, se negyvennyolcasok (252. o.).

Ha valaki folyamatosan figyelemmel kísérte *Lengyel* könyveit és médiaszerepléseit, *Surányi* szócikkeit, interjúit és előadásait, akkor viszonylag kevés abszolút újdonsággal találkozhat. Persze ilyen, ráadásul minderre emlékező olvasó aligha lehet sok, emellett maga az összegzés nyilván a számukra is többletet jelent. Érdekes, hogy a két szerző hogyan élte meg az elmúlt évtizedek történéseit. Ugyanakkor eddig rejtett politikai vagy személyes összefüggésekről, közéleti pletykákról vagy éppen azok feloldásáról – amelyek azért beleférnének egy ilyen kötetbe – viszonylag kevés adalékot találunk. Annál többet *Surányi* – a hazai és nemzetközi főáramlattól nemegyszer eltérő – *közgazdasági nézeteiről*, legyen szó az euróról vagy a válságkezelésről. Ezek a szélesebb érdeklődő közönség által máshonnan kevésbé ismerhető közgazdasági fejtegetések a könyv különösen izgalmas részei. Ugyanakkor ezeknél a témáknál nem ártott volna, ha *Lengyel* – aki számos helyen még „rátesz egy lapáttal” *Surányi* főleg politikai jellegű megjegyzéseire – esetenként akár az ördög ügyvédjeként is *markánsabban felveti a lehetséges ellenérveket*, már csak a szakkérdésekben kevésbé járatosak kedvéért is.

Az egyik, a szélesebb közvélemény számára *új politikai információ* *Surányi* esetleges miniszterelnökségének felvetődése a már közismert 2009. tavaszi előtt, 2006, majd 2008 őszén. *Lengyel* – aki saját közlése szerint (278. o.) ennek érdekében

a kormány- és ellenzéki oldalnál is szervezkedett, s egyik oldalon sem ütközött sima elutasításba – véleménye szerint mindkét esetben reális lehetőség lett volna erre, sőt 2008 őszén, a világgazdasági válság kirobbanását követően „ez majdnem létre is jött” (287. o.). Surányi sokkal mértéktartóbb: szerinte 2008-ban „talán lehetőség lett volna” erre, de „ettől azért messze voltunk” (287. o.). Míg Lengyel szerint a szakértői kormány „torkát Gyurcsány Ferenc vágta el” (279. o.), Surányi nem helyezné „a döntés súlyát csak és kizárólag a miniszterelnökre”, mert „viszonylag messziről nézve” az volt az érzése, hogy a „többiek sem lelkesedtek a megoldásért” (280. o.). Más témánál is gyakori, hogy Lengyel sarkos, nemegyszer publicisztikai hangulatú kijelentéseivel szemben Surányi óvatosabban, feltételes módban, ugyanakkor tényközpontúbban fogalmaz.

Érdekes módon Lengyel 30 oldallal későbbi eseménytörténete már Surányi értékelését támasztja alá (315. o.). Eszerint a még a Lehmann-válság kitörése előtt két héttel, 2008 szeptemberében Amerikából hazaérkező Orbán Viktor hozta hírül, hogy nagy bajok lesznek, úgy érezve, hogy pillanatokon belül összeomlik a világ. A Fidesz elnökségi ülésén – ahol beszámolt erről – Pokorni Zoltán felvetette, hogy célszerű lenne egy válságkezelő szakértő kormány javaslatával előállni Surányi vezetésével. Ezt Orbán nemcsak elfogadta, de abban is megállapodtak, hogy megkerekessé az SZDSZ vezetését, akik a koalícióba való visszatérés feltételeként egy Surányi vezette szakértői kormány támogatását kérhetnék az MSZP-től, a Fidesz pedig ellenzékbeli tartózkodást ígérne, nem akadályozva a népszerűtlen intézkedések végrehajtását, miközben megállapodnának a 2009 nyarára-őszére előrehozott választásokról. Az SZDSZ vezetése (Fodor Gábor) támogatta, a frakció viszont ellenezte, orbáni trükknek tartotta a javaslatot. Így lényegében már az SZDSZ-ben megbukott a javaslat. (Vagyis ezek szerint nem csak Gyurcsányon múlt a dolog.)

Ugyanakkor a nyilvánosság számára ezek az előzmények részleges magyarázatul szolgálhatnak arra, hogy 2009-ben, a Gyurcsány lemondása utáni miniszterelnök-keresés idején Surányi miért ragaszkodott a Fidesz korábban felajánlott pozitív semlegességéhez. Ezt azonban akkor már nem kapta meg, mivel az nem állt a Fidesz érdekében.

Surányi és Lengyel véleménye *Orbán Viktor személyével* kapcsolatban is eltér. Surányi 2009 tavaszán az Orbán Viktorral folytatott beszélgetéseken úgy érezte, hogy Orbán Viktor lelkileg fel volt készülve arra, hogy ha kormányra kerülnek, véghezviszik a kellő kiigazításokat. Valószínű, hogy a szükséghelyzet nagyban megkötötte volna a kormány kezét, és többé-kevésbé hasonlóan hajtja végre azokat a



kiigazításokat, ahogyan azt Bajnai Gordon kormánya tette (329. o.). Amire Lengyel válasza az, hogy „szívesen elhiszem, hogy Orbán erről és így beszélt neked, de te is tudod, hogy egy ravasz politikusról van szó, aki mindenkinek azt mondja, amit a másik hallani akar” (uo.). Majd, immár a második Orbán-kormány ténykedése kapcsán hozzáfűzi, hogy a 2009. évihez hasonló válságos gazdasági helyzet Fidesz-kormány alatti megisméltődésére „két magyarázat van: vagy Orbán és társai nem tudják, hogy mit kell tenniük, nem ismerik a válságkezelő módszereket, amikkel racionálisan működtetni lehet egy országot. Vagy tudják, de egy másféle, csak valami fejükben megfogalmazott politikai ésszerűség alapján cselekszenek” (330. o.).

Surányi, saját bevallása szerint soha nem akart „a politika színpadára közvetlenül belépni”, vonzotta valamelyest, de sokkal inkább taszította ez a világ (316. o.). Ugyanakkor egy akut válsághelyzetben rövid időre elképzelhetőnek tartott egy ilyen szerepvállalást, miként Csehországban, Lengyelországban, Romániában és Olaszországban is volt jegybanki vezetők által vezetett ügyvezető kormányok segítettek át egy válságos időszakon országukat (uo.). Úgy véli, gazdasági értelemben „a Bajnai-kormány tisztességgel megtette, ami a kötelessége volt” (318. o.), de a Jobbik kivételével mindenkinek sokkal jobb lett volna, ha hamarabb kerül sor a választásokra (uo.).

A *rejtett személyes és intézményközi megállapodások* többek között a memoár-rokból – és végül is ez a beszélgetőkönyv egyszerre két párhuzamos memoárnak is tekinthető – ismerhetők meg. Nagy titkokat azonban nem árulnak el a szereplők. Inkább csak azt, hogy míg korábban valóban voltak az ellenérdekű felek között is színpalak mögötti *egyeztetések* – ami egyáltalán nem az összeesküvés-elméletek számára szolgálat muníciót, hanem a politikai párbeszéd természetes velejárója –, napjainkra ezek *eltűntek*. Például Surányi az 1995. évi stabilizációs csomag időszakát felidézve rögzíti: „Több ellenzéki vezető politikus is, akivel akkor beszéltem a színpalak mögött, arra biztatott, hogy mindenképpen vigyük végig a programot, mert ők ezt fontosnak tartják. Mai körülmények között ilyen háttérbeszélgetés szinte elképzelhetetlen. Persze keményen támadták a programot, de csak szavakban, és semmiféle utcai megmozdulást nem kívánt ezzel szembeállítani az ellenzék” (184. o.). Hasonló volt a helyzet a szakszervezetekkel, „egy nagyon érdekes beszélgetésre került sor Nagy Sándorral..., s úgy álltunk fel, mint egymást becsülő partnerek, nem úgy, mint két ellenség. ... Ők sem vitték utcára a tömeget, se az MSZOSZ, se a Liga, se az Autonómok, senki. Azt kell mondanom, valamilyen szinten a közvélemény érzekelte és érezte, hogy nem folytatódhat minden úgy tovább, mint eddig” (184–85. o.).

Ehhez a visszaemlékezéshez két megjegyzés kapcsolódik. Egyrészt Lengyel azonnal vitába is szállt Surányival, mondván: „A közvéleményben súlyos ellentétet okozott, hogy hiányzott a párbeszéd. Te eddig úgy meséltél az egészről, mintha folyamatos dialógus alakult volna ki a különböző társadalmi szereplőkkel. De nem így volt. Elfogadom, mert ismerlek téged, hogy tárgyaltál mindenkiel, akit csak ismertél. De kétségtelen tény, hogy Bokros Lajos, mint pénzügyminiszter, aki ebben az időszakban mindenható úr volt, nem folytatott dialógust” (185. o.). Ezt Surányi sem cáfolja, sőt azt füzi hozzá: „Nagy Sándor emiatt jött hozzám” (186. o.).

A másik ide kívánczoló megjegyzés egy későbbi eseményhez, a viszonylagos ellenzéki passzivitás megismétlődéséhez kapcsolódik a Bajnai-kormány időszakában. Ahogyan Lengyel mondja, 2009 júniusában „minden feltétel adva lett volna ahhoz, hogy összeérjenek a nacionalista-rasszista és a szociális tüntetők, akik egyszerre tiltakoznak Trianon és az aljas, antiszociális kormány ellen. De néma csönd volt. Nem voltak sztrájkok. Nem voltak tüntetések. ... a társadalom képes és hajlandó együttműködni vagy legalábbis békében eltűrni súlyos válságokat, ha politikailag nem ingerlik” (332. o.). Vagyis az ellenzék, ha nem volt is semleges, de visszavett a Gyurcsány elleni offenzíva erejéből.

Surányi egy másik, korábbi példát is hoz az *informális kapcsolatok* működtethetőségére, mégpedig a Gyurcsány Ferenc javaslatára 2006-ban létrehozott Konvergencia Tanácsot, amelynek ő is tagja volt. „A testület tudott informálisan beszélni a Fidesz és a kormánypártok képviselőivel... Egy olyan programról volt szó, ami három évre előre rögzíti az ország gazdaságpolitikai pályáját. ... Úgy gondolom, hogy Bogsch Eriknek, Simor Andrásnak, meg nekem is elég komoly befolyásunk volt abban, hogy végül mivé formálódott a program. Az orrát befogva a Fidesz is – ezt most nyilván nem erősítené meg, nem is kell, hogy megerősítse – bizonyos keretek között tudomásul vette” (270 o.). Lengyel megjegyzésére – miszerint a Fidesz örülhetett, ha a szocialisták megcsinálják a megszorító csomagot, hiszen az számukra jó; Surányi a maga megengedőbb módján azt válaszolja: „Igen, ezt is gondolhatták, de engedjük meg nekik, hogy azt is: Magyarországnak ez jó” (270. o.).

Van néhány téma, amelyben igen szintetizáltan és markánsan a mának szóló tanulságokkal fogalmazódik meg a beszélgetők álláspontja. A nagy súlyú ügyek közül ilyen a *reformokhoz való viszony*. Surányi számára „örök dilemma marad” (189. o.), hogy az a gazdaságpolitikai keverék, amely az 1995-ös stabilizációt jellemzi, milyen mértékben volt helyes és helytelen. A nagy arányokat tekintve megalapozott volt. Ugyanakkor a programból igazából csak az importpótlék, az egyszerű leértékelés, majd a csúszó árfolyamrendszer valósult meg, továbbá jelentős privatizációra került

sor. Azok a lelki értelemben vett nagyon fontos lépések, amelyek a célzott szociálpolitika megteremtését, a rászorultsági elv érvényesítését szolgálták, részben megnyiségi értelemben eltörpültek az előbbiek mellett, részben pedig az Alkotmánybírórság nem vagy csak módosításuk után engedte azokat érvényesülni. Márpedig „ha a program sikeres volt ezek nélkül, vagy e tényezőknek csak részbeni bevezetése mellett, akkor kérdés, hogy ezekre szükség volt-e egyáltalán? Vajon megtakaríthatók lettek volna bizonyos társadalmi konfliktusok?” – teszi fel magának is a kérdést Surányi (190. o.). Majd így folytatja: „Lehet, ma azt mondanám, kevesebb több lett volna. ... De azért ma is áll a dilemma, hogy ha nem ilyen koncentrált, sokkszerű, sokelemű a program, nem ilyen zárt logikájú a változássorozat, akkor vajon milyen hatást vált ki a program. Vajon a sokkhatás nélkül is megértette volna az országban szinte mindenki, hogy szakadék előtt állunk, de együtt átugorhatjuk” (190–191. o.).

A reformok ügyében pedig ma úgy látja, hogy a nagy költségvetési, jövedelmi és monetáris politikai változások mellett „még egy-két területet” kellett volna kiválasztani, és „ott megindulni” (196. o.). S levonja a következtetést: „Azok a reformok, amelyekről ma is beszélünk és vitázunk az egészségügyről, az önkormányzatról, az oktatásról, a nyugdíjról, de akár az igazságszolgáltatásról, rendvédelemről is, ezek olyan jellegű reformok, amelyek a rövid távú gazdasági fejlődés szempontjából nem hoznak változást. És ezt kevesen ismerik el. És ha valamilyen baj van a gazdaságban, akkor elemi erővel tör fel, hogy mi nem reformálunk eleget, bezzeg ha igen, akkor nem lennének ezek a problémák. Ezt nem így látom. Az átfogó reformok azért igényelnek viszonylag hosszabb előkészítést, a lehető legszélesebb megállapodást a különböző érdekek, érdekesoportok között, mert a végrehajtásuk és a bevezetésük, valamint az ebből fakadó eredmények 10-15-20 év múlva jelentkeznek igazán, és a rövid távú gazdasági feszültségeket, problémákat nem oldják. ... A stabilitásnak, a hitelességnek, a kiszámíthatóságnak, a kiegyensúlyozottnak, az egyensúlyra koncentráló józan észnek rövid távon sokkal nagyobb szerepe van a gazdaság működésében, teljesítményében, mint egy ide-oda rángatott, kapkodó, nem végiggondolt, nem jól kifejlesztett reformnak” (196–197. o.).

Egy másik fontos szakmai téma az *euró bevezetéséhez* való viszony. Surányi ellenezte a Medgyessy-kormány időszakában meghirdetett – s a magyar közgazdász-társadalom túlnyomó része által osztott nézetet a gyors csatlakozás szükségességéről. Ellenezte elvi és gyakorlati okokból is. Elvileg azért, mert megítélése szerint „a Maastrichti Szerződéssel és a Stabilitási és Növekedési Paktummal nem az a probléma, hogy nagyon szigorúak a feltételei” (249. o.), hanem az, „hogy ezek a feltételek önmagukban inkonzisztensek, önmagukban rosszak, önmagukban lyuka-

sak” (uo.). Még hozzá nemcsak a felzárkózó, hanem a már bennlevő országoknak is. Ennek fő oka, hogy a nagy fejlettségbeli különbségek esetén a közös monetáris politikának *előfeltétele lenne* a közös fiskális politika és az amerikaihoz hasonlóan mobil munkaerőpiac, a lefelé is rugalmas nominális bérek. Más kamatszint felel meg egyes fejlett és az utolérő országok számára (249. o.). A kritériumrendszer másik, Surányi által kiemelt elvi problémája a *külső egyensúly* figyelmen kívül hagyása. Ma már tudjuk, hogy a válság az óriási külső hiánnyal vagy adóssággal küzdő euróvezeti tagállamokban lett a legsúlyosabb (250. o.). De ellenezte a gyors euróbevezetés ötletét praktikus megfontolásokból is, mivel illúzióknak tartotta azt, hogy „egy külsőleg meghatározott szabályrendszer felül tudja írni és fegyelmezni tudja a társadalmi mozgásokat, a kormányok mozgásait, a választói akaratot és minden egyebet” (252. o.).

A *devizahitelezéssel* kapcsolatban Surányi feleleveníti, hogy jegybankelnökként mindvégig küzdött az ellen, hogy a devizakódex megengedje, hogy a magyar felek devizában fizessenek, illetve a rövid távú tőke akadálytalanul áramolhasson a magyar gazdaságba. Ez ugyanis korlátozza a monetáris politika mozgásterét, tekintve hogy a szigorítás érdekében végrehajtott kamatemelés az árfolyam erősödésén keresztül ösztönzi a spekulatív tőke beáramlását, ami végeredményben nem szűkíti, hanem növeli a pénzkínálatot (233. o.). E két, Surányi által védett korlátozást a Járai elnökölte jegybank a váltást követően két hónapon belül eltörölte az országgyűléssel, s ezzel megnyitotta a devizahitelezés *elvi* lehetőségét. Surányi egyébként egyaránt, bár nem azonos mértékben felelősnek látja a kereskedelmi bankokat, a kormányt, az MNB-t, a Pénzügyi Felügyelet és a lakosságot a kialakult helyzetért (234–240. o.).

Az 1989–1990-es rendszerváltás Lengyel és Surányi szerint is a magyar történelem egyik *legsikeresebb időszaka*, amikor a magyar társadalom legfontosabb érdekcsoportjai, nemcsak az elit, a változások mögött álltak. „Ezért nyílt lehetőség arra, hogy a liberális demokrácia és a magántulajdonon alapuló piacgazdaság intézményi jogi rendszere tulajdonképpen meglehetősen simán kialakulhatott” (155. o.). Szemben azzal a 2010 óta terjedő nézettel, hogy a rendszerváltás nem sikerült (uo.).

Lengyel szerint a rendszerváltást követő „első éveink minden bajunkkal együtt egy új világnak a bajai voltak, amelyek egy jó irányba menő társadalom hibái. De 2001-től már egy rossz irányba menő társadalomról és egy rossz irányba menő politikáról beszélünk. 1989 és 2000 között még jó az irány, csak ezt vagy azt rosszul tettük. Még a válságok is, amelyek bekövetkeztek, az előző korszakból következtek” (160. o.). Surányi is úgy véli, hogy „nem a rendszerváltás következménye az össze-

omlás, hanem megfordítva” (161. o.). A szocialista gazdálkodásnak ugyanis talán a legfontosabb sajátossága, hogy növekedése mindig valamilyen *egyedi, különleges erőforrás* nyomán jött létre, nem pedig organikusán. A második világháború utáni helyreállítási periódus, 1949–1950 után az agrárszektor kizsákmányolása, az örökölt infrastrukturális hálózat felélése, 1956 után a szovjet segély, majd az olcsó szovjet nyersanyag- és energiaforrás, az első olajválság után pedig a külföldi eladósodás tartja (lassuló) növekedési pályán a magyar gazdaságot. A nyolcvanas évek második eladósodási hulláma pedig nemcsak fenntarthatatlan nagyságrendű volt, de egyúttal már csak igen szerény dinamikát biztosított, s ekkorra a rendszer „lényegében az összes elérhető külső forrást kimerítette”, s „ha nincs rendszerváltozás, akkor egyrészt sokkal nagyobb a visszaesés, másrészt nem vezetett volna gazdaságtörténeti értelemben rövid időn belül kezdődő kilábaláshoz” (162. o.).

Surányi szerint már 1998-ban az a vélemény alakult ki a jobb- és baloldalon egyaránt, hogy a választás eredménye a Bokros-csomaghoz való viszonyon múlt, a Fidesz azért tudott nyerni, mert annyi mindent ígért. Szerinte azonban ez nem igaz, mivel ennél a Tocsik-ügynek, a Postabank-válságnak, az újra terítékre kerülő Bős–Nagymaros-ügynek nagyobb jelentősége volt. E felfogásnak lett 2002-re az a perverz következménye, hogy akkor már mind a két oldal teljesen irreális dolgokat ígért (200. o.). Amihez Lengyel többek között azt fűzte hozzá, hogy „’98-ban, ugyan még csak ígéretek formájában, de elkezdődött valami, amivel az állampolgárokat a legrosszabb irányba terelték. Egyrészt elhitették velük, hogy megvásárolhatók, másrészt, hozzáragasztották őket a kormányhoz, az államhoz és ez azóta is tart” (201. o.).

Érdekes módon – és a *kádári kisember* továbbélő magatartásának mantrájával *ellentétesen* – ezt a mentalitást Lengyel élesen szembeállítja a Kádár-korszakéval: „Ha nem termel paradicsomot a kiskertben, és ha nem a családjával és a barátai-val együtt építi fel a házát, akkor nem lesz háza. A Kádár-korszak kifejezetten és könyörtelenül megtanította a munkára és arra, hogy magadra számíts, családodra számíts, másra nem igen számíthatsz. Az állam, ha valamit ad, az csak pluszban jön. Ezzel szemben a mai magyar társadalom egyfajta sérelmi vagy potyautas magatartást kezdett felvenni. Amelyik a »magadra számíthatsz« helyett a kormányoktól, Európától, a világtól várta, várja, hogy emelje a bérét, csökkentse az árakat, adjon pénzt a piaci vállalkozásához” (120. o.).

Surányi is úgy véli, hogy „abban a fél-piaci rendszerben tényleg nagyon sokan, vagy mondhatjuk, hogy a többség igyekezett megfeszülni, többet teljesíteni, többet dolgozni, többre jutni, megtakarítani. Ez szerintem ma is így van. De az az óriási

különbség, ami mind emberileg, mind szociálisan talán magyarázhatja a helyzetet, hogy abban a világban volt egy alapvető stabilitás, a munkahelyek stabilitása. Tulajdonképpen az extra erőfeszítés az esetek jelentékeny részében az alapstabilitás után kezdődött. Ma ez az alapstabilitás eltűnt... Ebben a talajvesztettségben... valamilyen külső, állami, vagy azon is túl lévő, isteni segítséget várnak a családok” (121–122. o.).

Surányi korábban is nagy jelentőséget tulajdonított a *foglalkoztatásnak*, a Bokros-csomagnál is „tudatos választás volt, hogy heterodox gazdaságpolitikát kell alkalmazni, mert a foglalkoztatás alapvető prioritását képezte a programnak. Amivel engem nagyon sokat piszkáltak akkor és azóta is, hogy nem vagyok elég érzékeny az inflációra. Nem a fenét! De arra az árstabilitásra sem vagyok érzékeny, amelyik tudatosan felhalmozott ártorzítások eredőjeként jön létre. ... Mi azt szeretttük volna, hogy organikusan egyensúlyi irányba megyünk, és aztán úgy lehet elérni fokozatosan, fenntarthatóan az árstabilitást. Rövid távon kétségkívül van átváltás a munkanélküliség és az infláció között, és a prioritásunk bizony a foglalkoztatás volt. Ha már ekkora jövedelem-áldozat elkerülhetetlen, akkor legalább a foglalkoztatás ne sérüljön” (183–184. o.).

Lengyel és Surányi is egyetért abban, hogy 2006 ősze óta „nem ugyanabban az országban élünk, s inentől évek, vagy évtizedek szükségesek ahhoz, hogy a sebek, az a végzetes megosztottság mérséklődjön” (267. o.). Ebben *mindkét oldal felelősségét* hangsúlyozzák, az őszi beszéd nyilvánosságra kerülése után szerintük a miniszterelnök nem maradhatott volna a helyén – „sok politikus hazudik, és mond mást, mint amit csinál, de hogy ezt így kimondja, az több, mint bűn, hiba” (265. o.) –, de elkeserítő volt az is, ami a Kossuth téren történt, amikor „tisztelt emberek, politikusok, a parlamenti demokrácia hívei összekeverednek olyan szélsőségesekkel, akik már-már a nyilas időket idézik fel” (266. o.).

Surányi – amint arról már volt szó – gyakran sokkal *megértőbb* a folyamatokkal és személyekkel, mint Lengyel. Például Antall József esetében Lengyel egyetértően idézi Kosáry Domokost, aki szerint „Antall Jóskának egész beszédflowása, szómenése volt. ... Becsületes, közepes képességű ember, aki Bethlennél nem is lehetett volna több, mint államtitkár.” Amire Surányi csak azt válaszolja: „Szellemes, de túlzó. Igaz, szeretett beszélni, de komoly politikus volt” (155. o.). Ebben az empátiában nyilván szerepe van annak is, hogy Surányi azon kevesek közé tartozik, aki 1988–1989-től, tehát a Németh-kormánytól kezdve valamennyi kormánnyal dolgozott együtt (255. o.), s bevallása szerint mindkettőről érzékelte, „hogy vannak erényei és súlyos hiányosságai” (256. o.). Emellett erkölcsileg elfogadhatatlan volt

számára az a felfogás, hogy „mi tudjuk, hogy nem jól csináljuk, tudjuk, hogy nem jót teszünk, de még mindig jobbak vagyunk, mint a másik oldal” (256. o.).

Surányi hajlik elfogadni Sárközy Tamás álláspontját, miszerint 2010 előtt a világ liberális demokráciájának egy olyan válfaja működött Magyarországon, amely kritikus helyzetekben is nehezzé tette a megfelelő és határozott döntéseket. Ez bizonyos szempontból az egyik véglet volt, ám az elmúlt években bekövetkezett változás egy olyan másik véglet, amely nem hagy helyet a súlyok és ellensúlyok működésének, a politikai versenytársak érdekei megjelenésének (404. o.).

A visszaemlékezésekből természetesen nem hiányozhatnak a sztorik sem. Lengyel például felidézi Rabár Ferencnek, az Antall-kormány első pénzügyminiszterének közlését – ami egyben arra is példa, hogy Antall József nem vette komolyan a gazdaságot –, miszerint „én vagyok az a miniszter, aki négyszemközt sose beszélt miniszterelnökével, még lemondani se tudtam négyszemközt neki” (140. o.). Érdekes Surányi beszámolója saját második jegybank-elnöki pozíciójának eldőléséről is. Horn Gyula miniszterelnök felkérése Davosban érte. Horn – miután pár hónappal korábban teljességgel elfogadhatatlannak nevezte Surányi szakmai feltételeit – ezúttal már a telefonban elfogadta azokat. Sőt akceptálta Surányi azon igényét is, hogy döntését a jövőendő pénzügyminiszter személyétől is függővé teszi. Surányi elmondása szerint ő Bokrost javasolta, mint az egyetlen olyan embert, aki felkészült, és tanulási idő nélkül be tud szállni. Horn ezt elfogadta, de előtte még tárgyalt Medgyessy Péterrel – aki Lengyel szerint túl puhának tartotta magát erre a feladatra, s szintén Bokrost javasolta –, valamint Járai Zsigmonddal, aki Surányi tudomása szerint elvállalta volna a miniszterséget (176. o.).

A beszélgetőkönyv *sajátos műfaj*, hiszen egy beszélgetéssorozaton nem lehet számon kérni a teljes szakmai és stiláris precizitást, a zárt gondolatmenetet, az ismétlések elkerülését. A két szerző közismerten szinte nyomdakészen fogalmaz, ráadásul a szöveget nyilván szerkesztették is, mégis helyenként ráfért volna egy kissé alaposabb szöveggondozás. Nyilvánvaló, hogy nem egyetlen beszélgetésről, hanem egy folyamatról van szó; az alkotók későbbi nyilatkozatai szerint egy év alatt mintegy 14-15 beszélgetésre került sor 2012 októberéig. Az egyetlen szövegfolyammá gyúrt anyag nem jelöli az egyes beszélgetések időpontját, ugyanakkor néhány helyen váratlanul előbukkan egy-egy, a beszélgetés időpontjára történő utalás. Például „Ezen a délelőttön a 2008–2011-es válságról fogunk beszélni” (341. o.), vagy „lehet, hogy ez Obama újrávalásztásába kerül” (291. o.) – miközben a könyv jóval Obama második elnöki periódusának megkezdése után jelent meg –, illetve „most már harmadik éve” (343. o.); anélkül, hogy tudnánk, mikor van annak a bizonyos dolognak

harmadik éve. Helyenként zavaróak az ismétlések is, például a Medgyessy-kormány rossz intézkedéseinek a 228. után a 263. oldalon való újbóli részletezése.

Surányi értelmezésében (424. o.) a társadalom egy mindenható államot akar, ami mindenkit mindenben támogat; de senki nem akar adózni. Versenygazdaságot akar, ahol a kockázat az államé, a haszon a magántulajdonosé, s ha valaki tönkremegy, elveszti a munkahelyét, azért az állam a hibás. Ennek az értékrendnek semmi köze a modern kapitalizmushoz. Lehet, hogy az országnak egy sokkra van szüksége, hogy felébredjen és magához térjen (428. o.). „Most úgy gondolod, hogy Mohács kell?” – teszi fel a kérdést Lengyel, amire Surányi keserű válasza: „Nem, de lehet, hogy Magyarország másként nem tér magához” (429. o.).

A beszélgetésekből egy izgalmas, gondolatgazdag és gondolatébresztő, az elmúlt két és fél évtized gazdaság- és politikatörténetét, döntési dilemmáit rendkívül érdekesen és sokoldalúan áttekintő könyv született. Tárnya és közérthető stílusa alapján nemcsak a közgazdászok számára érdekes szakkönyv, hanem az érdeklődő nagyközönség számára is élvezetes olvasmány.

**Karsai Gábor**



## Hargita Árpádné: Vissza Európába – rögös úton. Egy közreműködő szemével

Gondolat Kiadó, Budapest, 2012, 765 oldal

2014 májusában ünnepelhetjük teljes jogú európai uniós tagságunk 10 éves évfordulóját. Ebből az alkalomból bizonyára számos értékelő írás jelenik majd meg az évtized eredményeit és kudarcait összegezve. Most viszont egy olyan könyvet ismertetek, amely az uniós tagságunkhoz vezető utat mutatja be. A könyv szerzője egyike azoknak a szakembernek, akik a kezdetektől fogva részt vettek abban a tárgyalási folyamatban, amelynek eredményeként hazánk az Európai Unió tagjává vált. A könyv kor- és diplomáciatörténeti dokumentum és a személyes sorsot bemutató memoár ötvözete, Magyarország európai uniós taggá válásának hosszú, mintegy két évtizedes folyamatát vázolja fel. A könyv elé írt ajánlásban olvashatjuk: „Egy csaknem fél évszázadot átfogó, hazánk külgazdasági kapcsolatainak és zömmel az európai integrációnak szentelt pályafutás mindennapi életpillanatainak felvillantása váltakozik a magyar–EU kapcsolatok történetének feldolgozásával, a Társulási Megállapodás, a csatlakozási tárgyalások, valamint az EU-tagság első szakaszának szubjektív elemekkel átszőtt értékelésével.” (19. o.) A mellékletekkel és függelékekkel együtt 765 oldalas mű recenziókban szokásos értékelésére nincs is mód. A mű a recenzens számára – aki ugyanezeket az eseményeket kicsit más oldalon, a gazdasági sajtóban tevékenykedve élte meg – a külgazdasági szakdiplomáciába nyújt rendkívül érdekes bepillantást.

A könyve négy részre és 59 fejezetre tagolt, mellékletekkel, függelékkel ellátva. A kiindulópont a szerző szakmai karrierjének kezdete, vége pedig Magyarország 2011. évi első európai uniós elnöksége. A könyv I., *Felkészülés* című részében a szerző személyes és szakmai életútjáról ad képet 1963-tól 1989-ig. A II. rész, *Elindulunk az európai úton*, az 1989-től 1996-ig tartó időszakot mutatja be. A könyv III., leghosszabb része a *Csatlakozási tárgyalásaink az Európai Unióval* címmel az 1996 májusától, a szerző brüsszeli magyar misszión betöltött munkakörének kezdetétől a tárgyalások 2002. december 13-án bekövetkezett sikeres befejezéséig terjedő időszakot fogja át. Végül a ma számára talán legérdekesebb IV. rész, *Uniós tagságunk kezdetétől a tűzkeresztségig* címmel, az uniós tagság kezdetétől Magyarország első uniós elnökségéig tartó 2004-től 2011-ig terjedő időszakot mutatja be, *Hargita Ágnes* „ahogy én láttam megjegyzésével” vállalja a szubjektív nézőpont vádját.

Ez a vád természetesen a könyv egészét is illetheti, hiszen egy gazdaságdiplomata nézőpontja nem azonos a gazdaságpolitikus, még kevésbé a politikus szempontjaival. A gazdaságdiplomata igyekszik az adott helyzetben és körülmények között, a megegyezést lehetővé tevő kompromisszumokkal, elérhető eredményt elérni. A könyv számos példát nyújt az ilyen esetekre, ahol a politikusok leginkább azt a kérdést szokták feltenni, hogy a megállapodás mennyiben szolgálja, szolgálta a „nemzeti” érdekeket. A szerző némelykor mintha rácsodálkozna: egy-egy, a diplomata szemszögéből jó megállapodást a mindenkori ellenzék vagy a sajtó nemtetszéssel fogadja. Ebben az értelemben a könyv mintha némileg módosítaná azt a közkeletűnek látszó vélekedést is, hogy talán az ezredfordulóig nemzeti egység volt az uniós csatlakozás fő kérdéseiben, amely már ma nem létezik. A könyv a konkrét megállapodások kapcsán egy sor esetben utal arra, hogy például a munkaerő-áramlás, a földkérdés stb. esetén már korábban is sokszor vitatták a megegyezést vagy annak bizonyos részleteit.

A könyv első három része számomra rendkívül érdekes kordokumentum, ilyen részletes, a tárgyalási dokumentumokkal alátámasztott és illusztrált beszámoló, amely már a rendszerváltás előtti gazdaságpolitikai döntések egyes fontos állomásairól is képet ad, ritkán olvasható. (Például ilyen a KGST-működés, később a GATT-hoz való csatlakozás, vagy az IMF-tárgyalások tárgyszerű leírása, ahol már a hetvenes, nyolcvanas években is látható egyes esetekben az adott vezetés törekvése a honi érdekek képviselésére.) Számomra a legizgalmasabb a könyv befejező részében a szerző jelen időszakot érintő elemzése. *Hargita Ágnes* helyesen érvel hazánk uniós csatlakozásának kedvező hatásai mellett: „Az uniós tagság kedvező hatásainak egy része csupán egyetlen intézkedéssel elérhető. Vannak konkrétan jellemezhető és/vagy számszerűsíthető hatások, míg mások komplexebb társadalmi folyamatok és ezek egymásra hatásának eredményeképpen jelennek meg, és ezért hosszabb időszak alatt válnak érzékelhetővé... A mindenki vagy sokak számára konkrétan tapasztalható tények mellett olyan lényegi változások is kezdődtek, amelyek sem tagságunk első napján, sem azóta sem mindig és nem mindenki számára láthatók vagy érzékelhetők.” A szerző azonban azt sem rejti véka alá, hogy nemcsak nem beteljesült várakozásokról van szó... „Az Unió csak kiegészítő lehetőséget kínál a fejlődéshez, a felzárkózás elősegítéséhez... visszatéríteni az ésszerű gazdaságpolitika útjára. De mit tehet egy olyan tagállam kormányával szemben, amely figyelmen kívül hagyja mindezt, sőt az Unió által javasoltakkal ellenkező irányban halad tovább?” (546. o.) Vagyis a kínáló lehetőség ki nem használása a hazai gazdaságpolitika hibáinak is felróható. Sajnos ez az a pont, ahol a politika közbelép és az egymást

követő kormányok mindig tudnak találni az elődöket terhelő hibás döntéseket. A végeredmény azonban az, hogy az Európai Unióba vetett bizalom folyamatosan csökken. A Republikon Intézet nemrég publikálta egy felmérését, amelyben az Európai Unióhoz való viszony alapján vizsgálta az európai társadalmat. Ez azt mutatta ki, hogy az európaiak 31 százaléka vall föderalista nézeteket, azaz feltétlen híve az integrációnak, 32 százalékuk euroszkeptikus, ellenzi azt, míg 37 százalékuk mérsékelt EU-támogató. Ami Magyarországot illeti, hazánk jól reprezentálja az egész európai társadalomra vonatkozó arányokat; 31 százaléknyi euroszkeptikus, 33 százaléknyi mérsékelt EU-támogató és 36 százaléknyi föderalista nézetet valló polgárral. Tehát a magyarok között egyrészt egyáltalán nem nagyobb az unió iránt bizalmatlan, szkeptikus polgárok aránya, a társadalom bő harmada pedig kifejezetten pártolja az integráció mélyítését, másrészt bár uniós viszonylatban a magyarok EU-szkepszise átlagosnak mondható, a kelet-közép-európai régióban egyedül Csehországban van szélesebb tábora az euroszkeptikusoknak. A szomszédos – valamint a balti – országokban a szkeptikusok aránya jellemzően 25 százalék alatt marad.

„Az Unió jövőjét egyesek optimistán, mások pesszimistán ítélik meg. Én az optimisták közé tartozom, mert úgy tapasztaltam, hogy az Unió minden eddigi válságból minőségileg megerősödve került ki. Ami Magyarországot illeti, az Unióban töltött évek sokféle tapasztalat szerzéséhez nyújtottak lehetőséget, ahhoz, hogy megtaláljuk az új körülményekhez történő alkalmazkodás megfelelő módját.” (622. o.)

A recenzens ehhez csak annyit fűzhet: úgy legyen.

**Becsky Róbert**

## Abstracts of the Articles

### **Ownership Structure and Enterprise Efficiency – the Case of Pick Hungary**

ZSOLT FENYŐVÁRI – ÉVA VOSZKA

The number of ownership changes, mergers and acquisitions has been growing recently in Hungary. The process is accelerated partially by market reasons, due to the crisis, and partially because of special entrepreneurial initiations, supported by governmental policies. The stirring story of the big, traditional Hungarian meat-processing company, Pick, may improve the established picture about the characteristics of different ownership structures, and reveals the effects of ownership changes on corporate governance and on the firm's results.

### **On the Sovereign Wealth Fund**

ZSUZSÁNNA BIEDERMANN

The role of sovereign wealth funds on international financial markets is intensifying. Before the crisis, Western media often characterized them as „barbarians at the gate”, referring to widespread fears regarding political implications of their direct investments. However, sovereign wealth funds played a stabilising role during the crisis, often as lenders of last resort, and incurred huge losses. Their high-profile investments of recent years thus reshaped their public image as well as their investment strategies. However, since sovereign wealth funds are not a homogeneous investor group, all have different standards of transparency and accountability. Their own code of conduct, the Santiago Principles (2008) commit the funds to basic principles of good governance and financial disclosure but many are failing to comply fully. Since legal and regulatory environment for SWF activity is uncertain, concerns about politically motivated investments will probably soon resurface and might lead to financial protectionism, endangering global growth and the stability of financial markets.

## **The Aid for Trade Policy of the USA**

ÁKOS UHRIN – TAMÁS SCHUSZTER

The United States of America as the largest bilateral donor country attributes an important role to its international aid strategy as it is a fundamental pillar of its foreign policy. The question is what interests motivate the Aid for Trade – a relatively new form of aid – in the complex aid policy of the USA and whether these motivations are in line with the basic objectives and practical implementation of the Aid for Trade program. In order to achieve the research objective, besides the descriptive statistics, the statistical methods of one-way analysis of variance (ANOVA) and correlation analysis were used. In the analysis 133 aid eligible countries were examined during the time period of 2002–2010. Based on the results of the paper several cases have been found where the motivations and the practical implementation were contradictory, thus questioning the basic priorities and objective settings of the Aid for Trade program.

## A KÜLGAZDASÁG 2013. évi tartalomjegyzéke

	Folyóirat- szám	Oldalszám
<b>Balogh Péter:</b> Fejlesztési csapda? Empirikus adalékok az intézményi szabályozás, a területfejlesztési politika és az egyenlőtlenségek összefüggésének kérdéséhez az uniós támogatások tükrében	5–6	90
<b>Béza Dániel – Kállay László:</b> A nyitott innováció szerepe a gazdasági felzárkózásban	9–10	38
<b>Biedermann Zsuzsanna:</b> A szuverén vagyonalapokról	11–12	30
<b>Csutora Mária – Vetőné Mózner Zsófia:</b> A nemzetközi kereskedelem hatása a kibocsátáselszámolási módszertanra Kína példáján keresztül	9–10	54
<b>Fenyővári Zsolt – Voszka Éva:</b> Tulajdonosi szerkezet és vállalati teljesítmény – a Pick esete	11–12	3
<b>Hárs Ágnes – Simon Dávid:</b> Munkahelymegőrző válságprogramok bevezetése, eredményessége és hatásértékelése	7–8	3
<b>Hunya Gábor – Sass Magdolna:</b> Menekülés Keletre? Termelési tevékenységek relokációja Magyarországra és Magyarországról a válság idején	9–10	3
<b>Elekes Andrea – Halmai Péter:</b> Az új tagállamok növekedési modellje. Kihívások és kilátások	7–8	32
<b>Éltető Andrea – Völgyi Katalin:</b> „Keleti nyitás” a számok tükrében – külkereskedelem Ázsiával	7–8	67
<b>Kállay László – Béza Dániel:</b> A nyitott innováció szerepe a gazdasági felzárkózásban	9–10	38
<b>Karsai Judit:</b> Válság után: változó állami szerep a kockázatitőke-ágazatban	5–6	12

	<b>Folyóirat- szám</b>	<b>Oldalszám</b>
<b>Kiss Judit:</b> Válság és világkereskedelem Kilábal-e a válságból a világkereskedelem?	3–4	65
<b>Laki Mihály – Piroska Dóra:</b> Konferenciabeszámoló Terepkutatás a magyar gazdaságban – tudományos konferencia, 2012. november 16–17., Budapest, International Business School	5–6	3
<b>Mikesy Álmos:</b> A magyarországi mikro-, kis- és középvállalatok nemzetköziesedése és a külföldi értékesítést nehezítő akadályok. Egy vállalati felmérés tanulságai	1–2	92
<b>Nagy Dávid Krisztián – Neumanné Virág Ildikó:</b> A bizonytalanság hatása az exportvolumenre – egy gravitációsmodell-alapú megközelítés	3–4	89
<b>Neumanné Virág Ildikó – Nagy Dávid Krisztián:</b> A bizonytalanság hatása az exportvolumenre – egy gravitációsmodell-alapú megközelítés	3–4	89
<b>Ozsvald Éva:</b> A japán vállalatirányítás átalakulása	7–8	105
<b>Piroska Dóra – Laki Mihály:</b> Konferenciabeszámoló Terepkutatás a magyar gazdaságban – tudományos konferencia, 2012. november 16–17., Budapest, International Business School	5–6	3
<b>Sass Magdolna – Hunya Gábor:</b> Menekülés Keletre? Termelési tevékenységek relokációja Magyarországra és Magyarországról a válság idején	9–10	3
<b>Simon Dávid – Hárs Ágnes:</b> Munkahelymegőrző válságprogramok bevezetése, eredményessége és hatásértékelése	7–8	3
<b>Schuszter Tamás – Uhrin Ákos:</b> Az Aid for Trade politikája	11–12	48
<b>Szalavetz Andrea:</b> Feljebb lépés a multinacionális vállalatok globális értékláncain belül – a hazai leányvállalatok tapasztalatai	1–2	66
<b>Szalavetz Andrea:</b> Régi-új világgazdasági jelenségek a globális értékláncok tükrében	3–4	46

	Folyóirat- szám	Oldalszám
<b>Szalavetz Andrea:</b> Szolgáltatás jellegű vállalati tevékenységek fogoly típusú kiszervezése – funkcionális feljebb lépés a hazai feldolgozóipari leányvállalatok szemszögéből	5–6	35
<b>Uhrin Ákos – Schusztter Tamás:</b> Az Aid for Trade politikája	11–12	48
<b>Vetőné Móznér Zsófia – Csutora Mária:</b> A nemzetközi kereskedelem hatása a kibocsátáselszámolási módszertanra Kína példáján keresztül	9–10	54
<b>Vince Péter:</b> Érdekek egybeesése és ütközése. Szemelvények a Mol államhoz fűződő kapcsolataiból	5–6	62
<b>Voszka Éva – Fenyővári Zsolt:</b> Tulajdonosi szerkezet és vállalati teljesítmény – a Pick esete	11–12	3

#### KONJUNKTÚRAELEMZÉSEK 2013 TAVASZÁN

	Folyóirat- szám	Oldalszám
A GKI Gazdaságkutató Zrt. előrejelzése 2013-ra ( <b>Karsai Gábor</b> )	3–4	4
A KOPINT-TÁRKI Zrt. elemzése és prognózisa ( <b>Nagy Katalin – Matheika Zoltán – Vakhai Péter</b> )	3–4	11
A Magyar Nemzeti Bank makrogazdasági előrejelzése a 2013–2014-es évre ( <b>Virág Barnabás</b> )	3–4	23
A Pénzügykutató Zrt. előrejelzése 2013-re ( <b>Petschnig Mária Zita</b> )	3–4	29
A Századvég Gazdaságkutató Zrt. prognózisa ( <b>Balaton András</b> )	3–4	38



## KÖRKÉRDÉS

	Folyóirat- szám	Oldalszám
<b>Körkérdés</b> az Európai Unió szerepéről a következő években	1–2	3
<i>Válaszolnak:</i> Ádám Zoltán, Antalóczy Katalin, Balázs Péter, Békés Gábor, Bod Péter Ákos, Csermely Ágnes, Darvas Zsolt, Jankovics László, Karsai Gábor, Kovács Mihály András, Madár István, Madarász Aladár, Mellár Tamás, Mérő Katalin, Nagy Katalin, Neményi Judit – Oblath Gábor, Rácz Margit, Soós Károly Attila, Szemlér Tamás		

## VERSENYPOLITIKA ÉS VERSENYKÉPESSÉG

	Folyóirat- szám	Oldalszám
<b>Nagy Csongor István:</b> Milyen erőfeszítéseket tesznek a hazai kis- és középvállalatok a versenyszabályoknak való megfelelés érdekében? Egy empirikus kutatás eredményei	9–10	79

## ÚJ KÖNYVEK

	Folyóirat- szám	Oldalszám
A külpiacok hívása. Ábel István – Czakó Erzsébet (szerk.): Az exportsiker nyomában ( <b>Némethné Pál Katalin</b> )	5–6	112
A termelő termeljen, a kereskedő kereskedjen? Seres Antal – Felföldi János – Juhász Anikó – Kozák Anita – Szabó Márton: A zöldség-gyümölcs kisáru-termelők, a tész-ek és a nagy kereskedelmi láncok kapcsolatai ( <b>Karsai Gábor</b> )	3–4	107

	<b>Folyóirat- szám</b>	<b>Oldalszám</b>
Hargita Árpádné: Vissza Európába – rögös úton. Egy közreműködő szemével <b>(Róbert Becsky)</b>	11–12	97
Kiegyezéspárti magyarok	11–12	87
Lengyel László – Surányi György: Határátkelés – Beszélgetőkönyv <b>(Karsai Gábor)</b>		
Mihályi Péter: A magyar gazdaság útja az adósságváltásba, 1945–2013 <b>(Csaba László)</b>	11–12	83
Paul Krugman: Elég legyen a válságból! MOST! <b>(Osman Péter)</b>	7–8	127

## MEGRENDELŐLAP

Megrendelem a KOPINT Konjunktúra Kutatási Alapítvány 2014. évi KÜLGAZDASÁG c. folyóiratát ..... példányban, ára: 10 800 Ft/év, 5400 Ft/félev.

Megrendelő neve: .....

Megrendelő címe: .....

Megrendelő postafiókcíme: .....

Megrendelő e-mail címe: .....

Telefon: ..... Telefax: .....

Ügyintéző neve, telefonszáma: .....

Fizetési mód: Csekken:  Átutalással:

(Számlaszámunk: 11100104-19659963-10000001)

Kérjük, hogy megrendelésüket az alábbi elérhetőségeken jelezzék számunkra.

### **Külgazdaság Szerkesztősége**

1112 Budapest, Budaörsi út 45. • 1518 Budapest, Pf.: 71 • web: [www.kulgzadasag.eu](http://www.kulgzadasag.eu)

e-mail: [kulgzadasag@kopint-tarki.hu](mailto:kulgzadasag@kopint-tarki.hu) • Tel.: 309-2695 • Fax: 309-2647

# Jogi melléklet

Külgazdaság, LVII. évf., 2013. november–december (107–125. o.)

## Jogesetek az uniós állami támogatási jog köréből

VÖRÖS IMRE

*A 2008 óta tartó világgazdasági válság egyenes következménye, hogy az uniós tagállamok – beleértve Magyarországot is – egyre gyakrabban nyúlnak az állami támogatás eszközához. A tagállamok így próbálnak gazdaságtalanul termelő vállalatokat – és ezzel egyetemben természetesen munkahelyeket – megmenteni. A tagállamok által a vállalatoknak nyújtott támogatások a verseny torzításának egyik fajtáját képezik, így a hazai gyakorlat vonatkozásában a Malév esete intő példa lehet azokban a támogatási ügyekben, melyekben önkormányzatok kísérlelnek meg különböző technikával vállalatokat életben tartani (pl. pápai húszüzem támogatása). Az uniós jogba ütköző támogatást ugyanis vissza kell fizetni, ami végül a támogatásban részesülő vállalat gyors csődjéhez is vezethet. Az alábbi tanulmány az állami támogatások uniós szabályait az Európai Bíróság gyakorlatán keresztül mutatja be. Ennek során elemzi a termőfölddel összefüggő korábbi uniós gyakorlatot, amelyhez kapcsolódva külön kitér a jelenleg folyamatban lévő C-121/10. Bizottság kontra Tanács ügyre is. Journal of Economic Literature (JEL) kód: K21 Antitrust Law; K29 Other.*

### I. Gazdaságpolitikai-versenypolitikai megfontolások

A Malév csődjét ismeretes módon – bár a közvetett ok a veszteséges működés és a felhalmozott adósság volt – közvetlenül az váltotta ki, hogy az Európai Bizottság határozatban kötelezte a vállalatot a magyar államtól kapott – az uniós jogot sértő –

---

Vörös Imre, az MTA levelező tagja. MTA TK Jogtudományi Intézet, kutatóprofesszor. E-mail: voros.imre@tk.mta.hu

támogatás visszafizetésére. A magyar állam magatartása sérti tehát az uniós jogot, de a visszafizetési kötelezettség a kedvezményezettek terhére jelentkezik. Mivel a magyar állam – a 2008 óta tartó válságban egyébként más államokhoz hasonlóan – újra meg újra a támogatás eszközéhez nyúl és így próbál bajba jutott, gazdaságtalanul termelő vállalatokat megmenteni, nem felesleges annak vizsgálata, hogy pl. a pápai önkormányzat által a helyi húszüzemben végrehajtott tőkeemelés és tulajdon-szerzés nem jelent-e burkolt állami támogatást. Látható, hogy a pápai (kaposvári, gyulai stb.) húszüzem könnyen a Malév sorsára juthat. Az uniós jog tagállami támogatásokra vonatkozó ismerete nélkül támogatási kérdésekben állami döntést hozni tehát felettebb kockázatos.

A tagállamok által a vállalatoknak nyújtott támogatások a verseny torzításának egyik fajtáját képezik. A másikkhoz: a vállalatok versenytorzító magatartásaihoz képest az a különbség, hogy a támogatást egy saját gazdaságpolitikai, szociális és egyéb politikai célokat kitűző és követő állam nyújtja, míg a vállalat saját üzletpoli-tikai céljait követi. Ennek megfelelően a kétféle magatartást az Európai Unió Műkö-déséről szóló Szerződés (EUMSZ) eltérően ítéli meg.

1. Az állami támogatást az EUMSZ 107. cikk (1) bekezdése ugyan kategorikusan tiltja, azonban a tilalmat a (2) bekezdésben felsorolt három egyedi kivétel és a (3) bekezdésben intézményesített, a Bizottság engedélyezési eljárása során elnyerhető mentesülés lehetősége enyhíti. Ehhez kapcsolódik továbbá a 108. cikk (2) bekezdés harmadik albekezdésébe foglalt azon „eltérési” lehetőség, mely szerint a Tanács egy-hangú döntéssel „rendkívüli körülmények” fennállása esetén a tilalomtól eltérően engedélyezheti a tagállamnak egy támogatás nyújtását.

A (2) bekezdésben rögzített *kivétel* azt jelenti, hogy ezek az esetek nem is esnek a tilalom alá (fogyasztóknak nyújtott szociális támogatás, ha nem diszkriminatív, természeti csapások és a „német klauzula”: a német egység létrejöttéből adódó problémák határidőhöz kötött kezelésére adott kivétel). A Bizottság legfeljebb azt állapíthatja meg, hogy a szociális támogatás diszkriminatív, azaz ebben a kérdésben van mérlegelési joga. Egyébként azonban a kivételek nem jogi, hanem ténybeli kategóriákkal operálnak, így a Bizottságnak ezeket nem is kell bejelenteni, a Bizottságnak nincs oka-lehetősége eljárni.

A *mentesülés* azonban valódi mérlegelési lehetőséget teremt a Bizottság számára: eljárásainak súlypontja ezen a szabályrendszeren van. Az itt megfogalmazott mentesülési lehetőségek előzetes bejelentést követően és csak a Bizottság engedélyével „kelnek életre”, realizálhatók (vagy akkor, ha a bejelentést követően a Bizottság három hónapig nem válaszol). A mentesülési okok a következők: alacsony életszín-

vonuló és foglalkoztatottságú térségek fejlesztése; közös európai érdeket szolgáló olyan projekt, amely a tagállamban bekövetkezett komoly zavar elhárításához szükséges; egyes gazdasági tevékenységek, ágazatok fejlesztése, kulturális örökség megőrzése. Itt tehát a Bizottságnak komoly mérlegelésen alapuló döntési hatásköre van.

2. A szabályok betartásán a *Bizottság örködik*, mégpedig két szakaszra bontható eljárásban. Vizsgálata elsősorban arra irányul, hogy *fogalmilag állami támogatásról* van-e szó. Az ebben a tekintetben kialakult bizottsági és az Európai Bíróság által követett gyakorlat a fogalmat igen tágan értelmezi. Erre azért van szükség, mert maga az EUMSZ nem határozza meg az állami támogatás fogalmát. A kialakult gyakorlatnak megfelelően a támogatás fogalma alá esik minden olyan kedvezmény, amely előnyösebb helyzetbe hozza a vállalatot, vagy pedig mentesíti azt egyébként viselendő tehertől. Az állami támogatás fajtái ennek megfelelően igen különbözőek, gyakorlatilag bármilyenek lehetnek: ide tartozik a kamattámogatás, a piaci ár alatti fűtési gázellátás vagy állami földeladás.

Érzékeny kérdésről van szó, mivel a *hatáskörátruházás* egyik alapvető területét érinti: a gazdaságpolitikai szuverenitásmegosztást. Amint a földterületek forgalmával kapcsolatos speciális problémák bemutatásánál látni fogjuk, az Európai Bíróság határozott álláspontja az, hogy e bírósági gyakorlatban nem lehet a saját bírósági gazdasági mérlegelést állítani/behelyettesíteni a Bizottság mérlegelési döntésének helyébe, azaz a bírósági gazdaságpolitikai mérlegelés kizárt (ez a Bizottság hatásköre). Ugyanakkor látható, hogy az Európai Bíróság az EU és a tagállam támogatásokhoz kapcsolódó gazdaságpolitikája, ipar-, szociális (munkahelyteremtés stb.), regionális politikai hatáskörei közötti „folyós” határ meghúzásán fáradozik, amikor a Bizottság állami támogatásokkal kapcsolatos határozatait felülvizsgálja.

Más szóval a tagállami aktuális gazdaságpolitikai döntések sora (pl. az utóbbi évek magyar állami támogatásai közül említhető a Malév – már jól előreláthatóan uniós joggal összeegyeztethetetlennek bizonyult – támogatása, amely a vállalat összeomlásához vezetett; húsipari vállalatok megmentése önkormányzati tulajdonszerzésbe burkolt „tőkeemeléssel”, ahol az önkormányzat a költségvetésből kapja a szükséges összeget) a napi aktualitás mellett *jogdogmatikai* kérdésként veti fel a tagállami támogatáspolitikai határait az EU egységes, versenysemlegességet is biztosító belső piacához való viszonyban. Hangsúlyozni kell, hogy a belső piachoz való viszony az *interstate commerce clause* – ti. hogy a támogatás tagállami határon túlnyúló kereskedelmet érinti – evidenciakénti feltételével vetődik fel, ugyanis a támogatásnak abban az esetben, ha az a tagállamok közötti kereskedelmet nem érinti

hátrányosan, nincs uniós szintű relevanciája, az uniós jog eleve nem alkalmazható. E körön kívül azonban a probléma megmarad.

3. Az állami gazdaságpolitikának természetesen legitim módon *része* a támogatáspolitikája is. A viszony ezen a ponton azonban még tovább bonyolódik: a tagállami támogatási politikák ugyanis szolgálhatnak eleve uniós céltételezéseket (pl. európai iparágaknak a világpiacon versenyképessé tétele, szegényebb régiók felzárkóztatása).<sup>1</sup> Az uniós jog alkalmazása azonban ettől még ugyancsak nem vetődik fel, hiszen a támogatás nem érinti a tagállamok közötti kereskedelmet.

Végül pedig arra kell utalni, hogy a tagállami és az uniós támogatási politikák *egymás mellett* léteznek, eltérő céltételezéssel. Az *EU* ugyanis saját maga is folytat *támogatási* politikát: ennek az adott politikát éppen a verseny torzításával kontextusba állító példája az *iparpolitika*. Az EUMSZ 173. cikke uniós iparpolitikai célokat leszögezve emellett eszköztárat is felsorol, amely konzultációktól egyedi támogatásokig terjed. Itt azonban az uniós támogatási szabályok (az EUMSZ 107–109. cikkeinek alkalmazása) az EUMSZ erre vonatkozó saját konkrét szabályai folytán fel sem merülnek. Így sem az említett iparpolitikai, sem az agrárpolitikai, sem a kutatáspolitikai, sem a regionális politikából adódó vagy a kohéziós alapokból nyújtott támogatások nem értelmezhetők a *107. cikk* tekintetében. Ez a cikk tehát kifejezetten a tagállami támogatás-belső jog: a tagállami gazdaságpolitika és az uniós – belső piacra vonatkoztatott – versenypolitika konfliktusában mozgó „iránytűnek” tekintendő. Az Európai Bíróság 1987-ben hozott *Falck-ítélete*,<sup>2</sup> amely határozottan leszögezte: az EU tagállami támogatásokkal kapcsolatos ellenőrzése – mivel markánsan beavatkozik a tagállam gazdasági, szociális stb. politikájának vitelébe – *kizárólag a versenynek a belső piacon történő megvédéséről* szólhat. A Bizottság 107–109. cikkekre alapozott ellenőrzésének tehát erre az aspektusra kell szorítkoznia.

4. Az EUMSZ 42. cikke annyiban rendeli el a versenytorzítás elleni szabályok alkalmazását a mezőgazdaságban, amennyiben a 38–39. cikkben megfogalmazott közös agrárpolitika célkitűzéseinek elérését nem veszélyeztetik. Ismeretes módon e területen az uniós markáns mezőgazdasági támogatásokban is megjelenő agrárpolitikát folytat. A tagállami agrártámogatásokra is vonatkozik tehát az EUMSZ 107–109. cikkeiben rögzített ellenőrzési rendszer, azaz a mezőgazdasági termékek termelése és kereskedelme is meg kell feleljen ezeknek a szabályoknak.<sup>3</sup> Annál is inkább, mert

<sup>1</sup> *Oppermann–Classen–Nettesheim* [2007], 363. o.

<sup>2</sup> 304/85. *Acciaierie e Ferriere Lombarde Falck kontra Bizottság*, EBHT 1987, 871–872. o.

<sup>3</sup> *Oppermann–Classen–Nettesheim* [2007], 403. o.

az agrártámogatások átfogó uniós rendszere – egyfajta „közlekedőedények elve” szerint – kiegészíti, gyakran fel is váltja a tagállami támogatások bizonyos területeit.

5. A Bizottság által vizsgált szempontok a következők:

- az intézkedésnek az államtól kell származnia,<sup>4</sup> valamely tagállammal kell összefüggésben lennie,
- valamilyen módon kedvezményt kell megtestesítenie,
- az intézkedésnek a közpénzeket kell terhelnie,
- a kedvezményezett köre egy vállalat vagy általánosabban valamely gazdasági ágazat úgy, hogy ez a kör valamilyen specifikumot mutasson fel: ennek híján ugyanis a „támogatás” kategóriájába esne valamennyi gazdaságpolitikai-gazdaságélénkítő intézkedés, más szóval az állami gazdaságpolitika úgyszólván egésze. Ezt nevezik a szelektivitás követelményének.<sup>5</sup>

A 108–109. cikke az így körülírt tárgykörbe tartozó állami támogatások *felügyeletét* institucionalizálják: tisztázzák, hogy a Bizottságnak van hatásköre a tagállami támogatási szabályozások folyamatos felülvizsgálatára [108. cikk (1) bekezdés]. A Bizottság e hatáskörének gyakorlását *új* állami támogatás, valamint *meglévő* módosításának szándéka esetén beálló tagállami *bejelentési kötelezettség* garantálja [108. cikk (3) bekezdés]. Ugyanezen bekezdés rögzíti azt is, hogy a tagállam *nem hajthatja végre* a tervezett intézkedést, amíg a Bizottság nem nyilatkozott (vagy 3 hónapig nem válaszol).

6. A Bizottság a fenti kritériumok vizsgálata alapján határozatot hoz, amely megállapíthatja, hogy a tervezett támogatás összeegyeztethető a belső piaccal, de ennek az ellenkezőjét is. Ilyenkor a tervezett támogatást nem lehet nyújtani, a már nyújtottat pedig vissza kell fizettetni a kedvezményezettrel.

Látható, hogy az EU mint kezdettől fogva a jog által vezérelt gazdasági és politikai integráció nem alkalmaz kettős mércét: jogszabályok határozzák meg az állami támogatások kereteit is, ezek alkalmazása dönti el a támogatás jogszerűségét vagy jogsértő voltát.

A Bizottság határozata ellen az Európai Bírósághoz lehet fordulni felülvizsgálatért, mint ahogyan a Bizottság is az Európai Bírósághoz fordulhat a Tanácsnak az ő álláspontjával ellentétes, a 108. cikk (2) bekezdés harmadik albekezdése alapján a tagállami támogatást mégis engedélyező határozatával szemben. Néhány jogeset

<sup>4</sup> Herdegen [2005], 290. o.

<sup>5</sup> Tóth [2007], 550. és köv. o.

elemzése bemutatja ennek a cseppet sem egyszerű jogi-szervezeti mechanizmusnak a működését.

## II. Tagállami mozgástér a termőföld forgalmánál

1. Az állami támogatások sajátosan jelennek meg az *agrárszektorban*, különösen akkor, amikor állami tulajdonban lévő földterületek magánszemélyeknek való értékesítéséről van szó. Ebben a tekintetben részletesebb elemzést érdemel az *Európai Bizottság v. Scott SA-ügy*,<sup>6</sup> valamint a *Seydaland Vereinigte Agrarbetriebe GmbH&Co. KG v. BVVG Bodenverwertungs- und -verwaltungs GmbH-ügy*.<sup>7</sup> Az ügyeknek az új magyar földtörvény fényében is komoly jelentőségük van. Az ítéletek ugyanis a Bizottság határozatai feletti bírósági kontroll *terjedelmét*, ezen belül a *mérlegelésen* alapuló bizottsági döntések bírósági felülvizsgálatának *terjedelmét* érintik, jelentőségük tehát az állami támogatásokkal kapcsolatos határozatok ellenőrzésén túlmutató módon *elvi-dogmatikai* jelentőségűek.

2. Az *Európai Bizottság v. Scott SA-ügyben* az alapkérdés az volt, hogy burkolt állami támogatást valósít-e meg egy – az állam által eladott – földterület *kedvezményesen megállapított vételára*. Az ügy fellebbezés folytán került az Európai Unió Bíróságára, ezen belül a Bíróság elé: az első fokon eljáró bíróság – az akkori Elsőfokú Bíróság; a lisszaboni szerződés óta: a Törvényszék – ugyanis megsemmisítette a Bizottság egy határozatát. A határozattal a Bizottság elmarasztalta Franciaországot azon a címen, hogy a Scott Paper SA részére állami támogatást nyújtott akkor, amikor egy földterület vételárát kedvezményesen állapította meg. A Bíróság 2010. szeptember 2-án kelt ítéletével hatályon kívül helyezte a Törvényszék ítéletét.

2.1. Az ügy *tényállása* a következő volt. A papírt előállító Scott egyrésztől és Orléans városa Loiret megyével együtt másrésztől 1987-ben adásvételi szerződést kötött állami tulajdonban lévő földterület eladásáról 31 millió frank vételáron annak érdekében, hogy Scott termelőüzemet létesítsen. A földterületet az eladók korábban három részben, három ügylettel szereztek meg. A francia Számvevőszék vizsgálatát követően a Bizottsághoz benyújtott panasz nyomán derült fény arra, hogy az ügyletet *nem jelentették be* a Bizottságnak, amely 1998-ban az akkori EK Sz 88. cikk (2) bekezdése – a mai EUM Sz 108. cikk (2) bekezdés – szerinti eljárást indított. A 2001. március 2-i keltű határozat a Közös Piacal összeegyeztethetetlennek, vagyis tiltott állami támogatásnak minősítette a vételarat, amelyhez kedvezményesen ítélt talajvíz-mentesítési díj is járt. A fellebbezés a Bizottság eljárásának részben a bi-

<sup>6</sup> C-290/07. P. *Bizottság kontra Scott S.A.*, EBHT 2010 I-7763. o.

<sup>7</sup> C-239/09. *Seydaland Vereinigte Agrarbetriebe GmbH & Co. KG kontra BVVG Bodenverwertungs- und -verwaltungs GmbH*, EBHT 2010 I-13083. o.



zonyítással, részben pedig a tartalmi-anyagi jogi minősítéssel kapcsolatos elemeire, vagyis a határozat megszületésének *eljárási jogi* körülményeire, részben a vételár *anyagi jogi* értékelésére irányult. E két szempont azon a ponton „ért össze”, hogy milyen módszerrel állapította meg a Bizottság a földterület értékét.

2.2. A Bizottság ugyanis ismételtén kért részletesebb, kiegészítő információkat, dokumentumokat a francia hatóságoktól, amelyek azonban csak részben adtak választ a feltett kérdésekre, illetve bocsátották rendelkezésre a kért dokumentumokat. Minthogy a földterületet nem pályázati eljárás keretében értékesítették és a szerződések megkötését független szakértő értékbecslése sem előzte meg, a Bizottság a *rendelkezésre álló* információk alapján maga volt kénytelen megállapítani a földterület értékét.

A Bizottság ennek érdekében *összehasonlította* a hasonló földterület árát a Scott által ténylegesen fizetett vételárral. A hasonló földterület piaci árának meghatározásakor a Bizottság azoknak a *költségeknek* a megállapítására törekedett, amelyeket eladó viselt a Scott által létesítendő üzem számára szükséges földterület megszerzése és a szükséges tereprendezési munkálatok elvégzése érdekében. A földterület megszerzésével kapcsolatban a Bizottság a három részben megszerzett földterület egyenkénti vételárainak átlagárát vette alapul, amelyet az eladó Orléans város képviselő-testülete üléseinek jegyzőkönyve tartalmazott. A területrendezés költségeit az eladó megrendelése alapján elvégző vállalat mérlegében feltüntetett összeg alapján állapították meg. E költségek összességükben mintegy 39,5 millió frankkal *haladták meg* a vevő által *fizetett* vételárat, így a Bizottság ebben az összegben határozta meg az állami támogatás mértékét, egyben kötelezte Franciaországot, hogy a kedvezményezettrel térítse vissza ezt a jogellenesnek minősült támogatást (kamatokkal együtt).

2.3. Az *Elsőfokú Bíróság* (ma: Törvényszék) úgy vélte, hogy a Bizottság a megszerzésre fordított *költségeken alapuló módszer* preferálásával, sőt ennek alkalmazása során is *hibákat* követett el. A három földterületrész megszerzése ugyanis 1975–1984 között történt, ezért az egyes vételárak átlagolásából adódó átlagár mint a piaci érték tekintetében irányadó összeg torzított. Erre figyelemmel a jegyzőkönyvből átvett adatok félrevezetők. A vizsgálat hibát követett el akkor, amikor elkerülte figyelmét az a tény, hogy az adásvételi szerződésben szereplő földterület nem azonos azzal a földterülettel, amelyet – mint a ténylegesen felépült üzemhez kapcsolódó terület – a képviselő-testület jegyzőkönyve említ. A rendelkezésre álló dokumentumokban jelentkező ellentmondások miatt a Bizottságnak a költségekre alapozott értékmegállapítás mellett más módszert is igénybe kellett volna vennie, mindenekelőtt

*független szakértő* véleményét kellett volna kikérnie. Az Elsőfokú Bíróság szerint a Bizottság megsértette a 108. cikk (2) bekezdés [akkori EKSz 88. cikk (2) bekezdés] szerinti eljárás gondos: *pártatlan és alapos* lefolytatására vonatkozó kötelezettségét, ezért a határozatot megsemmisítette.

Az ítélet ellen a Bizottság fellebbezett. A másodfokon eljáró Bíróság ítélete az állami támogatások tárgyában hozott bizottsági határozatok bírósági felülvizsgálata tekintetében *elvi* jelentőségű megállapításokat tartalmaz.

2.4. A Bizottság fellebbezésében úgy vélte, hogy a megszerzésre fordított költségek alapján történő piaciérték-megállapítás módszerének alkalmazása – tekintettel arra, hogy a francia hatóságok részéről szolgáltatott információk nem adtak elégséges alapot az érték megállapítására és pályázat sem volt – megalapozott volt. A Bizottság álláspontja szerint ilyen esetben a Bizottságnak széles körű *mérlegelési joga* van a földterület értékének megállapítására vonatkozó *módszer megválasztásában*. Mivel *földterület* értékének megállapításáról van szó, megerősíti ezt a módszertani döntését az is, hogy telekrendezésre is szükség volt, amelynek ugyancsak jelentős – a vételártól el nem választható – költségvonzata van. E sajátosságokra figyelemmel a Bizottságnak *joga volt* a költségeken alapuló módszer választására, az Elsőfokú Bíróság pedig tévesen állítja azt, hogy szakértő igénybevételére lett volna szükség.

A *vevő (Scott) és Loiret megye* arra hivatkozva kérte az ítélet helyben hagyását, hogy az ítélet több módszer figyelembevételének hiányát kifogásolta: ezek közül kellett volna a megfelelőt kiválasztani, holott a költségeken alapuló módszer csak másodlagos a szakértő által elvégzett közvetlen értékbecsléshez képest. A francia Számvevőszék értékbecslése is relevánsabb lett volna, mint pusztán a költségek összegzése.

2.5. A Bíróság a jogvita lényegét abban a *jogkérdésben* látta, hogy a Bizottság *megsértette-e* az eljárás során az ügy gondos: *pártatlan és alapos* megvizsgálására irányuló kötelezettségét – ez tartozik a fellebbezés tárgykörébe.<sup>8</sup> A Bíróság elvi éllel fejtette ki, hogy a Bizottságnak a határozathozatal során *széles körű mérlegelési joga* van az állami támogatással kapcsolatos *gazdasági jellegű értékelések körében*, azonban *ez nem jelenti azt*, hogy az Európai Unió Bírósága *ne ellenőrizhetné* a bizottsági értékelést. A Bíróság a probléma gyökerét ennek az ellenőrzési jognak a *terjedelmében* látta.

<sup>8</sup> A Bíróság ebben a tekintetben felhívta a C-535/06. P. *Moser Baer Ltd. India kontra Tanács* EBHT 2009 I-7051. o.

Az ellenőrzés során azonban a bíróság a Bizottság *gazdasági* jellegű értékelését *nem helyettesítheti a sajátjával*.<sup>9</sup> a bírósági ellenőrzés *korlátozott* ellenőrzést jelent, amely *öt jogi természetű kritérium* vizsgálatára szorítkozik: az eljárási szabályok betartására, az indokolási kötelezettségre, a tényállás pontos megállapítására, nyilvánvaló mérlegelési hiba elkövetésére, végül a hatáskörrel való esetleges visszaélés vizsgálatára.<sup>10</sup> Ha a bírósági felülvizsgálat túllép ezeknek a kritériumoknak a vizsgálatán, felmerül annak lehetősége, hogy a bíróság túllépte hatáskörét.

Az adott esetben magánszemély részére értékesített földterület vonatkozásában a *piacgazdasági körülmények között cselekvő magánbefektető* – ismert – kritériumát kell alkalmazni annak megállapításánál, hogy a fizetett ár megfelel-e a „*rendes versenyfeltételek*” esetén *fizetendő ár*nak, vagy pedig annál *alacsonyabb* lévén állami támogatásnak minősül-e. Ennek a kritériumnak az alkalmazása azonban gondos és összetett gazdasági természetű értékelést feltételez. Az adott ügyben figyelembe kellett venni azt, hogy a Bizottságnak 13 évvel a vitatott adásvétel lebonyolódása után kellett a földterület piaci értékét megállapítania. Minthogy annak idején sem pályázatra, sem szakértői becslésre nem került sor, a Bizottság értékelése érthető módon csak *megközelítő becsléshez* vezethetett, amelyre kellő alapot szolgáltatott a *költségekből* való kiindulás.

A Bíróság szerint az Elsőfokú Bíróság *azért lépte túl felülvizsgálati jogkörének korlátait*, mert a szakértő igénybevételének számon kérése mellett csak megállapította az eljárással kapcsolatos gondossági kötelezettség Bizottság általi megsértését, azonban *nem bizonyította*, hogy a figyelmen kívül hagyott *más módszerek alkalmazása* kifejezetten a támogatás összegének megállapításánál vezetett volna *eltérő* értékhez. A Bíróság arra is utalt, hogy az Elsőfokú Bíróság nem tárt fel mérlegelési hibát sem. A Bizottság által megállapított piaci érték megfelelt a francia hatóságok által szolgáltatott adatokból megállapítható átlagárnak.

A Bíróság *elvi éllel* állapította meg, hogy az Elsőfokú Bíróság *túllépte felülvizsgálati jogköre korlátait* két vonatkozásban is: *egyrészt* nem bizonyította (csak feltételezésből kiindulva megállapította), hogy a Bizottság megsértette az eljárás lefolytatásával kapcsolatos gondossági kötelezettségét, *másrészt* elmulasztotta az alkalmazott (költségalapú) számítási módszer *megválasztásával* kapcsolatos *mérlegelési hiba* megjelölését. A francia hatóságok által szolgáltatott adatokra alapozott

<sup>9</sup> C-525/04. P. *Spanyol Királyság kontra Bizottság*, EBHT 2007 I-9947. o. 57. bek.

<sup>10</sup> Erre nézve a Bíróság felhívta a következő egyesített ügyekben meghozott ítéletet: C-501/06. P., C-513/06. P., C-515/06. P. és a C-519/06. P. *GlaxoSmithKline Services és társai v. Bizottság és társai*, EBHT 2009. I-9291. o..

költségalapú piaciérték-megállapítás nem képezhet *nyilvánvaló* mérlegelési hibát. A Bíróság nem tekintette magától értetődőnek, hogy a francia adóhatóság ellenőrzése során – tehát egy más jogi relevanciájú eljárásban – alapul vett érték a jelen ügyben releváns forgalmi értéket tükrözi. A Bíróság ezért az Elsőfokú Bíróság ítéletét *hatályon kívül helyezte*, vagyis *a Bizottság határozatát hatályában fenntartotta*.

2.6. Az ítélet elvi jelentőségű *tanulsága* az, hogy a Bizottság gazdasági jellegű kérdésekben elfoglalt álláspontja, értékelése ugyan bírósági felülvizsgálat tárgyát képezheti, azonban ennek *szűk korlátai* vannak: alapvetően az eljárás jogszerűségére vonatkozó kérdéseket vizsgálhat. A bírósági felülvizsgálat nem irányulhat arra, hogy a bíróság saját gazdasági természetű értékelésével helyettesítse a Bizottságét: az kifejezetten a Bizottság mérlegelési körébe tartozó kérdés, a Bizottság számára van fenntartva. A Bíróság tehát élesen *elhatárolta* a bírósági felülvizsgálat terjedelmét (azt szűkre szabva) a bizottsági vizsgálat tárgyától, egyben mintegy *megvédte* a Bizottság eljárásában – állami támogatások mint *par excellence* gazdasági természetű tárgykör megítélésénél *elkerülhetetlenül* – gyakorolt *mérlegelési jogát*. Ebből az is következik, hogy a földterületek mint specifikus forgalmi tárgy, dolog értékének az állami támogatás szempontjából való megállapítása tekintetében a Bizottság *számítás-módszertani* álláspontja bír elsőbbséggel: ez (mérlegelés körébe tartozó kérdésként) csak komoly eljárási szabálysértés esetén képezheti jogvita tárgyát.

3. Néhány hónappal a Scott-ügyet követően döntött az Európai Bíróság – előzetes kérdés alapján – a *Seydaland-ügyben*. Az ügy a berlini Landgericht előzetes kérdése alapján került a Bíróság elé a földprivatizációs és szerkezetátalakítási programok esetleges állami támogatása kapcsán. Ebben az ügyben – egyébként a Scott-ügy elvi tételeire visszautalva – a Bíróság a tagállami jogszabályok által előírt *piaci érték kiszámítására* vonatkozó *módszerek* kérdését vitte tovább, különös figyelemmel a módszereknek a változásokhoz való hozzáigazítása, „karbantartása” vonatkozásában. Maga az előzetes kérdés az EKSz 87. cikke (jelenleg az EUMSZ 107. cikke) értelmezésére irányult.

3.1. Az ügy *tényállása* szerint a Seydaland mezőgazdasági tevékenységet folytató vállalat, amely földterületek privatizációja során kötött szerződést a német egység létrejötte után e feladattal megbízott állami szervvel (*Bundesanstalt für vereinigungsbedingte Sonderaufgaben*), amelytől földterületet vásárolt. A szerződésben az állami fél által a német jogszabályok alapján megállapított vételárat a Seydaland túl magasnak tartotta, és pert indított a vételár egy részének visszatérítése iránt.

3.2. Az állami támogatásra vonatkozó EKSz-beli szabályok mellett *bizottsági közlemény* foglalkozott a hatóságok általi földterületek állami támogatási elemei-

vel.<sup>11</sup> A közlemény két elvi tételt szögezett le: *egyrészt* ha az értékesítés árveréshez hasonló pályázat keretében történik (a legjobb ajánlatot fogadják el), az állami támogatás kizárt, hiszen az értékesítés fogalmilag piaci értéken történt. *Másrészt*: ha nem pályázat alapján történik az értékesítés, az állami támogatási elem kizárását „a piaci értéknek a megállapítása érdekében [...] független értékbecslésre jogosult szakértővel [...] végeztetett értékelés teszi lehetővé”. A közlemény leszögezi, hogy a *piaci érték az az ár*, amelyen a földterület az értékesítés napján *értékesíthető lenne, feltéve* hogy a földterület szabadon hozzáférhető a piac számára, a piaci körülmények lehetővé teszik az értékesítést, és a földterület jellegére tekintettel szokásos időtartam áll rendelkezésre az értékesítés megtárgyalására.

3.3. A *német belső jog* – igazodva a 950/97/EK, majd az ezt felváltó 1257/1999/EK rendelethez – az 1994. szeptember 27-i kárpótlási törvénynek<sup>12</sup> a földszerzésekre vonatkozó részletes szabályait<sup>13</sup> megalkotva a földterületek értékesítése során alkalmazandó *számítási módszert* vezetett be 1995-ben. A kárpótlási törvényben ún. referenciaértéket határoztak meg, amely a vételár meghatározásánál alapul veendő, és amelyet úgy kell kiszámítani, hogy a forgalmi értéket 35 százalékkal csökkentik.

E referenciaérték mellett egy – a részletes szabályokat tartalmazó – rendelet bevezette az ingatlanszakértő által végzett *értékbecslés* módszerét is. E szerint ha léteznek *regionális referenciaértékek*, akkor a vételárat ezek alapján kell megállapítani, azonban a vevő kérheti ezektől eltérő forgalmi érték meghatározását akkor, ha szakértői vélemény alátámasztja azt az álláspontot, hogy a regionális referenciaértékek *nem alkalmasak* a meghatározás alapjaként való figyelembevételre.

3.4. A kialakult jogvitában a *Seydaland ügy vélte*, hogy a vételárat vagy a referenciaérték alapján kellett volna kiszámítani, vagy szakértői bizottságot kellett volna igénybe venni, de *nem* a piac aktuális viszonyai, feltételei alapján, amire pedig az eladó hatóság az ár megállapítását alapozta. *Az eladó állami hatóság úgy vélte*, hogy nem kellett a regionális referenciaértékeket figyelembe vennie, mivel ezek nem a piac aktuális – időközbeni áremelkedést mutató – állapotát tükrözték, hanem egy *korábbi* állapotot. Így a korábbi állapot alapján történő alacsonyabb ármegállapítás az uniós joggal összeegyeztethetetlen támogatást jelentett volna. Az eladó hatóság hozzátette, hogy a referenciaértékek felülvizsgálatának szükségességét a német szövetségi pénzügyminisztérium is elismerte.

<sup>11</sup> 1997. július 10-i bizottsági közlemény. HL „C” 209. 3. o

<sup>12</sup> Ausgleichsleistungsgesetz, BGBl I., 1994. 2624.

<sup>13</sup> Flachenerwerbsordnung, 1995. december 20-i rendelet.

A Landgericht Berlin fentiekre tekintettel úgy ítélte meg, hogy az ügy eldöntése az uniós jog értelmezésétől függ, ezért *előzetes döntéshozatal* iránti kérdést terjesztett elő a német jogszabályoknak az akkori EKSz 87. cikkével való összeegyeztethetőség eldöntése érdekében.

3.5. A Bíróság az elé terjesztett kérdést – állandó gyakorlatának megfelelően<sup>14</sup> – átfogalmazta, pontosította. A kérdés valójában az, hogy az EKSz 87. cikkével elentétes-e az a tagállami szabályozás, amely az állami hatóságok által értékesített mezőgazdasági területek értékének kiszámításához a német jogszabály: a *Flachenerwerbsordnung* szerinti *számítási módszereket* ír elő.

A Bíróság felidézte támogatás *fogalmával* kapcsolatos állandó gyakorlatát,<sup>15</sup> mely szerint: a fogalomba nemcsak a pozitív juttatás, hanem a *vállalkozások terheinek könnyítését* eredményező *bármilyen formájú juttatás* is beleértendő, ha az előbbivel azonos hatású és természetű. Ebből kiindulva elvileg a *piaci értéknél alacsonyabb áron történő földértékesítés* is fogalmilag állami támogatást képezhet. A Bíróság figyelemmel volt a közös mezőgazdasági politikából adódó sajátosságokra, amelyekre figyelemmel az agrárszektorban nem minősül minden ilyen áron történő földértékesítés az uniós joggal összeegyeztethetetlennek. Mérlegelési jogával élve ugyanis az uniós jogalkotó éppen a mezőgazdasági termelésbe való beruházások területén rendeletben szabályozta a támogatás mértékét: a beruházás értéke 35 százalékában határozva meg azt. Ugyanakkor a Bíróság visszautalt a Scott-ügyre, hangsúlyozva, hogy a földértékesítés akkor mutat fel állami támogatásra utaló elemeket, ha piaci értéknél alacsonyabb áron történik, azaz nem olyan áron, amelyet *magánbefektető* szokásos versenyfeltételek alapján meghatározhatna.

3.6. A Bíróság az összeegyeztethetőség tekintetében így arra az *elvi jelentőségű* következtetésre jutott, hogy a tagállami jog által megállapított számítási módszereknek *olyan árat* kell eredményezniük, amely *a lehető legközelebb áll a piaci értékhez* (ítélet 35. pont). A Bíróság – érzékelve fejtegetései (egyébként elkerülhetetlen) gyenge pontját – utalt arra, hogy ilyen ár persze csak *elméletben* létezik, ezért ehhez képest a ténylegesen fizetett ár bizonyos sávon belüli *mozgását* el kell tűrni [erre a Bizottság közleménye is utal: II. cím 2. b) pont].

A Bíróság ezen a ponton a konkrét problémára térve rámutatott arra, hogy a tagállami (német) jognak a regionális referenciaérték meghatározására alapozott számítási módszere önmagában *nem zárja ki* azt, hogy a piaci értéknek megfelelő

<sup>14</sup> Pl.: C-286/05. *Haug*-ügy, EBHT 2006. I-4121. o.; C-420/06. *Jager*-ügy, EBHT 2008. I-1315. o.

<sup>15</sup> Pl.: C-169/08. *Presidente del Consiglio dei Ministri*, EBHT 2009. I-10821 o.; C-341/06. P. és 342/06. P. *Chronopost és La Poste kontra UFEX és társai egyesített ügyek*, EBHT 2008. I-4777. o.

árat eredményezzen. Ezzel a Bíróság arra utalt, hogy a pályázathoz vagy a szakértő igénybevételéhez képest önmagában véve más módszer *nem feltétlenül alkalmatlan* az állami támogatás kiszűrésére, így nem feltétlenül összeegyeztethetetlen az uniós joggal, hiszen adott esetben hasonló eredményre vezet, mint az előbbi kettő. Az összeegyeztethetlenség veszélye akkor merül fel, ha – mint az adott esetben nem kizárhatóan, mivel a hatóságok az értékeket csak két évente frissítik – a módszer nem tartalmaz a piaci mozgásokat követő, *aktualizációs mechanizmust*. Egy ilyen kettős mechanizmus biztosítja ugyanis azt, hogy különösen jelentős áremelkedések idején is közelíteni lehessen a forgalmi értéket (piaci árat) és a ténylegesen fizetett vételárat. Annak megállapítása azonban, hogy a tagállam joga tartalmaz-e ilyen mechanizmust, az eljáró tagállami bíróság feladata.

3.7. A Bíróság a német jogszabály által alternatív lehetőségként egyébként tartalmazott szakértő igénybevételével kapcsolatban azt a *feltételt* fogalmazta meg, hogy ennek működése során is biztosítani kell a piaci árnak megfelelő ténylegesen fizetett ár meghatározása feltételeit. Azt, hogy ez biztosítva van-e, ugyancsak a tagállami bíróságnak kell eldöntenie.

3.8. *Összefoglalva* álláspontját a Bíróság hangsúlyozta: a tagállam bíróságának a tagállami, nemzeti jog *egészét* figyelembe véve kell döntenie abban a kérdésben, hogy az alkalmazható-e úgy, hogy ne vezessen az uniós jogban meghatározottal *ellentétes* eredményre.<sup>16</sup> Ennek megfelelően a Bíróság azon feladat elé állította a német *Landgerichtet*, hogy a nemzeti joga megfelelő értelmezése során vegye figyelembe a német jog egészét, különösen pl. az ingatlanok értékbecslésére vonatkozó szabályokat. A tagállami bíróságnak ugyanis minden intézkedést meg kell tennie az uniós jog hatékony érvényesülésének elősegítése érdekében.<sup>17</sup>

A Bíróság fentiekből levezetve azt a *választ* adta az előzetes kérdésre, hogy az uniós joggal (EKSz 87. cikk) *nem ellentétes* az olyan tagállami szabályozás, amely az állami hatóságok részére földterületek értékesítéséhez olyan számítási módszereket ír elő, mint a vitatott német – regionális referenciaértéken alapuló – szabályozás. Ennek azonban *feltétele* az, hogy ezek a módszerek biztosítják az *árak erőteljes emelkedése esetén* a módszerek aktualizálását, vagyis azt, hogy a ténylegesen fizetett ár a lehető legközelebb kerüljön a forgalmi (piaci) értékhez.

<sup>16</sup> Ezt az egyébként az uniós jog elsőbbségéből adódó, magától értetődő követelményt a Bíróság két újabb ítéletére hivatkozva ismételte meg: pl. C-397/01-C-403/01. *Pfeiffer és társai* egyesített ügy, EBHT 2004. I-8835. o.

<sup>17</sup> Ugyancsak állandó gyakorlat: pl. 48/71. Bizottság kontra Olaszország, EBHT 1972. 529. o.

3.9. Az ügy *elvi tanulsága*, hogy nemcsak fenntartotta és megismételte a Scott-ügy elvi álláspontját (a ténylegesen megfizetett ár a lehető legközelebb legyen a földterület forgalmi –piaci – értékéhez), hanem azt *tovább is fejlesztette*.

Az ítéletből levonható a *következtetés*: a Bíróság kimondta, hogy

- nem csak a pályázati rendszer vagy a szakértő vélemény biztosíthatja azt, hogy a vételár kiszámítása során a hatóságok ne nyújtsanak tiltott állami támogatást;
- ilyen lehet a regionális referenciaértékeken alapuló számítási mechanizmus is;
- azzal a feltétellel, hogy ennek megfelelően rugalmasnak kell lennie, amely egyfajta „mozgó” ár kialakításának lehetőségét is biztosítja;
- ennek megítéléséhez a Bíróság a tagállami bíróság számára azt az általános követelményt állapította meg, hogy vegye figyelembe a tagállami jogrendszer egészét, más szabályait is, és
- ebben a komplex összefüggésben értékelve és döntve biztosítsa az uniós joggal ellentétes eredményre nem vezető döntés meghozatalát.

4. *Magyarországot* közvetlenül érinti egy újabb folyamatban lévő ügy,<sup>18</sup> amelyben a Bizottság – érdekes konstellációként – felperesként a *Tanácsot perli* az Európai Bíróság előtt. A Tanács ugyanis az EUMSZ 108. cikk (2) bekezdés harmadik albekezdés alapján hozott határozattal *kivételesen engedélyezett* egy magyar mezőgazdasági támogatási programot. Az ügy érdekessége, hogy a Bizottság által kezdeményezett perben a Tanács, azaz az alperes oldalán beavatkozóként megjelent Magyarország, Lengyelország és a Litván Köztársaság is,<sup>19</sup> támogatva a Tanács engedélyező határozatát, azaz kérte a tanácsi határozat hatályában való fenntartását.

4.1. Az ügy *alapkérdése* – a tényállás látszólagos rutinszerűsége ellenére – bonyolult problémát vet fel: a Bíróságnak azt kell majd eldöntenie, hogy a Bizottság által a tagállam támogatási programjának a belső piaccal való összeegyeztethetőség tekintetében tett javaslat – 108. cikk (1) bekezdés – hatályát tekintve mennyiben *végleges*, azaz mennyiben köti a Tanácsot a 108. cikk (2) bekezdés harmadik albekezdésén alapuló hatáskörének gyakorlásában. Ha ugyanis született már bizottsági állásfoglalás, amely negatív, és ez jogi természetét tekintve „végleges” állásfoglalásnak minősül, akkor a Tanács nem gyakorolhatja az EUMSZ 108. cikk (2) bekezdés

<sup>18</sup> C-121/10. *Bizottság kontra Tanács*.

<sup>19</sup> Lásd: Paolo Mengozzi főtanácsnok indítványa a C-121/10. *Bizottság kontra Tanács* ügyben (az ismertetés napja: 2013. január 17.) – <http://curia.europa.eu/iuris/document. III. fejezet>.



dés harmadik albekezdés szerinti hatáskörét. Mint emlékezetes (lásd fent), a Tanács eltérhet a 107. cikk és a 109. cikk felhatalmazása alapján megalkotott másodlagos joganyag szabályaitól, ha határozatát „rendkívüli körülmények” indokolják.

A *német egységgel* (Németország felosztásával kapcsolatos) klauzula [107. cikk (2) bekezdés c) pont] dogmatikailag eleve megdönthető vélelmet fogalmaz meg a hátrányos helyzetből adódó rendkívüli körülmények fennforgására: ez a szabály viszont egyfelől normatív, másfelől viszont a rendkívüli körülmények fennforgása alapos igazolási kötelezettséget involvál a Tanács terhére. Éppen ez az a pont, ahol a Bizottság és a Tanács hatásköre *ütközik*: eldöntendő a kérdés, hogy a Bizottság összeegyeztethetlenséget involváló javaslata [108. cikk (1) bekezdés] *megakadályozhatja-e* ezzel ellentétes tanácsi határozat hozatalát.

4.2. A Bizottság korábban *javaslatokat* tett Magyarországnak, melyeket Magyarország 2008-ban elfogadott. Ennek előzménye az volt, hogy Magyarország 2006-ban az EU-csatlakozást megelőzően bevezetett kétféle mezőgazdasági *támogatási program* (hitelhez nyújtott kamattámogatás, birtok-összevonási célú termőföldvásárlás közvetlen támogatása) 2009 végéig történő engedélyezését kérte. A Bizottság a kérelemnek helyt adott.

2009 végén a magyar kormány már a Tanácshoz fordult, és kérte a kamattámogatás és a közvetlen támogatás 2013 végéig történő engedélyezését, most már a 108. cikk (2) bekezdés harmadik albekezdésére mint jogalapra hivatkozva. A magyar kormány rendkívüli körülményekre hivatkozott, amit a Tanács elfogadott, és eltérve a 107. cikk előírásaitól a támogatási programokat összeegyeztethetőnek nyilvánította a belső piaccal. A határozat ezt azzal indokolta, hogy a hitelkamattámogatást életképes gazdaságok működtetésére jelzáloghitelként nyújtják, a közvetlen támogatás pedig szigorú feltételekhez kötött (pl. a vevő a megvásárolni kívánt földterülettel határos földet kíván venni, minimum egy éve mezőgazdasági tevékenységet folytat, és vállalja, hogy öt éven belül nem adja el a kizárólag mezőgazdasági termelés céljára használható területet).

4.3. A Bizottság 2010-ben *keresettel* támadta meg a határozatot és kérte annak megsemmisítését. A Bizottság által megjelölt *három jogalap* a következő:

- a Tanácsnak nincs hatásköre a Bizottság által már összeegyeztethetetlennek nyilvánított, bár csupán „javaslat” formát, de a tagállam által *elfogadott* javaslat formáját öltő [108. cikk (1) bekezdés] álláspontjával szemben azzal ellentétes határozat elfogadására. A *főtanácsnok* álláspontja szerint *két különböző* ügyről van szó (a Bizottság a 2009. december 31-ével lejárt támogatási

- programról foglalt állást), így a Tanács más ügyben hozott határozatot, ezért a Bizottság álláspontja téves.
- a Tanács a Bizottság álláspontja szerint *hatáskörével visszaél*, ezzel együtt megsérti az EU intézményei közötti jóhiszemű együttműködés kötelezettségét. A főtanácsnok ismét utal arra, hogy a Bizottság határozata egy *korábbi*: a 2009. december 31-én lejárt programra vonatkozott, a Tanács viszont a 2007–2013. évekre vonatkozó támogatásokról hozott mentesítő határozatot, ezért a Bizottság álláspontja a főtanácsnok szerint ezen a jogalapon is téves.
  - a *harmadik* jogalap Magyarország szempontjából a *leglényegesebb* – a jövőre nézve is fontos hivatkozási alapnak tekintendő – fejtegetéseket tartalmaz, ezért ezekre részletesen kitérünk. A Bizottság szerint a Tanács határozata a *rendkívüli körülmények* fennállásával kapcsolatos *mérlegelési hibákat* tartalmaz, és sérti az uniós jog *alapelveit is*.

4.4. A harmadik jogalap tekintetében a Bizottság *két jogi érvet* hoz fel: egyrészt a Tanács által felhozott körülmények *nem rendkívüliek*, másrészt az engedély tartamát tekintve az elérni kívánt célokhoz képest *aránytalan* terjedelmű támogatási intézkedések tételét teszi lehetővé Magyarország számára.

a) A Tanács határozata a magyar mezőgazdaság *strukturális problémáit rendkívüli körülményekként* fogadja el, ismeri el. Ezek: a 90-es évek óta folyamatban lévő privatizációs folyamat, sok elaprózott vagy közös tulajdon által jellemzett földtulajdonosi struktúra, a piaci feltételeknek a termelési költségek növekedése által jellemzett növekedése és ebből adódóan a termelés csekély nyeresége, a termelők tőkehiányos volta és a hitelkamatok magas volta, a hitelfeltételek szigorodása. Mindezek következtében a Tanács elfogadta azt a magyar álláspontot, hogy *összességében reális kockázatként* merül fel a mezőgazdasági tevékenységet nem folytató, ám tőkeerős gazdasági szereplők *spekulatív földvásárlásának* mértéke. Ez a termelés visszaeséséhez és munkanélküliség növekedéséhez is vezethet.

A *főtanácsnok* elismeri,<sup>20</sup> hogy *önmagában véve* a „kedvezőtlen földhasználati struktúra” nem képez olyan rendkívüli körülményt, amely a 108. cikk (2) bekezdés harmadik albekezdése alkalmazásának alapjául szolgálhat. Ennek a minősítésnek az az oka, hogy – a Bizottság véleményével egyetértve – ez a körülmény nem konjunkturális, hanem *strukturális* természetű. Ugyanakkor ezt az állítást a *Bizottság nem bizonyítja*, csupán hivatkozik rá, holott a magyar mezőgazdasági vállalkozások

<sup>20</sup> Lásd Paolo Mengozzi főtanácsnok indítványa a C-121/10. *Bizottság kontra Tanács* ügyben, 37–39. bek.

gyenge életképessége, a sajáttőke-hiány gazdasági és szociális *válságjelenségként* értékelendő – ezzel igazolja a Tanács határozatának álláspontját. A Tanács a főtanácsnok szerint joggal alapozhatja álláspontját a kedvezőtlen konjunktúra valamely gazdasági ágazatra gyakorolt hatásának értékelésénél a strukturális problémák *tartós fennállására vagy súlyosbodására*. Sőt: adott esetben *több államban több gazdasági ágazatban jelentkező válság*, vagyis egy *általános válsághelyzet* is rendkívüli körülménynek minősülhet. Fentiekre tekintettel nem bizonyított a Bizottság álláspontja a Tanács által elkövetett mérlegelési hibára vonatkozóan. Lehetséges ugyan, hogy a korábbi támogatási programnak betudhatóan nem fejlődött jelentősen a magyar mezőgazdasági vállalkozások mérete, azonban ez *önmagában nem bizonyítja*, hogy a Tanács „nyilvánvalóan” *túllépte volna mérlegeléssel összefüggésben a hatáskörét*. A Tanács által engedélyezett intézkedések ugyanakkor a határozatban említett *más célok* elérésére (munkanélküliség, családok megélhetése, termelési költségek csökkentése, termelés hatékonyságának növelése) kétségek kívül *alkalmasak*, így a hatáskör túllépése még kevésbé állapítható meg.

b) Az engedélyezett támogatás *arányosságát*: időbeli terjedelmét, joghatásainak elhúzódó voltát illetően a főtanácsnoki indítvány szerint abból kell kiindulni, hogy az EUMSZ 108. cikk (2) bekezdés harmadik albekezdése *kivételes* jellegű tanácsi hatáskör: ennek megfelelően a főszabálytól való *eltérés*: a „mégis engedélyezés” csak az alapjául szolgáló körülmények *orvoslásához elkerülhetetlenül szükséges időszakra* engedélyezhető. A Tanács tehát gondosan indokolni köteles az engedélyt: ezek az indokok azonban a határozatban megtalálhatók, valamint a határozat „háttérül szolgáló összefüggésekből” kikövetkeztethetők. A Tanács tehát – a főtanácsnok indítványa szerint<sup>21</sup> – ebben a vonatkozásban sem lépte túl a mérlegelésen alapuló hatáskörét.

#### 4.5. Az ügy számos *elvi jelentőségű tanulsággal* szolgál.

a) Mindenekelőtt figyelemmel kell lenni az állami támogatásokra vonatkozó szabályozás *dogmatikai konstrukciójára*: a tilalom mellé *ex lege kivétel*, valamint *mentesítési lehetőség* kapcsolódik. Ezeket mintegy „lenullázza” a 108. cikk (2) bekezdés harmadik albekezdésébe foglalt tanácsi eltérési lehetőség: a „mégis” engedély megadásának lehetősége.

b) A kivételes tanácsi hatáskör gyakorlásának *korlátja* azonban a „rendkívüli körülmények” fennforgása. Ezzel kapcsolatban nem lehet nem meglátni azt a rokonságot, ami a „német kivétel” és e *normatív hatályú* kivételes engedély között fenn-

<sup>21</sup> Uo. 43–48. bekezdések.

áll. Mindkettő rendkívüli körülmények feltételéhez kötött, erre a gazdasági-szociális-politikai konstellációból adódó problémák adnak alapot. Ugyanakkor a „német kivétel” egyedi, konkrét esetre szabott, a tanácsi eltérésen alapuló kivétel viszont normatív: minden ilyen konstellációra vonatkozik.

c) Magától értetődő, hogy a tagállamok számára a „német kivétel”-hez hasonló kivétel iránti törekvés nem járható út: erre egyébként is csak alapszerződés módosítása révén volna lehetőség.

d) Ugyanakkor nem vitás, hogy a tartalmilag hasonló vagy adott esetben *azonos eredményre vezető normatív kivétel* olyan lehetőség, amellyel *élni lehet*, sőt: *élni kell*, mivel az mind dogmatikailag szervesen illeszkedik a versenytorzítástól való félelem által gondosan – „patikamérlegen” kimérve – megfogalmazott normatani konstrukcióba, mind pedig gyakorlati hatását tekintve bármely tagállam, így Magyarország esetében is egyfajta „menekülőutat” kínál.

e) A tagállami támogatási politika kulcsa tehát a *rendkívüli körülmények* bizonyítása. Ez a záloga annak, hogy sikerül igazolni egy támogatási projektet olyanként, mint amely valóban a napi, szokásos „üzletmenettől”, szociális környezettől váratlanul eltérő körülményeket involvál. A tág értelmezés lehetőségét nyitja meg azonban *két értelmezési lehetőség*.

*Egyfelől* az eltérő körülmények nem „egyszeri” körülményeket jelentenek, hanem egyfajta *tartósság* vagy a meglévő problémák *súlyosbodása* is alapot adhat a körülmények rendkívüliségének bizonyítására. Másfelől a válsághelyzet mint rendkívüli körülmény nem korlátozódik egyetlen szakmára vagy gazdasági ágazatra: igazolási-hivatkozási alap lehet az általános válsághelyzet, amiből a konkrét gazdasági ágazat – így a mezőgazdaság – támogatásának igénye levezethető.

f) Utalni kell továbbá a rendkívüliség mellett a megítélés szempontjából fontos *másik* feltételre is: az engedély elnyeréséhez a célok és a támogatási intézkedések közötti *korrelációra* is figyelemmel kell lenni. A tanácsi hatáskör *kivételes* volta ezen a ponton „óvja” a dogmatikai tilalom-kivétel-mentesítés konstrukció értelmét, hatékonyságát. Az engedély – mint kivételes lehetőség – eleve korlátozott: időbelileg eleve nem lehet határozatlan időre szóló, hanem kizárólag korlátozott időtartamú. Az engedély egyéb vonatkozásban – a tervezett támogatási intézkedések terjedelmét, fajtáit tekintve – sem sértheti az *arányosság* követelményét. Más szóval: a rendkívüliség kritériumának teljesítése csak addig legitimálja a támogatás engedélyezése iránti kérelmet, amíg a tervezett intézkedések a célhoz rendelve, azaz azzal arányosak.

5. Összefoglalva: az uniós jog nem túl szigorú, többféle kivételt és mentességet konstruáló megoldása, mindenekelőtt a 108. cikk (2) bekezdés harmadik albekezdésében kodifikált Tanácsi mentesítési hatáskör jelentős mozgásteret ad a mezőgazdasági támogatások nyújtásánál is. A jogszabályok és a joggyakorlat pontos ismerete biztosítja a jogilag lehetséges megoldások megtalálását. A jogszabályok ismeretének hiánya – mint tudjuk – nem mentesít a következmények alól, ezért – „kettős mérce” emlegetése helyett – célravezetőbb *szakszerű uniós jogi-tagállami jogi érvelés* kidolgozásával: a lehetőség ismeretével és teljes mértékben történő kiaknázásával törni a sikerre.

A meglévő jogrendhez elsősorban nekünk kell alkalmazkodni, figyelemmel arra, hogy rendkívül nehéz olyan jogrendet létrehozni, amely 28 tagállam számára egyformán, évtizedeken keresztül megfelel. A mostani rendszer működése is éppen elég nehézséggel jár, azonban – minden elterjedt euroszkepticizmus ellenére – meg kell jegyezni, hogy eredetileg a közösséget fenntartó *negatív integrációs* formára (termelési tényezők mozgása akadályainak leépítése, állami beavatkozást korlátok közé szorító versenyjog) épülő jogrendet nagyrészt azonos gazdasági fejlettségű államok közötti integrációs viszonyként képzelték el. Ennek ellenére – ahogyan azt az utolsónak ismertetett jogeset is mutatja – a kevésbé fejlett államok sem tekinthetők védtelennek.

#### Felhasznált irodalom

- Oppermann, Thomas – Classen, Claus Dieter – Nettesheim, Martin* [2007]: *Europarecht*. C. H. Beck, München.
- Tóth Tihamér* [2007]: *Az Európai Unió versenyjoga*. Complex, Budapest.
- Herdegen, Mathias* (szerk.: *Varga István*) [2005]: *Európai jog*. Deutsche Stiftung für Internationale Rechtliche Zusammenarbeit, Budapest.

## **The Case Law of the State Aid Supervision in the European Union**

IMRE VÖRÖS

The obvious consequence of the long-standing world economic crisis of 2008 is that the Member States of the EU – including Hungary – are resorting progressively more and more to the measure of state aid, attempting to rescue inefficient companies and in addition, apparently, work places as well. The state aid providing by the Member States of the EU means a specific category of distortion of competition, therefore the dispute over the former Hungarian Airlines (MALÉV) can be regarded as an awful warning to the recent efforts of some local authorities to provide subventions with the intention of keeping companies alive (eg. the meat processing plant in Pápa). It is because all subventions not compatible with the EU law must be repaid, which can lead instantly also to the bankruptcy of the privileged companies. The following article examines the relevant EU law regarding the state aid with respect to the jurisprudence of the CJEU; specifically it focuses on the EU's previous case law of subventions relating to the agricultural lands, as well as the pending case of C-121/10 Commission v. Council.

## JOGI MELLÉKLET 2013. évi tartalomjegyzéke

	Folyóirat- szám	Oldalszám
<b>Czigler Dezső Tamás – Raffai Katalin:</b> Az európai integráció újabb állomása: egységesülő európai nemzetközi (kollíziós) családjog	5–6	43
<b>Dr. Glavanits Judit:</b> A gazdasági válság hatása a kockázati tőke-alapok szabályozására	3–4	25
<b>Horváthy Balázs:</b> Az Észak-amerikai Szabadkereskedelmi megállapodás környezetvédelmi összefüggései	7–8	71
<b>Kóhidi Ákos:</b> A szellemi tulajdon tulajdoni szelleme	9–10	93
<b>Dr. Vincze Gabriella:</b> Megújuló egységes adásvétel a készülő európai rendelet tükrében	1–2	1
<b>Vörös Imre:</b> Jogesetek az uniós állami támogatási jog köréből	11–12	107

### ÚJ KÖNYVEK

	Folyóirat- szám	Oldalszám
<b>Iparjogvédelem (Dr. Osman Péter)</b>	7–8	84
<b>Macmillan, Fiona : WTO and the Environment (Horváthy Balázs)</b>	5–6	51
<b>Sárközy Tamás:</b> Magyarország kormányzása. 1978–2012 (Dr. Osman Péter)	9–10	117



# Verseny és szabályozás 2012

Szerkesztette:

Valentiny Pál, Kiss Ferenc László, Nagy Csongor István

384 oldal

ISSN 1789 9702

Az MTA KRTK Közgazdaság-tudományi Intézetének verseny- és ágazati szabályozás kérdéskörével foglalkozó hatodik kötetében a szabályozás intézményrendszerének átalakulása került a középpontba. A kiadványt elsősorban a felsőoktatási intézmények oktatói és hallgatói, a verseny- és ágazati szabályozó hatóságok, az államigazgatás szakemberei, a bírói kar versenyjogi, szabályozási kérdésekben eljáró tagjai, a tanácsadó cégek, a fogyasztók szervezetei, az ágazati szabályozás, versenyhatósági eljárás által érintett vállalkozások munkatársai számára ajánljuk. A kiadvány elkészítését a *Gazdasági Versenyhivatal Versenykultúra Központ*, a *Magyar Nemzeti Bank*, a *Morley Allen & Overy Iroda* és a *bnt Szabó Tom Burmeister Ügyvédi Iroda* támogatta.

## TARTALOM

I. Áttekintés – MÚLT, JELEN,  
JÖVŐ AZ ÁGAZATI ÉS  
VERSENYSZABÁLYOZÁSBAN

**Csorba Gergely:** Magyarországi empirikus piacszerkezet-elemzések kutatási eredményeinek és gyakorlati alkalmazásainak áttekintése  
**Mérő Katalin:** Egy paradigma születése és bukása. A „túl nagy a csődhöz” elv értelmezésének és alkalmazásának változásai

II. Betekintés – A SZABÁLYOZÁS  
INTÉZMÉNYRENDSZERÉNEK  
ÁTALAKULÁSA

**Cseres Katalin:** Együtt vagy külön? Intézményi megoldások a fogyasztóvédelem és a versenyjog területén

**Muraközy Balázs – Valentiny Pál:**

Az állami szabályozás alternatívái. Az ön- és együttszabályozás

**Nagy Csongor István:** A fogyasztókkal szembeni tisztességtelen kereskedelmi gyakorlatot érintő vállalati önszabályozás perspektívái

III. Körbetekintés – A HÁLÓZATOS  
SZOLGÁLTATÁSOK PIACA ÉS  
SZABÁLYOZÁSA

**Horváth M. Tamás – Péteri Gábor:** Nem folyik az többé vissza. Az állam szerepének átalakulása a víziközmű-szolgáltatásban

**Kiss Ferenc László:** Módszertani megjegyzések és javaslatok a távközlési szolgáltatások nemzetközi referenciaárainak képzéséhez

**Pápai Zoltán – Nagy Péter – Micski Judit:**

Az összehasonlító költségvizsgálatok módszertani kérdései és használata az energiaelosztók szabályozásában. A magyar gyakorlat értékelése  
**Kaderják Péter – Kiss András – Paizs László – Selei Adrienn – Szolnoki Pálma – Tóth Borbála:** Infrastrukturális fejlesztések szerepe a gázpiaci integrációban. Elemzések a Duna-régió gázpiaci modellel

**Pápai Zoltán – Nagy Péter – Csorba Gergely – Micski Judit:** Tapasztalatok a mobilpiacok működéséről – ár-összehasonlítások és piacszerkezeti változások értékelése

**Kiss Károly Miklós:** Piacnyitás a postai piacokon

IV. Kitekintés – SZAKIRODALMI  
TÁJÉKOZTATÓ

Válogatott bibliográfia, 2012 – Összeállította:  
**Bálint Éva**

A könyv korlátozott számban ingyenesen megrendelhető az alábbi címen:

**Bálint Éva – MTA KRTK Könyvtár**

Cím: 1112 Budapest, Budaörsi út 45. • Telefonszám: (36-1) 309 2649 • E-mail: biblio@krtk.mta.hu