

**KÜLGAZDASÁG**  
**A KOPINT Konjunktúra Kutatási Alapítvány folyóirata**

**SZERKESZTŐBIZOTTSÁG:**

**Gács János** (elnök)

MTA Közgazdaságtudományi Intézet

**Antal László**

Magyar Külkereskedelmi Bank Nyrt.

**Bruszt László**

European University Institute (Firenze)

**Csaba László**

Közép-Európai Egyetem, Debreceni Egyetem,  
Budapesti Corvinus Egyetem

**Csáki György**

Általános Vállalkozási Főiskola

**Halpern László**

MTA Közgazdaságtudományi Intézet, CEPR

**Horváth Gyula**

MTA Regionális Kutatások Központja

**Julius Horvath**

Közép-Európai Egyetem

**Kapás Judit**

Debreceni Egyetem

**Karsai Gábor**

GKI Gazdaságkutató Zrt.

**Köves András**

KOPINT-TÁRKI Zrt.

**Laki Mihály**

MTA Közgazdaságtudományi Intézet

**Oblath Gábor**

Magyar Nemzeti Bank

**Palócz Éva**

KOPINT-TÁRKI Zrt.

**Pete Péter**

ELTE Társadalomtudományi Kar

**Rába András**

a Külgazdaság volt főszerkesztője

**Richter Sándor**

Bécsi Nemzetközi Gazdaságkutató Intézet (WIIW)

**Schweitzer Iván**

a Külgazdaság volt főszerkesztője

**Szalavetz Andrea**

MTA Világgazdasági Kutatóintézet

**Tóth István György**

TÁRKI Zrt.

**Várhegyi Éva**

Pénzügykutató Zrt.

**A SZERKESZTŐSÉG:** Ádám Zoltán (főszerkesztő), Landau Edit (rovatvezető),  
Rózsás Erika (szerkesztőségi titkár).

**KÜLSŐ MUNKATÁRSÁK:** Csaba László, dr. Juhász Jánosné (Jogi melléklet),  
Siklósi Ágnes (korrektor), Vince Péter.

A lap kiadásának fő támogatója 2008-ban a  
**Nemzeti Fejlesztési és Gazdasági Minisztérium volt,**  
további támogatók:

a „Budapest Bank az oktatásért és a magyar pénzügyi kultúráért” Alapítvány,  
valamint a K&H Magyar Közgazdászképzésért Alapítvány.

**A folyóirat példányonként megvásárolható:**

**Közgazdasági és Jogi Könyvkiadó Könyvesbolt: V. Nádor u. 8.,  
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: [kulgzadasag@kopint-tarki.hu](mailto:kulgzadasag@kopint-tarki.hu)**

**Munkatársaink elérhetősége:**

**Ádám Zoltán, főszerkesztő telefonszáma: 309-2642**

**e-mail címe: [zoltan.adam@kopint-tarki.hu](mailto:zoltan.adam@kopint-tarki.hu)**

**Landau Edit, rovatvezető 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.kulgzadasag.hu](http://www.kulgzadasag.hu), illetve [www.kopintalapitvany.hu](http://www.kopintalapitvany.hu)**

A szerkesztésért felel: Ádám Zoltán. A szerkesztőség címe: 1112 Budapest, Budaörsi út 45., Telefon: 309-2642, 309-2695. E-mail cím: [kulgzadasag@kopint-tarki.hu](mailto:kulgzadasag@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 Posta-igazgatóság 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: 10 000 Ft, félévre 5000 Ft, összevont számok ára 1800 Ft.

Megjelenik havonta. HU ISSN 0324-4202

Tördelés: Király és Társai Kkt.

Cégvezető: Király Ildikó

Készült az ETO-Print Nyomdaipari Kft.-ben

Felelős vezető: Balogh Mihály

## TARTALOM

<b>Darvas Zsolt – Szapáry György:</b> Az új EU-tagországok megfelelése az optimális valutaövezet kritériumainak	4
<b>Richter Sándor:</b> Az EU-költségvetés bevételi oldalának reformja: a devizatranzakciós adó lenne a megoldás?	29
<b>Nagy Gyula:</b> Globális pénzügyi piacok: virtualizálódó befektetési világ valóságos kockázatokkal	44
<b>Kovács Gábor – Kovács Norbert – Losonczi Miklós – Solt Katalin – Takács Dávid:</b> A költségvetési és monetáris politika hatása az életbiztosítási piacra	60
<b>TUDOMÁNY-, TECHNOLÓGIA- ÉS INNOVÁCIÓPOLITIKA</b>	
<b>Szalavetz Andrea:</b> A fejlesztő állam tudomány- és technológiapolitikája	75
<b>ÚJ KÖNYVEK</b>	
<b>Pálosi-Németh Balázs:</b> A feltörekvő országok tőkepiacai a pénzügyi globalizációban <b>(Király Júlia)</b>	94
<b>Éves tartalom</b>	98
<b>JOGI MELLÉKLET</b>	
<b>Dr. Vigh József Ferenc:</b> A Bayh–Dole Act megvalósulása és hatása az USA-ra – Az egyetem-ipar K+F együttműködés néhány kérdése az EU-ban	155
<b>Éves tartalom</b>	175
<b>Brief Summary of the Articles</b>	176

*Eredményekben gazdag  
Boldog Új Évet  
kívánunk!*

## November–decemberi számunk

Darvas Zsolt és Szapáry György cikkével kezdődik, mely az optimális valutaövezet-elmélet kritériumai alapján vizsgálja a kelet-közép-európai új EU-tagországok EMU-csatlakozásának kilátásait. Az elemzés tanúsága szerint az új tagországok megfelelnek az elméletben foglalt kritériumoknak: külkereskedelmük kellően integrált, üzleti ciklusaik nagymértékben korrelálnak az eurózóna ciklusaival, gazdaságszerkezetük is egyre hasonlóbba válik, költségvetési politikájukat pedig hatékonyan szabályozzák a maast-richti konvergenciakövetelmények, illetve a Stabilitási és Növekedési Egyezmény. Ugyanakkor, mint cikkük végén a szerzők megjegyzik, a reálkonvergencia szintje és sebessége legalább annyira befolyásolja a monetáris integráció sikerét, mint az optimális valutaövezet-elméletben foglaltak. Richter Sándor, lapunk szerkesztőbizottsági tagja azt vizsgálja tanulmányában, hogy érdemes-e az Európai Unió költségvetésének átalakítása során a devizatranzakciókra kivetett Tobin-adóra alapozni a költségvetési bevételeket. A válasz határozott nem, közgazdasági és politikai szempontból egyaránt. Nagy Gyula írása napjaink talán legaktuálisabb világgazdasági kérdését, a globális pénzügyi piacok átalakulásából fakadó gazdasági kockázatok és szabályozási feladatok problémáját elemzi. Kovács Gábor és szerzőtársai egy némiképp szűkebb, de közgazdaságilag nem kevésbé izgalmas horizontú elemzés keretében azt vizsgálják, hogy hogyan hat a lakosság rendelkezésére álló jövedelem, az inflációs környezet és az adórendszer alakulása az életbiztosítások piacára Magyarországon. Idei utolsó számunk utolsó tanulmánya – egyszersmind a Nemzeti Kutatási és Technológiai Hivatal támogatásával induló Tudomány-, technológia- és innovációpolitika rovat első cikke – Szalavetz Andrea írása a fejlesztő állam tudomány- és technológiapolitikájáról. A cikk érdekessége, hogy kétféle értelemben is használja a fejlesztő állam fogalmát. Egyfelől a kelet-ázsiai gazdaságfejlesztési folyamat kapcsán leírt klasszikus fejlesztő állam koncepcióból kiindulva ezeknek az országoknak a tudomány- és technológiapolitikáját elemzi. Másfelől a fogalmat általánosítva valamennyi olyan tudomány- és technológiapolitikai gyakorlatot vizsgálat tárgyává tesz, amely szisztematikus intézményépítésen alapul, legyen szó fejlett vagy fejlődő országok gazdaságpolitikai erőfeszítéseiről. Számunkat Király Júlia Pálosi-Németh Balázs új kötetét értékelő recenziója zárja, amelynek megjelenését a lapunkat kiadó Kopint Konjunktúra Kutatási Alapítvány is támogatta. Végül, de korántsem utolsósorban, boldog ünnepeket és sikeres új évet kívánunk minden kedves olvasónknak, szerzőnknek és anonim lektorunknak.

*A szerkesztő*

### **Köszönetnyilvánítás**

Köszönetünket fejezzük ki azoknak a bírálóknak, akik lektori véleményükkel 2008-ban is segítették munkánkat.

*A szerkesztőség*

## **Az új EU-tagországok megfelelése az optimális valutaövezet kritériumainak**

DARVAS ZSOLT – SZAPÁRY GYÖRGY

*A cikkben a szerzők azt vizsgálják, hogy az EU-hoz 2004 óta csatlakozott tizenkét új tagállam az euróövezethez való csatlakozás szempontjából milyen mértékben felel meg az optimális valutaövezet elmélete (Optimal Currency Area, OCA) által támasztott kritériumoknak. Fő következtetésük az, hogy e kritériumoknak való megfelelés terén az új tagok helyzete nem rosszabb, sőt több esetben még jobb is, mint a régieké. Ezért e feltételeknek való megfelelés az új tagállamokban önmagában nem akadályozza az euró bevezetését. Ezt azon empirikus tanulmányok is megerősítik, amelyek kimutatták, hogy a valutaövezeti tagság önmagában is hozzájárul a gazdasági ciklusok együttmozgásához és a pénzügyi integrációhoz, illetve hogy a fiskális fejelem, amelyet az EU felügyeleti struktúrája testesít meg, erősíti az optimális valutaövezeti endogenitást az euróövezetben, csökkentve az országspecifikus fiskális sokkok kialakulásának esélyét.\**

Journal of Economic Literature (JEL) kód: E32, E60, F30.

\* Jelen tanulmány egy jól körülhatárolt részt képezi annak a hosszabb tanulmánynak, amelyet „Euro area enlargement and euro adoption strategies” címmel az Európai Bizottság Gazdasági és Pénzügyi Főigazgatóságának (DG ECFIN) megbízásából az „EMU@10” projekt részeként készítettünk (lásd: Darvas– Szapáry, 2008a). Köszönjük a hozzászólásokat és a hasznos tanácsokat Olivier Blanchardnak, Marco Butinak, Csajbók Attilának, Zdeněk Čechnek, Servaas Deroose-nak, Égert Balázsnak, Jürgen Krögernek, Paul Kutosnak, Jean Pisani-Ferrynek, Christopher Pissaridesnek, Schepp Zoltánnak, Massimo Suardinak, Székely Istvánnak és a Külgazdaság anonim lektorának, továbbá a szemináriumok és konferenciák résztvevőinek az Európai Bizottságban Brüsszelben, a Magyar Nemzeti Bankban és a Corvinus Egyetemen Budapesten, az észt központi bankban Tallinnban, a Münsteri Egyetemen, az EU Bizottság és a brazil jegybank által szervezett konferencián São Paulóban, valamint a kanadai Wilfrid Laurier Egyetemen Waterloooban. A tanulmányban kifejtett vélemények a szerzők saját véleményei, és nem szükségszerűen tükrözik az Európai Bizottság nézeteit. A tanulmány az Európai Bizottság hozzájárulása alapján jelenik meg magyar nyelven is.

---

Darvas Zsolt, az MTA Közgazdaságtudományi Intézetének tudományos munkatársa és a Budapesti Corvinus Egyetem adjunktusa. A tanulmány megírásakor az Argenta Pénzügyi Kutatócsoport kutatási főtanácsadója. E-mail cím: darvas@econ.core.hu

Szapáry György, a Közép-Európai Egyetem tanára és az OTP Bank Igazgatóságának tagja, a Magyar Nemzeti Bank korábbi alelnöke. E-mail cím: gszap@t-online.hu

Egy valutaunióhoz való csatlakozás kívánatos *közgazdasági* kritériumait az optimális valutaövezet (Optimum Currency Area, röviden OCA) elméletének irodalma tárgyalja.<sup>1</sup> A *Mundell* [1961] által újtárra indított elmélet, amelyet később sokan továbbfejlesztettek, azt állítja, hogy a valutaövezeti tagságból származó előnyök attól függenek, hogy a tagországok rendelkeznek-e bizonyos közös jellegzetességekkel, amelyeket optimális valutaövezeti tulajdonságoknak nevezünk. Ilyenek: az *üzleti ciklusok együttmozgása*, a *gazdaságok strukturális konvergenciája*, a *munka-és árupiac rugalmassága*, valamint a *pénzügyi integráció*. Amikor egy valutaövezethez való csatlakozás előnyeit és hátrányait mérlegeljük, akkor fontos, hogy figyelembe vegyünk, hogy az illető ország milyen mértékben felel meg ezeknek a kritériumoknak. Jelen tanulmányunkban az EU-hoz 2004 óta csatlakozott tizenkét új tagállam esetén vizsgáljuk, hogy ezen országok milyen mértékben felelnek meg e kritériumoknak. A vizsgálatnak az ad különös aktualitást, hogy e tizenkét állam nem rendelkezik olyan mentességgel, mint Dánia és az Egyesült Királyság, így az Európai Unió szerződése értelmében be kell vezetniük az eurót, döntési joguk csak az időzítést illetően van. E tizenkét állam közül négy már be is vezette, illetve a közeljövőben bevezeti az eurót: Szlovénia 2007-ben, Ciprus és Málta 2008-ban, Szlovákia pedig 2009-ben.

Tanulmányunkban e tizenkét tagállamra vonatkozóan vizsgáljuk a külkereskedelmi integráltságot, az üzleti ciklusok összehangoltságát, a kibocsátás volatilitását, a gazdasági struktúrákat és a pénzügyi integrációt az euróhoz elsőként csatlakozott 12 ország aggregátumát viszonyítási alapnak tekintve.<sup>2</sup>

### **Külkereskedelmi integráltság és az üzleti ciklusok összehangoltsága**

Az *üzleti ciklusok* összehangoltsága kiemelkedik az optimális valutaövezet kritériumai közül, mivel ha a ciklusok együtt mozognak, akkor minimális az a költség,

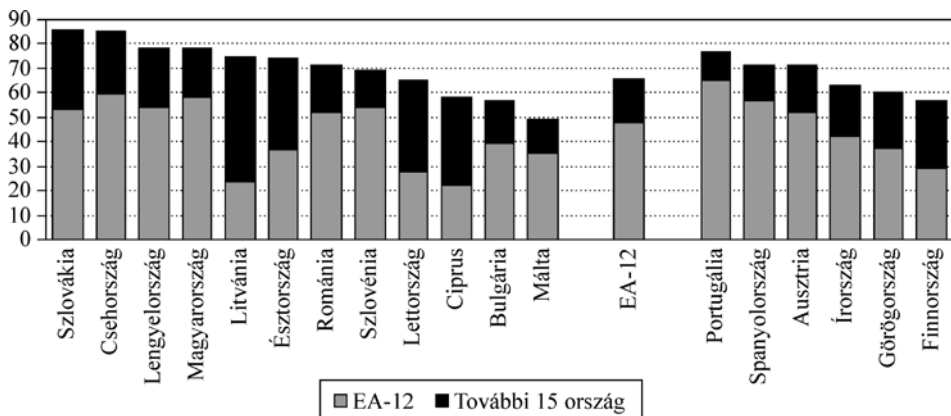
<sup>1</sup> Az euróövezethez való csatlakozás *jogszabályi* kritériumait pedig a maastrichti szerződésben fogalmazták meg; magyar nyelven lásd például: *Neményi* [2003]. A maastrichti kritériumoknak és az optimális valutaövezeti kritériumoknak nincsen közvetlen kapcsolódása egymáshoz, aminek a fő oka az lehetett, hogy könnyen mérhető, a politikusok és a széles közvélemény számára is érthető kritériumokat kellett jogfeltételként megszabni. Az államháztartási deficitre és államadósságra, az inflációra, a kamatlábra és a devizaárfolyamra vonatkozó kritériumok teljesítése reményt adhat arra, hogy az adott ország képes legyen a monetáris unión belül sikeresen működni és egyben az optimális valutaövezet kritériumainak is megfelelni.

<sup>2</sup> Ezért mikor az euróövezetről beszélünk ebben a tanulmányban – beleértve a táblázatokat és ábrákat is –, mindig a 12 régi eurózónatagra (*euro area* 12, röviden: EA-12) utalunk, amelyek 1999-ben és 2001-ben csatlakoztak az euróövezethez. További jelölési konvenciónk, hogy a 15 régi EU-tagországra (amelyek 2004 előtt váltak az EU tagjaivá) EU-15-ként hivatkozunk, illetve az EU összes, 27 tagjára EU-27-ként.

amit a kontraciklikus monetáris politikai lépésekről való lemondás jelent. Így az egyik első teendőnk az, hogy megvizsgáljuk, az új tagállamok ciklusai mennyire állnak összhangban az euróvezeti tagok ciklusaival. A *külkereskedelmi integráltság* az egyik fő csatorna, amelyen keresztül az üzleti ciklusok az egyik országból a másikba begyűrűzhetnek (Frankel–Rose, 1998).<sup>3</sup> Ahogy az az 1. ábrán is látható, a visegrádi országok (Csehország, Magyarország, Lengyelország és Szlovákia), valamint Románia és Szlovénia exportjának nagy részét teszi ki az euróvezetbe irányuló kivitel, sőt ezekben az országokban ez az arány számos euróvezeti tag hasonló arányát is meghaladja. Ugyanakkor a balti államok exportjában az euróvezet részesedése viszonylag alacsony. Azonban, ha a teljes EU-27-et tekintjük mint célországokat, a balti országok számottevően jobb arányt érnek el, a többi új tagországhoz közeli eredménnyel.<sup>4</sup>

1. ábra

Az EA-12 és az EU-27 részesedése az exportban (százalék),  
2004–2006 közötti időszak átlaga



Megjegyzés: Az EA-12-re számított érték a 12 eurózónatag súlyozott átlaga. Az országokat az EU-27-be irányuló exportjuk alapján rendeztük sorba.

Forrás: Saját számításaink az IMF Direction of Trade Statistics adatai alapján.

<sup>3</sup> A valutaunió önmagában is hozzájárulhat a külkereskedelmi integráltság fokozódásához, ahogyan erre elsőként Rose [2000] felhívta a figyelmet. Sok más szerző talált hasonló szignifikáns pozitív hatást, bár ezek a hatások nem voltak olyan jelentősek, mint Rose esetében. Lásd: Rose–Stanely [2005], Baldwin [2006], valamint Baldwin et al [2008] metaelemzéseit e témakör empirikus kutatási eredményeiről.

<sup>4</sup> Bussie & Schmidt [2005] egy gravitációs modellt alkalmazva azt találták, hogy a legtöbb nagy új tagállam esetében a külkereskedelmi forgalom már megközelíti a „potenciális” értéket, ami arra utal, hogy bár van lehetőség ezen országok számára, hogy tovább növeljék piaci részesedéstüket az euróvezetben, az integráció üteme lassú lesz. Ugyanakkor a balti országok még jelentős mértékben növelhetik tovább külkereskedelmi integráltságukat az euróvezetellel.

Mára sok olyan tanulmány áll rendelkezésre, amely az új tagállamok gazdasági ciklusainak együttmozgásával foglalkozik. *Fidrmuc és Korhonen* [2006] ebben a témában áttekintő elemzést végzett 35 publikált empirikus tanulmány eredményeiről. Irodalomfeldolgozásuk kimutatja, hogy Magyarország, Lengyelország és Szlovénia gazdasági ciklusai erősen korrelálnak az euróövezet ciklusával. *Fidrmuc és Korhonen* elemzése csak 2005-ig publikált cikkekre terjed ki, ezek többsége pedig legfeljebb 2002-es, illetve még korábbi adatokra támaszkodik. Ezért cikkünkben saját korábbi, 2002-ig terjedő időszakra végzett kutatásunkat (*Darvas–Szapáry*, 2004b) 2007 első negyedévéig terjedő adatok alapján frissítettük.

A 2. ábra a GDP-ciklusok korrelációját mutatja az új tagállamokra és az euróövezet országaira az 1995–2007-es időszakra.<sup>5</sup> A GDP a gazdasági aktivitás legátfogóbb mérőszáma, és így még akkor is értékes közelítést ad a teljes gazdasági ciklusra, ha technikailag a gazdasági ciklusok összehangoltsága sok aggregátum együttmozgását jelenti. Magyarország és Litvánia kivételével a ciklusok együttmozgása az új tagállamokban az 1995–1998 közötti időszak óta olyan szintre növekedett, ami néhány esetben (különösen Lettország, Szlovákia és Szlovénia esetében) számos euróövezeti tag szintjét is meghaladja. Így nincs nyilvánvaló kapcsolat az összehangoltság szintje és a felzárkózás eddigi mértéke között. Magyarországon a korábbi magas korreláció az utóbbi években csökkent, részben a fiskális megszorításoknak – amelyek a fenntarthatatlanul magas költségvetési hiány kiigazítását célozták –, részben pedig a beruházások lassuló szintjének köszönhetően, az utóbbiak a magas költségvetési hiány és a növekvő államadósság miatt valamelyest a makrogazdasági stabilitással kapcsolatos bizonytalanságot tükrözik. Ezek a folyamatok Magyarországon az euróövezet gazdasági fellendülésével egy időben nagymértékben csökkentették a kibocsátás növekedését.

Litvánia az egyetlen ország, amely negatív korrelációt mutat. Ez részben a litván exportban Oroszország nagy súlyának (11 százalék) köszönhető, részben pedig azoknak az aszimmetrikus sokkoknak, amelyeken az ország keresztülment (az 1998-as orosz válság utóhatásai, a mezőgazdasági termelés visszaesése, az olajfiumítás széthullása). Ésszerű arra számítani, hogy az elkövetkező években Magyarország gazdasága a fiskális konszolidáció előrehaladtával újból együtt fog mozogni az euróövezetével, továbbá hogy Litvániát a jövőben kevesebb aszimmetrikus sokk éri majd.

<sup>5</sup> *Darvas és Szapáry* [2004b] tanulmányunkban öt különböző mérőszámot alkalmaztunk az összehangoltság mérésére: a ciklusok egyidejű mozgását a trendszűrés két különböző módszerét használva: a Hodrick–Prescott- (HP) szűrőt és a frekvenciaszűrőt (*band-pass filter*, BP); a ciklus fáziseltolódását; a ciklus volatilitását; a ciklus perzisztenciáját; a ciklus impulzusválaszt. Mivel a legtöbb ország esetében mindegyik mérőszám ugyanolyan előjelű volt, ezért cikkünkben a frissített adatokat csak a korrelációk és a volatilitás tekintetében tárgyaljuk, a HP- és frekvenciaszűrő felhasználásával. Nem használtuk a legnépszerűbb SVAR-módszert hosszú távú identifikációs megkötésekkel, mivel ez nagyon bizonytalan becsléseket ad. *Darvas* [2008] továbbá megmutatta, hogy a hosszú távú megkötések eredményei nem robusztusak a mintára és a trendszűrő módszerre.



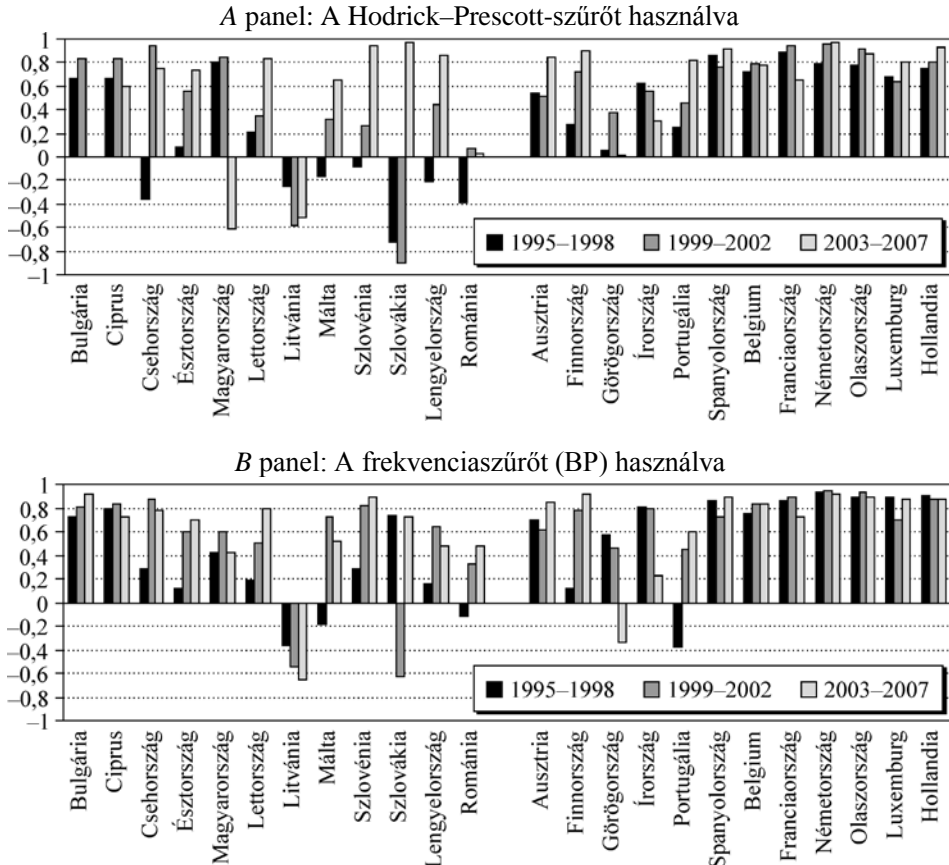
Empirikus kutatások kimutatták, hogy egy valutaunióban való részvétel önmagában is a gazdasági ciklusok jobb együttmozgásához vezet a megnövekedett külkereskedelmi integráció miatt. Ezt a jelenséget az optimális valutaövezet endogenitásának nevezzük (*Frankel–Rose*, 1998). Ez azt jelenti, hogy egy ország valószínűleg jobban megfelel az optimális valutaövezet kritériumainak *ex post*, mint *ex ante*.<sup>6</sup> Egyre több tanulmány foglalkozik azzal, hogy a Gazdasági és Monetáris Unió és az ehhez való csatlakozás előkészületei a monetáris unió tagjainak jobb együttmozgását okozták-e. A tanulmányok egy része a ciklusmutatók korrelációját vizsgálja, míg egy másik része a sokkok eredetét keresi hasonlóságok és különbségek után kutatva. *De Haan, Inklaar és Jong-A-Pin* [2006] a szakirodalmat áttekintve arra a következtetésre jutnak, hogy míg az euróövezet gazdasági ciklusai a konvergencia és a divergencia időszakát is átélték, elég sok bizonyíték mutat arra, hogy az 1990-es években a gazdasági együttmozgás az euróövezetben nőtt.<sup>7</sup> Saját korrelációs számításaink 2007 első negyedévéig megerősítik ezt az eredményt. A 2. ábra azt mutatja, hogy a GDP korrelációja az 1990-es évek közepétől a 12 euróövezeti tagország közül kilencben növekedett a HP- (Hodrick–Prescott) szűrőt használva, és körülbelül az országok felében, ha a frekvenciaszűrőt (*band-pass filter*, BP) használjuk. Ez első látásra azt jelentheti, hogy érvényesültek az endogenitás törvényei az euróövezeti tagok esetében, ami figyelemre méltó folyamat, tekintve hogy a külkereskedelmi integráltság már az euróbevezetés előtt is magas fokú volt az eurózóna országaiban.<sup>8</sup> Ez a folyamat figyelemre méltó az új tagországok szempontjából, mivel azt jelenti, hogy ezeknek az országoknak kevésbé kell törődniük a gazdasági ciklusaik együttmozgásának jelenlegi mértékével, hiszen ez tovább fog növekedni, amint csatlakoztak a monetáris unióhoz.

<sup>6</sup> *Eichengreen* [1992], *Bayoumi és Eichengreen* [1996] és *Krugman* [1993] úgy érvelnek, hogy a külkereskedelem magasabb szintje nagyobb szakosodáshoz és ezáltal kisebb összehangoltsághoz vezetne. *Frankel* [2005] elveti ezt a gondolatmenetet, arra hivatkozva, hogy a külkereskedelem nagy részét manapság a termelési tényezők és a félkész termékek kereskedelme teszi ki, amelyek pozitív korrelációt idéznek elő a ciklusokban. Mások (*Imbs*, 2004 és *Fidrmuc*, 2001, 2004) azt találták, hogy az iparágak közötti kereskedelem kapcsolatba hozható a pozitív korrelációkkal. *Bun és Klaasen* [2007], valamint *Mico, Stein és Ordóñez* [2003] azt találták, hogy az euróbevezetés valóban növelte az euróövezet belső kereskedelmét.

<sup>7</sup> *Eickmeier* [2006] nemstacionárius dinamikus faktormodellt használva azt találta, hogy az euróövezeti tagok kibocsátásának szórása csökkent az euróbevezetés előkészületei alatt, azonban különbségek továbbra is léteznek. A tanulmány egyben az idevágó irodalmat is jól összefoglalja.

<sup>8</sup> *Gayer* [2007] azt találta, hogy az euróövezetben 2003 körül ideiglenes csökkenés volt tapasztalható a gazdasági ciklusok összehangoltságában, azóta viszont majdnem mindegyik ország esetében újból növekvő.

### A gazdasági ciklusok összehangoltsága az EA-12-vel 1995–2007 között



Megjegyzés: A mutatott értékek a negyedéves adatok alapján számított egyidejű korrelációs együtthatók.

Forrás: Saját számításaink az Eurostat adatai alapján.

A fiskális szabályok léte az EU-ban az optimális valutaövezeti endogenitás egy újabb elemét jelenti az euróövezet jelenlegi és leendő tagjaira nézve. A túlzott-hiány-eljárás megszabja, hogy egy ország költségvetési hiánya nem haladhatja meg a GDP 3 százalékát, ami egyben az euróbevezetés egyik maastrichti kritériuma is. A stabilitási és növekedési egyezmény (*Stability and Growth Pact – SGP*) ezen túl megszabja, hogy a tagállamoknak középtávon kiegyensúlyozott vagy szufficites ciklikusan kiigazított költségvetéssel kell rendelkezniük.<sup>9</sup> Az optimális valutaöve-

<sup>9</sup> Csaba [2006] részletesen elemzi a Stabilitási és Növekedési Egyezmény kritikáit mind a régi, mind az új EU-tagországok szemszögéből, és arra a következtetésre jut, hogy a kritikákkal ellentétben éppen az egyezmény szigorú (akár az előirtnál is szigorúbb) alkalmazása nemcsak a tagországok gazdasági érdeke, hanem a fenntartható növekedés előfeltétele is.

zettel foglalkozó irodalom szempontjából azonban a fő kérdés az, hogy vajon létezik-e közvetett kapcsolat e szabályok által előidézett fiskális konvergencia és a konjunktúraciklusok együttmozgása között.

Hogyan kellene hatnia a tartós fiskális divergenciának a konjunktúraciklusok együttmozgására? Egy ország gazdaságára hatással lehetnek aszimmetrikus sokkhatások (például árfolyam és/vagy bér jellegű sokkhatások). Továbbá a közös külső sokkoknak (például olajársokk) is lehetnek aszimmetrikus hatásai, ha az adott országon belül a sokk tovaterjedése eltérő. Ha ezek az aszimmetrikus hatások tartósak, és részben sikerül semlegesíteni azokat diszkrecionális költségvetési politikával vagy a költségvetés stabilizáló hatású automatizmusaival, akkor a fiskális *divergencia* elvben nagyobb mértékű együttmozgást tehet lehetővé a konjunktúraciklusokban. Tegyük fel például, hogy Ausztria és Belgium azonos költségvetési pozícióval indul, és tökéletesen összehangolt konjunktúraciklusokkal rendelkeznek. Ausztriát tartós negatív sokkhatás éri, amelyre a költségvetési politika expanzív eszközökkel reagál a ciklust érő hatások semlegesítése érdekében. Ebben az esetben Ausztria konjunktúraciklusa összhangban marad a belga gazdaság ciklusával *egyéb feltételek azonosságá* esetén, miközben az osztrák költségvetési deficit eltér a belgától. Azonban a költségvetési politika is lehet sokkhatások forrása, például tisztán politikai okokból, amint ezt a nemzetközi szakirodalomban többen is kimutatták. Tegyük fel, hogy az osztrák költségvetési politika expanzív eszközökhöz nyúl és osztrák expanziót generál, miközben sem Belgiumot, sem Ausztriát nem érte sokkhatás. Ebben az esetben a fiskális divergencia csökkenteni fogja a konjunktúraciklus összehangolását.

Ha tehát a költségvetési politikák divergenciája lényegében az aszimmetrikus sokkhatásra adott válaszként fogható fel, akkor a divergencia éppen megnövelt konjunktúraciklus együttmozgását segítheti; ha azonban a fiskális sokkhatások maguk indítják be a konjunktúraciklus ingadozásait, akár az ellenkezője az igaz.

Hogy vajon melyik mechanizmus lehet az erősebb, arra *Darvas, Rose és Szapáry* [2005] tanulmányban kerestük a választ. 21 OECD-ország negyven évre kiterjedő adatait felhasználva megmutattuk, hogy az eltérő fiskális politikával rendelkező országok kevésbé összehangolt ciklusokkal rendelkezhetnek. Arra is találnak bizonyítékot, hogy a kisebb elsődleges deficit vagy nagyobb szufficit kedvez a gazdasági ciklusok korrelációjának. Továbbá egy nagyobb, 115 országra kiterjedő mintát használva azt találják, hogy a kisebb költségvetési hiány/nagyobb többlet kevésbé volatilis gazdasági ciklusokkal párosul. *Furceri* [2007] továbbá azt találja, hogy a fiskális konvergencia csökkenti a gazdasági ciklusok volatilitását.

Ezek az eredmények semmiképpen sem triviálisak, hiszen az országspecifikus fiskális politika gyakran okoz aszimmetrikus sokkokat. Az eredmények azt mutatják, hogy az EU költségvetési szabályai által megtestesített fiskális szigor hozzájárul a gazdasági ciklusok hasonlóságához (azaz nagyobb korrelációjához és kisebb volatilitásához), és ezáltal a közös monetáris politikát megfelelőbbé teszi a monetáris unió tagjai számára.

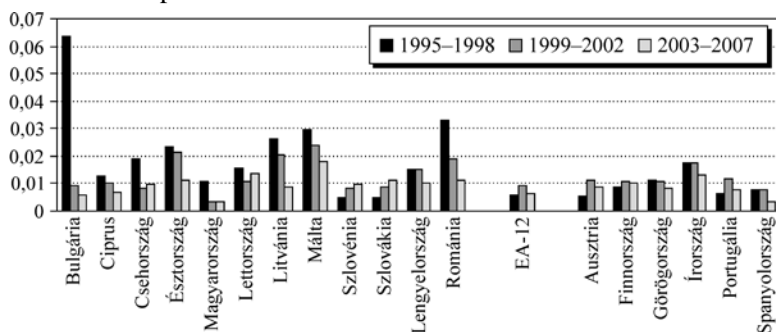
### A kibocsátás volatilitása és a gazdasági struktúrák

A szakirodalomban megjelent az az érvelés (Thimann, 2005), hogy a gazdasági növekedésben és ezáltal annak változékonyságában lévő potenciálisan jelentős különbségek – amelyeket a felzárkózási folyamat idéz elő – a monetáris integráció szempontjából lényegesek. Ha jelentős különbségek vannak, akkor olyan megfelelő gazdaságpolitikai eszközökre lenne szükség, amelyek biztosítanák a makrogazdasági stabilitást. A 3. ábra azt mutatja, hogy a GDP volatilitása – Szlovéniát és Szlovákiát leszámítva (ahol alacsony volt a volatilitás már a kilencvenes években is) – mindegyik új tagállamban jelentős mértékben csökkent az 1990-es évek közepe óta, azonban továbbra is magasabb valamelyest, mint az euróövezetben. A kisebb volatilitás okai a kezdeti gazdasági átmenettel járó sokkok megszűnése, az 1998-as orosz válság óta a nagy külső sokkok hiánya, illetve sok ország stabilitásorientáltabb makrogazdasági politikája, ami legtöbb esetben az euróbevezetés ösztönözte fiskális politikát jelenti. Ezekben az adatokban nem található kapcsolat a felzárkózás szintje és a kibocsátás volatilitása között.

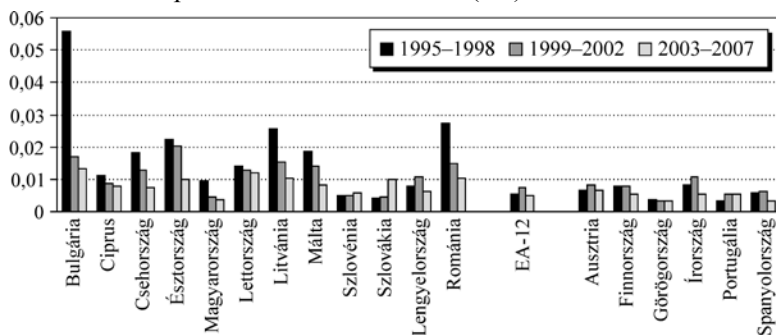
3. ábra

#### A gazdasági ciklusok volatilitása 1995–2007 között

A panel: A Hodrick–Prescott-szűrőt használva



B panel: A frekvenciaszűrőt (BP) használva



Megjegyzés: A jelzett értékek a GDP-ciklusok negyedéves adatai alapján számított szórásai.

Forrás: Saját számításaink az Eurostat adatai alapján.

**A gazdaság struktúrája (százalék),  
az 1995–1997 és 2004–2006 közötti időszakok átlagai**

	1995–1997				2004–2006			
	Mezőgazdaság	Építőipar	Ipar	Szolgáltatások	Mezőgazdaság	Építőipar	Ipar	Szolgáltatások
Bulgária	19,0	3,9	26,9	50,3	9,6	5,4	24,6	60,3
Ciprus	4,6	8,2	13,8	73,4	2,9	8,2	11,5	77,4
Csehország	4,6	7,5	32,7	55,2	3,1	6,6	31,3	59,1
Észtország	7,6	5,9	22,2	64,3	3,6	7,3	21,3	67,8
Magyarország	6,4	4,5	26,9	62,2	4,5	4,8	25,6	65,1
Lettország	7,2	4,3	25,2	63,3	4,0	6,2	15,5	74,2
Litvánia	11,8	7,3	24,3	56,6	5,7	7,8	26,3	60,2
Málta	2,9	4,6	22,9	69,7	2,8	4,7	18,2	74,3
Lengyelország	7,4	6,9	27,1	58,7	4,7	6,0	25,0	64,3
Románia					10,9	7,3	27,3	54,5
Szlovénia	4,1	5,7	29,9	60,3	2,6	5,8	28,8	62,9
Szlovákia	5,6	6,6	30,8	57,1	4,3	6,7	28,7	60,4
Euróövezet	2,8	5,9	22,9	68,3	2,1	6,1	20,3	71,5
Ausztria	2,5	8,0	22,5	67,0	1,7	7,6	22,4	68,2
Finnország	4,1	4,7	27,7	63,5	2,8	5,8	26,0	65,4
Görögország	9,2	6,5	15,4	68,9	5,5	8,0	13,1	73,6
Írország	6,2	5,5	32,4	55,9	2,3	9,5	27,1	61,2
Portugália	5,3	6,6	22,2	65,9	2,9	6,6	18,5	72,0
Spanyolország	4,9	7,3	22,0	65,9	3,4	11,5	17,8	67,3

*Megjegyzés:* A táblázatban szereplő értékeket folyó árakon számítottuk.

*Forrás:* Eurostat.

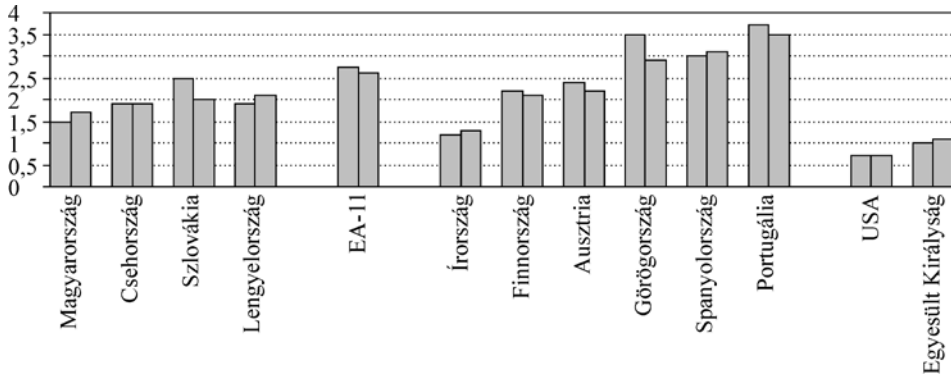
A gazdasági ciklusok összehangoltsága szempontjából a gazdasági szerkezet a másik olyan tényező, ami fontos lehet. Minél inkább hasonló egymáshoz a termelés szerkezete, annál kisebb az esélye, hogy az országokat aszimmetrikus sokkok érik. Ahogy azt az 1. táblázat mutatja, az új tagállamokban a mezőgazdaság részesedése észrevehetően csökken, és ezzel közeledik az euróövezet szintjéhez. A szolgáltatások részesedése alacsonyabb az új tagokban, azonban egyértelműen konvergál az euróövezet magasabb szintje felé. Valamekkora konvergencia az ipar tekintetében is megfigyelhető, jóllehet ennek részesedése még mindig magasabb az új tagokban, mint az euróövezetben. Az építőipar részesedése is konvergál, leszámítva Észtországot és Litvániát. Összességében elmondhatjuk, hogy megfigyelhető konvergencia, azonban ami ennek mértékét illeti, vannak különbségek az új tagok között. Ahogy az az 1. táblázatból leolvasható, ilyen különbségek az euróövezet tagjai között is léteznek. Az új tagok közül Ciprus és Málta emelkedik ki abban a tekintetben, hogy ezekben az országokban a legkisebb az ipar részesedése, és a legnagyobb

a szolgáltatásoké: ezek az arányok még némelyik eurózóna-ország arányain is túlmutatnak. A kelet-közép-európai országokban a fejlettség szintjében nem rajzolódik ki egyértelmű tendencia, és ez részben a relatív árkonvergenciában is tükröződik. *Angeloni, Flad és Mongelli* [2007] ugyanakkor rámutatnak, hogy a termelési szerkezetek konvergenciáját részben a relatív árak konvergenciája okozza, mivel változatlan árakon a gazdasági struktúrák konvergenciája kisebb.

### *Munkaerő- és árupiacok*

A monetáris unióban a bér- és árrugalmasság, valamint a munkaerő-piaci mobilitás segítheti az aszimmetrikus sokkokhoz való alkalmazkodást. A munkaerőpiac rugalmasságát általánosságban a munkaerő védettségére vonatkozó szabályozások szigorúságával (*employment protection legislation*, EPL), az aktív munkaerő-piaci ösztönzőkre vonatkozó kiadásokkal (*Active Labour Market Policies*, ALMP), a munka adóterheivel és a munka szervezethez való kötöttségének fokával (szakszervezetek) mérhetjük. Általában az a vélekedés, hogy a munkaerő védettségére vonatkozó kevésbé szigorú szabályok, a magasabb aktív munkaerő-piaci ösztönzőkre szánt kiadások, az alacsonyabb adóterhek és az alacsonyabb szervezethez való kötöttség nagyobb rugalmassághoz vezetnek, azonban ezek között összhangot és kompromisszumot kell tartani: ezen eszközök között ugyanis létezhetnek összetett kölcsönhatások is az egyes országokban alkalmazott rendszerektől függően (Európai Bizottság, 2006). Mindazonáltal, ha összességében tekintünk ezekre a tényezőkre, akkor ezek jól mérhetik egy ország munkaerő-piaci rugalmasságát. Az euróövezeti tagokhoz képest a négy visegrádi országban OECD-adatok alapján a munkaerő védettségére vonatkozó szabályok viszonylag kevésbé szigorúak (lásd a 4. ábrát), viszont kevesebbet költenek az aktív munkaerő-piaci ösztönzőkre (lásd az 5. ábrát), a munka adóterhei pedig magasak (lásd a 6. ábrát). A szervezethez való kötöttség mértéke a visegrádi országokban országonként eltérő (lásd a 7. ábrát), viszont a központi béralku jellemzően gyenge (lásd: *Riboud, Sanchez-Paramo és Silva-Jauregui*, 2002, továbbá *Angeloni, Flad és Mongelli*, 2007). Ennek oka, hogy a szakszervezetek a szocialista rendszerekben az állampártok szervei voltak, a gazdasági átalakulás pedig a szakszervezetek hatalmának szétaprózódásához vezetett. A kollektív béralku manapság jellemzően az állami szektorra korlátozódik, míg a magánszektorban a bértárgyalások általában vállalati szinten valósulnak meg (*Riboud, Sanchez-Paramo és Silva-Jauregui*, 2002).

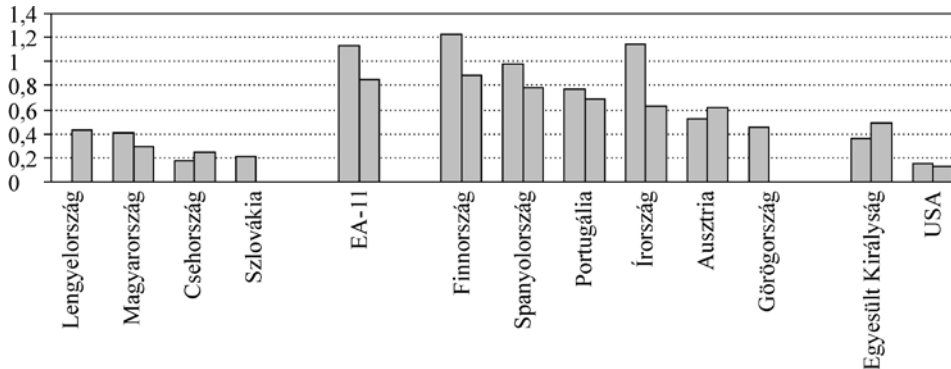
**A munkaerő védettségére vonatkozó szabályozások (EPL)  
az 1990-es évek végén és 2003-ban**



*Megjegyzés:* Minden ország két oszloppal rendelkezik: a bal oldali oszlop az 1990-es évek végére, a jobb oldali pedig 2003-ra vonatkozik. Az országokat (minden egyes országcsoportban) 2003-as EPL-indexük alapján rendeztük sorba. Az EA-11 tizenegy régi euróövezeti tag súlyozott átlaga (Luxemburg kivételével).

*Forrás:* OECD Employment Outlook 2004, 2. táblázat, A2.4 (117. o.).

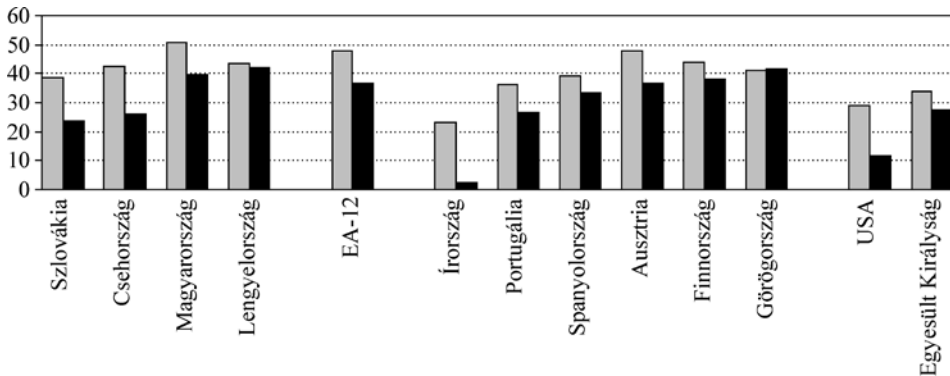
**Az aktív munkaerő-piaci kiadások (ALMP) (a GDP százalékában)  
az 1990-es évek végén és 2005–2006-ban**



*Megjegyzés:* Minden ország két oszloppal rendelkezik (kivéve Lengyelország, Szlovákia és Görögország): a bal oldali oszlop az 1990-es évek végére, a jobb oldali 2005–2006-ra vonatkozik. Az országokat (minden egyes országcsoportban) 2005–2006-os ALMP-indexük szerint rendeztük sorba. Az EA-11 tizenegy régi euróövezeti tag súlyozott átlaga (Luxemburg kivételével).

*Forrás:* OECD.

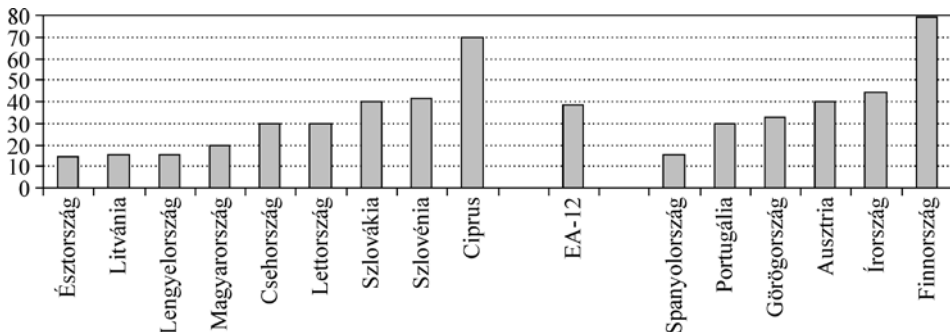
**Adóék egyéni munkavállaló, valamint egy átlagos család esetén  
(a teljes bérköltség százalékában) 2006-ban**



*Megjegyzés:* Az adóéket – mely a munkaeő foglalkoztatói költsége és az ennek a költségnek megfelelő nettó fizetés különbségének mértéke – a következő módon számítják: a személyi jövedelemadónak, valamint a foglalkoztatói és munkavállalói társadalombiztosítási hozzájárulásoknak az összes béradóval együtt vett összegéből levonják a munkavállalóhoz kerülő összes (nettó) juttatásokat, és a kapott értéket kifejezik a teljes bérköltség százalékaként. Minden ország két oszloppal rendelkezik: a bal oldali oszlop az egyéni, nem gyermekekes keresőkre vonatkozik, míg a jobb oldali egykeresős, kétgyermekes házaspárookra. Az országokat (minden egyes országcsoportban) a családi adóék szerint rendeztük sorba. Az EA-12 a tizenkét régi euróövezeti tag súlyozott átlaga.

*Forrás:* OECD, Taxing wages 2005/2006, 0.1 táblázat (13. o.) és 0.4 táblázat (18. o.).

**Szakszervezeti tagság a teljes foglalkoztatottság százalékában 1999–2001-ben**



*Forrás:* Angeloni–Flad–Mongelli [2007], 5.1. táblázat (384. o.).

Angeloni, Flad és Mongelli [2007] adatokat közöl a négy visegrádi országban az országokon belüli munkaeő-mobilitásról. Megmutatják, hogy a belföldön lakhelyet változtató népesség aránya az EU-15-höz viszonyítva kicsi. Az új tagállamok-



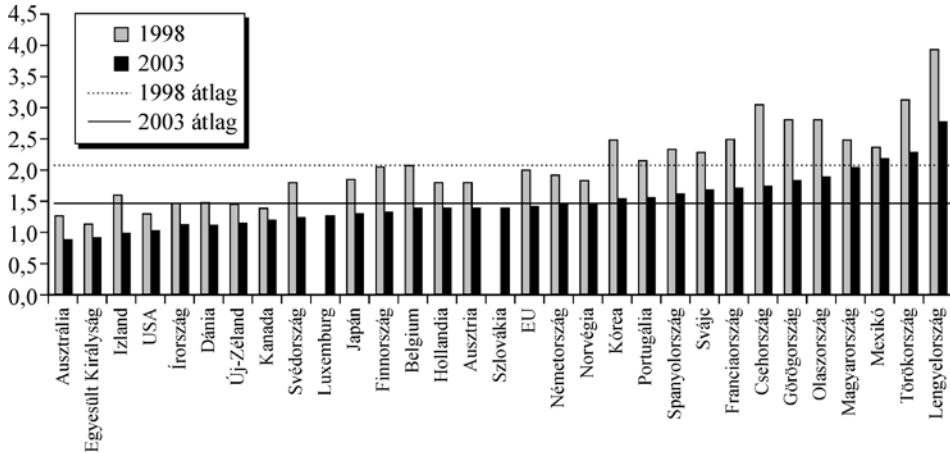
ban a munkaerő-mobilitást gátló egyik tényező a saját tulajdonú ingatlanban lakás nagyon magas foka, amely a legtöbb új tagállamban 85 és 90 százalék közötti (Égert, 2007).<sup>10</sup> Ez annak a következménye, hogy a privatizációs időszakban az állam és a helyi önkormányzatok a lakásokat olcsó, megfizethető áron értékesítették a bennük élőknek. Amikor az emberek az alacsony növekedésű és alacsony ingatlanárakkal rendelkező területekről magas növekedésű, magasabb ingatlanárakkal rendelkező területekre szeretnének költözni, azzal a nehézséggel találják magukat szembe, hogy el kell adniuk jelenlegi olcsóbb otthonukat, és egy drágább újat kell venniük. Továbbá a viszonylag fejletlen közlekedési infrastruktúra gyakran nehézséggé teszi a nagy távolságokba történő ingázást.

A határokon átvélő munkaerő-mobilitást jól ismert tényezők korlátozzák, mint például a kulturális és nyelvi különbségek, az oktatási rendszerek különbségeiből eredő problémák, valamint az, hogy a felhalmozott járandóságok – mint például a nyugdíjjogosultság – nem transzferálhatóak az egyes országok között. A határokon átvélő munkaerő-mobilitást mint az optimális valutaövezet kritériumát azonban nem szabad túlhangsúlyozni. Amint azt *Buiter* [1999] megjegyezte, a munkaerő-mobilitás nem képes helyettesíteni a monetáris politika elvesztését (ami egy valutaunióhoz való csatlakozáskor következik be) a gazdasági ciklusok szabályozásában, mivel ahhoz, hogy ezt megtehesse, nagy munkaerő-áramlásnak kellene bekövetkeznie a gazdasági ciklus egyes fázisaiban, ez azonban irreális elképzelés. A határokon átvélő mobilitásnak azonban fontos szerepe lehet a munkaerőhiány enyhítésében azokban az országokban, ahol ilyen munkaerőhiány a munkaerőpiac bizonyos szegmenseiben kialakult, mint ahogy az például Írország, az Egyesült Királyság és Spanyolország esetében is megfigyelhető az utóbbi években. Ezért hasznos lenne az EU munkaerejének hatékonyabb elosztása szempontjából, ha a régi tagállamok eltörölnék azokat a megmaradt korlátozásokat, amelyek az új tagállamok állampolgárainak munkavállalására vonatkoznak.

Az árupiaci verseny rugalmasabbá teszi az árakat és segíti az erőforrások jobb elosztását. A monetáris unió szempontjából a rugalmas árak segítenek elnyelni az aszimmetrikus sokkok hatásait. A gazdasági átmenet alatt a volt szocialista országok erősen szabályozott piactól liberális árupiaci rendszer felé mozdultak el. Egy OECD-tanulmány szerint (*Conway–Janod–Nicoletti*, 2005) a viszonylag liberálistól a viszonylag korlátozott árupiacig terjedő árupiaci szabályozási skálán (PMR – *product market regulation*) az árupiaci szabályozási mérőszám szerint a visegrádi országok közül Csehország, Magyarország és Lengyelország a skála viszonylag korlátozott végén, míg Szlovákia a viszonylag liberális vég közelében helyezkedik el (lásd a 8. ábrát).

<sup>10</sup> Az egyetlen kivétel Szlovákia, ahol a saját tulajdon használati aránya 49 százalék.

### Árúpiaci szabályozás (PMR)



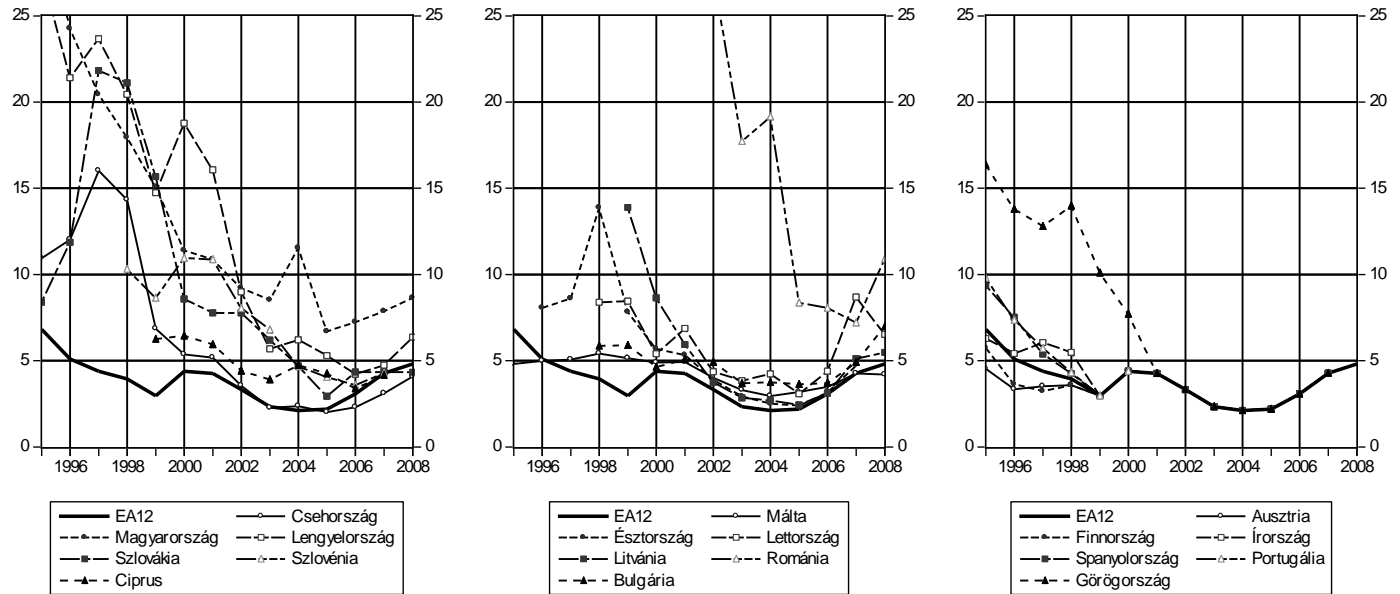
Forrás: Conway–Janod–Nicoletti [2005], 8. ábra (18. o.).

### Pénzügyi integráció

A pénzügyi integrációt az optimális valutaövezet kritériumainak egyikeként tartjuk számon, mivel elősegíti a kockázatmegosztást és a fogyasztási pálya simítását, javítja a közös monetáris politika transzmissziójának hatását, továbbá az erőforrás-allokációt azáltal, hogy az erőforrásokat összegyűjti és a beruházási lehetőségek felé áramoltatja. Ezáltal elősegíti a növekedést és javítja az aszimmetrikus sokkokhoz való alkalmazkodást. A pénzügyi integrációt általában a pénz-, kötvény- és részvénypiacok integrációjával, a külföldi pénzügyi eszközök tartásával, a bankrendszerek országok közötti integrációjával, továbbá azzal mérjük, hogy az intézményrendszerek biztosítják-e a közös szabályrendszer meglétét, az azonos hozzáférést és az azonos elbánást a piaci szereplők számára (Ferrando et al., 2004). Az *acquis communautaire*s bevezetésével az új tagállamok nagyjából teljesítik ez utóbbi intézményi követelményeket.

A pénz- és kötvénypiacok integrációját tekintve a 9., 10. és 11. ábrák rendre a 3 hónapos pénzügyi kamatlábakat, a 10 év futamidejű kötvénypiac kamatlábait, illetve ezek különbözeteit mutatják az euróövezet megfelelő kamatlábaihoz képest. Az új tagállamok nominális kamatlábai számottevő mértékben közeledtek az euróövezet alacsonyabb szintjéhez. Ezt a konvergenciát részben a kockázati prémiumok csökkenése okozta, amely az új tagállamok stabilitásorientáltabb makrogazdasági politikáit tükrözte, részben pedig azok a piaci várakozások, hogy ezek az országok röviddel az EU-hoz történő csatlakozásuk után be fogják vezetni az eurót. Továbbá

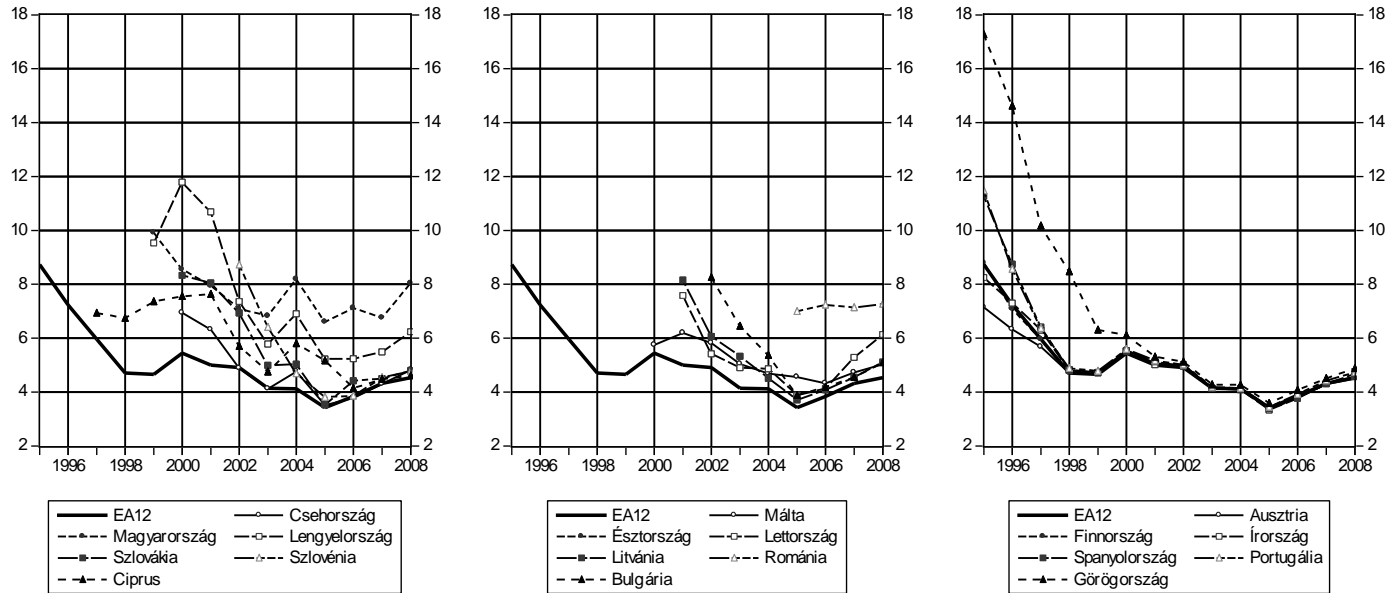
## 3 hónapos bankközi kamatlábak 1995–2008 között



Megjegyzés: A 2008-ra vonatkozó átlagos éves érték a 2008. júliusi adat változatlanlágát feltételezi az év hátralévő részére.

Forrás: Eurostat.

## 10 év lejáratú államkötvények hozamai 1995–2007 között

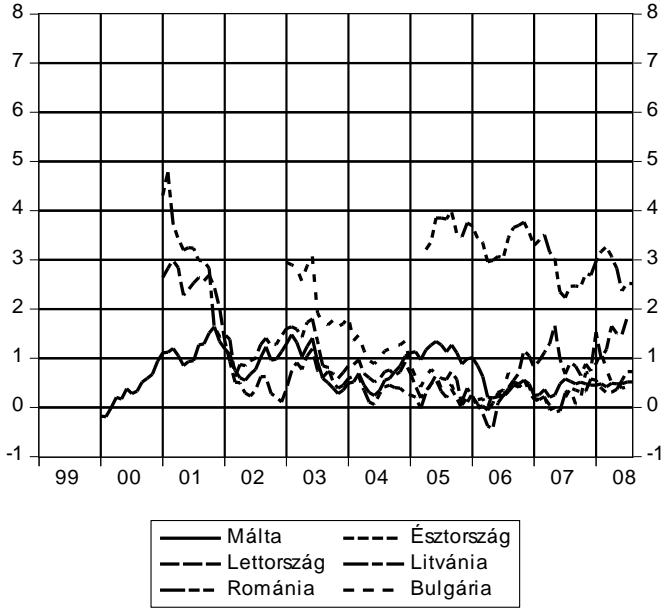
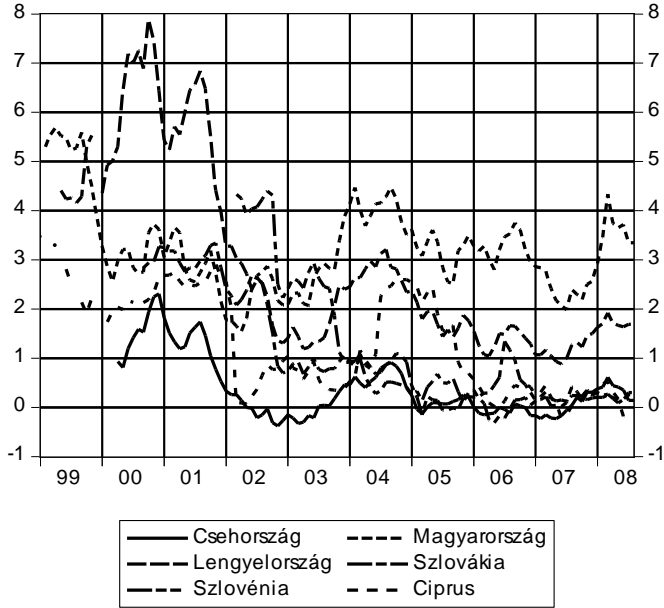


Megjegyzés: A 2008-ra vonatkozó átlagos éves érték a 2008. júliusi adat változatlanóságát feltételezi az év hátralévő részére.

Forrás: Eurostat és EKB.

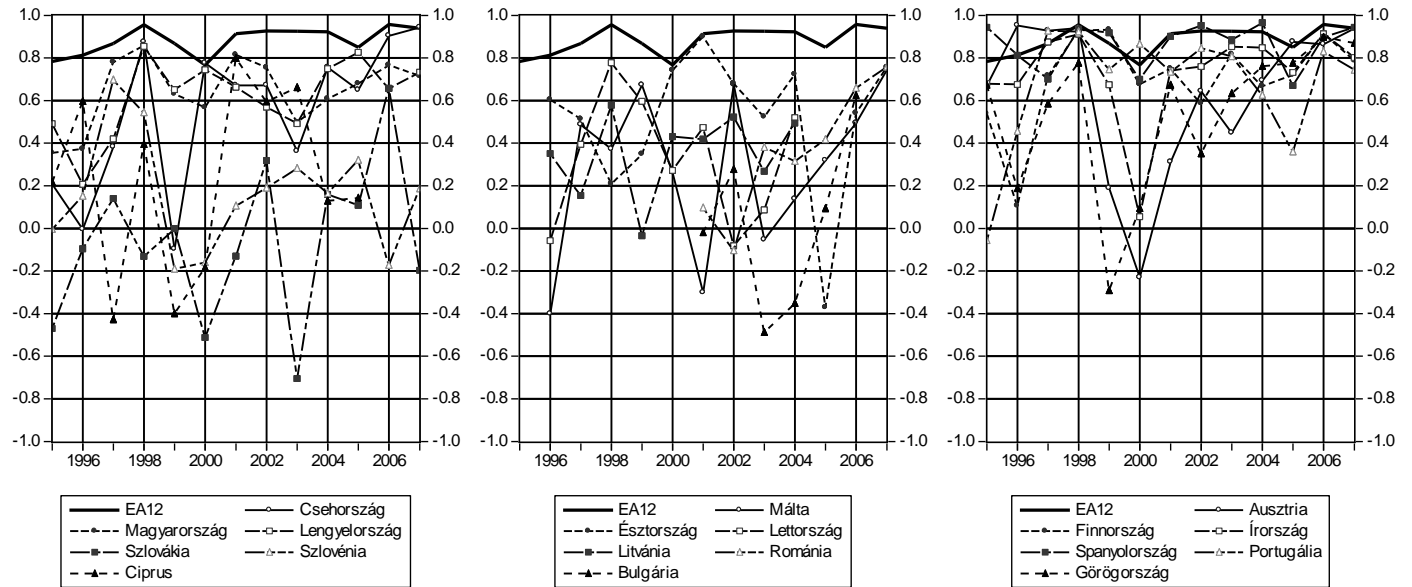


B panel: 10 éves futamidejű kamatlábak különbözetei az EA-12-höz képest 1998. január és 2008. július között



Forrás: Eurostat, EKB, Datastream.

**A részvényárfolyamok havi változásának korrelációja  
az euróövezet részvényárfolyam-változásaival 1995–2007 között**



*Megjegyzés:* Az euróövezetre vonatkozó részvényárfolyam-index a „Dow Jones EURO STOXX Broad” index; EA-12: a 12 régi euróövezeti tag országspecifikus korrelációinak súlyozott átlaga; a 2007. évi értékek a januártól júniusig tartó időszakra vonatkoznak.

*Forrás:* Saját számításaink az Eurostat adatai alapján.

míg a globális piacok bővelkedtek a likviditásban, a piacok a hozam érdekében hajlandók voltak magasabb kockázatot vállalni, ez pedig sok új tagállamban jelentős mértékű külföldi portfólióbefektetést okozott. A kamatláb-különbségek különösen alacsonyak a rögzített árfolyamrendszereket fenntartó *Észtországban, Litvániában és Bulgáriában*, illetve az euróövezet új tagjaiban, azaz *Cipruson, Máltán és Szlovéniában*. Az ERM 2-tag, +/-15 százalékos árfolyamsávban lebegtető *Szlovákiában* a kamatláb-különbségek szintén minimálisak, ami az árfolyam felértékelődését tükrözi, illetve azt a várakozást, hogy az ország hamarosan csatlakozni fog az euróövezethez. *Csehországban* a különbségek negatívak, ami megfelel a felértékelődő árfolyamnak és a további felértékelődési várakozásoknak.

Az ERM 2-höz 2005 májusában csatlakozott *Lettországon* a kamatláb-különbségek – más rögzített árfolyamrendszerrel rendelkező országokkal ellentétben – 2006 óta nagymértékben növekedtek mind a rövid, mind a hosszú lejáratú kamatlábak esetén. Ez részben a túlfűtött gazdaság és a csökkenő versenyképesség következménye, amelyek hatalmas folyó fizetésimérleg-hiányt és gyorsuló inflációt okoztak. Ez egyben figyelmeztetés is, hogy az ERM 2-tagság és a kormány erős elköteleződése az euróövezethez történő csatlakozás mellett nem biztosíték a piacok kockázattértelelésének változásaival szemben. *Magyarországon* a kamatkülönbségek 2003 óta magasak, annak a megnövekedett piaci kockázattértelelésnek köszönhetően, amit az ország nagy költségvetési és folyó fizetésimérleg-hiánya, valamint magas inflációja okozott. *Romániában* a kamatláb-különbségek korábbi nagyon magas értéke némileg csökkent, azonban a magyarországi és lettországi különbségekkel együtt továbbra is a legmagasabbnak számítanak az új tagállamok között.

2. táblázat

### A külföldi hitelintézetek részesedése az összes eszközből (százalék) 2005-ben

	2005		
	EU-országok bankjai	Harmadik országok bankjai	Összesen
Bulgária			73
Csehország	88,7	4,7	93,4
Észtország	99,2		99,2
Ciprus	22,2	5,4	27,6
Lettország	50,1	3,1	53,2
Litvánia			92
Magyarország			82
Málta	32,4		32,4
Lengyelország	58,7	8,4	67,1
Románia			63
Szlovénia			34
Szlovákia	97,4		97,4

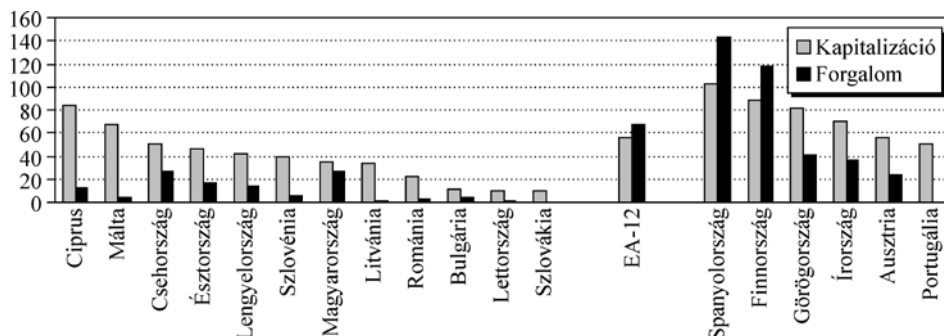
Forrás: ECB, Világbank [2007].



Az új tagállamokban a bankrendszerek országok közötti integrációja előrehaladt, ez annak köszönhető, hogy a külföldi tulajdonú bankok jelentős hányadot képviselnek a bankok összes eszközein belül, ez alól csak Szlovénia, Ciprus és Málta kivétel (lásd a 2. táblázatot). A többi országban ez az arány Lettország és Románia mintegy 60 százalékától Észtország, Szlovákia és Csehország 90 százalékáig terjed. A kelet-közép-európai országokban ez a nagy arány a bankprivatizáció következménye, amikor is a bankokat külföldi stratégiai befektetőknek adták el, továbbá lehetővé tették a külföldi bankok számára, hogy új bankokat hozzanak létre. Ez azt a célt szolgálta, hogy a belföldi bankrendszert feltökésítsék, az eredmény pedig a mednedzsmint know-how – leginkább a kockázatelemzés és kockázatkezelés területein való – meghonosítása, illetve új pénzügyi termékek behozatala volt.

13. ábra

**Részvénypiaci kapitalizáció és forgalom (a GDP százalékában) 2006-ban**



Megjegyzés: A részvénypiaci kapitalizáció az év végi kapitalizáció osztva az adott év GDP-jével. Forgalom: éves forgalom osztva az adott év GDP-jével. A három balti ország, az EA-12 és Finnország esetében 2004-es adatok szerepelnek. Az országokat mindkét országcsoportban a GDP-re jutó részvénypiaci kapitalizációjuk szerint rendeztük sorba.

Forrás: Eurostat.

A részvénypiacok integrációját tekintve a 12. ábra mutatja, hogy az új tagországok részvényárfolyamainak havi változása hogyan korrelál az euróövezet részvényárfolyamainak változásával. Megfigyelhető, hogy a korreláció egyhez közeledik, vagyis növekszik a részvényárfolyamok együttmozgása, azonban továbbra is léteznek számottevő országspecifikus sokkok, ami a korrelációs együttthatók ingadozásából is kitűnik. Ez jelentős mértékben azt tükrözi, hogy a kelet-közép-európai országok részvénypiacainak mérete kicsi (lásd a 13. ábrát). A részvénypiac kapitalizációja Csehországot, Észtországot és Lengyelországot kivéve mindegyik kelet-közép-európai országban 40 százalék alatti volt 2006-ban, továbbá 10 százaléknál is kisebb volt Bulgáriában, Lettországban és Szlovákiában, miközben az euróövezetben közel 60 százalékos. Továbbá a kelet-közép-európai országok tőzs-

déit általában a nem rezidens gazdasági szereplők uralják. Magyarországon például a nem rezidensek a Budapesti Értéktőzsdén jegyzett részvények körülbelül 80 százaléka fölött rendelkeznek. Ezeknek a sajátosságoknak köszönhető, hogy nemzetközi viszonylatban kismértékű nemzetközi tőkeáramlások is nagy ingadozásokat válthatnak ki a részvényárfolyamokban.

A részvényt piacok kis mérete számos okra vezethető vissza. Először is a privatizáció és a külföldi működőtőke-beáramlás azt eredményezte, hogy a legtöbb nagyvállalat valamely multinacionális cég leányvállalata, amelynek részvényeivel anyországában és/vagy más vezető tőzsdéken kereskednek. Másodsor az új tagállamokban a vagyonfelhalmozódás még mindig viszonylag korlátozott, ami a kockázatkörüléssel együtt azt okozta, hogy a gazdasági szereplők inkább a biztonságosabb megtakarítási formákat választják, például állampapírokba vagy ingatlanba fektetnek. Végül az intézményi befektetők, például a nyugdíjalapok és biztosítási társaságok csak újabban kezdtek el befektetési alapokba befektetni. Bár az országok közötti pénzügyieszköz-birtoklás és ezáltal a kockázatmegosztás lassan növekszik, még mindig alacsony mértékű az új tagországokban (idevágó adatokat *Darvas és Szapáry, 2004a* közöl).

Míg a pénzügyi integráció a kockázatmegosztás és az erőforrás-allokáció szempontjából üdvözlendő folyamat, ezzel egy időben növeli a pénzügyi sokkhatásoknak való kitettséget, amelyet a piaci kockázatviselési hajlandóság változása és a sokkhatások országok közötti áterjedése okoz. Az új tagállamokban az áterjedés jelentette kockázatot növeli a bankrendszer magas külföldi tulajdon miatt bekövetkező integrációja. A pénzügyi sokkok – legalábbis átmenetileg – megzavarhatják az euróövezetbe igyekvő országok megfelelését az optimális valutaövezet követelményeinek. A pénzügyi integráció előrehaladtával tehát az egyes országok gazdaságpolitikáira egyre nagyobb nyomásként nehezedik, hogy fenntartsák a makrogazdasági stabilitást. Emellett azonban, ahogyan az Egyesült Államokból a másodlagos (*sub-prime*) jelzáloghitelezési problémák nyomán kialakult pénzügyi válság egyre jobban eléri az európai pénzügyi piacokat is, világossá válik az is, hogy magas fokú pénzügyi integráció esetén még prudens gazdaságpolitika sem feltétlenül óvja meg az adott országot a pénzügyi válság tovaterjedésétől. Ezért európai szinten is alapos megfontolást igényel az összehangolt, egész Európát átfogó intézmények (például közös bankfelügyelet) vagy intézkedések (például „mentőcsomag”) lehetőségének átgondolása.<sup>11</sup>

<sup>11</sup> 2008 októberében a globális pénzügyi válság fokozódásának hatására egyetértés alakult ki az európai vezetők között, hogy egységesíteni kell a pénzügyi szektor szabályozását és a bankok felügyeletét. A konkrét tárgyalások e kérdésekben cikkünk véglegesítésekor még éppen csak megkezdődtek.

Tanulmányunkban azt vizsgáltuk, hogy az EU-hoz 2004 óta csatlakozott tizenkét új tagállam az euróövezethez való csatlakozás szempontjából milyen mértékben felel meg az optimális valutaövezet elmélete által támasztott kritériumoknak. Számításaink alapján határozott trendet figyelhetünk meg az új tagok és az euróövezeti tagok között a gazdasági ciklusok jobb együttmozgása tekintetében. Némelyik új tag ciklusai még egyes jelenlegi eurózónatagokénál is összehangoltabbak. Ez jelezheti azt, hogy az új tagokat egyre kevesebb országspecifikus sokk érte. *Artis* [2003] rámutatott arra, hogy a vonatkozó elmélet semmit sem állít arról, hogy mekkora összehangoltság szükséges ahhoz, hogy egy ország tagja lehessen egy valutaunióknak. Lehet, hogy elég arról megbizonyosodni, hogy az új belépő nem különbözik jelentősen a már bent lévő országoktól. Ez még inkább igaz, ha azt az empirikus tényt nézzük, hogy az endogenitás törvényei is érvényesülnek az euróövezetben. Az endogenitás egyik fontos új elemét képezi az a megnövekedett fiskális szigor, amit az EU költségvetési szabályai tartalmaznak. Ezek a szabályok csökkenthetik az országspecifikus fiskális politika valószínűségét, amely pedig gyakori forrása az aszimmetrikus sokkoknak.

A munkaerőpiacok rugalmasabbnak bizonyulnak az új, mint a régi tagállamokban, jóllehet e különbség jelentőségét nem szabad túlbecsülni. Ugyanakkor az áru- piacok korlátozottabbak. A pénzügyi integráció számottevően javult az új tagok és az euróövezet között, és arra is van bizonyíték, hogy az endogenitás törvényei ebben a tekintetben is érvényesülnek (*De Grauwe–Mongelli*, 2005). Azonban a kockázatomegosztás még mindig nagyon gyenge. Mindent egybevéve a hagyományos optimális valutaövezet kritériumainak tekintetében az új tagok nem állnak rosszabbul – néhány esetben pedig egyenesen jobban –, mint a régi tagállamok álltak az euró bevezetésekor.

Ezen következtetések tehát az euró mielőbbi bevezetése mellett szólnak. Egy másik tanulmányunkban (*Darvas és Szapáry*, 2008b) ugyanakkor azt megvizsgáltuk, hogy milyen kockázatokkal és kihívásokkal szembesülnek az új EU-tagállamok az euróhoz vezető úton, valamint az euró bevezetésével és a bevezetés időzítésével kapcsolatban milyen stratégiai kérdések merülnek fel. Arra a következtetésre jutottunk, hogy a gazdaság egy főre jutó jövedelemben mért kezdeti fejlettségi szintje, valamint a reálkonvergencia sebessége kihatnak a követendő stratégiákra és a belépés időzítésére. Minél alacsonyabb ugyanis egy ország egy főre jutó jövedelme, annál nagyobb az árszínvonalbeli lemaradása (amit be kell hoznia), és az új tagok jelenlegi helyzetét figyelembe véve annál nagyobb a veszélye annak, hogy a hitelek növekedése túlzottá, a gazdaság túlfűtötté válik. A veszélyek különösen hangsúlyosak akkor, ha az adott ország felzárkózása gyors ütemű. Ezért az euró bevezetéséhez szükséges döntés vizsgálatakor a jelen tanulmányunkban elemzett, optimális valutaövezeti kritériumok vizsgálata mellett a reálkonvergencia szintjével és sebességével kapcsolatos megfontolásoknak is kiemelt jelentőséget kell kapniuk.

## Hivatkozások

- Angeloni, I. – Flad, M. – Mongelli, F. [2007]: Monetary Integration of the New EU Member States: What Sets the Pace of Euro Adoption? *Journal of Common Market Studies*, Vol. 45., No. 2., 367–409. o.
- Artis, M. [2003]: Analysis of European and UK Business Cycles and Shocks. HM Treasury, London.
- Baldwin, R. E. [2006]: The euro's trade effect. Working Paper, No. 594., European Central Bank.
- Baldwin, R. E. – DiNino, V. – Fontagné, L. – De Santis, R. A. – Taglioni, D. [2008]: Study on the Impact of the Euro on Trade and Foreign Direct Investment. European Economy – Economic Papers, 321., Directorate-General for Economic and Financial Affairs, European Commission, Brüsszel.
- Bayoumi, T. – Eichengreen, B. [1996]: Operationalising the Theory of Optimum Currency Areas. CEPR Discussion Paper, No. 1484.
- Butler, W. [1999]: The EMU and the NAMU: What is the Case for North American Monetary Union? Canadian Public Policy/Analyse de Politiques, szeptember.
- Bun, M. – Klaassen, F. [2007]: The Euro Effect on Trade is not as Large as Commonly Thought. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, Vol. 69., No. 4., 473–496. o.
- Bussie ~~Frédéric~~ <sup>Frédéric</sup> ~~Frédéric~~, J. – Schnatz, B. [2005]: Trade Integration of Central and Eastern European Countries, Lessons from a Gravity Model. ECB Working Paper, No. 545.
- Conway, P. – Janod, V. – Nicoletti, G. [2005]: Product Market Regulation in OECD Countries: 1998 to 2003. OECD Economics Department Working Papers, No. 419.
- Csaba László [2006]: A stabilitási és növekedési egyezmény új politikai gazdaságtanáról. *Közgazdasági Szemle*, 1. sz., 1–30. o.
- Darvas, Zsolt [2008]: Sign Restrictions Are More Robust than Long-Run Restrictions in Structural VARs. Deutsche Bundesbank Discussion Paper (megjelenés alatt).
- Darvas, Zsolt – Szapáry, György [2004a]: Business Cycle Synchronization in the Enlarged EU: Comovements in the New and Old Members. Magyar Nemzeti Bank Working Paper, No. 2004/1.
- Darvas Zsolt – Szapáry György [2004b]: Konjunktúraciklusok együttmozgása a régi és új EU-tagországokban. *Közgazdasági Szemle*, május, 415–448. o.
- Darvas, Zsolt – Szapáry, György [2008a]: Euro area enlargement and euro adoption strategies. European Economy – Economic Papers, 304. Directorate-General for Economic and Financial Affairs, European Commission, Brüsszel, on-line elérhetőség: [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/publications/publication\\_summary12103\\_en.htm](http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/publication_summary12103_en.htm)
- Darvas Zsolt – Szapáry György [2008b]: Az euróövezet bővítése és euróbevezetési stratégiák. *Közgazdasági Szemle*, október, 833–873. o.
- Darvas Zsolt – Rose, A. K. – Szapáry György [2005]: A fiskális divergencia és a konjunktúraciklusok együttmozgása – a felelőtlen fiskális politika az aszimmetrikus sokkok forrása. *Közgazdasági Szemle*, december, 937–959. o.
- De Grauwe, P. – Mongelli, F. [2005]: Endogeneities of Optimum Currency Areas. What Brings Countries Sharing a Single Currency Closer Together? ECB Working Paper, No. 468.
- Haan de, J. – Inklaar, R. – Jong-A-Pin, R. [2006]: Will Business Cycles in the Euro Area Converge? A Critical Survey of Empirical Research. *Journal of Economic Surveys* (megjelenés alatt).
- Égert Balázs [2007]: Real Convergence, Price Level Convergence and Inflation Differentials in Europe. Oesterreichische Nationalbank Working Paper, No. 138.
- Eichengreen, B. [1992]: Should the Maastricht Treaty Be Saved? Princeton Studies in International Finance, No. 74.
- Eickmeier, S. [2006]: Comovements and Heterogeneity in the Euro Area Analyzed in a Non-Stationary Dynamic Factor Model. Deutsche Bundesbank, Discussion Paper, No. 31/2006.
- Európai Bizottság [2006]: The EU Economy 2006 Review, Adjustment Dynamics in the Euro Area, Experiences and Challenges. Európai Bizottság.
- Ferrando, A. – Baele, L. – Hördahl, P. – Krylova E. – Monnet, C. [2004]: Measuring Financial Integration in the Euro Area. ECB Occasional Paper, No. 14.
- Fidrmuc, J. [2001]: The Endogeneity of Optimal Currency Area Criteria and Intraindustry Trade. BOFIT Discussion Paper, No. 8.

- Fidrmuc, J.* [2004]: The Endogeneity of Optimal Currency Area Criteria, Intra-Industry Trade and EMU Enlargement. *Contemporary Economic Policy*, Vol. 22., No. 1., 1–12. o.
- Fidrmuc, J. – Korhonen, I.* [2006]: Meta-Analysis of the Business Cycle Correlation Between the Euro Area and the CEECs: What Do We Know? *Journal of Comparative Economics*, 34., 518–537. o.
- Frankel, J.* [2005]: Real Convergence and Euro Adoption in Central and Eastern Europe: Trade and Business Cycle Correlations as Endogenous Criteria for Joining the EMU. In: *Schadler, S.* (ed.): Euro Adoption in Central and Eastern Europe: Opportunities and Challenges. IMF, Washington D.C.
- Frankel, J. – Rose, A.* [1998]: The Endogeneity of the Optimum Currency Area Criteria. *The Economic Journal*, 108, 1009–1025. o.
- Furceri, D.* [2007]: Fiscal Convergence, Business Cycle Volatility and Growth. mimeo, University of Illinois of Chicago.
- Gayer, C.* [2007]: A Fresh Look at Business Cycle Synchronisation in the Euro Area. *European Economy, Economic Papers*, No. 287., szeptember.
- Imbs, J.* [2004]: Trade, Finance, Specialization and Synchronization. *Review of Economics and Statistics*, Vol 86., No. 3., 723–734. o.
- Krugman, P.* [1993]: Lessons of Massachusetts for EMU. In: *Torres, F. – Giavazzi, F.* (eds.): Adjustment and Growth in the European Union. Cambridge University Press.
- Mico, A. – Stein, E. – Ordóñez, G.* [2003]: The Currency Union Effect on Trade: Early Evidence from EMU. *Economic Policy*, október.
- Mundell, R.* [1961]: A Theory of Optimum Currency Areas. *The American Economic Review*, 51., 657–665. o.
- Neményi Judit* [2003]: Az euró bevezetésének feltételei Magyarországon. *Közgazdasági Szemle*, 6. sz., 479–504. o.
- Rose, A.* [2000]: One Money, One Market: Estimating the Effect of Common Currencies on Trade. *Economic Policy*, 30, 7–33. o.
- Rose, A. – Stanely, T.* [2005]: A Meta Analysis of the Effect Common Currencies on International Trade. *Journal of Economic Surveys*, 19.
- Riboud, R. – Sanchez-Paramo, C. – Silva-Jauregui, C.* [2002]: Does Eurosclerosis Matter? Institutional Reform and Labor Market Performance in Central and Eastern Europe. World Bank, Social Protection Discussion Paper Series, No. 202.
- Thimann, C.* [2005]: Real Convergence, Economic Dynamics, and Adoption of the Euro in the New European Union Members States. In: *Schadler, S.* (ed.): Euro Adoption in Central and Eastern Europe: Opportunities and Challenges. IMF, Washington D.C.
- Világbank [2007]: Credit Expansion in Emerging Europe: A Cause for Concern? Regular Economic Report, Part II, Special Topic, január.

## Az EU-költségvetés bevételi oldalának reformja: a devizatranzakciós adó lenne a megoldás?

RICHTER SÁNDOR

*A devizatranzakciókra kivetett, ún. Tobin-adó bevezetését az elmúlt évtizedben a globalizációt kritizáló politikai mozgalmak szorgalmazták annak érdekében, hogy a harmadik világ fejlesztési programjainak finanszírozása megoldható legyen. Újabban ez ötlet az EU-költségvetés bevételi oldalának egyik lehetséges finanszírozási megoldásaként merült fel. A javaslatokban a hagyományos, tőzsdéken jegyzett és a BIS által regisztrált devizatranzakciók megadóztatásáról van szó, azaz a pénzügyi derivátumok forgalma az adóztatott körön kívül maradna. A cikk a javaslat számos gyenge pontjára mutat rá. Tapasztalatok hiányában a devizatranzakciós adó hatásairól kialakított feltételezések messzemenően önkényesek. Az adóbevételek az EU-költségvetés finanszírozási szükségletének csak egy részét tudnák fedezni. A tagországok közötti egyenlő teherviselés követelménye nem teljesülne, mivel az adóbevételek kétharmadát az Egyesült Királyság biztosítaná, míg Németországra, Franciaországra és Olaszországra a közös költségvetés terhének mindössze 5, 6, illetve 2 százaléka esne. Az új tagországok együttesen is csak a terhek 1,6 százalékát viselnék. Miközben az adó elsődleges befizetője egy nagyon szűk pénzügyi vállalati kör lenne, a költségek várható továbbhárítása miatt kialakuló másodlagos teherviselés megoszlása előreláthatatlan lenne.\**

Journal of Economic Literature (JEL) kód: F15, F21, F23, F31, F32, F36, F59, H23, H26, H61, H62, H77, H87.

\* A kutatást az osztrák Gazdasági és Munkaügyi Minisztérium finanszírozta. A kutatás keretében korábban már publikált írások: Richter [2007, 2008].

Richter Sándor, a Vienna Institute for International Economic Studies (WIIW) tudományos főmunkatársa. E-mail cím: richter@wiiw.at

Az Európai Unióban a tagországok közötti újraelosztás finanszírozása jelenleg három bevételi forrásból történik: a közös külső vámhatáron beszedett *vámokból* és egyéb *illetékekből* (ezeket hívják az EU hagyományos saját bevételeinek); az egyes tagországok *hozzáadottérték-adó* (VAT, Magyarországon: áfa) alapján statisztikai módszerrel kalkulált bevételekből és végül – a legnagyobb hányad – a tagországok bruttó nemzeti jövedelmével (angol rövidítéssel: GNI) arányos, minden tagországra egységes ráta alapján számított *tagországi hozzájárulásból*. A VAT- és a GNI-komponens *együtt* a bevételek mintegy 85 százalékát adja az utóbbi években úgy, hogy ezen belül a GNI-arányos összetevő részesedése domináns. Ez a felállás meghatározó jelentőségű befolyáshoz juttatja a tagállamok kormányait, illetve költségvetési szerveit a tagországok közötti újraelosztás mértékéről és jellegéről folytatott tárgyalásokon. A rendszeresen visszatérő konfliktusok, de mindenekelőtt a 2007–2013-as középtávú költségvetési tervszetről folytatott kiábrándító alkudozás a 2005. decemberi csúcstalálkozón arra készítette a tagállamokat, hogy határozatot hozzanak a közösségi költségvetés átfogó felülvizsgálatáról. A konklúzióknak, a változtatási javaslatoknak 2009-re kell elkészülniük.

A felülvizsgálat kivételes lehetőséget nyújt alapvető reformok kezdeményezésére. A reformok két különböző irányban kereshetik a megoldást a jelenlegi problémákra. Az egyik a jelenleg is alkalmazott GNI-arányos hozzájárulások kiterjesztése a bevételek teljes körére. Ebben a rendszerben a tagállami hozzájárulások a lehető legpontosabban tükröznék az egyes tagországok egymáshoz viszonyított gazdasági erejét. Ez a megoldás áttekinthető, egyszerű, hatékonyan végrehajtható, és a tagállamok közötti teherviselés megosztását tekintve igazságos lenne. Mindazonáltal nemhogy nem küszöbölne ki a nemzeti költségvetési szervek meghatározó befolyását, hanem megerősítené azt. Az alternatív reform ezzel éppen ellenkező irányba indulna el. Alapelve az lenne, hogy a közösségnek a tagállamok uniójából az EU-polgárok és -vállalatok uniójává kell válnia, ezért a közösségi költségvetés forrásait egy, az egész unió vállalataira és/vagy polgáira kivetett adóval (európai adó) teremtenék elő.

Az európai adó konkrét formájára tucatnyi javaslat készült az elmúlt több mint egy évtizedben.<sup>1</sup> Jellegük alapján csoportosítva, ezek *jövedelemadók* (személyi jövedelemadó, vállalati nyereségadó, kamatjövedelem-adó, seigniorage), *reálgazdasági tranzakciókra* kivetett adók (áfa, energiafelhasználási adó, kommunikációs adó, a klímavédelemmel összekapcsolt adó a polgári légi közlekedésen, jövedéki adó az alkohol és dohány forgalmazására), és végül *pénzügyi tranzakciókra* (részvények és kötvények tőzsdei forgalmazására) kivetett adók. Ez utóbbi csoport kie-

<sup>1</sup> Áttekintő ismertetést ad: Cattoir [2004]), Bakács–Novák–Róbel–Szemplér–Székely–Doby–Túry–Wiesniewski [2007], Richter [2008].

gészült egy viszonylag új keletű javaslattal, a devizatranzakcióra kivetett adóval.<sup>2</sup> Írásomban ez utóbbi javaslat elemzésére vállalkozom.

## Az eredeti ötlet

Az ötletet elsőként *James Tobin* amerikai közgazdász vetette fel 1972-ben, aki egy globálisan bevezetendő devizatranzakciós adót javasolt.<sup>3</sup> Ez az adó, amire gyakran „*Tobin*-adó”-ként hivatkozik az irodalom. Célja az, hogy „homokszemek kerüljenek a nemzetközi pénzügyi spekuláció fogaskerekei közé”. *Tobin* saját megfogalmazása szerint javaslatának lényege, hogy „ez az egyszerű, egy paraméteres adó automatikusan büntetné a rövid lejáratú spekulációs tranzakciókat, miközben csak elhanyagolható mértékben hatna az árukereskedelemre és a hosszú távú tőkemozgásokra. Beépített rugalmasságával azokat a problémákat oldaná meg, amelyeket korábban a merev mennyiségi devizakorlátozások vagy a pénzügyi szabályozás kezeltek” (*Tobin*, 1996a, xi. o.).

A devizatranzakciós adó bevezetéséről felmerülő javaslat alapja a határokon átnyúló, reálgazdasági ügyletekhez kapcsolódó pénzforgalom, illetve a nemzetközi spekulációs pénzforgalom *növekedésében* tapasztalható drámai mértékű eltérés. A bázeli Nemzetközi Elszámolások Bankja (BIS) adatai alapján 2007 áprilisában a hagyományos tőzsdei devizatranzakciók<sup>4</sup> világméretű forgalma *napi* átlagban 3210 milliárd dollár volt.<sup>5</sup> Évi 245 munkanappal számolva ez *egy év* során 786 450 milliárd dollár. Fontos megemlíteni, hogy ebben az írásban kizárólag a *hagyományos* tőzsdei devizatranzakciókról van szó, és nem az ezek forgalmánál sokkal nagyobb, ám az esetleges megadóztatás szempontjából lényegesen nehezebben nyomon követhető *derivátumok* nemzetközi kereskedelméről.<sup>6</sup>

Ehhez az összeghez viszonyítva eltörpülnek a világméretű árukereskedelem és közvetlen tőkebefektetések adatai. 2007-ben a globális működőtőke-befektetés értéke 1833 milliárd dollár volt, ez alig több mint a devizatranzakciók *napi* forgalmának fele és az *éves* forgalom 0,2 százaléka.<sup>7</sup> Az áruk és szolgáltatások világexportjának összértéke 2007-ben a devizatranzakciók összértéke kb. 1 százalékának felelt meg.<sup>8</sup> A világ GDP-je 2007-ben 51 511 milliárd dollárt tett ki,<sup>9</sup> ez 6,5 százaléka az abban az évben lebonyolított devizatranzakciós ügyletek összértékének.

<sup>2</sup> Devizatranzakció minden olyan pénzügyi tranzakció, amelynek során egy nemzeti vagy nemzetközi fizetőeszközt egy másik nemzeti vagy nemzetközi fizetőeszkőre váltanak át.

<sup>3</sup> *James Tobin* erről az ötletéről egy princetoni előadásában beszélt 1972-ben, írásban két évvel később jelentette meg (*Tobin*, 1974).

<sup>4</sup> Spot, outright forward és foreign exchange swap ügyletek, definíciójukat lásd: BIS [2007], 4. és 35. o.

<sup>5</sup> BIS [200], 4. o.

<sup>6</sup> E tranzakciókról és esetleges megadóztatásukról az EU-költségvetés javára lásd: *Richter* [2008], 43–49. o.

<sup>7</sup> Saját számítás UN [2008] alapján.

<sup>8</sup> Saját számítás OECD [2008] alapján.

<sup>9</sup> Piaci árfolyamon. IMF [2007], 211. o.



Ahogy az említett adatok mutatják, a devizatranzakcióknak valóban csak töredéke kapcsolódik közvetlenül reálgazdasági folyamatokhoz. A devizatranzakciók egy jelentős – bár pontosan nem meghatározható – részének azonban közvetve ugyan, de jelentősége van a reálgazdasági tranzakciók szempontjából: ezek a nemzetközi kereskedelemben a kockázatok mérséklését szolgáló biztosítási, fedezeti és arbitrázs ügyletek.

Bár *Tobin* javaslata megszületése után egy időre feledésbe merült, a devizatranzakciók globális volumenének gyors bővülése és az 1990-es évek valutaválságai<sup>10</sup> újra felkeltették az érdeklődést a javaslat iránt.

Eredeti javaslatában *Tobin* a devizatranzakciós adó bevételgeneráló kapacitását csupán mellékhatásnak tekintette, figyelme mindenekelőtt arra irányult, hogyan lehet az általa javasolt adó révén a spekulációs ügyletek növekedésének útjába hatékony akadályt állítani egy olyan világgazdasági környezetben, ahol a határokon átnyúló tőkemozgás útjából gyakorlatilag minden akadály elhárult.<sup>11</sup> Az 1990-es évek közepétől azonban a bevételgeneráló hatás került az érdeklődés homlokterébe, és egyre népszerűbbé vált a bevezetésre javasolt adóból keletkezett jövedelmek hasznosításának módjáról való tervezgetés. A devizatranzakciós adót állította programja fókuszába az 1998-ban Franciaországban megalakult globalizációellenes mozgalom, az ATTAC, amely nevét is a devizatranzakciós adóról kapta: *Association pour une taxation des transactions financières pour l'aide aux citoyens* (Szövetség a pénzügyi tranzakciók megadóztatásáért a polgárok javára). A globalizációellenes mozgalmak követelése szerint a bevételekből a harmadik világ országait kellene megsegíteni. Az ENSZ millenniumi fejlesztési céljai az 1995–2015-ös időszakra a kevésbé fejlett országokban mélyszegénységben élő emberek számának felére csökkentését tűzte ki célul. A 22 leggazdagabb ország jelentősen elmarad a cél teljesítéséhez szükséges támogatások folyósításában (ez évente GDP-jük 0,7 százaléka lenne). A hiányzó összeget (2006-ban ez 139 milliárd dollárt tett ki) az egész világra kiterjedő devizatranzakciós adóból beszedett jövedelem tölthetné ki (*Jetin–Denys*, 2005, 129. o.).

Az utóbbi években felmerült a devizatranzakciós adó részleges, nem globális bevezetése is. 2006 áprilisában az osztrák parlamentben képviselt öt párt közül négy (kormány- és ellenzéki pártok egyaránt) közös indítványt tett a devizatranzakciós adó EU-szintű bevezetésének tanulmányozására. Az osztrák elképzelések szerint a bevételek részben az EU-költségvetést finanszíroznák, részben világméretű fejlesztési célokat.<sup>12</sup> Hasonló kezdeményezések történtek a francia és a belga parlament-

<sup>10</sup> Nyugat Európa: 1992–1993, Mexikó: 1994–1995, Kelet-Ázsia: 1997–1998, Oroszország: 1998, Brazília: 1999.

<sup>11</sup> „Bevételek generálása soha sem volt a fő célom.” *Tobin* [1996a], xvi. o. „Az adó fő célja a nemzeti pénzpoltikák autonómiájának bővítése.” *Tobin* [1996b], 496. o.

<sup>12</sup> Lásd: *Der Standard*, 2006. április 29/30. és május 1. Lásd még: *Schratzstaller* [2006], valamint *Schratzstaller–Berghuber* [2007].

ben is. Az ügy jelentőségére utal, hogy a devizatranzakciós adóval foglalkozott az Európai Bizottság, az Európai Központi Bank és az OECD is.<sup>13</sup>

### **A devizatranzakciók szereplői**

A devizatranzakciós adó esetében az adóalanyok a devizatranzakciós ügyletekben részt vevő intézmények lennének, amelyeket a következő három nagy kategóriába lehet sorolni (BIS, 2007, 38–39. o.).

#### *– Vezető devizakereskedők*

A helyi és a nemzetközi devizakereskedelemben meghatározó jelentőségű pénzügyi intézmények. Ezek nagy kereskedelmi vagy beruházási bankok és értékpapír-kereskedelemre szakosodott intézmények, amelyek saját számlájukra és megbízóik számlájára is kereskednek devizákkal.

#### *– Egyéb pénzügyi intézmények*

A fenti csoporttól elkülöníthető kisebb kereskedelmi vagy beruházási bankok, értékpapír-kereskedelemre szakosodott intézmények, ezen kívül nyugdíjalapok, biztosító- és lízingtársaságok, egyéb szakosodott pénzügyi intézmények, nagy részvénytársaságok pénzügyi részlegei és a központi bankok.

#### *– Nem pénzügyi intézmények*

A gazdasági élet minden olyan szereplője, amelyik nem tartozik a fenti két csoportba: főleg végső felhasználók, azaz vállalatok és kormányok.

2007-ben a devizatranzakciók világméretű forgalmának majdnem a felét a vezető devizakereskedő intézmények bonyolították. Részesedésük azonban csökkenő tendenciát mutat: 1995-ben kétharmados, 2004-ben még a forgalom felét meghaladó volt. Az egyéb pénzügyi intézményekre 2007-ben a világforgalom 40 százaléka jutott, 2004-ben még csak egyharmada, 1995-ben ötöde. A nem pénzügyi intézmények részesedése 2007-ben 17 százalékos volt, e csoport súlya a forgalomban az évek során alig változott (BIS, 2007, 7. o.). A devizatranzakciós ügyletek egyharmada országon belüli, helyi forgalom, kétharmada nemzeti határokon átvélő. A forgalom igen erősen és időben fokozódóan koncentrált az egyes országokon belül. 2007-ben az USA-ban a devizatranzakciók 75 százalékát 10 bank (1998-ban még 20), az Egyesült Királyságban 12 bank (1998-ban még 24) bonyolította le, de hasonlóan erősödő koncentráció figyelhető meg Japánban, Svájcban, Szingapúrban, Németországban és Franciaországban is (BIS, 2007, 9. o.).

<sup>13</sup> Lásd: European Commission [2002], European Commission [2005], ECB [2004], OECD [2002], 185–197. o.

**A hagyományos tőzsdai devizatranszakciók forgalmának  
földrajzi megoszlása 1995–2007 között**

A napi átlagos forgalom alapján 1995, 2004 és 2007. április 1-jén

	1995 megoszlás, %	2004 megoszlás, %	2007 megoszlás, %
<i>EU-15 – eurózóna*</i>	17,5	13,6	10,8
Ausztria	0,8	0,6	0,4
Belgium	1,8	0,8	1,2
Finnország	0,3	0,1	0,2
Franciaország	3,7	2,6	3,0
Németország	4,8	4,9	2,5
Görögország	0,2	0,2	0,1
Írország	0,3	0,3	0,3
Olaszország	1,5	0,8	0,9
Luxemburg	1,2	0,6	1,1
Hollandia	1,7	2,0	0,6
Portugália	0,1	0,1	0,1
Spanyolország	1,1	0,6	0,4
<i>EU-15 – nem eurózóna</i>	32,8	34,3	37,4
Dánia	2,0	1,7	2,2
Svédország	1,3	1,3	1,1
Egyesült Királyság	29,5	31,3	34,1
<i>EU-10 – új tagországok**</i>	...	0,7	0,8
Bulgária	...	...	0,0
Csehország	...	0,1	0,1
Észtország	...	0,0	0,0
Magyarország	...	0,1	0,2
Lettország	...	0,1	0,1
Litvánia	...	0,0	0,0
Lengyelország	...	0,3	0,2
Románia	...	...	0,1
Szlovákia	...	0,1	0,1
Szlovénia	...	0,0	0,0
<i>Nem EU-tag Európa***</i>	6,0	5,2	8,3
Svájc	5,5	3,3	6,1
Norvégia	0,5	0,6	0,8
Törökország	...	0,1	0,1
Oroszország	...	1,2	1,3
<i>Globális jelentőségű nem európai országok</i>	42,5	42,5	38,6
Japán	10,2	8,3	6,0
Egyesült Államok	15,5	19,2	16,6
Hongkong	5,7	4,2	4,4
Szingapúr	6,7	5,2	5,8
Ausztrália	2,5	3,4	4,3
Kanada	1,9	2,2	1,5
<i>Egyéb</i>	1,2	3,7	4,1
<i>Összesen</i>	100,0	100,0	100,0

*Megjegyzés:* \* 2007-ben Szlovénia nélkül.

\*\* Ciprus és Málta nélkül, mivel az erre a két országra vonatkozó adatok elérhetetlenek.

\*\*\* A forgalom jelentősége alapján kiválasztott országok.

*Forrás:* BIS [2007], B. 2. táblázat.

## Mekkora bevételre lehet számítani a devizatranzakciós adóból?

A devizatranzakciós adóból származó bevételek becsléséhez kiindulásképpen feltételezésekkel kell élni arról, hogy a szereplők milyen mértékben fogják elkerülni az adó befizetését, a forgalom mekkora része mentesül engedéllyel az adó alól (például a „hivatalos” devizatranzakciók), valamint arról, hogy mekkora a különböző szereplőknek a tranzakciókkal kapcsolatos adózás előtti költsége a forgalom százalékában. Végül a forgalom volumenének rugalmasságáról kell becslést készíteni a tranzakciókban részt vevő intézmények három nagy csoportjára, csoportonként változó adóráták alkalmazása esetén.

Négy becslés ismert a várható adóbevételekről egy az Európai Unióban hipotetikusan bevezetett devizatranzakciós adó esetében. A francia pénzügyminisztérium 1988-as forgalmi adatokkal dolgozva 22 milliárd dolláros bevételt becsült differenciált adókulcs esetén (0,01 százalék a vezető devizakereskedők és 0,2 százalék a kereskedők másik két csoportja esetében). (*Jetin-Denys*, 2005, 131. o.) *Spahn* [2002, 57. o.] 2001-es forgalmi adatokkal és kétféle adókulccsal (0,01 százalék: vezető devizakereskedők, 0,02 százalék: mindenki más) számolva egy, a 16,6 milliárdtól 20,8 milliárd dollárig terjedő tartományban valószínűsíthető éves adóbevétellel számolt az EU-15-re. A belga pénzügyminisztérium 1998-as forgalmi adatokkal az adókulcstól függően (0,01 százalék, illetve 1 százalék) 9, illetve 39 milliárd dolláros évi bevétellel kalkulált (*Jetin-Denys*, 2005, 131. o.). A viszonylag legfrissebb becslést *Bruno Jetin* készítette az EU-15-re, az eurózónára, és az EU-15 + Svájc és Norvégia csoportra 2004-es forgalmi adatok alapján (*Jetin-Denys*, 2005, 146–151. o.). Számításaiban a tranzakciókkal kapcsolatos adózás előtti költségeket a piaci szereplők három csoportja szerint differenciálta, és a forgalom volumenének rugalmasságát is csoportonként eltérő mértékűnek becsülte (lásd a 2. táblázatot).

*Jetin* az adókulcsok széles skáláját tesztelte, a 0,01 százaléktól az 1 százalékgig. Központi becslése végül 0,02 százalékos adókulccsal készült a vezető devizakereskedőkre és 0,1 százalékos kulccsal a másik két csoportra vonatkozóan. Az adóelkerülés mértékét tekintve a becslés 25-26,5 százalékkal számolt az eurózónában, 20-21,5 százalékkal az EU-15 országaiban és 18-19 százalékkal Norvégiában és Svájcban. Az adó bevezetésének hatására a vezető devizakereskedők és az egyéb pénzügyi intézmények devizatranzakcióinak volumene – a becslés szerint – több mint 70 százalékkal esne vissza, a nem pénzügyi intézmények forgalma mintegy 30 százalékkal lenne kevesebb.

**Jetin EU-15-re vonatkozó központi becslésének  
fontosabb kiinduló feltételezései**

	Vezető devizakereskedők	Egyéb pénzügyi intézmények	Nem pénzügyi intézmények
Az adóelkerülés mértéke a forgalom %-ában	20,3	21,5	21,5
A tranzakciókkal kapcsolatos, adózás előtti költségek a forgalom %-ában	0,02	0,05	0,1
Adókulcs (%)	0,02	0,1	0,1
Rugalmasság (%)	-1,75	-1,1	-0,55
A forgalom volumenének endogén csökkenése a forgalom %-ában	70,3	70,1	31,7

*Forrás: Jetin-Denys [2005], 131–151. o.*

A 2004-es devizatranzakciók globális forgalmi adataival számolva *Jetin* becslése alapján az eurózónában beszédhető adóbevétel 29,3 milliárd dollárt tett volna ki abban az évben. Az EU-15-ben már 47,5 milliárd dollár lett volna a jövedelem, a nagy ugrás annak köszönhető, hogy itt már a világméretekben is egyedülállóan fontos piacon, Londonban lebonyolított devizatranzakciók szereplői is bekerülnek az adófizetők körébe. Végül a becslés keretein belül a legszélesebb európai merítésben, (EU-15 + Norvégia és Svájc) a bevétel 55,3 milliárd dollárt tett volna ki.

2004-ben tíz új ország csatlakozott az EU-hoz. *Jetin* számításait kiindulópontként felhasználva egy gondolat kísérlet erejéig érdemes megfontolni, mennyi bevétel származhatott volna az új tagországoktól. 2004-ben az EU-15 aránya a devizatranzakciók világméretű forgalmában 47,9 százalék volt, a tíz új tagországaé 0,7 százalék (lásd az 1. táblázatot). Ez azt jelenti, hogy ha az adóbevételek az EU-25-ön belül arányosak lettek volna a globális devizatranzakciós forgalomban való részesedéssel, akkor a 25-ök adóbevétele 48,2 milliárd dollárt tett volna ki, azaz alig 0,7 milliárddal többet, mint a 15-ök adóbevétele. A 2004 óta eltelt években a helyzet ebben a tekintetben nemigen változott, 2007-ben az immár 12 új tagország részesedése a devizatranzakciók világméretű forgalmában még mindig csak 0,8 százalék volt.

A legfrissebb, 2007-es adatok a devizatranzakciók világméretű forgalmáról azt mutatják, hogy ezen a területen továbbra is rendkívül gyors a növekedés. Az ezt megelőző, 2004-es felmérés adataihoz képest a forgalom 67 százalékkal nőtt.<sup>14</sup> A *Jetin*-féle számítás eredményeit extrapolálva, és feltéve, hogy a devizatranzakciós

<sup>14</sup> Háromévente készül felmérés a devizatranzakciók világméretű forgalmáról. 2004 és 2007 után 2010-ben esedékes a forgalom újabb összegzése.

adóbevételek a forgalommal arányosan növekedtek volna, a 2007-es év hipotetikus adóbevétele 80,5 milliárd dollár lett volna. A 2007-es dollár/euró árfolyamon ez 58,7 milliárd eurót tett volna ki. Mire lett volna ez elég? Abban az évben az EU-költségvetés sajátforrás-igénye 122 milliárd euró volt. A számokat összevetve megállapítható, hogy a devizatranzakciósadó-bevételek az EU-27 teljes bevételi szükségletének csak mintegy 48 százalékát fedezték volna. Amíg azonban 2007–2013-ban az EU-költségvetés reálértékben alig bővül, a devizatranzakciók forgalma, az elmúlt két évtized tendenciáját extrapolálva, továbbra is viharos ütemű növekedés elébe nézhet. Mindebből adódik a következtetés, hogy ugyan jelenleg a devizatranzakciós adó nem tudja fedezni az EU forrásigényének több mint a felét, a jelenlegi tervezési periódus végére ez az arány 50 százalékot meghaladó lehet, és hosszabb távon tovább emelkedhet.

A devizatranzakciós adó hatásáról készített összes becslés a devizatranzakciók volumenének lényeges visszaesését valószínűsíti az adó bevezetése nyomán. Amennyiben az adót nem egyszerre vezetnék be az egész világon (ami meglehetősen valószínű), akkor a tranzakciók forgalmának csökkenése két módon következne be. Egyrészt az ügyletek egy hányada nem jönne létre (abszolút forgalomcsökkenés), másrészt az ügyletek egy részét az adó érvényességi körén kívül eső pénzügyi piacokon bonyolítanák le (viszonylagos csökkenés az ügyletek elvándorlása miatt). Ez utóbbi jelenség rendkívül hátrányos azoknak a pénzügyi központoknak, amelyek nemcsak az érintett régió belül kiemelkedő jelentőségűek, hanem világméretben is. Az *1. táblázatból* látható, hogy az Egyesült Királyságra (gyakorlatilag Londonra) a világforgalom több mint harmada jut. Mivel az EU a világforgalom kb. felét adja, egyszerű kalkuláció eredményeképpen adódik, hogy az EU-n belüli devizatranzakciók kétharmada Londonra esik. Bár nincsenek becslések arra vonatkozóan, hogy a devizatranzakciós adó EU-ra korlátozott bevezetése az ügyletek milyen mértékű elvándorlását okozná Londonból, azonban pusztán az az eshetőség, hogy London mint világméretű pénzügyi központ lefokozódhatna, a mindenkori brit kormányt a devizatranzakciós adó kibékíthetetlen ellenzőjévé tenné.

## A devizatranzakciós adó mint EU-adó

Mennyiben tudná betölteni a devizatranzakciós adó azokat a funkciókat, amelyeket egy európai adótól általában elvárnak? Az alábbiakban a leggyakrabban felvetett elvárások alapján vizsgálom a devizatranzakciós adót.<sup>15</sup>

– *Segítse elő, hogy az Európai Unió polgárainak uniójává váljon (és ne első-sorban tagállamainak uniója legyen, mint jelenleg).*

<sup>15</sup> A téma részletes kifejtését lásd Richter [2008], 11–24. és 41–43 o.

A devizatranzakciós adó, mint újonnan bevezetett adó, könnyen függetleníthető lenne a tagállamok nemzeti költségvetésétől, megvalósítva ezzel az EU-költségvetés reformját szorgalmazók egyik régi vágyát.

Ugyanakkor a „láthatósági” követelményt illetően rosszul teljesítene a devizatranzakciós adó, mivel a polgárok óriási többsége soha sem találkozna közvetlenül ezzel az adóval. Mindazonáltal a devizatranzakciós adót könnyen népszerűvé lehetne tenni az EU-polgárok körében, tekintettel a nemzetközi pénzügyi spekulációkkal kapcsolatos, széles körben elterjedt ellenérzésekre. A laikus közvélemény azt látná, hogy ezt az adót elsősorban a legnagyobb bankok és más pénzügyi intézmények fizetik. Rejtve maradna az a körülmény, hogy az érintett intézmények megnövekedett terheiket minden bizonnyal továbbhárítanák ügyfeleikre, így végeredményben közvetve az EU-polgárokat is terhelné ez az adó. Így ha az a cél, hogy az EU egy, a polgárai által könnyen elfogadható adót vezessen be, amely adó esetében nem világos, végül is ki mennyi terhet visel, mert a terhek másodlagos elosztása ismeretlen, akkor a devizatranzakciós adó jó jelölt. Amennyiben viszont a cél az, hogy az EU polgárai világosan lássák, hogy jövedelmükből egy meghatározott részt közös európai célok megvalósítására fordítanak, és az ehhez szükséges forrásokat egy európai adóval gyűjti be a közösség, akkor a devizatranzakciós adó nem jó jelölt.

A devizatranzakciós adó esetében nem beszélhetünk olyan *externáliákról*, amelyekkel például a környezetszennyezésre vagy az alkohol- és dohányfogyasztásra kivetett európai adó esetében számolni lehetne. Mindazonáltal a devizatranzakciók forgalmának jelentős csökkenése olyan externália, amivel számolni kell. Hogy ezt valaki pozitívnak vagy negatívnak minősíti, az attól függ, hogyan ítéli meg a nemzetközi pénzügyi spekuláció szerepét.

– *Feleljen meg az EU költségvetési igényeinek*

A devizatranzakciós adóból generálható jövedelem sem jelenleg, sem középtávon nem tudná fedezni az EU-költségvetés *bevételi szükségletét*. Mindenképpen elegendő lenne viszont a jelenlegi finanszírozás keretei között az áfakomponens kiváltására. Kérdéses azonban, hogy csupán ezért érdemes lenne-e a devizatranzakciós adó bevezetésével járó gazdasági és politikai kockázatokat vállalni. Az adóbevételek *stabilitását* tekintve a devizatranzakciós adó nem igazán jó jelölt, hiszen megjósolhatatlan a devizatranzakciók visszaesésének mértéke, annak időbeli lefolyása és esetleges ciklikussága, és így az adóbevétel összege is. A devizatranzakciós adó *beszedésének költsége* a forgalom elektronikus platformokon történő lebonyolítása miatt viszonylag alacsony lenne, bár a rendszer beindítása, a vezérlés és az ellenőrzés kialakítása egyszeri jelentős költséggel járna.

– *Garantálja az EU-költségvetéssel kapcsolatos teherviselés igazságos megosztását*

Amennyiben az adófizető pénzügyi intézmények és vállalatok három nagy csoportjára kiszabott adóráták az összes tagországban azonosak, akkor az adóalanyok

szintjén az *egyenlő bánásmód* biztosított. Mivel új adónemről van szó, nem szükséges a hosszadalmas, az érdeklődések miatt nehéz harmonizációs folyamat. Az a követelmény, hogy az adó legyen *progresszív*, azaz a tehetősebb adófizetők többet fizesse, mint a szegényebbek, ebben az esetben az adófizető pénzügyi intézmények és vállalatok szintjén értelmezhetetlen. Az adórata ugyan eltérő lehetne a három nagy adófizetői csoport esetében, de ez a differenciálás az intézmény jellegétől függően más-más, a devizatranzakciókkal kapcsolatos rezsiköltségekkel függ össze, nem pedig az adófizetők „gazdagságával” vagy „szegénységével”. Az adóterhek másodlagos elosztása során a progresszivitás már fontos kérdés lehet, azonban éppen erről a másodlagos elosztásról nem lehet tudni semmit.

Az igazságos teherviselés kérdése alapvetően nem az adóalanyok, hanem az adóalanyok telephelyeül szolgáló *tagországok szintjén* jelenthet problémát. Ahogy az *1. táblázat* adatai is mutatják, az egyes tagországok részesedése a devizatranzakciók világméretű forgalmából alapvetően különbözik ugyanezen országok viszonylagos gazdasági erejétől. Amennyiben feltételezzük, hogy a devizatranzakciós adó révén befolyó adóbevételek arányosak az egyes országok részesedésével a világméretű forgalomból, akkor az EU-ban beszedett adó kétharmada az Egyesült Királyságban, közelebbről a londoni pénzügyi központban tevékenykedő adóalanyoktól folyna be. A többi jelentős gazdasági erővel bíró tagország közül Németország (értelemszerűen a Németországban működő adóalanyok) 10, Franciaország 5, Olaszország kevesebb mint 2 százalékkal járulna hozzá a közös költségvetés bevételeihez. Az új tagországok<sup>16</sup> mindössze kb. 1,6 százalékkal részesednének a terhekből, azaz az EU-n belüli újraelosztás legnagyobb haszonélvezői mélyen gazdasági súlyuk alatt járulnának hozzá a közösségi költségvetéshez.<sup>17</sup> A számok egyértelműen mutatják, hogy nem valósulna meg az igazságos teherviselés. Ez akkor is igaz, ha tudjuk, hogy az adó bevezetése előtti forgalmi részesedés nem feltétlenül azonos vagy hasonló a forgalom országokénti arányaival az adó bevezetése után, hiszen a forgalom csökkenése eltérő mértékű lehet országoként.

Kétségtelen, hogy a potenciális adóalanyok széles körében nehezen értelmezhető (ha egyáltalán) a nemzeti hovatartozás. *Jetin* és *Denys* [2005] számításai szerint (2004-es adatok alapján) az adó bevezetése és a várható forgalomcsökkenés után a vezető devizakereskedők 13 százalékkal, az egyéb pénzügyi intézmények 43 százalékkal részesedtek volna a devizatranzakciós adó révén beszedett adójövedelemből az EU-15-ben.<sup>18</sup> Mindkét csoport tipikusan multinacionális cégekből áll, a világméretű devizakereskedelem több mint felét lebonyolító tíz legnagyobb vezető devizakereskedő pénzügyi intézmény között pedig az amerikai tulajdonú vagy résztulajdonú cégek dominálnak (lásd a *3. táblázatot*).

<sup>16</sup> Málta és Ciprus nélkül.

<sup>17</sup> Saját becslés az *1. táblázat* alapján.

<sup>18</sup> Saját becslés *Jetin–Denys* [2005], 149. o. adatai alapján.



**A devizatranzakciók világforgalmának  
meghatározó jelentőségű piaci szereplői  
(2001. április)**

Vezető devizakereskedők	Részesedésük a devizatranzakciók világforgalmából (%)
Citygroup	9,7
Deutsche Bank	9,1
Goldmann Sachs	7,1
JP Morgan	5,2
Chase Manhattan Bank	4,7
Credit Suisse First Boston	4,1
UBS Warburg	3,6
State Street Bank and Trust	3,0
Bank of America	3,0
Morgan Stanley Dean Witter	2,9

*Forrás: Spahn [2002], 27. o.*

Az érintett tagországok így nem is annyira saját vállalataik miatt aggódhatnak elsősorban, hanem pénzügyi központjaik regionális és mindenekelőtt globális jelentőségének veszélyeztetése miatt.

Az adó bevezetése nyomán a devizatranzakciós forgalom egy részének elkerülhetetlennek látszó elvándorlása miatt e pénzügyi központok igen sokat veszíthetnének jelenlegi fontosságukból.

Az Egyesült Királyság helyzete külön figyelmet érdemel. London számára a devizatranzakciós adó csak rossz kimenetelű változásokat hozhat. Ha a bevezetés után megmarad London kiemelkedő jelentősége mint globális pénzügyi központ, akkor az Egyesült Királyság a többszörösével járulna hozzá az EU-költségvetés finanszírozásához ahhoz képest, amit gazdasági ereje indokolna. Ha viszont az adó bevezetését követően az Egyesült Királyság hozzájárulása arányossá válna a többi tagországhoz viszonyított gazdasági erejéhez, ez a Londonban lebonyolított devizatranzakciók volumenében a mai helyzethez képest olyan mértékű csökkenést jelentene, ami London vezető pozíciójának elvesztésével járna e tranzakciók körében. A napjainkra már túlhaladottá vált brit kedvezmény ügyében folytatott brit utóvédharcok ismeretében nagyon nehéz egy olyan londoni kormányt elképzelni, amelyiket meg lehet győzni egy európai devizatranzakciós adó ötletének az elfogadásáról.

## A devizatranzakciós adó javaslatának fogadtatása az EU hivatalos szervei részéről

A devizatranzakciós adó EU-szintű bevezetésének javaslatáról – ahogyan ezt már korábban említettük – véleményt formált az Európai Bizottság és az Európai Központi Bank is. E szervezetek állásfoglalásai a diplomatikustól a határozott elutasításig terjedtek.<sup>19</sup>

Az európai intézmények kizárólag a javaslat egyik vonatkozásával, az adó kivételével kapcsolatos problémákkal foglalkoznak, a hipotetikus adóbevételeknek az EU-költségvetés finanszírozására való felhasználással egyáltalán nem. Így értelemszerűen az adóbevétel csak a nemzetközi fejlesztési programok potenciális finanszírozójaként jöhet számba. Ennek ellenére érdemes áttekinteni a legfontosabb közgazdasági ellenérveket.<sup>20</sup>

Az Európai Bizottság veszélyben látja az EU-n belüli egyenlő bánásmód elvét, amennyiben olyan nemzetközi tranzakciók, amelyek két, egyaránt euró fizetőeszközzel rendelkező tagország gazdasági szereplői között jönnek létre, nem lennének megadóztatva, míg ugyanez a tranzakció két különböző fizetőeszközzel rendelkező tagország gazdasági szereplői között adókötelessé válna. A bizottságnak az adó WTO-kompatibilitásával kapcsolatban is vannak aggályai (European Commission, 2002, 107. o.).

A bizottság megemlíti a devizatranzakciós ügyletek elvándorlásának lehetőségét mint az adó európai szintű bevezetésének nemkívánatos mellékhatását (European Commission, 2002, 99. o.). Aggodalmát fejezi ki azzal kapcsolatban, hogy az adó büntetné a nemzetközi áruforgalomban felmerülő, az árfolyamváltozásokkal kapcsolatos kockázatok mérséklése szempontjából nagyon fontos fedezeti ügyleteket (European Commission, 2002, 103. o.). Nem látja világosan elhatárolhatónak az adóalapot. Úgy véli, hogy a devizatranzakciók egy részét (például a turistaforgalomban létrejövő átváltásokat) ki kellene vonni az adó hatálya alól, a kivételek azonban kaput nyithatnának az adóelkerüléshez vezető konstrukcióknak is (European Commission, 2002, 101. o.).

Az Európai Központi Bank állásfoglalásában kételkedik abban, hogy a devizatranzakciós adó képes-e eredeti, *Tobin* által meghatározott célja, az árfolyamok volatilitásának mérséklésére. Elképzelhető, hogy az adó éppen szándékával ellenkező hatást váltana ki, a volatilitás növekedéséhez vezetne az érintett pénzügyi piacok mélységének és likviditásának csökkentésével (ECB, 2004, 3. o.).

Amennyiben mégis el lehetne vele érni az árfolyamok volatilitásának csökkentését, az nem biztos, hogy pozitív változásokat hozna. A közgazdasági gondolkodás fő árama szerint a Bretton Woods-i rendszer vége óta a lebegő árfolyamok rendsze-

<sup>19</sup> Az állásfoglalások részletes ismertetését lásd: *Richter* [2008], 51–57. o.

<sup>20</sup> Számos jogi természetű ellenérv is megfogalmazódott, ezek áttekintését lásd: *Richter* [2008], 51–57. o.

rével elkerülhetetlenül együtt jár az árfolyamok ingadozása. Ez nem tekinthető szükségszerűen negatív jelenségnek, mivel fontos szerepet játszik az aszimmetrikus sokkok kezelésében. Az árfolyamok volatilitásának növekedése, a rövid lejáratú tőkeáramlás kedvezőtlen alakulása igen gyakran makroökonómiai egyensúlytalanságok szimptomájaként értelmezhető, és fontos figyelmeztetésként szolgál a gazdaságpolitika számára. A javasolt adó így nem a bajt kezelné, hanem csak a szimptomákat próbálná enyhíteni. Az Európai Központi Bank felhívja a figyelmet arra is, hogy a pénzpiac megadózottni kívánt szegmense rendkívül innovatív, és ezért nagy a veszélye az adófizetés elkerülésének céljából az alternatív pénzügyi eszközök kialakításának és bevezetésének.

## **Konklúziók**

Az eddigiekben leírtak alapján a devizatranzakciós adó nem tűnik esélyes jelöltnek az EU-költségvetés előbb-utóbb elkerülhetlenné váló reformjával kapcsolatban eddig felmerült javaslatok versenyében. Az adóból származó bevétel az EU-költségvetés finanszírozási igényét rövid és középtávon nem tudja kielégíteni. Bevezetése a tagállamok közötti egyenlő teherviselés követelményét durván megsértené. Az adó bevezetésének eredeti célját, az árfolyamok volatilitását kihasználó spekuláció szankcionálását nem biztos, hogy el tudná érni, és ha mégis, annak költség/haszon mérlege nem egyértelmű. De ha mindezen problémától eltekintünk, akkor is kétséges, milyen indokkal vonná el az EU a devizatranzakciós adóból származó bevételeket a harmadik világ fejlesztésétől, illetve hajlandó lenne-e vállalni ez ügyben a globalizációkritikus mozgalmakkal előre programozható súlyos konfliktusokat.

Az EU „asztalán” egyetlen olyan javaslat sincs egy európai adó bevezetéséről, amely ne vetne fel különböző súlyú és természetű problémákat. Ezek közül több is (például az áfa egy részét az EU-költségvetésbe átcsoportosító vagy az energiahordozókra kivetett adó) kevesebb konfliktust és könnyebb megvalósítást valószínűsít, mint a devizatranzakciós adó. Ugyanakkor a kérdéskör politikai/emocionális vonatkozásai miatt (fizessenek a mihaszna spekulánsok) biztosak lehetünk abban, hogy az elkövetkező években még találkozni fogunk az európai devizatranzakciós adó bevezetésének szorgalmazásával.

## **Hivatkozások**

- Bakács András – Novák Tamás – Róbel Gábor – Szemlér Tamás – Székely-Doby András – Túry Gábor – Wiesniewski Anna* [2007]: Az EU-költségvetés saját forrásai és az aktuális reformjavaslatok. In: *Balázs–Szemlér* [2007], 212–272. o.
- Balázs Péter – Szemlér Tamás* (szerk.) [2007]: EU-költségvetés: kihívások és reformtervek. MTA VKI és CEU, Budapest.
- BIS [2007]: Triennial Central Bank Survey. Foreign exchange and derivatives market activity in 2007. BIS (Bank for International Settlements), december.

- Cattoir, Philippe* [2004]: Tax based EU own resources: An assessment. European Commission Taxation Papers, Working paper, No. 1., Directorate-General Taxation & Customs Union, DOC TAXAUD/2004/2007-EN.  
[www.europa.eu.int/comm/taxation\\_customs/taxation/taxation.htm](http://www.europa.eu.int/comm/taxation_customs/taxation/taxation.htm)
- European Commission [1998]: Financing of the European Union. Commission Report on the Operation of the Own Resources System, DG XIX, Appendix 1, Brussels, 7 October.
- European Commission [2002]: Responses to the Challenges of Globalization. A study on the International Monetary and Financial System and on Financing for Development, SEC (2002), 185 final, Brussels, 14February.
- European Commission [2004]: Financing the European Union. Commission report on the operation of the own resources system. Technical Annex, COM (2004), 505 final, Brussels, 14 July.
- European Commission [2005]: New Sources of Financing for Development: A Review of Options, Commission Staff Working Paper, SEC 467., Brussels, 5 April.
- ECB [2004]: Opinion of the European Central Bank of 4 November 2004. Provided at the request of the Belgian Ministry of Finance on a draft law introducing a tax on exchange operations involving foreign exchange, banknotes and currency. CON/2004/34.
- Frankel, Jeffrey* [1996]: How Well Do Markets Work: Might a Tobin Tax Help? In: *Haq* [1996], Chapter 2.
- Haq, Mahbub ul – Kaul, Inge – Grunberg, Isabelle* [1996]: The Tobin Tax. Coping with Financial Volatility. Oxford University Press, New York – Oxford.
- IMF [2007]: World Economic Outlook, April 2007. IMF.
- Jetin, Bruno – Denys, Lieven* [2005]: Ready for Implementation. Technical and Legal Aspects of a Currency Transaction Tax and Its Implementation in the EU. World Economy, Ecology and Development (WEED), Berlin, November.
- OECD [2002]: Economic Outlook 2/2002. No. 71., OECD, 185–197. o.
- OECD [2008]: [http://stats.oecd.org/wbos/Index.aspx?datasetcode=MEI\\_TRD](http://stats.oecd.org/wbos/Index.aspx?datasetcode=MEI_TRD) Letöltve: 25.09.2008
- Richter, Sándor* [2007]: A European Tax on Foreign Exchange Transactions? *Intervention*, Volume 4., Number 2., 229–239. o.
- Richter, Sándor* [2008]: Seeking New Ways of Financing the EU Budget: on the Proposal of a European Tax on Foreign Exchange Transactions. Wiiw Research Reports, No. 345., Vienna.
- Schratzenthaler, Margit* [2006]: Zur Erhebung einer Devisensstransaktionssteuer in der EU. *Agrarische Rundschau*, 2., 16–20. o.
- Schratzenthaler, Margit – Berghuber, Bernd* [2007]: Alternative Financing Sources for the EU Budget. *Austrian Economic Quarterly*, 1., 34–50. o.
- Spahn, Paul Bernd* [2002]: On the Feasibility of a Tax on Foreign Exchange Transactions. Report to the Federal Ministry for Economic Cooperation and Development, Bonn, February.
- Tobin, James* [1974]: The New Economics One Decade Older. The Eliot Janeway Lectures on Historical Economics in Honour of Joseph Schumpeter 1972. Princeton University Press, 88–93. o.
- Tobin, James* [1996a]: Prologue. In: *Haq* [1996], xi. o.
- Tobin, James* [1996b]: A Currency Transactions Tax. Why and How? *Open Economies Review*, 7., 493–499. o.
- UN [2008]: World Investment Report 2008. United Nations Conference on Trade and Development, New York and Geneva.

## **Globális pénzügyi piacok: virtualizálódó befektetési világ valóságos kockázatokkal**

NAGY GYULA

*Az amerikai subprime (másodrendű) piaci válsággal lezárult egy több évig tartó időszak, amelyet dinamikus gazdasági növekedés, mérsékelt infláció, alacsony kamatlábak, bőséges likviditás és a globális pénzügyi piacok kis mértékű volatilitása jellemezett. A pénzügyi innovációkon, elsősorban az értékpapírosítási tevékenységen keresztül a különféle eszközalapú értékpapírokba történő befektetések egyre nagyobb mértékben elszakadtak a mögöttes eszközöktől, a kockázatok pedig szétterültek a világban. Miközben a hagyományos befektetési eszközök ára növekedett, a befektetők egyre magasabb hozamokban való érdeklősége következtében mind általánosabbá vált a kockázatok alábecslése, alulárázása, ennek nyomán fokozódott a piaci szereplők kockázatvállalási hajlandósága, gyors ütemben nőttek a kockázatosabb eszközökbe történő befektetések. Az amerikai másodrendű jelzáloghitel-piac válsága ráirányította a figyelmet a globális pénzügyi piacok sebezhetőségére és a kockázatkezelésben a hitel- és piaci kockázatok mellett a működési kockázatok együttes kezelésére, a tőke megfelelés jelentőségére, valamint a pénzügyi felügyelet és szabályozás fontosságára.*

Journal of Economic Literature (JEL) kód: G 15.

### **Globalizációs folyamatok – pénzügyi innovációk**

Napjaink meghatározó világméretű komplex jelensége a globalizáció, melynek hatásai közvetlenül érintik és befolyásolják egyebek mellett a világkereskedelmi és gazdasági, valamint a nemzetközi pénzügyi, technológiai fejlődési folyamatokat. A felgyorsult globalizáció következtében a pénzügyi piacok mind erőteljesebben kapcsolódnak össze, a pénzügyi integráció folyamatosan mélyül, globális jellege erősödik. Ennek következtében „a globalizálódás előrehaladásával valamennyi

---

*Nagy Gyula, a Modern Üzleti Tudományok Főiskolája (Tatabánya) docense, a Széchenyi István Egyetem Regionális és Gazdaságtudományi Doktori Iskola PhD-hallgatója. nagy.gyula@mutf.hu*

*ország függővé válik egymástól. Nincs és nem is lehet többé szoros értelemben vett »gazdasági függetlenség«, illetve szuverenitás.» (Szentés, 2005, 25. o.)*

A globalizált világban a verseny is új dimenziókat ölt, a koncentrációs folyamatok térnyerésével az egyes országok piacszerkezete is folyamatosan átalakul, az oligopolisztikus viszonyok mind több területen válnak jellemzővé. Ilyen körülmények mellett a piaci szereplők közötti árverseny háttérbe szorul, helyét és szerepét jelentős részben a pénzügyi innovációk veszik át. A globális piacokon a pénzügyi innovációk gyors ütemű térhódítását a befektetők oldaláról megfogalmazódott magasabb hozamigények és nagyobb kockázati étvágy táplálták, aminek hatására a hagyományos befektetési lehetőségeket kitágító új pénzügyi termékek, instrumentumok jelentek meg. A pénzügyi innovációk az újszerűségük okán jelentett vonzerőn túlmenően azt a téves képzetet is erősítették, hogy a magasabb hozam nem kell, hogy szükségszerűen együtt járjon a kockázat arányos növekedésével, mert a kockázatok a globalizálódott pénzügyi piacokon az egyre komplexebb pénzügyi termékek révén szétteríthetők.

Meglehetősen általános vélekedés, hogy a pénzügyi globalizáció által lehetővé váló hatékony nemzetközi tőkeallokáció, a kockázatok megosztása, a gazdaságok nemzetközi pénzügyi integrálódása jóléti hatásokkal jár, a GDP növekedését, a fogyasztási színvonal ingadozásának csökkenését eredményezi. A pénzügyi nyitottság más tényezőkön keresztül is hozzájárulhat a hazai pénzügyi szektor fejlődéséhez, és kiválthatja az említett jóléti hatásokat azáltal, hogy fegyelmező erőt jelent a makrogazdasági politikák vitelében, a külső versenytársak jelenléte hatékonyságjavulást hozhat a hazai vállalkozói környezetben, valamint korszerűbb kormányzati és vállalati igazgatást tesz lehetővé. Elemzések azonban rámutatnak arra is, hogy a potenciális előnyök kihasználása csak bizonyos fejlettségi szintbeli peremfeltételek megléte esetén lehetséges (Kose–Prasad–Rogoff–We, 2007). A küszöb feletti fejlett, iparosodott országok esetében a pénzügyi globalizáció a GDP és a termelési tényezők hatékonyságának növelésével, valamint a válságok kockázatának csökkentésével jobb makrogazdasági teljesítményhez vezet. Ugyanakkor a kevésbé fejlett gazdaságok esetében, amelyek a peremfeltételeket nem tudják teljesíteni, a hosszú távon érvényesülő és kihasználható előnyök rövid távon a válságkockázatok növekedésével járnak, miközben kérdéses, hogy a növekedési, hatékonysági előnyök egyáltalán realizálhatók-e.

Az elmúlt évtizedben a pénzügyi innovációk gyors terjedését a bankrendszer oldaláról elsősorban az ösztönözte, hogy alkalmas eszköznek találták a romló jövedelmezőség orvoslására, míg befektetői részről népszerűségüket főként a magas hozamoknak és az ezzel nem arányban álló (alábecsült) kockázatuknak köszönhették. Ez utóbbi illúziót erősítette az a körülmény, hogy a pénzügyi intézmények az innovatív, de nem kellően transzparens, ráadásul a magas tőkeát-

tétel<sup>1</sup> miatt hatványozott kockázatot hordozó „újracsomagolt” termékeknek könnyen hozzáférhető, globális termékpiacokat hoztak létre. Az intézményi befektetők a hozamnövelés érdekében előszeretettel éltek a tőkeáttételes megoldásokkal (hitel, értékpapír-kibocsátás), miközben a hosszabb lejáratú befektetéseket nagyon rövid forrásokkal finanszírozták. Amíg bőséges volt a likviditás, valamint az értékpapírok mögött álló eszközök ára emelkedett, ez a stratégia működött. Az említett innovatív termékek és piacaik megfelelő szabályozottsága és ellenőrzöttsége azonban mindmáig megoldatlan, és az elhúzódó nemzetközi pénzügyi problémák továbbélésének és újraéledésének továbbra is egyik legfontosabb tényezője.

### *Kockázati összefüggések*

A szélesen értelmezett pénzügyi innovációk körébe beletartoznak mindazok a profitszerzés érdekében alkalmazott új pénzügyi befektetési és finanszírozási eszközök, értékpapírok, piaci megoldások és értékesítési technikák, amelyek révén lehetővé válik új ügyfelek megszerzése, a forrásköltségek csökkentése, valamint a források növelésével többletlikviditás biztosítása. A pénzügyi innovációk termékei révén kihasználhatóvá válnak a magas kockázatot hordozó kamat- és árfolyam-ingadozásból, valamint a tőkeáttétel alkalmazásából származó spekulatív jövedelmek, miközben a kockázatok szétteríthetők a globális pénzügyi piacokon. A pénzügyi innovációk létrejöttét és elterjedését nagymértékben segítette az informatika és a kommunikációtechnológia terén végbement látványos fejlődés, amely hozzájárult a nemzetközi pénzügyi piacok ugrásszerű növekedéséhez is.

A pénzügyi kockázatok nemzetközi szétterítésében a legjelentősebb szerepre az innovációk közül az értékpapírosítás (*securitisation*) tett szert. Jellemző termékei, megoldásai között említhetők az euró-értékpapírok, a változó kamatozású értékpapírok, a letéti jegyek, a kamatszelvény nélküli kötvények, valamint azok a speciális értékpapírok, amelyek mögött valamilyen eszközök állnak fedezetként (*asset-backed securities*). A pénzügyi innovációk körébe sorolható az ún. „*carry trade*”, ami egy alacsonyabb kamatozású devizában való hitelfelvétel és egy magasabb hozamú devizában való kihelyezés összekapcsolását jelenti. A pénzügyi innovációkhoz tartoznak az elsősorban spekulációs célokat szolgáló, azonban a kockázat csökkentésére is alkalmas származékos ügyletek, az ún. *derivatívák*<sup>2</sup> (*futures*,

<sup>1</sup> A tőkeáttétel vállalati szinten az idegen és a saját tőke arányával jellemezhető, minél magasabb, annál nagyobb kockázattal jár. A befektetéseknél a tőkeáttétel azt jelenti, hogy a hozamnövelés érdekében pénzügyi eszközöket, legtöbbször kölcsönt vesznek igénybe. A tőzsdei (*futures*) és a banki (*forward*) határidős ügyleteknél például elegendő kifizetni az ügylet egy részét (*margin*), így a befektető a saját tőkéjéhez képest sokkal nagyobb árfolyamértékre tud üzletet kötni. A tőkeáttétel azonban nagyon nagy kockázatot hordoz magában, mert többszörösére képes növelni a hozamot, de a veszteséget is.

<sup>2</sup> Részletesebben lásd: *Csikós-Nagy* [2005].

*forwards, swaps, opciók*), valamint a rendkívül dinamikusan fejlődő innovatív pénzügyi intézmények, a „*hedge fund*”-ok. Ez utóbbiak jelentős részét olyan befektetők birtokolják, akik „*carry trade*” útján finanszírozott pozíciókkal rendelkeznek, és ezek tömeges felmondása láncreakciószerű zavarokat képes kiváltani földrajzilag távoli piacokon is. A pénzügyi innovációk a globális piacok összekapcsolásával, integrálásával jelentős kockázatokat terítenek szét a világgazdaság egészében, ezáltal fokozzák a piacok gyors fertőződésének veszélyét azáltal, hogy a pénzügyi szabályozás egyelőre nem képes lépést tartani fejlődésükkel (Speech..., 2007).

A legfontosabb pénzügyi innovációk között említett *értékpapírosítás* a nagy nemzetközi kereskedelmi bankok körében napjainkban egyre szélesebb körben alkalmazott eljárás. Ennek során a bankok az általuk kihelyezett eszközöket (jelzáloghitelek, *subprime* hitelek, szindikált euróhitelek, egyéb eszközök) értékpapír (kötvény) formájában eladják a szabadpiacon, vagyis az „*újracsomagolás*” által a bankhitelek átváltoznak eszközfedezetű értékpapírrá. A hiteleket kivezetik a mérlegből oly módon, hogy az eszközöket egy speciális pénzügyi szolgáltató céltársaságba szervezik ki (SPV – *Special Purpose Vehicle*), amely azután ezek fedezete mellett értékpapírt, kötvényt dob a piacra. A bankok tehát visszakapják a hitelként korábban kihelyezett forrásaikat, amiket így újra kihitelezhetnek. Ezáltal megszűnnek a korábbi hitelekhez kapcsolódó hitel- és kamatkockázatok, ráadásul felszabadíthatók lesznek az esetlegesen képzett kockázati tartalékok is. A kockázatoktól való megszabadulásnak ez a viszonylag egyszerű lehetősége azonban, amikor a hitelnyújtás eleve azzal a szándékkal történik, hogy értékpapírrá alakítva továbbadják a követelést (*originate-to-distribute*), erős késztetést jelenthet a bankok számára, hogy felpuhítsák szigorú hitelbírálati gyakorlatukat. A kölcsönnyújtás kockázatát ugyanis így nem nekik kell viselniük, ráadásul a lebonyolításra létrehozott céltársasághoz sem köti őket lényegében semmilyen pénzügyi felelősség.

A pénzügyi innovációk termékeinek másik nagy csoportját a *származékos (derivatív) eszközök* képezik. A hagyományos befektetési termékekhez képest magasabb kockázatuk azzal függ össze, hogy értékük egy vagy több más eredeti alaptermék (*underlying product*) piaci árától függ, és jövőbeli eladási vagy vételi kötelezettség társul hozzájuk. A *derivatív* ügyleten elért nyereség vagy veszteség a szerződésben előre rögzített ár és a tényleges piaci ár különbségétől függ, ami nagyobb árfolyam-volatilitás mellett jóval magasabb kockázatokkal jár, mint amelyek egyébként a részvényt piacot általában jellemzik. Ennek az a magyarázata, hogy a befektetők a hagyományos részvényt piacon az osztalék- és az árfolyam-növekedés jelentette magasabb hozam reményében vásárolnak részvényt. A tapasztalatok szerint azok bizonyulnak sikeresnek, akiknek hosszú távú a részvénybefektetésük, vagyis van idejük kivárni, hogy az árfolyam emelkedése bekövetkezzen. Amennyiben azonban egy befektető részvény helyett pénzügyi innovációba fektet, vagyis például három vagy hat hónapos határidős kontraktust vásárol, amelyben az árfolyam növekedésére számít, akkor a részvényt piac tendenciái mellett az időtényező-



vel is számolnia kell. Ha ugyanis a várt árfolyam-emelkedés akár csak egy nappal későbbben következik be, mint a határidős ügylet lejárata, akkor a befektető búcsút mondhat a hozamnak.

A piaci kockázatokkal a befektetők kénytelenek együtt élni, s ezen a pénzügyi innovációk sem képesek változtatni. A *Die Zeit*<sup>3</sup> már egy évtizeddel ezelőtt az entropiát – a termodinamika energiamegmaradásáról szóló alaptörvényét (a zárt térben az energia nem csökken) – hozta analógiaként arra, hogy bármely hatékony pénzügyi innováció sem képes a piac kockázatát csökkenteni. Ezek a konstrukciók csak azt tudják elérni, hogy a kockázatok megoszlása más módon legyen. Ennek fényében belátható, hogy az amerikai *másodrendű* jelzáloghitel-piaci válsággal összefüggésben eddig nyilvánosságra került adatok teljesen ellentétesek azzal a tézissel, hogy a pénzügyi innovációk önmagukban erőteljes jóléti hatásokkal bírnak azáltal, hogy a kockázatok jobb szétterítését biztosítják.<sup>4</sup> A magas, többszörös tőkeáttételek miatt a kockázatok tényleges mértékének az észlelése és azok menedzselése a pénzügyi kockázatkezelést bonyolultabb feladat elé állítja, mint az egyéb hagyományos üzleti területeken. *Czirják Sándor* [2008, 5. o.] szerint „...a befektetési alapokban hatalmas, a realgazdasággal alá nem támasztott jövedelmek és pénzek vannak [...] a jegybankok nem sokat tudnak kezdeni ezzel”.

### Az amerikai subprime-válság háttere és néhány következménye

A jelenlegi nemzetközi pénzügyi piaci problémákat az elemzők az amerikai másodrendű, ún. *subprime* jelzáloghitel-piaci válsággal hozzák közvetlenül összefüggésbe, gyökerei azonban sokkal mélyebbek.<sup>5</sup> A folyamat az átlag alatti hitelminősítésű, kockázatos *másodrendű* és az ún. „Alt-A”<sup>6</sup> hitelek 2004–2006 közötti gyors felfutásával kezdődött, amit az tett lehetővé, hogy az amerikai bankok lazították a hitelfeltételeket. Az ingatlanárak szárnyalása közepette<sup>7</sup> arra számítottak ugyanis, hogy az esetleges fizetési, törlesztési problémák számottevően mérsékelhetők, vagy teljes mértékben kivédhetők, ha a hitelfedezetként szolgáló ingatlanok ára folyamatosan emelkedik, a hitelfedezeti ráta (LTV – *Loan To Value*), azaz a hitel aránya a hitelbiztosítéki értékhez viszonyítva csökken. Ez a magyarázata, hogy

<sup>3</sup> Lásd: <http://www.zeit.de/1988/43/Verruecktes-Spiel-auf-Zeit>

<sup>4</sup> Lásd: Entzauberte Finanzinnovationen – Ernüchterndes Fazit. *Handelsblatt*, 2008. április 6. – [http://www.handelsblatt.com/News/Unternehmen/Banken-Versicherungen/\\_pv/\\_p/200039/\\_t/ft/\\_b/1413143/default.aspx/entzauberte-finanzinnovationen.html](http://www.handelsblatt.com/News/Unternehmen/Banken-Versicherungen/_pv/_p/200039/_t/ft/_b/1413143/default.aspx/entzauberte-finanzinnovationen.html)

<sup>5</sup> Részletesebben lásd például: *Losoncz* [2008].

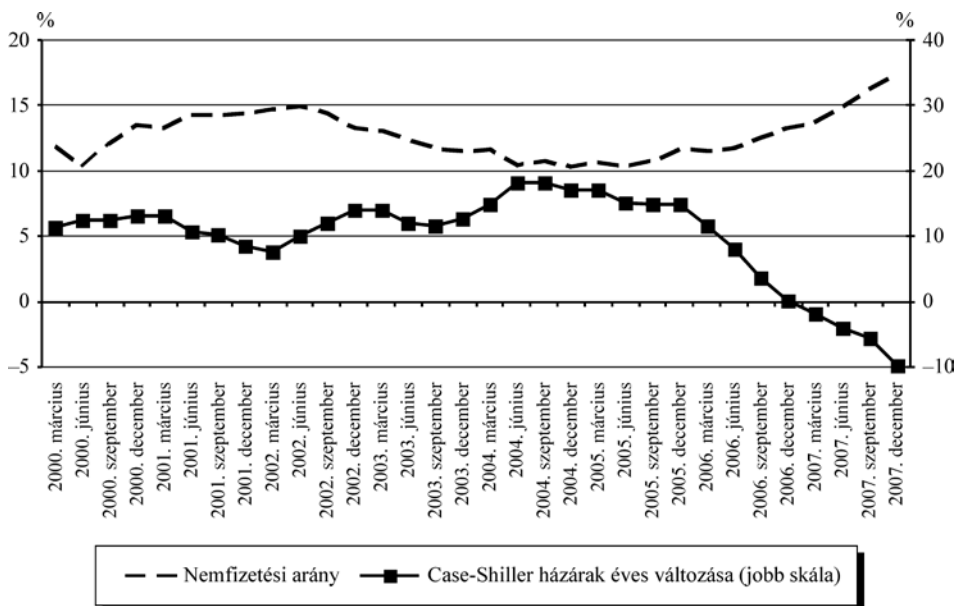
<sup>6</sup> A subprime ügyletek jellemzően alacsony jövedelműek, átlag alatti hitelminősítéssel rendelkeznek, mivel nincs dokumentálható hiteltörténetük. Az „Alt-A” kategóriába a viszonylag jó adósok tartoznak, akiknek azonban már jövedelmükhöz képest magas az adósságuk.

<sup>7</sup> Lásd: *McCully* [2008].

egyes bankok jelentős ún. „ninja”<sup>8</sup> hitelállományt is felhalmoztak, jöllehet ezek még a *subprime*-hoz képest is jóval kockázatosabbak. Az ingatlanárak folyamatos és jelentős emelkedésére alapozott hitelezési gyakorlat ellehetetlenült, amikor 2006 végétől az árak csökkenése felgyorsult, és ennek következtében hirtelen megugrott a késedelmes adósságtörlesztések, valamint a nemfizetés miatti végrehajtások száma. (Lásd az 1. ábrát.)

1. ábra

### Nemfizetési arány az amerikai másodrendű jelzáloghiteleknél és a lakásárak alakulása



Forrás: Mortgage Bankers Association, S&P. In: MNB [2008].  
[http://www.mnb.hu/Engine.aspx?page=mnbh\\_u\\_stabil&ContentID=10897](http://www.mnb.hu/Engine.aspx?page=mnbh_u_stabil&ContentID=10897)

A 2007-ben az amerikai *másodrendű* jelzáloghitel-piacon kitört, majd Európára is viszonylag gyorsan áterjedt pénzügyi válság súlyos zavarokat okozott a nemzetközi pénzügyi piacokon, felszínre hozott számos működési problémát és nyilvánvalóvá tette a pénzügyi intézmények felügyeleti és szabályozási gyengeségeit.<sup>9</sup> A válság világméretűvé válásának egyre gyorsuló folyamatát jól mutatja, hogy a pénzügyi zavarok miatti globális veszteségeket a Nemzetközi Valutaalap 2008. áprilisi jelentésében még 945 milliárd dollárra becsülte (IMF, 2008). Fél évvel ké-

<sup>8</sup> A „ninja” hitelt olyan igénylők kapták, akiknek nincs rendszeres jövedelmük, nincs munkájuk, és fedezetként felkínálható eszközük sem – „no income, no job, and no assets”.

<sup>9</sup> Lásd részletesebben: Nagy–Szabó [2008].

sőbb már közel másfélszeresére, 1400 milliárd dollárra tette a döntően az amerikai jelzálogpiaci válságra visszavezethető károkat. Eddig a bankok, biztosító társaságok, hedge fundok és egyéb pénzügyi szereplők mintegy 760 milliárd dollárt voltak kénytelenek veszteségként leírni (When..., 2008). Az elmúlt hónapokban látványos jelei mutatkoztak a hitelválságnak a részvénytőzsdéken Európában és a tengerentúlon egyaránt, a tőzszeindexek 35-40 százalékkal, a felzárkózó piaci országok esetében még ennél is jóval nagyobb mértékben zuhantak. A Budapesti Értéktőzsde indexe, a BUX a 2007. július 23-án elért 30 118 pontos csúcsertékéhez képest 2008. október 29-én már csak 13 999 ponton állt, ami közel 54 százalékos értékvesztést jelent.

A pénzügyi válság elmélyülését jelzi a Lehman Brothers szeptemberi csődje, ezzel egy időben a Merrill Lynch felvásárlása, a Washington Mutual összeomlása, a Fannie Mae és a Freddie Mac jelzáloghitel-intézetek kvázi államosítása, a Federal Reserve 85 milliárdos hitelnyújtása az óriásbiztosító AIG részére (Size..., 2008). A megrendült bizalom erősítését szolgálta annak a 700 milliárd dolláros pénzügyi csomagnak az elfogadása, amelyet a pénzügyi rendszer stabilizálása érdekében terjesztett be az amerikai pénzügyminiszter. A konszolidációs erőfeszítések Európában is megfigyelhetők, a *The Economist* megfogalmazása szerint „*a kontinens szinte bankmentő laboratóriummá vált*” (On life..., 2008). A Benelux országok kormányai tőkeemeléssel siettek a Fortis Bank megsegítésére, a francia, belga és luxemburgi hatóságok 6,4 milliárd eurós tőkeinjekcióval támogatták meg a Dexiát, de a Bradford & Bingley brit jelzáloghitelbank és a németországi Hypo Real Estate állami megsegítése is napirendre került.

Izland pénzügyi csődhelyzetbe jutott, Magyarországon pedig a forint árfolyama került rendkívül súlyos nyomás alá. A pénzügyi stabilitás megőrzése és a költségvetés finanszírozása érdekében a kormányzat megállapodott az IMF, a Világbank és az Európai Unió képviselőivel egy összességében 25,1 milliárd dolláros hitelcsomagról (IMF Announces..., 2008.). Ebből 15,7 milliárdot tesz ki a Valutaalappal megkötendő készletlíthitel-megállapodás (stand-by). Az EU 8,1 milliárd dollár, a Világbank pedig további 1,3 milliárd dollár összegű hitelt nyújt Magyarországnak.

Egyre több jele mutatkozik annak, hogy a pénzügyi válság gyors ütemben áttérjed a reálszférára, és az általános gazdasági növekedés lassulásához vezet. *John Lipsky* szerint (Global..., 2008) az idei év első felében a globális növekedés a megelőző négy év átlagosan 5 százalékos üteméről 3,5 százalékra esett vissza, és reális a veszélye annak, hogy ez a lassulás tartós lesz. Különösen a felzárkózó és a fejlődő országok szenvedik majd meg ennek a 75 év óta legsúlyosabb pénzügyi válságnak a következményeit, a növekedés visszaesése várhatóan itt lesz a legmeredekebb. A világméretű problémák globális megoldásokat tesznek szükségessé, mert ezek a kihívások a nemzetközi pénzügyi rendszer egészét érintik. Ebben a válságkezelési folyamatban kiemelt jelentősége van a nemzetközi összefogással megvalósuló multilaterális kezdeményezéseknek a pénzügyi rendszer működésének alapját jelentő

bizalom lehető legrövidebb időn belüli visszaállítása érdekében. Az IMF pénzügyi és szakmai támogatásának, valamint technikai segítségnyújtásának fokozott a jelentősége a válság miatt súlyos helyzetbe került országok esetében (Izland, Ukrajna).

Amint erre már korábban utaltunk, a *subprime*-válsággal alapvetően megváltozott az elmúlt évek kedvező nemzetközi pénzügyi, gazdasági környezete, amelyet dinamikus gazdasági növekedés, mérsékelt infláció, alacsony kamatlábak, bőséges likviditás és a globális pénzügyi piacok kis mértékű volatilitása jellemez. A befektetők fenti tényezőkre alapozott optimista kockázatértékelési hozzáállása következtében jelentősen mérséklődtek a kockázati felárak, miközben a hagyományos befektetési eszközök ára növekedett. Ezek a háttértényezők együttesen járultak hozzá a piaci szereplők kockázatvállalási hajlandóságának növekedéséhez. A befektetők egyre magasabb hozamokban való érdekeltsége azt idézte elő, hogy mind általánosabbá vált a kockázatok alábecslése, alulárázása, ennek nyomán a kockázatosabb eszközökbe történő befektetés.

A különféle pénzügyi innovációkon, elsősorban az értékpapírosítási tevékenységen keresztül a kockázatok szétterültek a világban. A banki hitelezés dinamikáját és a kockázatok továbbadását a globális piacokon növelte, hogy e hitelek jelentős részét a hitelnyújtók eleve azzal a szándékkal bocsátották ki, hogy ún. strukturált értékpapírok formájában szerte a világon értékesítsék a befektetőknek. A strukturált befektetési vagy hiteltermékek<sup>10</sup> olyan különleges értékpapírok, amelyek mögött fedezetként különböző besorolású homogén adósságcsoportok portfóliói (jelzálog- és gépjárműhitelek, hitelkártyák, kötvények, egyéb eszközök) állnak. A *subprime*-hitelválság 2007. júliusi kitöréséig a strukturált hitelfinanszírozási termékek exponenciálisan növekedtek. Az USA-ban és Európában a különféle strukturált hiteltermékek összesített kibocsátási értéke a 2000. évi 500 milliárd dollárról 2600 milliárdra nőtt. Ez utóbbiból az adósságfedezetű értékpapírok (CDOs – *collateralized debt obligations*) 1200, a jelzálog-fedezetű értékpapírok (MBSs – *mortgage-backed securities*) pedig kerekén 1000 milliárd dollárt tettek ki (IMF, 2008). A befektetők a saját maguk kockázat/hozam preferenciáinak megfelelően vásároltak ezekből a konstrukciókból, és a magasabb hozam reményében átvállalták a bennük rejlő kockázatokat is. A strukturált hiteltermékek mögöttes portfólióját a kibocsátók, amelyek gyakran kifejezetten erre a célra létrehozott társaságok, a kockázati kitettség és lejárat alapján szeletekre bontják (*tranches*), majd először a legkevésbé kockázatos (döntően AAA minősítésű) ún. *senior tranche* birtokosait fizetik ki, az egyre nagyobb kockázatot reprezentáló szeletek – az ún. *mezzanine*-tól (AA-tól BB minősítésig) a nem minősített (*equity tranche*-ig – tulajdonosaira pedig csak ezt követően kerülhet sor.

<sup>10</sup> CDOs – *collateralized debt obligations* – adósságfedezetű értékpapírok; ABSs – *Asset-backed securities* – eszközfedezetű értékpapírok; MBSs – *mortgage-backed securities* – jelzálogfedezetű értékpapírok.

A pénzügyi innovációk keretében többszörösen újracsomagolt termékek által megtestesített tényleges kockázatok felmérését a befektetők ráhagyták a különféle minősítő (*rating*) cégekre. A hitelminősítőknek ugyanakkor nem volt gyakorlatuk ezeknek a speciális konstrukcióknak a megbízható kockázátértékelésében, különösen annak felmérésében, hogy kedvezőtlené váló gazdasági körülmények közepette és stresszhelyzetekben milyen hatásokat váltanak ki. A strukturált befektetések-nél nem tudták megfelelően bemérni az egyes *szeletek* kockázatainak kölcsönhatását, azt feltételezték, hogy a kiváló minősítésű *senior* és a kockázatosabb szeletek között alacsony a korreláció mértéke. A minősítő cégek alapvetően a hitelkockázatra összpontosítottak, jóllehet az értékpapírok likviditási és piaci kockázatoknak egyaránt ki vannak téve, és ez utóbbiakról a befektetők hajlamosak voltak megfeledkezni, vagy legalábbis alábecsülni azokat. Növelte a kockázatokat, hogy a nagyobb hozamok elérése érdekében alkalmazott befektetési stratégiák – hitelek és *derivatívák* igénybevételével – magas tőkeáttételre épültek, ezáltal érzékenyek bizonyultak a piaci árváltozásokra.

A jelzáloghitelek és az ezekhez kapcsolódó értékpapírok miatti veszteségleírások összesített értéke a világon jóval meghaladta a 400 milliárd dollárt, és ezt nem tudta ellensúlyozni az a tőkebevonás, amit időközben az amerikai, európai és ázsiai bankok egyébként sikeresen végrehajtottak. A bankok ezért továbbra is „*jövedelmezőségi problémákkal kénytelenek szembenézni a romló hitelminőség, a csökkenő jutalékbevételek, a magas forrásköltségek és erőteljes jelzálogpiaci kitettségük következtében*” (IMF, 2008).

## Szabályozási kihívások

A *subprime*-válság felszínre hozta a pénzügyi intézmények felügyeletének és szabályozásának számos gyengeségét is. A probléma jelentőségét mutatja, hogy már az IMF és a Világbank 2008-as tavaszi tanácskozásán nagy figyelmet szenteltek a kérdéskörnek. Számos, a pénzügyi felügyelet és szabályozás globális struktúráinak kiterjesztésére irányuló intézkedést kezdeményeztek, kiemelten kezelve az FSF (Financial Stability Forum) javaslatát a pénzügyi intézmények tőkehelyzetének és likviditásának az eddiginél sokkal éberebb felügyeletéről.

A bankrendszer biztonságos működésének megerősítésére épp húsz évvel ezelőtt, 1988-ban tette közzé a Bázeli Bankfelügyeleti Bizottság<sup>11</sup> azokat a tőkemegfelelési előírásokat, sztenderdeket, amelyek aztán beépültek az egyes országok nemzeti szabályozásába. A Bázeli Tőkeegyezményben rögzített 8 százalékos tőkemegfelelési ráta a szavatoló tőke és a kockázattal súlyozott eszközök arányának kötelező minimumszintjét jelentette, és alkalmazása nagyban hozzájárult a prudens banki működés elősegítéséhez. A hitelkockázatot hordozó eszközökkel szemben

<sup>11</sup> BCBS – Basel Committee on Banking Supervision.

differenciált mértékű tőkeszükségletet írt elő, azonban ez nem feltétlenül tükrözte a tényleges hitelkockázatot, vagyis ugyanolyan tőkeszint mellett lehetővé tette a nagyobb kockázatú eszközökbe való befektetést. Kétségtelenül újszerű eleme volt a Bázel I. szabályozásnak, hogy a kockázati súlyozással a hatókörébe vonta a bankok mérlegen kívüli (*off-balance-sheet*) követeléseit is megfelelő hitelegyenértékre történő átszámítással.

A Bázel I. szabályrendszere azonban nem tudta hatékonyan kezelni a nemzetközi pénzügyi piacokon bekövetkező változásokat, a pénzügyi innovációk, elsősorban a származtatott ügyletek (*derivatívák*), valamint az értékpapírosítás (*securitization*) terén bekövetkezett ugrásszerű fejlődést, és az ezek nyomán megjelent új típusú kockázatokat. Alapvetően csak a hitel- és piaci kockázatokra összpontosított, miközben a bankok működési kockázata számottevően megnövekedett, és mind sürgetőbben vetődött fel az ennek ellensúlyozásához szükséges tőkekövetelmények hozzárendelése. Ezeknek a hiányosságoknak, illetve az új kihívásoknak a kezelése érdekében fogalmazta meg 2004-ben a Bázeli Bizottság a Bázel II. elnevezéssel ismertté vált új tőkekövetelmény-rendszerről szóló szabályozást, amely azután direktívaként beépült az Európai Unió jogrendjébe.<sup>12</sup>

Ez a korábbi szabályozáshoz képest komplexebb, rugalmasabb, és a tőkeszükségletet sokkal szorosabban kapcsolja össze a bankokban felmerülő kockázatokkal, kiemelten a hitel-, a piaci és a működési kockázattal. A Bázel II. tőkemegfelelési szabályozás három pilléren nyugszik, amelyek a minimum tőkekövetelményekről, a felügyeleti felülvizsgálatról és a piac fegyelmező erejéről rendelkeznek. Az első pillér tartalmazza azokat a szabályokat és módszereket, amelyek segítségével a minimális tőkeszükséglet a főbb kockázatokkal (hitel-, piaci és működési kockázat) szemben meghatározható. A bankok a kockázatfelmérés során többféle módszer közül (például a hitelkockázatnál: sztenderd módszer vagy belső minősítési modellek; működési kockázatnál: alapmutató, sztenderd vagy belső mérési módszer; piaci kockázatnál: „*mark to market*” elven vagy „*mark to model*” alapján<sup>13</sup>) választhatnak. A második pillér bekapcsolja a felügyeleti felülvizsgálati folyamatot, amely révén a bankok a saját kockázati profiljuknak megfelelő tőkeszintet alakíthatnak ki, és hatékony kockázatkezelést valósíthatnak meg. A szabályozás négy alapelv szerint<sup>14</sup> részletezi a bankok menedzsmentjének és a pénzügyi felügyeletnek a feladatait a már említett főbb kockázatok melletti egyéb veszélyek (hitelkoncentráció-,

<sup>12</sup> Az Európai Parlament és a Tanács 2006/48/EK irányelve a hitelintézetek tevékenységének megkezdéséről és folytatásáról (2006. június 14.).

[http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/site/hu/oj/2006/l\\_177/l\\_17720060630hu00010200.pdf](http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/site/hu/oj/2006/l_177/l_17720060630hu00010200.pdf)

<sup>13</sup> A bank eszközeit és forrásait naponta, az aznap érvényes piaci árak (*mark to market*), vagy a választott belső minősítési modell (*mark to model*) alapján kell átértékelni. A növekményt nyereségként, a csökkenést hiányként kell azonnal a folyó eredményben elszámolni.

<sup>14</sup> 1. A bank saját rendszere a kockázat- és tőkemegfelelés mérésére; 2. a banki belső eljárások felügyeleti vizsgálata; 3. a szabályozói minimumszintet meghaladó tőkemennyiség; 4. felügyeleti beavatkozás.

kamatláb-, stratégiai kockázat stb.) felmérésében, értékelésében és kezelésében. A harmadik pillér fő célja, hogy kiegészítse a felügyeleti erőfeszítéseket a piaci fegyelmező erő szerepének növelésével. A kockázati profilt és tőkehelyzetet érintő információadási kötelezettség előírása sokkal biztonságosabb, megbízhatóbb működésre, felelősebb tőkegazdálkodásra készíti a bankokat, ugyanakkor lehetővé teszi, hogy a piac többi szereplőjének folyamatosan képe legyen az adott bank helyzetéről, vagyis javul a kockázati *transzparencia*.

A *subprime*-válság kitörésének időszakában azonban a legtöbb országban még nem alkalmazták teljes körűen a Bázeli II. tőkemegfelelési előírásokat. A hitelkockázatokra vonatkozóan az Európai Unióban, Kanadában, Japánban, Hongkongban már 2007-ben megkezdték a sztenderd módszer alkalmazását, és 2008 januárjától irányozták elő a belső minősítési modellek alkalmazását lehetővé tevő fejlett módszer bevezetését. Korea, Szingapúr, Dél-Afrika, Ausztrália 2008-tól, az USA pedig várhatóan csak 2009 közepétől érvényesíti a belső szabályozásában a Bázeli II. előírásait (Caruana–Narain, 2008, 26. o.).

A *subprime*-válság nyomán felvetődik a kérdés, hogy a Bázeli II. jelentette szigorúbb tőkekövetelmények miért nem voltak képesek csillapítani a pénzügyi turbulenciák kedvezőtlen hatásait. Egyáltalán, alkalmasak-e a negatív következmények mérséklésére, kezelésére, vagy inkább tovább mélyítik a problémákat. A *Finance and Development* ez év júniusi számában szakértők pró és kontra érveket egyaránt felvonultattak, főként annak a kérdésnek a tisztázása érdekében, vajon a Bázeli II. szabályok mennyire prociklikusak, azaz nem túlságosan lazák-e „jó időkben”, és fordítva, nem túl szigorúak-e „kemény időkben”? (Saurina–Persaud, 2008, 29. o.) Ennek a potenciális veszélynek a racionális magva az, hogy kedvező konjunkturális időszakban a hitelkockázat jellemzően alacsony, a nemfizetés valószínűsége csekély, következésképp a kockázattal szembeállítandó tőke iránti követelmény is kisebb. Ugyanakkor válságos időkben a bankok tőkeállítási kötelezettsége a hitelportfólió romló minősége következtében jóval nagyobb. Ilyen viszonyok közepette azonban a tőkeszerzés akár új részvények kibocsátásával, vagy alárendelt kölcsöntőke nyújtásával sem egyszerű. Ezek miatt a bankok szándékolatlanul negatív hatást idéznek elő a gazdaságban, mivel a tőkeszűke miatt akkor kénytelenek visszafogni a hitelezési tevékenységet, amikor arra a legnagyobb szükség lenne.

A gyakorlati tapasztalatok viszont azt mutatják, hogy egy hitelportfólióhoz tartozó tőkeigény jóval kisebb ingadozást mutat, ha az üzleti ciklus során a fizetés elmaradásakor a veszteség átlagos mértékét (*loss given default*, LGD) veszik alapul, mintha a veszteséget egy időpontra vonatkoztatják. J. Saurina szerint a működési kockázattal kapcsolatos tőkekövetelmény kifejezetten anticiklikus hatású mind az első, mind a második pillérben megfogalmazott tőkemegfelelési követelmények okán. A harmadik pillér viszont a nagyobb kockázati *transzparencia* következtében sokkal körülményesebbé teszi a bankvezetés számára egy esetleges tőkeszűkcsökkentést, mert a befektetők a potenciális üzleti lehetőségek kihasználása érdeké-

ben elvárják, hogy a bank megfelelő tőketartalékokkal rendelkezzen. Amíg a Bázel II. szabályozás ilyen hatásait széles körben vitatják, jóllehet a gyakorlati tapasztalatok szerint csak mérsékelten prociklikus, ráadásul tartalmaz ezt korigálni képes mechanizmusokat, addig az Európai Unióban 2005-ben elfogadott nemzetközi számviteli szabályok (IFRS) kifejezetten cikluserősítő hatásaival keveset foglalkoznak (Saurina–Persaud, 2008, 30. o.).

A. D. Persaud a Bázel II. szabályozásnak arra az általa lényegesnek tartott elentmondására hívta fel a figyelmet, hogy amennyiben a szabályozás célja a piaci kudarcok elkerülése, akkor a kockázati modelleknél nem lenne szabad a piaci árakat pénzügyi szabályozóként alkalmazni. A piaci árak ugyanis nem jelzik előre a piaci összeomlást. Szerinte a történelem arra tanít, hogy *a legnagyobb piaci kudarcok a kockázatok piaci alapú becslésére vezethetők vissza*. A bankok a ciklus felmenő szakaszában alábecsülik, a hanyatló szakaszban pedig túlbecsülik a kockázatokat. Ebből következik, hogy a gazdasági ciklusokkal párhuzamosan futnak a hitelciklusok, amelyek a kockázati percepciók és a kockázati étvágy ciklusát követik. Ha egy piaci boom csúcán az első pillér szerint akár a piaci árakat, akár a hitelminősítő (rating) cégek minősítését alkalmazzák, abból csak arra a következtetésre lehet jutni, hogy a banknak pillanatnyilag kisebb a kockázata és jobb a tükeellátottsága, mint amilyen valójában akkor lesz majd, ha a hitelciklus fordul. Persaud szerint a harmadik pillér, a piaci fegyelmező erő, amely biztos tőke megfelelésre ösztönöz, „*kifejezetten bünteti azokat a bankokat, amelyek tartósan túltőkésítettek*” (Saurina–Persaud, 2008, 33. o.), mert boom idején a bankok sokkal inkább arra törekednek, hogy új bevételi forrásokra tegyenek szert, semmint kihasználni a kedvező lehetőségeket a tőketartalékok feltöltésére.

Jóllehet Persaud a Bázel II. rendszerét kifejezetten rossz konstrukciónak tartja, az ázsiai bankok tőkeszabályozási teljesítményei a *subprime*-válság kezdetén ennek éppen az ellenkezőjét támasztották alá. Az ázsiai feltörekvő piacok bankjai kellő mértékben feltőkésítettek, a betéti forrásokhoz képest alacsony a hitelek aránya, ezen felül eszközeik között csak korlátozottan vannak jelen a *subprime* és egyéb strukturált hiteltermékek. Ez feltehetően összefügg azzal, hogy az Egyesült Államoktól és több európai országtól eltérően itt az ingatlanpiaci árnövekedés sokkal mérsékeltebb volt (Ee–Xiong, 2008, 22. o.).

## Néhány tanulság

A *subprime*-válság nyomán a nemzetközi pénzügyi rendszerben kialakult turbulenciák – a speciális, eszközfedeztetű értékpapírok (CDOs, ABSs, MBSs) piacának túlzott mértékű kockázatosává válása („*elfertőződése*”), a bankközi kamatlábak megugrása, a még a hitelképes ügyfelekkel szemben is gyanakvóbbá vált nemzetközi bankok hiteleinek elapadása („*kiszáradása*” – *drying-up of credit*) – a pénzben mérhető veszteségek mellett nagyon súlyos bizalomvesztéssel jártak, elsősorban a

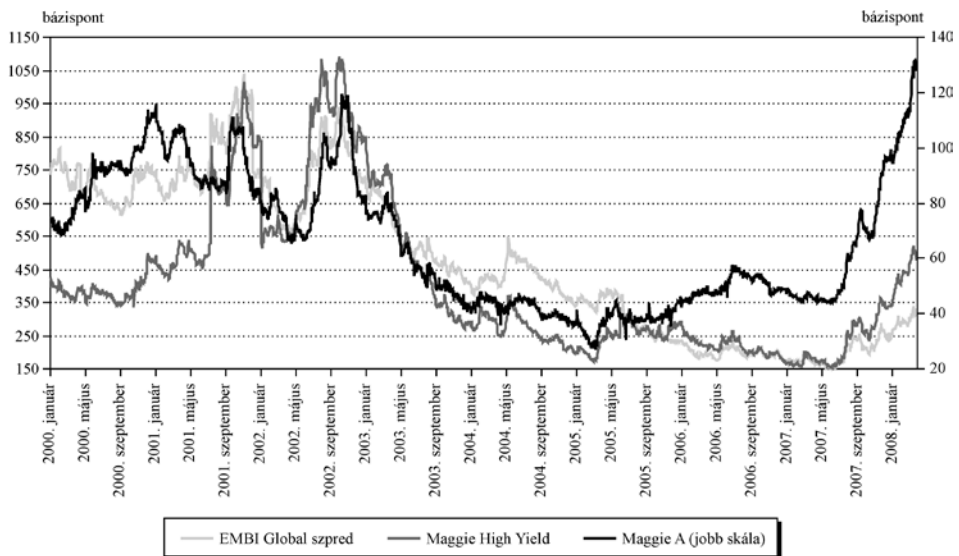


pénzügyi innovációkkal összefüggésben. Miközben a strukturált hiteltermékek alapvetően hozzájárultak a kockázatoknak a befektetők széles körében való szétterítéséhez, megteremtették a lokális vagy regionális piaci problémák rendkívül gyors tovaterjedésének, ezáltal globálissá válásának a csatornáit. A *másodrendű* jelzálog-hitel-piaci sokkot átvitték a hagyományos hitelpiacokra is, így a globális pénzügyi rendszer egésze fertőződött. A nemzetközi pénzügyi szabályozás ezekkel a gyors változásokkal nem tudott lépést tartani.

A bizalomvesztés a befektetők körében alapvetően azzal kapcsolatban erősödött fel, hogy a kockázatszemléletre alkalmazott minősítések nem bizonyultak alkalmasnak ezeknél a komplex strukturált termékeknel a kockázatok tényleges mértékének az észlelésére. A kedvező pénzügyi piaci feltételek közepette a befektetők nem fordítottak kellő figyelmet az értékpapírok mögött meghúzódó egyes eszközök, valamint az eszközcsoport egésze kumulált kockázatának felmérésére. Befektetési döntéseiknél a hitelminősítő cégek besorolásait (rating) vették alapul, de mint kiderült, ezek a cégek is csak a kockázatok egy részét észlelték, módszereik a működési kockázatokat nem tudták adekvát módon beépíteni a minősítésbe. Amikor viszont szigorítottak a minősítéseken, és leminősítették az egyes eszközöket, ezzel csak fokozták az áresés miatti veszteségek nyomán egyre erősödő piaci pánikot.

2. ábra

### Kockázati indexek alakulása



Jelmagyarázat:

EMBI Global mutató: a szuverén, vagy kvázi szuverén kibocsátók dollárban denominált kötvényeinek kamatfelárát mutatja. A Maggie-mutatók az euróban denominált vállalati és államkötvények, jelzáloglevelek kamatfelárának változását tükrözik.

Forrás: MNB [2008].

A 2. ábra a feltörekvő piacok növekvő kockázatait mutatja. A JP Morgan-Chase által számolt indexek – a szuverén, vagy kvázi szuverén kibocsátók dollárban denominált kötvényeinek kamatfelárát mutató EMBI Global, vagy az euróban denominált vállalati és államkötvények, jelzáloglevelek kamatfelárának változását tükröző Maggie-mutatók egyaránt – gyors emelkedésnek indultak 2007 szeptemberétől. Ez arra utal, hogy a nagyobb kockázat miatt ezeket az értékpapírokat a befektetők csak magasabb hozam mellett hajlandók megvásárolni.

Az *Economist* [2008] megszólaltatta egy globális nagybank kockázatkezelésért felelős vezetőjét, aki szerint oly mértékben hittek a külső kockázatminősítők értékelésében, hogy amikor a kockázatkezelési részleg egy ügyletre alacsonyabb minősítést javasolt, azt a bankvezetés azonnal megkérdőjelezte. Úgy tartották ugyanis, hogy „a minősítő ügynökségek jobban tudják”. A név nélkül nyilatkozó szakértő szerint utólag több fontos tanulság is megfogalmazható. Az egyik az, hogy nem szabad feltétlenül megbízni a minősítésekben, mert még ha korrektek is, gyorsan megváltozhatnak, ezért az alapokig kell visszanyúlni, és az egyes mérlegtételeket típusuk, méretük és komplexitásuk alapján kell minősíteni. A másik, hogy nagyon lényeges a likviditási kockázat alapos mérlegelése és megfelelő likviditási tartalékok biztosítása. A harmadik tanulság, hogy szemléletváltásra van szükség a kockázatelemzőkkel kapcsolatos elvárásokban és megítélésben. Az üzleti részlegek szemében ugyanis a kockázatelemzők nem tartoznak a bank jövedelemszerzői közé, sőt, kockázatminősítéseikkel egyenesen akadályozói a magasabb hozamok elérésének, vagyis „nem konstruktívak”, „nem üzleti szelleműek”, „önfejűek”. A szakértő szerint „a kockázatelemzőkre úgy kellene tekinteni, mint a focikapusra, aki állandóan a pályán van, és esetenként, például a büntetőrúgás kivédésével abszolút döntő szerepet játszik”.

Az elmúlt évtizedben a globális pénzügyi rendszer potenciális sebezhetőségét növelte, és rontotta a *transzparenciát* a bankok egyre szélesebb körében alkalmazott értékpapírosítás, az ún. „*originate-to-distribute*” modell alkalmazása. Ennek során ugyanis – ahogy erről korábban már szó volt – a hitelnyújtás eleve azzal a szándékkal történt, hogy értékpapír formájában befektetőknek továbbadják, azaz egy közösleges hitel egyszeriben értékpapírformát öltött, majd újracsomagolva valamilyen befektetési alapban, strukturált termékben újabb befektetőkhez került. *L. Kodres* szerint innentől kezdve a hitelnyújtás dinamikája nem a kiszámítható magatartású betételhelyezőktől függ, hanem sokkal inkább a befektetőktől, nevezetesen attól, hogy hajlandók-e megvásárolni ezeket az értékpapírokat, ezzel biztosítva a finanszírozást további kibocsátásához. Ez a strukturális változás azt jelenti, hogy az ügyfelek biztonságos hosszú lejáratú betéteinek kisebb a szerepe a bankok likviditásában, így azok az „*idegenek kényétől*” függnék (*Kodres*, 2008, 12. o.).

A *subprime*-válság a bankok kockázatkezelésének problémái kapcsán ismételen ráirányította a figyelmet a tőkemegfelelés fontosságára, amit a Bázel II. szabályozás kiemelten hangsúlyoz és megkövetel. A bankok a különféle pénzügyi inno-

vációk segítségével szerették volna a kockázatokat továbbadni és eltüntetni. A válság nyomán azonban jelentős veszteségeleírásra kényszerültek ezeknek a strukturált termékeknek a leminősítése, majd az annak nyomán bekövetkezett áresése miatt.<sup>15</sup> A banki eszközminőség általános romlása, a kockázatérzékeny mérlegen kívüli tételek arányának növekedése – amelyeket jelentős részben tőkeáttételes formában, vagyis idegen források bevonásával finanszíroztak – ugyancsak megfelelő tőkeerőt tesznek szükségessé a magas tőkeáttétel jelentette kockázat mérséklése érdekében. A *subprime*-válság következményeinek kezelése során a Fed által indított akciók<sup>16</sup> új megvilágításba helyezték a jegybank likviditásteremtő, „végső mentsvár” funkcióját (*lender of last resort*) is.

A pénzügyi innovációk alkalmazásának igénye az utóbbi időben a magyarországi piacon is egyre erősödött, a bankok mind több magas kockázatú termékkel jelentek meg, amelyekkel a stagnáló, illetve fokozatosan romló tőke-, illetve esz-közarányos jövedelmezőségüket próbálták kompenzálni. A hozamok maximalizálása érdekében a hazai lakosság széles köre mutatott hajlandóságot a magas kockázati profilú tőkepiaci befektetési konstrukciók iránt, a bankok pedig a forrásszerzés érdekében hajlandók voltak kiszolgálni ezeket az igényeket. A jegybank pénzügyi stabilitásról szóló jelentése megállapította, hogy a „*kockázatalapú verseny is erősödik a bankok között, ami főként az egyre kockázatosabb termékek fejlesztésében és a hitelezési feltételek enyhítésében ölt testet*”. (MNB, 2008, 68. o.) A hazai bankok jövedelmezőségét az is veszélyezteti, hogy a *másodlagos* jelzáloghitel-piaci válság következményeként a korábbi évek globális likviditásbősége gyakorlatilag megszűnt, és az ennek nyomán előállt nemzetközi hitelszűke (*credit squeeze*) miatt a külföldi forrásköltségek megemelkedtek. Ezek a tényezők az eddigieknél sokkal kockázattudatosabb banki hitelezési gyakorlatot valószínűsítene, ami az ügyfelek számára drágább és nehezebben hozzáférhető finanszírozást jelent majd.

### Irodalomjegyzék

- Caruana, J. – Narain, A.* [2008]: Banking on More Capital – The subprime crisis has made Basel II implementation more important – and challenging. *Finance and Development*, Volume 45., Number 2., június. <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2008/06/pdf/0608.pdf>
- Czirják Sándor* [2008]: Párhuzamos világaink. *Piac & Profit*, XII. évfolyam, február.
- Csikós-Nagy Béla: A pénzelmélet új alapjai, a derivatívumok térhódítása. *Fejlesztés és Finanszírozás*, 2. sz., 15–22. o.

<sup>15</sup> A legnagyobb veszteségeleírásokat (2007. augusztus 9-től 2008. július végéig, milliárd dollárban) a Citigroup (54,6), a Merrill Lynch (51,8), valamint a UBS (38,2) és az HSBC (27,4) volt kénytelen elkönyvelni. (Bank losses – Hall of shame) (*The Economist*, 2008, 67. o.)

<sup>16</sup> Például olcsó hitelkeret megnyitása a bankoknak; 200 milliárd dolláros swap lehetőség a befektetési bankoknak a nehezen értékesíthető, jelzálog fedezetű értékpapírjaik kincstárjegyre cserélésére; a Bear Stearns 30 milliárdos kinnlevőségeinek átvétele; a Fannie Mae és a Freddie Mac számára szükség esetén hitellehetőség felkínálása.

- ECB [2008]: ECB Financial Stability Review, június.  
<http://www.ecb.int/pub/pdf/other/financialstabilityreview200806en.pdf>
- Ee, K. H. – Xiong, K. R. [2008]: Asia: A Perspective on the Subprime Crisis. *Finance and Development*, Volume 45., Number 2., június.  
<http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2008/06/pdf/fd0608.pdf>
- Economist* [2008]: Confessions of a risk manager. *The Economist*, augusztus, 9–15., 68–69. o.
- Global... [2008]: Global Prospects and Policies. Speech by John Lipsky, First Deputy Managing Director International Monetary Fund At the Securities Industries and Financial Markets Association (SIFMA). New York, október 28.  
<http://www.imf.org/external/np/speeches/2008/102808.htm>
- IMF [2008]: IMF Global Financial Stability Report – Containing Systemic Risks and Restoring Financial Soundness. IMF, Washington DC, április.  
<http://www.imf.org/external/pubs/ft/gfsr/2008/01/pdf/text.pdf>
- IMF Announces... [2008]: IMF Announces Staff-Level Agreement with Hungary on EUR12.5 Billion Loan (US\$15.7 billion); European Union, World Bank to Lend, Too. Press Release, No. 08/261, október 28. <http://www.imf.org/external/pubs/ft/gfsr/2008/01/pdf/text.pdf>
- Kodres, L. [2008]: A Crisis of Confidence... and a Lot of More. *Finance and Development*, Volume 45., Number 2. június. <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2008/06/pdf/fd0608.pdf>
- Kose, M. A. – Prasad, E. – Rogoff, K. – Wei, S. J. [2007]: Financial Globalization: Beyond the Blame Game. *Finance and Development*, Volume 44., Number 1., március.  
<http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2007/03/kose.htm>
- Losoncz Miklós [2008]: Az amerikai hitelválság és világgazdasági következményei. *Pénzügyi Szemle*, LIII. évf., 2. sz., 248–264. o.
- McCueilly, Paul A. [2008]: The Liquidity Conundrum. Pacific Investment Management Company LLC, Newport Beach, California, március. <http://rolfe.winkler.googlepages.com/CFaminsky.pdf>
- MNB [2008]: MNB Jelentés a pénzügyi stabilitásról. MNB, április.  
[http://www.mnb.hu/Engine.aspx?page=mbhu\\_stabil&ContentID=10897](http://www.mnb.hu/Engine.aspx?page=mbhu_stabil&ContentID=10897)
- Nagy Márton – Szabó E. Viktor [2008]: Az amerikai másodrendű jelzáloghitel-piaci válság és hatásai a magyar bankrendszerre. MNB-szemle, április, 34–43. o.
- On life... [2008]: On life support – Governments in America and Europe scramble to rescue a collapsing system. *Economist.com* Oct 2nd 2008.  
[http://www.economist.com/finance/displaystory.cfm?story\\_id=12342156#top](http://www.economist.com/finance/displaystory.cfm?story_id=12342156#top)
- Saurina, J. – Persaud, A. D. [2008]: Will Basel II Help Prevent Crises or Worsen Them? *Finance and Development*, Volume 45., Number 2., június.  
<http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2008/06/pdf/fd0608.pdf>
- Size... [2008]: Size matters – AIG's rescue. *Economist.com* Sep 18th 2008.  
[http://www.economist.com/finance/displaystory.cfm?story\\_id=12274070](http://www.economist.com/finance/displaystory.cfm?story_id=12274070)
- Speech... [2007]: Speech Chairman Ben S. Bernanke To the Federal Reserve Bank of Atlanta's 2007 Financial Markets Conference, 2007. május 15.  
<http://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/bernanke20070515a.htm>
- Szentes T. [2005]: A nemzeti fejlődés problematikája a felgyorsult globalizáció és regionális integrációk korában. *Fejlesztés és Finanszírozás*, 2. sz., 25. o.
- When... [2008]: When fortune frowned. *Economist.com* Oct 9th 2008.  
[http://www.economist.com/specialreports/PrinterFriendly.cfm?story\\_id=12373696](http://www.economist.com/specialreports/PrinterFriendly.cfm?story_id=12373696)

## **A költségvetési és monetáris politika hatása az életbiztosítási piacra**

**KOVÁCS GÁBOR – KOVÁCS NORBERT – LOSONCZ MIKLÓS –  
SOLT KATALIN – TAKÁCS DÁVID**

*A kormányzati beavatkozás minden fontos piacra közvetlen vagy közvetett hatást gyakorol. A piaci szereplők, a szolgáltatást nyújtók számára fontos, hogy ismerjék a gazdaságpolitika egyes eszközeinek hatását, hiszen így előre jelezhetik egy-egy intézkedés várható következményét saját piacukon. A szakirodalomból ismert hatások mellett nagy segítséget jelenthet az üzleti tervek elkészítéséhez a piac várható reagálásának számszerűsítése. A cikkben a szerzők egy olyan kutatás eredményeit adják közre, amelyben az életbiztosítások kereslete és a gazdaságpolitika egyes eszközei közötti összefüggést modellezik. A modell szerint a biztosítási szerződésállomány változását meghatározhatjuk az inflációs ráta, a lakosság rendelkezésre álló jövedelme, valamint a biztosítási adókedvezmények ismeretében.\**

Journal of Economic Literature (JEL) kód: C5, E6, G22.

Magyarországon a biztosítási piac egyik legdinamikusabban fejlődő területe az életbiztosítás. Az életbiztosítási üzletág penetrációs mutatója az 1995-ös 0,62 százalékról 2005-re 1,37, a nem életági mutató azonos időszakban 1,47-ről 1,74 százalékra növekedett. Az életági bruttó díjbevételek aránya a teljes bruttó díjbevételeken belül az 1995. évi 29,79 százalékról 2005-re 44,01 százalékra nőtt.<sup>1</sup>

\* A tanulmány megjelenését az AVIVA Életbiztosító Zrt. támogatta. A kutatást *Solt Katalin* irányította.

<sup>1</sup> A számításokat a MABISZ adatai alapján végeztük.

---

*Kovács Gábor*, a Széchenyi István Egyetem Kautz Gyula Gazdaságtudományi Kar adjunktusa.  
E-mail cím: kovacs@sze.hu

*Kovács Norbert*, a Széchenyi István Egyetem Kautz Gyula Gazdaságtudományi Kar tanársegédje.  
E-mail cím: kovacs@sze.hu

*Losoncz Miklós*, a Széchenyi István Egyetem Kautz Gyula Gazdaságtudományi Kar egyetemi tanára. E-mail cím: losoncz@t-online.hu

*Solt Katalin*, egyetemi docens, a Széchenyi István Egyetem Kautz Gyula Gazdaságtudományi Karának tanszékvezetője. E-mail cím: solt@sze.hu

*Takács Dávid*, a Széchenyi István Egyetem Kautz Gyula Gazdaságtudományi Kar tanársegédje.  
E-mail cím: takacs@sze.hu

A biztosítási tevékenység elsősorban két piacot érint: egyrészt a biztosítási szolgáltatások piacán történik a termék értékesítése, másrészt a biztosítási tartalékok a pénzügyi eszközök iránt teremtenek keresletet. Mindkét piacon érzékelhető a kormányzati beavatkozás hatása. A biztosítótársaságok működésére gyakorolt hatást nem vizsgáltuk, mivel ahhoz a társaságok belső profit- és eredménycéljait kellene elemezni, amelyet a biztosítótársaságok többsége üzleti titoknak tekint. A biztosítási piac, vagyis a szolgáltatások adásvételére vonatkozó adatok nagy része nyilvános, ezért ezeket könnyen elemezni tudtuk.

A vizsgálat során első lépésben azt kellett tisztáznunk, hogy milyen gazdaságpolitikai változók hatnak az életbiztosítási piacra, és azok milyen áttételen keresztül fejtik ki hatásukat. Ennek érdekében tanulmányoztuk a költségvetési és a monetáris politika elméletileg lehetséges hatásait az életbiztosítások alakulására. Az elméleti hipotézisek alapján összeállítottunk egy adatbázist, amelyben a kutatási hipotézis szerint meghatározó változók szerepeltek. Végül az adatok alapján felállítottunk egy közelítő modellt a vizsgált kapcsolatokra vonatkozóan.

### **Az életbiztosítás és a gazdaságpolitika elméletileg lehetséges összefüggései**

Az életbiztosítás a megtakarítás egy sajátos formája: járadék fejében kockázatátvállalás vagy meghatározott idő után járó kifizetés. A biztosítási szolgáltatások (különösen az élet-, a nyugdíj- és az egészségbiztosítás) iránti kereslet szoros kapcsolatban áll mindazokkal a tényezőkkel, amelyek meghatározzák a háztartások megtakarításainak nagyságát. A megtakarítások nagysága és a megtakarítási hányad (a rendelkezésre álló jövedelemből megtakarításra fordított rész aránya) elsősorban a rendelkezésre álló jövedelem, a kamatláb és a háztartások preferenciáinak függvénye.

A *költségvetési politika* elsősorban az adó- és adójellegű terheken keresztül hat. Minden adójellegű teher csökkenti a háztartások rendelkezésre álló jövedelmét és ezen keresztül a megtakarításokat. A változások hatása azonban differenciált, mert egyes kedvezmények vagy intézményi elemek (például a kötelező magánnyugdíjpénztári tagság) közvetlenül is befolyásolják a háztartások megtakarításait.

A költségvetési politika, beleértve a társadalombiztosítási rendszert is, nagyon sok cél egyidejű elérését szolgálja. Ezek elemzése nehezen mutatható ki, mivel a legtöbb tényező esetében multikolinearitás lép fel, vagyis az egyes tényezők egymás közötti kapcsolata erős, ami a célváltozók (jelen esetben a megtakarítás) alakulásának okait nehezen kimutathatóvá teszi.

A költségvetési politika közvetve befolyásolja a kamatlábakat is, hiszen a költségvetési hiány finanszírozása érinti a befektetési hozamokat, ami ugyancsak hatással van a megtakarításokra.

A *monetáris politika*, bármilyen célkövetést is jelöl meg, mindenképpen hatással van a kamatlábakra. Ha a jegybank inflációs célkövetést folytat, akkor a szabályozás közvetlenül a kamatlábra irányul, ami pedig szoros összefüggésben van a megtakarításokkal.

## A költségvetési politika és a megtakarítások

A központi kormányzat elméletileg akár a költségvetés bevételi, akár pedig kiadási oldalának megfelelő irányú változtatása révén is hatást gyakorolhat a háztartások jövedelmére, illetve ezáltal fogyasztására és megtakarítására. Fix árakat feltételezve ugyanaz a hatás érhető el *egységnyi költségvetési kiadás növelésével* vagy *az adórátá olyan változtatásával*, amely azonos mértékű fogyasztásnövekedést idéz elő. A kétféle költségvetési akció azonban eltérő kiadási és nemzetijövedelem-felhasználási szerkezetet eredményez. A kormányzati kiadások elsősorban a közösségi fogyasztás részarányát növelik, az adócsökkentés viszont a rendelkezésre álló jövedelem növekedése miatt a személyes fogyasztás részarányát emeli. A két hatás eltérő jövedelemcsoportokra hat, ezért a megtakarításra fordított összeg nem azonos mértékben változik a kétféle megoldás során. A hatás kibontakozása azon is múlik, milyen kiadási vagy bevételi elemek változnak.

Ahhoz azonban, hogy megértsük az egyes költségvetési akciók hatásmechanizmusát, figyelembe kell venni azt is, hogy a gazdasági szereplők nem tökéletesen informáltak, viszont a hiányzó információkra vonatkozóan megalapozott elképzeléseik, várakozásaik vannak. A gazdasági szereplők gyakran a múltbéli információik és azok folyamatos felülvizsgálata, korrekciója alapján alakítják ki a jelenre vonatkozó várakozásaikat (adaptív várakozások). Az is megfigyelhető, hogy a gazdasági szereplők igyekeznek racionálisan felhasználni az összes rendelkezésre álló információt, és ezek alapján alakítani várakozásaikat (racionális várakozások). Ennek a stratégiának a hatékony megvalósítását azonban sokszor megnehezítik a politikai ciklusokkal járó változások és azok kiszámíthatatlansága. A várakozások hatását Magyarországon még nehéz kimutatni, mert ehhez rendszeres és hosszú időn keresztül végzett megfigyelések szükségesek. A későbbiekben néhány egyértelmű esetben kitérünk erre is.

A háztartások megtakarításaira a költségvetési indikátorok közül elsősorban a következő csoportok gyakorolnak (gyakorolhatnak) hatást:

1. az adórendszer egyes elemei,
2. a különböző – elsősorban a munkavállalót terhelő – járulékok,
3. a nyugdíjbiztosítási rendszer,
4. az egészségbiztosítási rendszer.

Az első csoportba sorolható például a személyi jövedelemadó, illetve az egyes megtakarítási formákhoz tartozó esetleges adókedvezmények. A járulékok közül megemlítendő a kötelezően fizetendő egészségbiztosítási és nyugdíjbiztosítási járulékok, az esetleges járulékkedvezmények. A kötelezően fizetett járulékok közül elsősorban a munkavállalókat terhelő járulékok játszanak szerepet témánk szempontjából, de közvetett hatású indikátorként megjelenik a munkáltatók által fizetendő járulékok is. A nyugdíj- és egészségbiztosítási rendszer elemzése során pedig kiemelt fontosságú lehet az intézményrendszer, vagyis az állami, a magán- és az önkéntes alapon működő szintek elkülönítése is.

A közvetett hatások mellett a világ sok országában alkalmaznak olyan adórendszerbe épített ösztönzőket, amelyek a háztartások megtakarításait hivatottak serkenteni. Ezek hatásossága azonban kétséges, mivel előfordulhat, hogy az ösztönzők miatt a háztartások csupán átcsoportosítják megtakarításaikat a kedvezően adózó befektetések felé. Azaz a megtakarítások más megtakarítási formák kiszorításával, nem pedig újabb megtakarítások képzésével jönnek létre. Az adórendszerbe illesztett ösztönzőket csak akkor tekintik hatásosnak, ha azok legalább részben új megtakarítások létrejöttét is segítik.

A háztartások megtakarításainak növelése fontos gazdaságpolitikai cél lehet. Ennek két fő oka van: *makrogazdasági szempontból* azért lehet szükséges, mert a termelőszféra beruházásainak egy részét a háztartások megtakarításaiból finanszírozzák, ebből következően a megtakarítást ösztönzők közvetve elősegítik a beruházásokat és serkentik a növekedést. A *mikroökonómiai megfontolás* szerint, ha az emberek kevés vagyont takarítottak meg nyugdíjba vonulásukig, és még ha a társadalombiztosítás folyósít is nyugdíjat a számukra, a nyugdíjazás után jelentősen csökken a jövedelmük. Ezért a megtakarítások pótolhatják az ekkor kieső jövedelmet. Az egyének nyugdíj-megtakarítását nem lehet könnyen növelni, mert az alacsony vagyonfelhalmozásnak olyan magatartásbeli okai is vannak (például az időinkonzisztencia, az önuralom hiánya, a potyautas magatartás), amelyek rövid távon kormányzati eszközökkel közvetlenül aligha befolyásolhatóak (Vidor, 2005).

Ennek megfelelően az országok többsége rendelkezik valamilyen megtakarítást ösztönző politikával. Ennek több formája lehetséges, ilyen például a *támogatások* (adórendszerbe épített ösztönzők) köre vagy a *megtakarítások kötelezővé tétele*. Ezek az eszközök a megtakarítások egy-egy konkrét típusát célozhatják, amelyek közül a legnépszerűbbek a nyugdíj-, egészség-, oktatás-, lakás- és életbiztosítások. Ugyanakkor a kormány számára költséggel is jár a megtakarítási adókedvezmény bevezetése. Nem elhanyagolható az sem, hogy az adókedvezmények kihasználását elsősorban a magasabb jövedelmű háztartások tudják érvényesíteni, ami éppen a progresszív adókulcsokkal ellentétes irányú hatást eredményez.



A lakossági megtakarítások és a fiskális ösztönzők közötti kapcsolatrendszer leírására több, egymással sokszor ellentmondó közgazdasági elméletet ismerünk.<sup>2</sup> Ezek egyik ága az úgynevezett *életciklus-hipotézis*, illetve annak kiterjesztése, míg másik ága az *egyéni megtakarítást magyarázó viselkedési elméletek* csoportja. A háztartási megtakarítások adórendszeren keresztüli ösztönzésének egyik módja a *jövedelemadók felől a fogyasztási adók felé való elmozdulás*. A megközelítés legfőbb problémája azonban az, hogy egyben azonnali újraelosztást is eredményez az idősebbektől a fiatalok, illetve a megtakarításokkal rendelkezőktől az eladósodottak felé. A megtakarításal rendelkezők ugyanis egyszer már megfizették a magasabb jövedelemadót, és a változtatás nyomán most magasabb fogyasztási adót is fognak fizetni, amikor megtakarításaikat elköltik. A gyakorlatban tehát ezt az alternatívát ritkán alkalmazzák.

A *kötelező megtakarítás* egyszerre növeli a nemzeti megtakarítás szintjét és lesz úrrá a háztartások elégtelen megtakarításainak problémáján. Hatásossága azonban nagyban függ a kiszorítási hatás mértékétől is. Amennyiben a kötelező megtakarítások más megtakarításokat szorítanak ki, azok nem hatásosak, hiszen nem növelik az összes megtakarítást. Éppen ezért a fejlett országokban a legelterjedtebb forma az *önkéntes megtakarítások támogatása*. Ez általában adókedvezmény formájában történik, és a tőke értékén vagy pedig a kamatokon (esetleg mindkettőn) keresztül érvényesül. Körültekintően kell azonban alkalmazni annak érdekében, hogy elkerüljük a támogatott eszközökre történő rövid távú befektetést, amelyet a támogatott eszközknél alacsonyabb kamatozású hitelből finanszíroznak. A visszaélés veszélye természetesen kisebb, ha az egyének likviditása korlátos.

Az *adórendszerbe épített ösztönzők* általában a hosszú távú megtakarításokat támogatják. A támogatásokkal ellentétben ezek az eszközök kevésbé likvidek. A kormányzatnak tehát több lehetősége is van a háztartások megtakarításainak ösztönzésére, ilyenek: a támogatás mértéke és időzítése, a jogosultság felső határának megadása és a hosszú távú megtakarítások (például: nyugdíjbiztosítás) megszakításának büntetése. A büntetések és a támogatott megtakarítási formák is befolyásolják a szabályozás eredményességét (bár ezen intézkedések hatása csak hosszú távon jelentkezik).

A háztartások megtakarítási ösztönzőkre való reagálása még komplexebb. A különböző elméletek még a legegyszerűbb esetekre is eltérő előrejelzést adnak. A megtakarítási programok hasznosságával kapcsolatos konklúziók egymásnak sokszor ellentmondóak. A kutatók egyik csoportja azt az eredményt kapta, hogy az adókedvezmények növelik a megtakarításokat, bármilyen módszert és adathalmazt is használnak, míg egy másik csoportjuk ezzel ellentétes következtetésekre jutott. Mind arra *Hubbard és Skinner* [1996] rámutat, az igazság valószínűleg valahol a két véglet között helyezkedik el. Az ösztönzők tehát növelik a megtakarításokat, de sokkal kisebb mértékben, mint azt *Poterba, Venti és Wise* [1995] becsülték.

<sup>2</sup> A hatások bemutatásához *Vidor* [2005] tanulmányát használtuk fel.

## A monetáris transzmissziós mechanizmus magyarországi sajátosságai

A jegybank a monetáris politika megvalósításához két fő eszközzel rendelkezik, ezek: a rövid távú kamatlábak és a nominális árfolyam meghatározása, illetve befolyásolása. A jegybanki alapkamat változásait a hazai bankok néhány hónap eltéréssel követik, ami európai összehasonlításban is nagyon gyorsnak tekinthető. *Rezessy* [2005] szerint a jegybanki kamatlépések 2001 és 2004 között azonos irányba és kimutathatóan hatottak a hosszú lejáratú piaci kamatlábakra. A forint árfolyama pedig 1-2 napon belül reagál a kamatlépésekre.

Ezen a ponton érdemes megjegyeznünk, hogy a gazdaság szereplőinek a három hónapos pénzügyi és kincstárjegy-kamatlábak sokszor biztosabb információt nyújtanak döntéseikhez, mint a jegybanki alapkamat (*Vonnák*, 2006). Az előbbi ugyanis tartalmazza az alapkamatra vonatkozó várakozásokat is. Ha például a Monetáris Tanács ugyan változatlanul hagyja az irányadó kamatlábat, de egy későbbi szigorításra utaló közleményt ad ki, akkor a három hónapos piaci kamatlábak emelkedni fognak, és valós szigorítást tükröznek. Az alapkamat és a három hónapos piaci kamatlábak – havi vagy annál ritkább gyakorisággal vizsgálva – szorosan együtt mozognak.

Kutatásunk szempontjából kézenfekvő módon adódik a monetáris transzmisszió különböző mechanizmusai közül a kamatcsatorna kitüntetett vizsgálata. A kamatcsatorna első szakaszában az alapkamat változásai begyűrűznek a kereskedelmi bankok kamatlábiaira, majd a második szakaszban a gazdasági szereplők az új kamatfeltételek mellett hozzák meg piaci döntéseiket (fogyasztás, megtakarítás, beruházás). „A monetáris politika a hozamgörbe legrövidebb végét képes hatékonyan befolyásolni” (*Vonnák*, 2006, 1159. o.), a hosszabb lejáratú kamatlábakat már a rövid lejáratú kamatlábak alakulására vonatkozó várakozások is befolyásolják. Az első szakasz nagyon jól működik Magyarországon (ennek statisztikai alátámasztását lásd: *Rezessy*, 2005). Meg kell azonban jegyeznünk, hogy nálunk a hitelek és a betétek lejáratja jellemzően rövidebb, mint a fejlett országokban.

## A megtakarítások alakulása Magyarországon

A hazai megtakarítások vizsgálata két szinten történik: egyrészt a háztartási szektor egészének megtakarítási pozícióját méri és elemzi, másrészt mikroszintű vizsgálatokkal igyekeznek feltárni a háztartások megtakarítási magatartását. A két elemzés azonban csak kevéssé „találkozik” egymással abban az értelemben, hogy a konkrét makroaggregátumok alakulását nem lehet közvetlenül mikroszintű összefüggésekkel magyarázni. Vagyis a makroszintű megtakarítási függvénybe nehezen lehet beépíteni a modelleket, hiszen nincsenek a teljes lakosságra kiterjedő rendszeres vizsgálatok. Ennek ellenére történtek kísérletek a becslésekre, amelyekben

a paraméterek a tényadatokból származnak, és nem lehet azokat közvetlenül összekapcsolni a fogyasztói attitűdökkel.

A makroszintű megtakarítási folyamatokat elsősorban az MNB elemzői vizsgálták. Az alábbi megállapítások az általuk készített tanulmányokból származnak (Árvai–Menczel, 2000, Tóth–Árvai, 2001, MNB, 2005, Kiss, 2006).

A rendszerváltás óta a háztartások makroszinten mérhető megtakarítási magatartása jelentősen megváltozott. A megtakarítási hányad (vagyis a folyó jövedelem nettó megtakarítási mértéke) alig hullámzó mozgást mutatott – tükrözve a hitelfelvételi és megtakarítási lehetőségek változását. Ugyanakkor a háztartási szektor az 1990-es évek elején még alacsony eladósodottsággal rendelkezett, és elsősorban fogyasztási célú megtakarításai voltak. Másfél évtized alatt az eladósodottság mértéke jelentősen megnőtt, és a pénzügyi eszközök között egyre nagyobb szerepet kaptak azok, amelyek a fogyasztás kisimítására alkalmasak.

Az egyik leglényegesebb változás, hogy érezhetően lazult a háztartások likviditási korlátja. Az 1990-es évek közepétől meginduló reáljövedelem-növekedés, a pénzintézetek által kínált hitelezési konstrukciók, a jelzáloghitelezés törvényi feltételeinek rendezése, az infláció és a kamatlábak mérséklődése következtében a lakosság eladósodottsága dinamikusan növekedett. A folyamat 1999-től gyorsult fel igazán, amikor a háztartások hitelállomány-növekménye a GDP 0,6 százalékáról 2004-re 6,2 százalékára nőtt. Ezzel egyidejűleg – szinte törvényszerűen – csökkent a pénzügyi eszközökbe való befektetés aránya. 2003-ban a háztartások nettó finanszírozási képessége (az éves pénzügyi megtakarítások egyenlege) a GDP 0,1 százalékát tette ki, ami lényegében azt jelenti, hogy a lakosság nettó megtakarítása 0 volt.

A legtöbb átalakuló gazdaságban hasonló folyamatot figyelhettünk meg, a lakosság hitelállománya mindenhol gyorsabban növekedett, mint a GDP. 2004-ben a hitelállomány-növekedés GDP-hez viszonyított értéke nagyjából megegyezett az EU-15 tagállamainak átlagával, de az eladósodottság még mindig jóval alacsonyabb.

Magyarországon a hitelállomány növekedésében jelentős szerepe volt az államilag támogatott lakáshiteleknek. A kedvezményeket 2003-ban csökkentették, ez máris mérsékelte a hitelállomány növekedését. Ha a lakásvásárlási támogatásokhoz hasonló intézkedésre nem kerül sor, akkor várhatóan a hitelnövekmény GDP-hez viszonyított aránya nem fog lényegesen változni. Ezt a következtetést a kutatók arra alapozzák, hogy a stabilizálódó inflációs ráta, illetve a gazdasági növekedés más országokban is a hitelexpanzió csökkenéséhez vezetett. (Összehasonlításképpen az országok folyamatait vizsgálták, amelyek korábban hasonló fejlődési pályán haladtak.) (Kiss, 2006)

A pénzügyi eszközök és tranzakciók szerkezetében 1997-től jelentős változások történtek. A készpénz és a bankbetét aránya folyamatosan csökkent: 1990-ben még a megtakarítások 50 százalékát tették ki, 2004-ben már csak 33 százalékot. Viszonylag stabil a befektetési jegyeken kívüli tulajdonosi részesedések részaránya

(30 százalék körüli), belső szerkezete azonban változott, mert a tőzsdei részvények aránya az 1997 évi 5 százalékról 2004-re 1 százalékra csökkent.

A leglátványosabb változás a biztosítások és nyugdíjpénztári megtakarítások területén történt: 1990-ben ezek aránya még 4, 2004-ben pedig már 15 százalék volt. Vagyis a csökkenő betét- és készpénz-megtakarítás helyét a biztosítók és nyugdíjpénztárok vették át.

Ez az arány azonban még mindig alacsonyabb, mint az EU-15 tagállamainak átlaga (30 százalék körüli), ezért a megtakarítás ezen formájának növekvő részesedése továbbra is várható.

A biztosításnak mint megtakarítási formának a szerepe várhatóan tovább növekszik: az MNB adatai szerint a háztartások megtakarításainak GDP-hez viszonyított aránya az elmúlt két évben tovább növekedett (82,4 százalékról 87,5 százalékra), annak ellenére, hogy a háztartások reáljövedelme lényegében stagnált. A megtakarításokon belül a biztosítástechnikai tartalékok aránya 20 százalék körüli, tehát ennek aránya is növekedett. A TÁRKI legújabb monitor jelentése szerint (*Szívós–Tóth*, 2008) a háztartások 30 százaléka rendelkezik életbiztosítással, és ez az érték egyes lakossági csoportokban eléri a 60 százalékot is.

Vizsgálatunk szempontjából nagyon fontos a kutatások alábbi következtetése: a háztartások megtakarításai Magyarországon az elmúlt időszakban nem vagy alig reagáltak az átlagos kamatszint változására, mert a fent jelzett egyéb tényezők sokkal erősebben hatottak. Ezért a *monetáris politika háztartásokra gyakorolt hatása közvetlenül nehezen kimutatható*.

## **A megtakarítási magatartás Magyarországon**

A háztartások megtakarításainak aggregált értékei mellett többen igyekeztek feltárni a lakosság ezzel kapcsolatos viselkedését. Ezekből az adatokból azonban nem derül ki, hogy ezeket az értékeket hány háztartás adja, és vajon az egyes háztartások nettó megtakarítása hogyan alakul. A teljes háztartási szektorra kiterjedően az adóhatósági adatokból lehetne ismerni a jövedelmeket, ehhez azonban semmilyen magatartást nem lehet hozzárendelni. Ezért a fogyasztói magatartást – mint a világon mindenhol – statisztikai módszerekkel igyekeznek megbecsülni.

A kutatók többsége a TÁRKI által készített Háztartás Monitor vizsgálatok adatbázisát használta/használja az elemzésekhez. A TÁRKI másfél évtizede végzi azt a vizsgálatosorozatot, amely lehetővé teszi a lakosság jövedelmi és munkaerő-piaci helyzetének, fogyasztási szokásainak és kiadási szerkezetének részletes megismerését. A személyes kérdezésem alapuló adatfelvétel során általában mintegy kétezer háztartásról és a háztartások tagjairól gyűjt adatokat úgy, hogy a háztartás minden 16 éven felüli tagját megkérdezi. Emellett a háztartás egészére jellemző adatokat is felveszik a háztartás ügyeiben kompetens személytől. 1992 és 1997 között a vizsgálat a Magyar Háztartás Panel kutatás keretei között folyt, 1998–2001 között pedig

a TÁRKI Háztartás Monitor szolgáltatott keresztmetszeti adatokat. A sorozat eddigi legutolsó hulláma 2003-ban zajlott le, és annak a zárókötetében Stabilizálódó társadalomszerkezet címmel összefoglalták a rendszerváltás folyamatában végzett kutatásaik eredményeit. A Miniszterelnöki Hivatal és a TÁRKI közötti megállapodás lehetővé tette a 2005. őszi adatfelvételt. Az ehhez készült jelentésen alapul rövid összefoglalónk.

A felmérés szerint a háztartásoknak nagyjából fele rendelkezik megtakarítással. 1999-ben még a háztartások 31 százaléka mondta azt, hogy havonta előfordul, hogy hónap végére elfogy a pénzük, 2005-ben ezen háztartások részaránya már 19 százalékra csökkent. A háztartásoknak viszont a fele nyilatkozta azt, hogy a megelőző 12 hónapban nem fordult elő, hogy elfogyott volna a pénze a hónap végére. Ezek azok a háztartások, amelyek egyáltalán képesek megtakarítani.

A hiteltartozások a háztartások kisebb részére terjednek ki, 2005-ben 31 százalékuknak volt valamilyen tartozása, amelyen belül a lakás- és autóvásárlás aránya növekedett meg jelentősen.

A felmérésből a megtakarítási célokra vonatkozóan a következő kép rajzolódik ki. A legtöbben a betegség esetére történő takarékoskodást jelölték meg megtakarításaik céljaként, ezt a háztartások egyharmada említette. Szintén az elővigyázatos-sági motívumhoz sorolható a munkanélküliség esetére való takarékoskodás: ezt kevesebb mint 9 százalék említette. A betegség esetére való takarékoskodás után a gyerekekkel kapcsolatos kiadásokra, illetve temetésre való takarékoskodás voltak a leggyakrabban említett célok, mindkettőt a háztartások 21 százaléka említette. Az életciklus motívum, vagyis a nyugdíjas korra való takarékoskodás a háztartások 17 százalékában határozza meg a megtakarítási viselkedést. Bár a gyerekekkel kapcsolatos kiadásokra sokan takarékoskodnak, az örökség képzése érdekében történő megtakarítást mégis csak 5 százalék jelölte meg. Ezekon kívül a különböző nagyobb kiadásokra való takarékoskodást jelezték: 15 százalék lakáskiadásokra, a háztartások egytizede pedig utazásra spórol. A korábbi évek adataival való összehasonlítás azt mutatja, hogy jelentősen nőtt a betegség esetére (21 százalékról 34 százalékra), a gyerekekkel kapcsolatos kiadásokra, a lakáskiadásokra és a nyugdíjas korra megtakarítók aránya is.

## **Az adatbázis**

A modellezéshez szükséges adatok nyilvánosan hozzáférhető forrásokból származnak, döntően az MNB, a PSZÁF, a KSH, az APEH és a PM adatbázisait használtuk. A kutatáshoz összeállított saját adatbázis a következőket tartalmazza:

A biztosítási piac jellemzésére (ügynevezett eredményváltozóként) a következő változókra vonatkozóan gyűjtöttünk adatot:

- bruttó biztosítási díjbevételekre (aggregált) – a teljes biztosítási piacon,
- bruttó biztosítási díjbevételekre (aggregált) – az életág esetében,

- a biztosítók szerződésállományára (aggregált) – a teljes biztosítási piacon,
- a biztosítók szerződésállományára (aggregált) – életág esetében,
- a biztosítóintézetek díjbevételére év végén (társaságok, nagy- és kisegyesületek),
- a biztosítóintézetek egyszeri díjbevételére az év végén,
- a biztosítóintézetek szerződésállományára év végén (társaságok, nagy- és kisegyesületek).

Az elmélet áttekintése alapján lehetséges magyarázó változóként, illetve a kormányzati politika indikátoraként a következő változókra vonatkozóan gyűjtöttünk adatot:

- a bruttó hazai termékre (GDP),
- a lakosság rendelkezésre álló jövedelmére,
- a forint/euró középárfolyamra,
- a kötelező tartalékrátára,
- az inflációs rátára,
- a járulékteherre (havi tételes egészségügyi hozzájárulás; százalékos járulékteher),
- az adóteherre (átlagos egy főre jutó jövedelem alapján számított átlagos adóteher; 2 millió forint éves jövedelem alapján számított átlagos adóteher),
- a három hónapos diszkont kincstárjegy referenciahozamára,
- a hat hónapos diszkont kincstárjegy referenciahozamára,
- az éves állampapír referenciahozamára,
- a hároméves állampapír referenciahozamára,
- az ötéves állampapír referenciahozamára,
- a jegybanki alapkamatra,
- az életbiztosítások adókedvezményére (adókedvezmény értéke; adókedvezmény felső határa),
- a lakosság nettó pénzügyi vagyonának alakulására.

A *lakosság rendelkezésre álló jövedelme* meghatározása során a Központi Statisztikai Hivatal által alkalmazott módszertanra és kimutatásokra támaszkodtunk. A járulékteher mérése során figyelembe vettük – két külön változóként – a tételes és a százalékos mértékű járulékkötelezettségeket is. Az adóteher mérésére is két változót használtunk, az egyik egy átlagos jövedelmű magánszemély által fizetendő személyi jövedelemadó nagyságát mutatja az illető jövedelmének százalékában, a másik pedig egy állandó, 2 millió forint éves jövedelemmel rendelkező magánszemély hasonló módon számított adóterhét.

Az életbiztosítások adókedvezményének méréséhez először is szükséges volt megvizsgálni az 1998 és 2005 közötti időszakban történt jelentősebb változásokat a kapcsolódó adójogszabályokban. A legfontosabb változásokat összefoglalva megállapítható, hogy elsősorban az adókedvezmény mértékében, illetve az igénybe vehető összeg értékének felső határát illetően különböztethetünk meg eltérő szakaszokat. Ennek megfelelően két, úgynevezett dummy változót definiáltunk. Az első változó

(adókedvezmény értéke) 2002-ig bezárólag „0” értéket vett fel, míg a hatályos változástól, 2003-tól „1”-es értéket kapott.<sup>3</sup> Ugyanezzel a módszerrel határoztuk meg az adókedvezményekre vonatkozó másik változó (az adókedvezmény felső határa) értékeit is.

Az adatsorok az *1998 és 2005 közötti időszakra* vonatkoznak. A kezdő évet a biztosítótársaságokról illetve a biztosítási piacról rendelkezésre álló adatok alapján határoztuk meg. A biztosítótársaságok felügyeleti rendszerének változása egyúttal az adatgyűjtést is megváltoztatta, ezért a MABISZ adatbázisa nem teljesen kompatibilis a PSZÁF adataival. Ezért a vizsgálatokat a PSZÁF által közzétett adatok alapján végeztük, ezek pedig 1998-tól állnak rendelkezésre.

Az adatok lehetővé tették volna, hogy a 2006-os évet is beillesszük az adatsorba, ebben az évben azonban a biztosítási kötésszám ugrásszerűen megnőtt, döntően a kamatadó bevezetésének hatására. Ez az adat az elemzés eredményét torzította volna, ezért kihagytuk a vizsgálatból.

## Modellvizsgálatok

A továbbiakban – a kutatás céljának megfelelően – megvizsgáltuk két eredményváltozó, az életági és a teljes biztosítási piacra vonatkozó szerződésállomány, valamint a lehetséges magyarázó változók közötti kapcsolatok erősségét és irányát.

Az *életági szerződésállomány* és a *GDP* között erős pozitív irányú együttmozgás volt tapasztalható, tehát a GDP növekedése a szerződésállományban is pozitív változást indukál. A *kötelező tartalékráta* és az életági szerződésállomány között közepes erősségű, negatív kapcsolatot mértünk, ami részben abból is adódott, hogy a tartalékráta értéke az időszak vége felé már nem változott, illetve hogy más, közvetett hatásokat is tartalmazott. Az *inflációs ráta* és az életági szerződésállomány között is hasonló irányú és erősségű kapcsolatot azonosítottunk, tehát az infláció emelkedésével – kisebb reáljövedelem mellett – a lakosság biztosításkötési aktivitása is csökken. Ezt támasztja alá az is, hogy a lakosság rendelkezésre álló jövedelme és az életági szerződésállomány között erős, pozitív irányú kapcsolat adódott. Az utolsó – első ránézésre meglepő irányú – szignifikáns kapcsolat az *átlagos adóteher* és az életági szerződésállomány között állt fenn. A kifejezetten erős, pozitív irányú kapcsolat úgy interpretálható, hogy az adóteher emelkedésével nő az életbiztosításhoz kapcsolódó adókedvezményből fakadó megtakarítás mértéke is, ami vonzóbbá teszi a biztosításkötést.

Amennyiben a lehetséges magyarázó változók és a *teljes biztosítási szektorra* vonatkozó korrelációkat vizsgáljuk, a következő lényegesebb eltéréseket fedeztük fel: a *GDP* és a szerződésállomány között most is erős, pozitív kapcsolatot találtunk,

<sup>3</sup> 2003. január 1-jétől az adóévben megfizetett életbiztosítási díjből az előző adóévben megfizetett díjat meghaladó rész további 10 százaléka is igénybe vehető biztosítási adókedvezményként.

bár erőssége kissé enyhébb volt, mint az előző esetben – ez is mutatja, hogy a nem életbiztosítási szolgáltatások egy része valószínűleg kevésbé jövedelemfüggő, mint az életbiztosítások. Ebben az esetben is szignifikánsnak bizonyult a *kötelező tartalékrátával*, valamint az *inflációs rátával* való kapcsolat. Az életági szerződésállománnyal ellentétben a teljes szerződésállomány és a 2 millió forint jövedelemhez tartozó adóteher mértéke között szignifikáns, közepes erősségű negatív irányú kapcsolat adódott. Az eltérés egyik valószínűsíthető oka, hogy a nem életági szerződések bizonyos csoportjai csak egy magasabb jövedelemszintű réteg számára elérhetőek, illetve hogy a biztosítási díj kapcsán igénybe vehető jövedelemnek törvényi felső határa van,<sup>4</sup> tehát egy bizonyos jövedelemszint fölött a biztosításkötés már nem indukál további adómegetkarítási előnyöket.

1. táblázat

**A szerződésállomány és a magyarázó változók közötti szignifikáns kapcsolatok korrelációs együtthatói**

Eredményváltozók	Életági szerződésállomány	Teljes szerződésállomány
Magyarázó változók:		
GDP	0,724	0,688
Rendelkezésre álló jövedelem	0,713	Nem szignifikáns
Kötelező tartalékráta	-0,638	-0,816
Inflációs ráta	-0,618	-0,725
Átlagos adóteher	0,998	Nem szignifikáns
2 millió forintos jövedelemhez tartozó adóteher	Nem szignifikáns	-0,624

Forrás: Saját számítások.

Hasonló erősségű és irányú kapcsolatokat fedeztünk fel az *éves életági díjbevétel*, valamint a *GDP*, a *lakosság rendelkezésre álló jövedelme*, a *tartalékráta*, valamint az *inflációs ráta* között. Negatív irányú kapcsolat adódott az *átlagos adóteher* és az életági díjbevétel között, tehát alacsonyabb jövedelem esetén a lakosság életbiztosításra is kevesebbet költ. A szerződésállományhoz képest új szignifikáns kapcsolatok is adódtak: a *jegybanki alapkamat* mellett a minden futamidőhöz tartozó *diszkontkincstárjegy*, illetve *államkötvényhozamokkal* való együttmozgások is mérvadónak bizonyultak, erős negatív irányú kapcsolatot mutatva a díjbevétellel. Ezek a kapcsolatok is jelzik tehát a lakossági megtakarításokért folyó versenyben az állampapírok esetleges kiszorító hatását.

Az elemzés kapcsolatát mutatott ki olyan tényezők között is, amelyek azonban nem értelmezhetőek. Ebből kiemelnénk érdekességképpen a kötelező tartalékrátát. A biztosítási kötésszám és a kötelező tartalékráta között nagyon szoros kapcsolat

<sup>4</sup> Illetve volt a vizsgált időszakban, mivel ez 2005-től megszűnt.



mutatkozott. Ennek oka azonban az, hogy az adott időtartamon belül a kötelező tartalékráta jelentősen csökkent (a kezdeti 8-ról 5-re), a szerződésszám pedig jelentősen nőtt. Így a kapcsolat matematikailag kimutatható, tartalmilag azonban nem létezik.

A regressziós modell eredményváltozójának ( $Y$ ) a kutatási céloknak megfelelően az életági szerződésállomány nagyságát választottuk. Ennek a változónak az időbeli alakulását próbáltuk megmagyarázni bizonyos magyarázó változók ( $X_1$ ,  $X_2$  stb.) és egy regressziós függvény segítségével. A rendelkezésre álló adatok kis mennyisége miatt sajnos a klasszikus modellépítési eljárások (például: Backward-, Stepwise-módszer) csak korlátozott mértékben voltak alkalmazhatók, nehezítve ezzel az optimális modell meghatározását.

A regressziós modellépítés során több változatot hasonlítottunk össze. A következő szempontok alapján rangsoroltuk az egyes modelleket:

- minden magyarázó változója szignifikáns legyen,
- a lehető legnagyobb magyarázó erővel rendelkezzen,
- egyes változóinak hatásmechanizmusa interpretálható legyen.

A fenti szempontok alapján – az adott lehetőségek között – a következő optimálisnak tekinthető modell adódott:

*Eredményváltozó:* életági szerződésállomány ( $Y$ ),

*Magyarázó változók:* inflációs ráta ( $X_1$ ),

a lakosság rendelkezésre álló jövedelme ( $X_2$ ),

biztosítási adókedvezmény ( $X_3$ ).

A regressziós függvény a következő:

$$Y = -1320642 - 4058632 \cdot X_1 + 0,824 \cdot X_2 - 976381 \cdot X_3.$$

A függvény alapján megállapítható, hogy ha az inflációs ráta egy százalékponttal emelkedik, a lakosság rendelkezésre álló jövedelme és a biztosítási adókedvezmények pedig változatlanok maradnak, akkor az életági szerződésállomány kb. 40 ezer fővel csökken. A lakosság rendelkezésre álló jövedelmének növekedése kis mértékben ugyancsak növeli a szerződésállományt. A biztosítási adókedvezmények eltörlése pedig jelentős mértékben csökkentené azt.

Az így kapott modell minden változója szignifikánsnak bizonyult, azaz kijelenthető, hogy 5 százalékos hibahatáron belül mindegyik változó ténylegesen is befolyásolta a szerződésállomány nagyságát, azaz ezek a hatások nem csupán a véletlennek köszönhetők. Ami pedig a modell magyarázó erejét illeti, a determinációs együttható magas értéke jó illeszkedést jelez: a szerződésállomány szóródásának közel 95 százalékát volt képes megmagyarázni a modell.

A modell értékelésekor azonban nem szabad elfeledkeznünk arról sem, hogy számításaink csupán nyolc megfigyelésen alapultak, illetve a modell meghatározása során az adatok kis száma miatt a tesztelés is részben önkényesen történt. Ahhoz tehát, hogy pontosabb és egyben megbízhatóbb, komplexebb modellt tudjunk alkotni, mindenképpen szükség lenne a vizsgált periódus részletesebb, több megfigyelési egységre (hónapokra, negyedévekre) történő kiterjesztésére.

Az életbiztosítások súlya alapján nyugodtan állíthatjuk, hogy várható keresletük felmérése a biztosítótársaságok tervezésének egyik kiinduló információja. Az életbiztosítások keresletének növekedését Magyarországon napjainkban még mindig a piac kiépülése, a korszerű megtakarítási és pénzügyi magatartás elterjedése határozza meg. Az elmúlt egy évtized vizsgálata azonban már jelzi azt is, hogy erre a keresletre a lakosság preferencia-rendszere mellett hatással vannak a kormányzati intézkedések is. A gazdaságpolitikai változók és az életbiztosítási piac közötti kapcsolat erősségének ismerete lehetővé teszi, hogy egyes várható kormányzati intézkedések hatását előre lehessen jelezni.

Az életbiztosítás egyben a lakossági megtakarítások egyik fontos formája. A megtakarítások alakulása pedig minden esetben meghatározó szerepet játszik a nemzetgazdasági folyamatok alakulásában. Ezért a gazdaságpolitikai döntések elemzését megalapozottabbá teheti, ha ismerjük az életbiztosítások és a gazdaságpolitikai változók közötti kapcsolatot.

Kutatásaink alátámasztották hipotéziseinket, miszerint az életbiztosítások alakulása szoros kapcsolatban van a lakosság rendelkezésre álló jövedelmével, az azt meghatározó tényezőkkel, valamint az inflációs rátával. Elemzéseink azt bizonyították, hogy a GDP növekedése, valamint a lakossági jövedelmeket terhelő adók és járulékok a rendelkezésre álló jövedelmen keresztül hatnak az életbiztosítások vásárlására. A kutatás azt is igazolta, hogy a hazai megtakarítások ezen területe sem igazán érzékeny a kamatlábra, illetve a pénzpiaci hozamráták alakulására. A vizsgálatok eredményei hasonló irányú kapcsolatokat mutattak ki, mint más, a magyarországi megtakarításokra vonatkozó elemzések. A kapcsolatok iránya és léte mellett sikerült modellezni az életági szerződésállomány nagyságát meghatározó összefüggéseket. A kapott modell szerint szerződésállomány változását meghatározhatjuk az inflációs ráta, a lakosság rendelkezésre álló jövedelme, valamint a biztosítási adókedvezmények ismeretében. Kimutattuk tehát, hogy melyek azok a legfontosabb gazdaságpolitikai változók, amelyek az adott megtakarítási formára hatnak, és ez a hatás milyen mértékű.

A modell további finomításától azt várjuk, hogy a kapcsolat iránya és erőssége nem módosul, azonban pontosabb összefüggést írhatunk fel.

Hipotéziseink szerint a nyugdíjrendszer változásai és a lakosság általános eladósodottsága is hatással lehet az életbiztosítási piacra. Ennek elemzéséhez azonban hosszabb idősorokra van szükség, hiszen mindkét tényező csak hosszabb távon fejti ki hatását. Ezért számszerű vizsgálatuk most még nehezen képzelhető el, inkább más kutatási módszerekkel lehet feltárni a kapcsolatot.

A kutatás során alkalmazott módszer lehetővé teszi, hogy a biztosítási piac, illetve egyéb megtakarítási formák és a gazdaságpolitikai változók közötti kapcsolatot elemezhessük, és ezzel részben a pénzpiaci szereplők, részben pedig a döntéshozók számára modelleket készíthessünk.

## Hivatkozások

- Árvai Zsófia – Menczel Péter [2000]: A magyar háztartások megtakarításai 1995 és 2000 között. MNB füzetek, 8.
- Blanchard, O. J. [1990]: Suggestions for a New Set of Fiscal Indicators. OECD Working Paper, No. 79., Párizs.
- Feldstein, M. – Horioka, C. [1980]: Domestic Savings and International Capital Flows. *Economic Journal*, 90., 314–329. o.
- Hayashi, F. [1987]: Tests for Liquidity Constraints: A Critical Survey and Some New Observations. Megjelent: Truman, B. (szerk.): *Advances in Econometrics. Fifth World Congress*, 2, Cambridge University Press.
- Horváth Ágnes (szerk.) [2006]: Monetáris politika Magyarországon. Harmadik kiadás. MNB kiadvány.
- Hubbard, R. G. – Skinner, J. S. [1996]: Assessing the Effectiveness of Saving Incentives. *The Journal of Economic Perspectives*, 10., 73–90. o.
- Kátay Gábor – Wolf Zoltán [2004]: Beruházások, tőkeköltés és monetáris transzmisszió Magyarországon. MNB Füzetek, 12.
- Kiss Gergely [2006]: Gyors hitelnövekedés: egyensúlyi felzárkózás vagy kockázatos eladósodás? *MNB Szemle*, június, 27–33. o.
- Mankiw, N. G. [2000]: The Savers-spenders Theory of Fiscal Policy. NBER Working Paper.
- Menczel Péter [2000]: Mit mutatnak a megtakarítások. *Bankszemle*, 8. sz., 15–37. o.
- MNB [2005]: Magyarország pénzügyi számlái. MNB kiadvány.
- Nagy Ildikó – Szép Péter [1996]: Megtakarítások és jövedelmek. In: A lakosság megtakarítói magatartásának vizsgálata a Magyar Háztartás Panel adatbázisának felhasználásával. Beszámoló a Magyar Nemzeti Bank részére. TÁRKI, február, 53–83. o.
- P. Kiss Gábor [1999]: A fiskális politika jelzőszámai. *Közgazdasági Szemle*, 4. sz., 307–325. o.
- Pete Péter – Szilágyi Katalin [2006]: A fiskális politika hatásmechanizmusáról. Sűrűlódásmentes modellek – kínálati hatások. *Közgazdasági Szemle*, 2. sz., 97–118. o.
- Poterba, J. M. – Venti, S. F. – Wise, D. A. [1995]: Do 401(k) Contributions Crowdout Other Personal Saving? *Journal of Public Economics*, 58., 1–32. o.
- Rezessy, András [2005]: Estimating the immediate impact of monetary policy shocks on the exchange rate and other asset prices in Hungary [A monetáris politika azonnali hatása az árfolyamra és egyéb eszközárakra]. MNB Occasional Papers, 38.
- Szívós Péter – Tóth István György (szerk.) [2006]: Feketén fehéren. TÁRKI Monitor jelentések 2005. Elérhető: [www.tarki.hu/adatbank-h/kutjel/pdf/a763.pdf](http://www.tarki.hu/adatbank-h/kutjel/pdf/a763.pdf)
- Szívós Péter – Tóth István György (szerk.) [2008]: Köz, teher, elosztás. TÁRKI Monitor jelentések 2008. Elérhető: [www.tarki.hu/adatbank-h/kutjel/pdf/b193.pdf](http://www.tarki.hu/adatbank-h/kutjel/pdf/b193.pdf)
- Tabellini, G. [1991]: The Politics of Intergenerational Redistribution. *Journal of Political Economy*, 99 (2), 335–357. o.
- Tóth István János – Árvai Zsófia [2001]: Likviditási korlát és fogyasztói türelmetlenség. A magyar háztartások fogyasztásának és megtakarítási döntéseinek empirikus vizsgálata. MNB Füzetek, 2.
- Tóth István János – Vincze János [1998]: Magyar vállalatok árképzési gyakorlata. MNB füzetek, 7.
- Valentinyi Ákos [2002]: Gazdasági növekedés, felzárkózás és költségvetési politika. *Közgazdasági Szemle*, 1. sz., 1–23. o.
- Vidor Anna [2005]: A megtakarítás-ösztönzők hatása: Magyarországi tapasztalatok. PM Kutatási Füzetek, 15. sz.
- Vonnák Balázs [2006]: A magyarországi monetáris transzmissziós mechanizmus fő jellemzői. *Közgazdasági Szemle*, 12. sz., 1155–1177. o.

# TUDOMÁNY-, TECHNOLÓGIA- ÉS INNOVÁCIÓPOLITIKA

## A fejlesztő állam tudomány- és technológiapolitikája

SZALAVETZ ANDREA

*Cikkünk a fejlesztő államok innovációs intézményrendszerének és gyakorlatának fejlődését és a gazdasági fejlődésben játszott szerepét tekinti át. Választ keresünk arra a kérdésre, hogy létezik-e a fejlesztő államra jellemző tudomány- és technológiapolitika? Mennyiségi vagy minőségi különbségek vannak a fejlett és a fejlesztő államok tudomány- és technológiapolitikai céljai, intézmény- és ösztönzési rendszerei között? Arra is válaszolni próbálunk, hogy felgyorsítható-e a relatíve elmaradott országok gazdasági fejlődése a tudomány- és technológiapolitikai ráfordításaik növelésével és az intézményrendszer fejlesztésével. Zárásként elemezzük, hogy az empirikus tapasztalatok fényében kirajzolódik-e valamilyen átfogó, más felzárkózó országok gyakorlatába is átültethető „recept”.\**

Journal of Economic Literature (JEL) kód: 032, 033, 038.

### Bevezető

Az állam gazdasági beavatkozásainak talán egyetlen területe sem váltott ki olyan, mindmáig nem csillapodó hevességű szakmai vitákat, *jogosságát, elfogadhatóságát és hatékonyságát* illetően, mint az iparpolitika. Közgazdászok sokasága igazolta –

\* A cikk a Politikatörténeti Alapítvány „A fejlesztő állam” című kutatása (koordinátor: Csáki György) keretében készült tanulmány rövidített és átdolgozott változata. A teljes tanulmány a Napvilág Kiadó gondozásában 2009-ben megjelenő, A látható kéz. A fejlesztő állam a globalizációban című kötetben lesz olvasható.

Szalavetz Andrea, az MTA Világgazdasági Kutatóintézetének tudományos főmunkatársa.  
E-mail cím: aszalave@vki.hu



Apponyi Albert program



Nemzeti Kutatási és Technológiai Hivatal

A projekt a Nemzeti Kutatási és Technológiai Hivatal támogatásával valósult meg.

gyakran kifinomult ökonometriai számítások segítségével –, hogy az államok fejlesztési célú beruházásai: meghatározott iparágak felfuttatása, a fejlett technológia államilag finanszírozott importja, nemzeti bajnokvállalatok kiválasztása és támogatása pazarló és káros, a ráfordításokhoz képest alacsony megtérüléssel jár. A korlátozott információkkal rendelkező döntéshozókat könnyen befolyásolhatják az erős érdekvényesítő képességgel rendelkező ágazati és technológiai lobbicsoportok, a folyamat nemzetgazdasági eredménye legalábbis kétséges (Rodrik, 2007).

A fejlesztő államok sikertörténetei okozta elméleti megtorpanást és a kérdés részleges újragondolását<sup>1</sup> követően, az 1997-es ázsiai pénzügyi válság után ismét a kritikus elemzések kerültek előtérbe. Az elmélet és a gyakorlat konfrontálódása és egymásra hatása azóta is töretlenül folytatódik. Új fejlesztéspolitikai sikertörténetek kapnak széles nyilvánosságot (Kína, India); a másik oldalról pedig a Washington-konszenzus jegyében eljáró dél-amerikai kormányok vártnál jóval gyengébb eredményei<sup>2</sup> készítetik véleményük árnyalására a szisztematikus fejlesztői kormányzati programok elvi ellenzőit. A Világbank tematikus programja<sup>3</sup> és a *Journal of Industry, Competition and Trade* iparpolitikai különszáma (2007/3–4) azt mutatják, hogy a téma aktuálisabb, mint valaha (Aiginger, 2007).

Időközben maga az iparpolitika is átalakult,<sup>4</sup> a közvetlen ágazati beavatkozást (targeting) még a par excellence fejlesztő államokban is egyre inkább horizontális programok váltották fel. Az iparpolitika mint „tiltott kifejezés” helyére lépő új fogalmak (tudomány- és technológiapolitika, a kis- és középvállalatok támogatása, a vállalkozásösztönzés, a regionális és klaszterfejlesztés, a hálózatosodás – például ipar-egyetem kapcsolatok – támogatása, a kockázati tőkeprogramok, a tudásalapú infrastruktúrához való hozzáférést elősegítő programok) szakmai elfogadottsága még azokban az országokban is egyértelmű, amelyekben az iparpolitika tabu volt (mint az Egyesült Államokban) (Ketels, 2007).

Az iparpolitika átalakulásának csak látszólag egyik fő ismérve, hogy tudomány- és technológiapolitikai és egyéb horizontális célok és eszközök kerültek előtérbe. Valójában az állami beavatkozás elveinek és gyakorlatának intézményes és rendszerszintű újrafogalmazása történt. A beavatkozási programok kidolgozásához nem az a kérdés szolgál már sorvezetőként, hogy konkrétan mely tevékenységek, milyen ösztönzőkkel fejlesztendőek, támogatandók, hanem az, hogy milyen mechanizmuso-

<sup>1</sup> Az újragondolás során az erőfeszítések egy része arra irányult, hogy a délkelet-ázsiai sikertörténeteket a Washington-konszenzus keretei között elhelyezve magyarázzák meg (World Bank, 1993).

<sup>2</sup> Rodrik [2007] részletesen bemutatja El Salvadornak a washingtoni konszenzus jegyében fogant, „először az alapokat tegyük rendbe ahhoz, hogy a növekedés beinduljon” gazdaságpolitikáját (piacnyitás, liberalizálás, makrostabilizáció, privatizáció, áttérés dollárelszámolásra). Az intézkedések ugyanakkor nem indították be a gazdaság és az export várt növekedését.

<sup>3</sup> Lásd: [www.growthcommission.org](http://www.growthcommission.org) és Rodrik [2007].

<sup>4</sup> Az iparpolitika átalakulásának legjobban dokumentált példája Franciaország, ahol a hagyományos Colbert-i ágazatfejlesztő, nagy állami projektekre épülő fejlesztéspolitika az utóbbi két évtizedben nem csupán az iparpolitikában, hanem a tudomány- és technológiapolitikában is átadta a helyét a horizontális szemléletnek és a közvetett támogatási eszközöknek (Mustar-Larédo, 2002, Cohen, 2007).

kat és milyen intézményeket kell kialakítani ahhoz, hogy a megfelelő célok legyenek kitűzve és megvalósítva.

Cikkünk az állam gazdaságfejlesztési beavatkozásainak egyik legelfogadottabb (legkevésbé vitatott) alrendszerét, a tudomány- és technológiapolitikát (T&T) elemzi, és ezen belül a fejlesztő államok gyakorlatát vizsgálja. Ebbe a körbe korántsem csupán a délkelet-ázsiai fejlesztési sikertörténetek (Szingapúr, Dél-Korea,<sup>5</sup> Tajvan, Malajzia, Kína stb.) tartoznak. Mindazon országok tapasztalatai relevánsak (mindazon országok fejlesztő állammak minősülnek), amelyek szisztematikus T&T politikát alakítottak ki és valósítanak meg, vagyis amelyek felzárkózásában, modernizációjában, fejlődésében a T&T-politika kiemelt szerepet kap. T&T politikájuk szempontjából így a fejlett OECD-országok is tipikus fejlesztő államként funkcionálnak. A nemzetközi szakirodalom áttekintéséből kiténik ugyanakkor, hogy számos dél-amerikai ország (elsősorban Brazília, Chile és Argentína) tudomány- és technológiapolitikájára is fokozott állami aktivizmus, szisztematikus fejlesztő beavatkozás jellemző, sőt, ebbe a körbe sorolható India, Izrael és a Dél-Afrikai Köztársaság.<sup>6</sup>

A *fejlesztő állam* kifejezést ebben az írásban egyfelől tehát jóval szélesebb értelemben használjuk, mint a délkelet-ázsiai iparosítási és modernizációs sikertörténeteket feldolgozó szakirodalom (*Johnson, 1982, Cumings, 1999*). Regionális megszorításoktól mentesen, a közép- és hosszú távú technológiapolitikai elképzelésekkel rendelkező és a „víziójukat” szisztematikus intézményépítéssel és folyamatosan fejlesztett gazdaságpolitikai gyakorlattal megvalósító országok tapasztalatait vizsgáljuk.

Másfelől – az egyik kutatási kérdés vonatkozásában – a fejlett és a felzárkózó országok stratégiája közötti különbségek vizsgálatokor a hagyományos, délkelet-ázsiai (és kínai) sikertörténetekre leszűkített fejlesztő állam értelmezést használjuk. Választ keresünk arra a kérdésre, hogy létezik-e a fejlesztő államra jellemző tudomány- és technológiapolitika? Mennyiségi vagy minőségi különbségek vannak-e a fejlett és a fejlesztő államok T&T politikai céljai, intézmény- és ösztönzési rendszerei között?

Az első fejezet a kutatás-fejlesztés, illetve az innovációs intézményrendszer és a gazdasági fejlettség közötti összefüggést tekinti át. A második fejezet a T&T politika és intézményrendszer fejlődésének állomásait veszi számba a fejlesztő államok gazdasági növekedése és szerkezeti-technológiai modernizációja támasztotta kihívások fényében. A harmadik fejezet a T&T politikai gyakorlatot vizsgálja, mégpedig a fejlesztő államok előtt álló, a fejlődés és felzárkózás során egyre komplexebbé váló megoldandó feladatok tükrében. A negyedik fejezet arra keres választ, hogy az empirikus tapasztalatok fényében kirajzolódik-e valamilyen átfogó, más felzárkózó országok gyakorlatába is átültethető recept?

Mindezek előtt bevezetünk zárásaként szenteljünk néhány bekezdést annak, hogy az állam gazdaságfejlesztési beavatkozásai közül miért a T&T politika a legel-

<sup>5</sup> A cikkben ezek után Koreaként szerepel.

<sup>6</sup> Lásd *Török [2006]* áttekintését a K+F területén teljesítőképes fejlődő országokról.

fogadottabb mind a közgazdász szakma, mind a verseny tisztaságára kényesen ügyelő nemzetközi szervezetek képviselői számára.

A T&T politikai beavatkozások elfogadottsága az innovációs potenciál felismert (és az új növekedésméletekben alaposan dokumentált) növekedési hatásain túlmenően mindenekelőtt annak köszönhető, hogy a T&T-politika beilleszthető a közgazdaságtan főirányának keretei közé. A közgazdaságtan főárama piachibák esetén tartja helytállónak az állami beavatkozást. Piachibának minősül széles értelemben, ha valamilyen beavatkozás számottevő externáliákat, netán közjavakat generál, vagy ha információs aszimmetria lép fel. A kutatás-fejlesztés számos tekintetben megfelel ezeknek a kritériumoknak: a magánbefektetések kockázatosak, a kutatási eredmények haszna ugyanakkor nem sajátítható ki teljes mértékben (gyorsan piacra lépnek az utánzó), továbbá a kutatási eredmények társadalmi haszna meghaladja a magánhasznot.

Általánosságban is megállapítható, hogy minél tudásigényesebb egy tevékenység, minél inkább tudásalapúnak mondható egy gazdaság, annál gyakoribb és annál többféle piachiba képzelhető el, és annál nagyobb az ebből származó társadalmi kár, illetve a haszonáldozat. Piachibára, információs aszimmetriára utal például, hogy a bankok finanszírozási hajlandósága kutatásigényes tevékenységek, tudásalapú vállalkozások esetén alacsonyabb az átlagosnál. Ha a könyv szerinti és a piaci érték hányadosa alacsony, akkor nem működik a jelzálogalapú finanszírozás. Ennél jelentősebb információs aszimmetriával is számolnunk kell, ha belegondolunk abba, hogy a technológiák összeolvadása és fokozott egymásra hatása korábban egy innováció generálta fejlődés kifizetése (azoknak a területeknek a száma és köre, amelyekben az eredmények felhasználhatók) a korábbiaknál beláthatatlanabb. Ki gondolta volna a lézer feltalálásakor (hogy ne a legkézenfekvőbb példát, a számítógépet említsük), hogy az új technológia olyan területeket is forradalmasít, mint a fogyasztói elektronika (például a CD-lemez- és CD-olvasó-gyártás), a műszeripar, a sebészet, a nyomtatás, a távközlés? Mivel az eredmények tovagyrűzéséhez és a meglévő tudáselemek kreatív kombinációjából születő új eredményekhez komplementer beruházásokra és a korábbiaknál jóval intenzívebb együttműködésre van szükség az elkülönült tudományterületek képviselői, illetve az ipar és a K+F szféra képviselői között, ezek elősegítése állami rásegítést és célzott beavatkozást igényel.

A tudásigényesség és az (állami beavatkozást elengedhetetlenné tevő) piachibák mértéke, kiterjedése közötti szoros összefüggés azonban felveti a tyúk vagy tojás kérdését. Ha fejlett, tudásalapú gazdaságoknak van igazán szükségük fejlesztési célú, illetve a piachibákat elimináló T&T politikai állami beavatkozásra, akkor tárgyalható-e a T&T-politika a fejlődés-gazdaságtan egyik legkedveltebb témakörén, a fejlesztő állam problematikáján belül? Felgyorsítható-e relatíve elmaradott országok gazdasági fejlődése a T&T politikai ráfordítások növelésével és az intézményrendszer fejlesztésével? Állítható-e általánosságban, hogy a kutatás-fejlesztés a modernizáció záloga, vagy meghatározott fejlettségi küszöb felett érvényes csupán ez a tétel?

## A kutatás-fejlesztés, a nemzeti innovációs rendszer és a gazdasági fejlődés

Számos közgazdász dokumentálta már, hogy milyen jelentős eltérések vannak egyes országok között a kutatás-fejlesztési ráfordítások és a gazdasági és termelékenységnövekedés közötti összefüggés szorosságában.<sup>7</sup> Egy országon belül is bizonyos időszakokban lazulhat, illetve erősödhet ez a kapcsolat. Jó példa Japán, ahol a kilencvenes években a makroteljesítmény zuhant, a K+F ráfordítások GDP-hányada nem csökkent, 1991 és 2000 között átlagosan 2,8 százalékot tett ki, míg 1985 és 1990 között 2,65 százalék volt ez az érték.<sup>8</sup> Az Egyesült Államokban fordított folyamatot figyelhetünk meg: 1995 és 2004 között a gazdasági és a termelékenységnövekedés felgyorsult, miközben az innovációs inputmutatók alig változtak.<sup>9</sup> *Török* [2006] a fejlődő országok körében mutatja be a gazdaság fejlettsége és a K+F ráfordítások GDP-hányada közötti kapcsolat inkonzisztens voltát, és megállapítja, hogy a K+F szektor teljesítménye és a gazdasági teljesítmény közötti kapcsolat főként a fejlett országok körében szoros és szignifikáns. Meghatározott fejlettségi küszöb alatt ez a kapcsolat lazul, szerves jellege eltűnik.

Ha az innovációs input- és outputmutatóknál szélesebb megközelítést alkalmazunk és a gazdasági teljesítményt a nemzeti innovációs rendszer (NIR) minőségével, fejlettségével vetjük össze, akkor már a fejlett országok körén kívül is szorosabb összefüggést kapunk. Bár a NIR fejlettségét elemző irodalom alapvetően a fejlett országok tapasztalataiból, megoldandó problémáiból és feladataiból indul ki és a felzárkózó, iparosító fejlődő országok körében más jellegűek a problémák és a feladatok,<sup>10</sup> a NIR állapota és a gazdasági fejlettség között mégis jól kimutatható összefüggés fedezhető fel.<sup>11</sup>

Az összefüggés nem csupán a statikus elemzések pillanatképei alapján tűnik fel. Folyamatában vizsgálva számos empirikus tapasztalat támasztja alá azt a megállapítást, hogy mihelyt a gyorsan felzárkózó országok elérnek egy meghatározott fejlettségi küszöböt, elkezdik az innovációs intézményrendszerüket – mindazon intézményeket, gazdasági és egyéb szereplőket, szabályokat, keretfeltételeket és politikákat, amelyek az új tudás és technológia létrehozását, fokozatos továbbfejlesztését, átadását, elterjedését és hasznosulását befolyásolják – egyre szisztematikusabban fejleszteni (*Niosi*, 2002).

<sup>7</sup> A téma egyik klasszikusának eredményeiről jó áttekintést ad az e tárgyban végzett korábbi kutatásait összefoglaló gyűjteményes kötete. (*Griliches*, 1998).

<sup>8</sup> OECD Factbook 2007 adatai alapján saját számítás.

<sup>9</sup> Mintegy egytized százalékkal növekedtek. A K+F ráfordítások GDP-hányada mutatójának 1995–2004 közötti átlagos értéke 2,64 százalék volt. OECD Factbook 2007 adatai alapján saját számítás.

<sup>10</sup> A felzárkózó országokban a NIR-nek nem az innovációgenerálást, hanem alapvetően a technológiai tanulást, az adott környezetben sikeresen meghonosítható fejlett technológia kiválasztását, abszorbeálását, helyi elterjedését és továbbfejlesztését kellene elősegítenie (*Viotti*, 2002).

<sup>11</sup> Vitatott ugyanakkor – mint erre a kézirat első változatát véleményező lektor a szerző figyelmét felhívta – az ok-okozati viszony, jelesül, hogy a gazdasági fejlettség tükröződik-e a NIR állapotában, vagy éppen a NIR gyengesége az oka az alacsonyabb gazdasági fejlettségnek.



A továbbiakban áttekintjük az innovációs intézményrendszer fejlesztésének fejlődésének tipikus állomásait. A gazdasági növekedés, a technológiai és szerkezeti modernizáció követelményei támasztotta kihívásokra, valamint az új technológiák és iparágak megjelenéséből adódó feladatokra<sup>12</sup> a fejlődő, felzárkózó országok elsőként a meglévő intézményeik (gazdasági minisztérium, akadémia, egyetemek) csatornába állításával adtak választ. A meglévő intézmények prioritásainak és forrásszerkezetének átrendezésével, forrásaik bővítésével párhuzamosan új intézményeket is létrehoztak, amelyek már a nevükben hordozták a T&T politikai célkitűzéseket.<sup>13</sup> Mindeközben kimunkálták az új T&T fejlesztési célkitűzéseket végrehajtó intézményrendszer működésének törvényi háttérét. A törvényalkotás egyrészt a fejlesztési programok törvénybe iktatására irányult,<sup>14</sup> másrészt a technológia fejlődését akadályozó szabályozók hatásának kiiktatására, mérséklésre,<sup>15</sup> illetve új, ösztönző szabályozók kialakítására. A technológia fejlesztésére irányuló gazdaságpolitikai beavatkozásokat nem mindenütt támasztották alá formális törvényhozással, a legtöbb esetben közép- és hosszú távú technológiai politikai terveket fogadtak el, és ez képezte a fejlesztési programok és akciók „törvényi” háttérét. A meglévő és újonnan létrehozott intézmények elkészítették a maguk fejlesztéspolitikai terveit és felügyelték azok végrehajtását. A tervekben egyrészt a kutatási infrastruktúra fejlesztése kapott szerepet, másrészt kijelölték az ország számára kitörési pontot jelentő technológiákat és iparágakat, ezek köré szervezték a támogatandó tudományos kutatási programokat, továbbá ezekhez a területekhez kapcsolódóan új kutatóintézeteket, tudományos központokat hoztak létre, illetve a meglévőket fejlesztették.

Idővel a T&T intézményrendszer fokozatosan gyarapodott és diverzifikálódott, a horizontális támogatási intézményrendszer<sup>16</sup> ágazati és technológiai elemekkel

<sup>12</sup> T&T politikai kihívások természetesen nem csupán iparpolitikai és gazdaságfejlesztési köntösben jelentkeztek. A szisztematikus fejlesztés motivációi között legalább akkora súlyt képviseltek a biztonságpolitikai megfontolások. Külön elemzést igényelne az a kérdés, hogy mikor és miként került át az egyes országokban a súlypont a katonai célú K+F erőfeszítésekről egyértelműen a dinamikus gazdasági növekedés fenntarthatóságát és a szerkezeti és technológiai modernizáció folytatását megalapozó helyi innovációs potenciál erősítésére.

<sup>13</sup> Ilyen volt például az 1959-ben létrehozott tajvani Hosszú távú Tudományos Fejlesztés Tanácsa (Council for Long Range Scientific Development) (*Wade*, 2004), vagy az 1966-os Koreai Tudományos és Technológiai Intézet (Korea Institute for Science and Technology).

<sup>14</sup> 1992-ben például Tajvanon elfogadták a Kulcsfontosságú Alkatrészek és Termékek Fejlesztésének Törvényét, ami 66 importtermék helyettesítését irányozta elő (*Amsden–Chu*, 2003).

<sup>15</sup> A kezdeti fázisokban főként a működőtőke-befektetésekkel kapcsolatos korlátozásokat enyhítették, szüntették meg, illetve az importált csúcstechnológiai termékek vámterteleit mérsékeltek. Későbbi fázisokra jellemző deregulációs lépés volt a közpénzből finanszírozott kutatások során keletkező szellemi tulajdonnal kapcsolatos korlátozások mérséklése, megszüntetése. Mintául az 1980-ban az Egyesült Államokban törvénybe iktatott Bayh-Dole Act szolgált. Ez lehetővé tette, hogy a közpénzből finanszírozott egyetemi kutatások eredményeit a szabadalmaztatást követően az egyetemek üzletileg hasznosítsák. Japánban ugyanezt egy 1998-as törvény, Tajvanon az 1999-ben elfogadott Tudomány és Technológia Alaptörvény engedélyezte.

<sup>16</sup> A horizontális a T&T politika- és intézményrendszer szektorsemleges, ha célja a tudás és technológia kritikus tömegének létrehozása, nem pedig valamely konkrét iparág vagy technológia fejlesztése (*Teubal*, 2002).

bővült: iparági technológiafejlesztési programokat, később konkrét technológiák fejlesztésére koncentráló (de akár több iparágat is érintő) programokat alakítottak ki. Jó példa a Koreai Tudományos és Technológiai Intézet, amelynek égisze alatt állami kutatóintézetek sora jött létre: mindegyikük meghatározott iparág technológiai fejlesztésére, illetve tudományos bázisának fejlesztésére szakosodott (hajógyártás, elektronika, távközlés, gépipar, vegyipar, energetika stb.) (Kim, 1997).

Hangsúlyoznunk kell ugyanakkor a fejlesztő államok heterogenitását ebben a tekintetben: a horizontális T&T politika csak néhány országban volt a fejlődés kiindulópontja, sok helyen kezdetben az ágazati T&T politikák domináltak, és később fejlődött ki az átfogó, horizontális T&T politikai intézményrendszer. Indiában például mindig is a szoftveripar volt a T&T-politikai erőfeszítések célpontja, Japánban, Koreában, Brazíliában meghatározott, stratégiaiainak tekintett iparágak technológiai fejlesztése állt a T&T politika homlokterében.

Az akciótervek végrehajtása során a kormányzatok folyamatosan figyelemmel kísérik és értékelik az elért eredményeket, új ösztönzőket vezetnek be, meghatározott részfeladatokra új, szakosított intézményeket hoznak létre. Az új ösztönzők egy része arra irányult, hogy az üzleti szféra növekvő szerepet vállaljon a T&T programok finanszírozásában, növekedjen a vállalati szektor innovációs hajlandósága.

Meghatározott fejlettségi küszöb felett a T&T politika egyre nagyobb súlyt helyez az új, magas technológiai szintet képviselő iparágak saját kutatási és innovációs potenciáljának erősítésére, ennek érdekében ismét új intézményeket (állami kutatóintézeteket, ipari és technológiai parkokat, tudományos központokat, technológiaigényes új vállalkozások részére üzleti inkubátorokat, valamint állami kockázattitőke-társaságokat) hoznak létre. Az intézményrendszer sűrűsödésének és diverzifikálódásának meghatározott szintje felett növekvő szerepet kap a regionalitás: kiépül a regionális innovációs intézményrendszer és megjelennek a klaszteralapú T&T politikai programok.<sup>17</sup>

A fejlődési folyamat mindegyik fázisában kiemelt hangsúlyt kap az oktatás (az ezzel kapcsolatos intézményrendszer és az oktatási infrastruktúra bővítése, fejlesztése). Erre kezdetben a szerkezeti és technológiai modernizáció humán erőforrások háttérének megteremtése és az új technológiák abszorpciójának megkönnyítése, később, meghatározott fejlettségi küszöb felett a saját tudományos kutatói bázis felfejlesztése, bővítése és erősítése érdekében került sor.

Az eddigi felsorolásból kitűnik, hogy a gazdasági növekedés, a technológiai modernizáció és az intézményrendszer fejlődése együtt mozog: ez interaktív, két-

<sup>17</sup> A klaszterprogramok nemzetközi elterjedését a Szilícium-völgy példája motiválta. A fejlett országok sora (Németország, az Egyesült Királyság, Franciaország, Írország, Japán) kezdeményezett hasonló ipar-egyetemi (és egyetemközi) kapcsolatok fejlesztését, egyetemek köré szerveződő technológiaorientált vállalkozásalapítást, hálózatosodást támogató programokat, főként az információtechnológiai és biotechnológiai szektorokban. Példájukat az utóbbi években a délkelet-ázsiai fejlesztő államok is egyre intenzívebben alkalmazzák. *Hershberg és szerzőtársai* [2007] tanulmánya jó áttekintést ad a két országcsoport tapasztalatairól, továbbá átfogó irodalomjegyzéket tartalmaz.

irányú folyamat (Nelson, 1994; North, 1990). A T&T politikai intézményrendszer fejlesztése előkészíti a technológiai modernizációt és egyúttal ösztönzi is a folyamatot, miközben az újonnan megjelenő és gyökeret eresztő technológiák új intézményi kihívásokat támasztanak és további intézményi fejlődést indukálnak.

Érdekes ebből a szempontból *Sapir és szerzőtársainak* [2003] megállapítása. A szerzők az EU világgazdasági pozícióvesztését és lemaradását az Egyesült Államok mögött egyebek mellett azzal magyarázzák, hogy a hagyományos európai intézményrendszer kiválóan működött abban az időszakban, amikor a technológiai felzárkózást szolgálta. A technológiai élvonal (világszínvonal) közelébe érve ugyanakkor az intézményrendszer nem alakult át elég gyorsan és rugalmasan ahhoz, hogy immár a technológiagenerálást szolgálja. Az Európai Közösség alapító tagjainak oktatási rendszere még ma is a szakképzés minőségére helyez relatíve nagyobb súlyt a felsőoktatással, a kutató egyetemek erőfeszítéseinek támogatásával szemben. A pénzügyi közvetítői intézményrendszer a piacon meglévő nagy cégek finanszírozási igényeinek kiszolgálására szerveződött, és kevésbé alkalmas az innovatív, újonnan alapított vállalkozások finanszírozási igényeinek kiszolgálására. Az innovációs ösztönzők és a szabályozók az érett iparágak fokozatos fejlesztéseit könnyebben elősegítik, mint a radikális innovációk létrejöttét. A munkaerőpiac szabályozói ösztönzik a vállalatok által finanszírozott továbbképzést, de kevésbé szolgálják a munkaerő rugalmas reallokációját. A lemaradást összességében az okozta, hogy az intézményrendszer nem alkalmazkodott elég gyorsan és rugalmasan a gazdasági növekedés és a technológiai modernizáció támasztotta követelményekhez.

Ami a technológiai élvonal közelébe jutott és az innovációvezérelt növekedésre átállni készülő fejlesztő államok intézményrendszerének további fejlődését illeti, érdekes megfigyelni, ahogy egy ponton túl ez a folyamat kikezdi a fejlesztő állam egyik legfontosabb ismertetőjegyét. Az intézményi modernizáció ugyanis gyorsuló intézményi decentralizációval és specializációval jár. A műszaki és gazdasági fejlődés során a kormányzatok gazdasági és technológiafejlesztésért felelős központi szerve mellett mind több szakosodott gazdaság- és technológiafejlesztési intézmény, operatív bizottság és koordináló testület jön létre. Ezek egyenként önálló programokat dolgoznak ki és saját szakembergárdát toboroznak. A technológiai élvonal közelében a fejlesztés már nem néhány, általános gazdaságfejlesztési tudással rendelkező technokrata feladata. Vége annak, hogy néhány minisztériumi szakember meghatározza a prioritásokat és kidolgozza a célkitűzések megvalósításának eszközeit. A hagyományos fejlesztési intézményrendszer differenciálódik, minden egyes szakosodott intézmény a saját szakembereire igyekszik támaszkodni. Az erősödő intézményi versengés mind jobban aláássa a fejlesztő államok technokratáinak azt a képességét, hogy a kutatás-fejlesztés, az innováció és a gazdasági növekedés közötti összefüggéseket központilag alakítsák.

A továbbiakban megvizsgáljuk a fejlett gazdaságok és a fejlesztő államok T&T politikája közötti fő különbségeket. A kérdés némileg félrevezető, hiszen a fejlesztő

államok innovációs input- és outputmutatóit nemzetközi összehasonlításban vizsgálva kiderül, hogy jó néhány fejlesztő állam esetében ezek a mutatók gyakorlatilag nem maradnak el a fejlett országok megfelelő mutatóitól.

A kérdés azért is félrevezető, mert a legfejlettebb országok a T&T politika szempontjából maguk is fejlesztő államoknak minősülnek. A fejlett államok (állami intézményeik) ugyanúgy prioritásként kezelik ezt a területet és ellátják mindazokat a funkciókat, amelyeket a fejlesztő államok. Ezek a stratégiai víziót és konkrét terveket kidolgozó, a szabályozó, a rássegítő és kockázatmérséklő, a beruházó és az integrátor funkciók.

Mindezekkel a megszorításokkal együtt érdemes megvizsgálnunk néhány jellegzetes különbséget a két országcsoport T&T politikája között. Ami a módszereket illeti, a fejlett országok a fejlesztő államoknál nagyobb súlyt helyeznek a NIR szereplői közötti kapcsolatok bővítésére és elmélyítésére irányuló programokra, míg a fejlesztő államok döntően a K+F infrastruktúrát és az intézményrendszert fejlesztik, valamint konkrét programokat támogatnak.

A fejlett országokban értelemszerűen minimális jelentősége van az olyan T&T politikai feladatoknak, mint a fejlett technológiához való hozzáférés, az ország tényezőellátottságának legjobban megfelelő technológia kiválasztása és abszorpciója. A technológiapolitika elsődleges feladata az innovációgeneráláson, a kommercializáción és az innovációs potenciál növelésén túlmenően a technológia (szektor- és iparágközi) diffúziójának elősegítése.

Ami a K+F-re szánt források megoszlását illeti, a fejlett országokban relatíve nagyobb az alap kutatás súlya. Fejlődésük, növekedésük, technológiai modernizációjuk során a fejlesztő államokban is nő idővel az alap kutatás jelentősége.<sup>18</sup>

A fejlesztő államokban leginkább a már jelentős teljesítményt felmutatott, jó ideje a piacon lévő cégek technológiai erőfeszítéseit támogatják, a fejlett országokban relatíve nagyobb súlyt helyeznek a technológiaigényes iparágakban fellépő új vállalkozásokra.

A fejlesztő államok T&T politikai programjai a fejletteknél nagyobb súlyt helyeznek arra, hogy tehetséges kutatókat vonzzanak az országba, míg a fejlett országokban úgy gondolják, hogy a kiváló intézményi és infrastrukturális körülmények önmagukban elegendőek ehhez. A fejlett országok álláspontja valószínűleg rövidlátó szemléletet tükröz, arra számítanak, hogy a korábbi agyelszívási tendenciák folytatódhatnak. Ezzel szemben számos friss tanulmány dokumentálta, hogy a kutatókért, mérnökökért folytatott világméretű verseny erősödik, az agyelszívás korábbi tendenciái jó néhány fejlesztő állam esetében megfordultak. Ma már a külföldi képzés-

<sup>18</sup> Japánban az 1995-ös Tudományos Technológiai Alaptörvény (Science and Technology Basic Law) fogalmazza meg először explicit módon a kormányzat elkötelezettségét az alap kutatás iránt. A törvényben kimondják, hogy Japán túljutott a technológiai felzárkózás időszakán, technológiailag az élvonalba került, és mint a leggazdagabb országok egyikének tennie kell a nemzetközi közjavak előállításaként felfogott tudományfejlesztés érdekében.

ben részesült munkaerő mind nagyobb hányada tér haza, illetve egyre több külföldi mérnök és tudós helyezkedik el a fejlesztő államok (India, Kína, Szingapúr, Korea, Tajvan) kutatóintézeteiben (*Chacko*, 2007, OECD, 2007).

Ezek az inkább mennyiségi, mint minőségi, és alapvetően az eltérő fejlettségi szintből adódó eltérő hangsúlyokra visszavezethető különbségeken túlmenően megállapíthatjuk, hogy a fejlődő-felzárkózó fejlesztő államok T&T politikája ugyanazt a fejlődési utat járja be – a későn jövők előnyeire (*Gerschenkron*, 1962) támaszkodva a fejletteknél lényegesen gyorsabban –, amelyet a fejlett országok fél évszázaddal korábban elkezdve bejártak. A következő fejezetben áttekintjük ezt a fejlődési pályát és az alkalmazott fejlesztési gyakorlatot a legfontosabb megoldandó feladatok tükrében.

### **T&T politikai gyakorlat – a célok, az eszközök és a módszerek változása, fejlődése**

A gazdasági növekedés és a szerkezeti-technológiai modernizáció során a T&T politika fő megoldandó feladatai és céljai egymáshoz nagyon hasonló fejlődési ciklust követtek a felzárkózó fejlesztő államokban.

A fejlődés első fázisában a fő feladat a fejlett technológiához való hozzájutás. E cél megvalósításának egyik útja az autonóm technológiafejlesztés, a másik a gazdasági nyitás, a technológiatranszfer reményében a külföldi működőtőke-befektetések beengedése (később ösztönzése) volt. Természetesen e két véglet között számos átmenetet találunk, sőt, idővel és jelentős idő- és mértékbeli különbségekkel az egyes országok gazdaság- és technológiapolitikája eltolódott a „vagy-vagytól” az „is-is” felé. Befektetési politikájukat (kisebb-nagyobb mértékben) liberalizálták, amit a helyi technológiai potenciál egyre intenzívebb önálló fejlesztése egészített ki.

Az egyes fejlesztő államoknak a fejlett technológiához való hozzájutás érdekében folytatott stratégiája két mutató: a működőtőke-állománynak<sup>19</sup> és a K+F ráfordításoknak a GDP-hez viszonyított hányada alapján kategorizálható.

Autonóm fejlesztési stratégiát követőnek tekintjük azokat az országokat, amelyek K+F ráfordításai viszonylag magasak, működőtőke-állományuk pedig viszonylag alacsony. Ennek tipikus példája Japán és Korea. A fejlett technológiát (gépekben, berendezésekben megtestesült) technológiainporttal, valamint licencvásárlással igyekeztek beszerezni.

Köztes helyzetet képvisel például Indonézia és a Fülöp-szigetek, mert ezekben az országokban autonóm technológiafejlesztésre törekedtek, de ehhez részben működőtőke-befektetésekre támaszkodtak. Ez utóbbi stratégiának tipikus példája Brazília, ahol a befektetőket az ötvenes évektől kezdve egészen a nyolcvanas évek

<sup>19</sup> A működőtőke-állomány GDP-hez viszonyított hányada mellett szemléletes mutató lehet még a működőtőke-beáramlás részesedése a bruttó állóeszköz-felhalmozásból.

végéig tudatosan terelték az importhelyettesítő iparosítás kijelölt ágazataiba, egyébként azonban számos korlátozással éltek. (Brazília a kilencvenes évektől liberalizálta a kereskedelem- és a működőtőke-befektetésekkel kapcsolatos politikáját). A legtöbb dél-amerikai ország és India is ezt az utat követte – jelentős különbségekkel – abban a tekintetben, hogy a működőtőke-befektetők szelektív engedélyezését és az importhelyettesítő iparosítást milyen mértékben egészítették ki a saját technológiai potenciál fejlesztésére irányuló befektetésekkel.

A külföldi működő tőkére támaszkodó technológiafejlesztés többféleképpen valósulhatott meg. Az egyik eset a liberális befektetésengedélyezési politikát követő, de a működő tőkét a stratégiai (technologiaigényes) iparágakba terelő és az abszorpciót jelentős saját K+F kiadásokkal elősegítő Szingapúr (magas működőtőke-állomány/GDP, valamint magas K+F kiadások/GDP mutató). Thaiföld és fejlődése kezdeti időszakában Malajzia passzív stratégiát követett, a befektetők technológiatranszferei segítségével modernizálódtak, ugyanakkor önálló technológiafejlesztési erőfeszítéseik viszonylag alacsony szintűek voltak (magas működőtőke-állomány/GDP, viszonylag alacsony K+F kiadások/GDP mutató).

A külföldi működőtőke-befektetések hatására nemcsak a technológiatranszfer lódult meg, hanem a liberális befektetésengedélyezési politikát követő és az importhelyettesítésről exportorientációra áttérő fejlesztő államokban gyors beruházás- és exportvezérelt növekedés és szerkezeti modernizáció is kezdődött. Ezt az utat választó országok a külföldi működőtőke-befektetők segítségével megoldották a szelekció (a tényezőellátottságnak megfelelő technológia kiválasztása) és a munkaerő hatékony alkalmazásának kérdését. Ez nem magától értetődő fegyvertény, hiszen, mint azt számos tanulmány dokumentálta, az országok közötti termelékenységi és jövedelmi különbségek elsősorban nem a fejlett technológiához való hozzáférés tekintetében mutatkozó különbségekre vezethetők vissza, hanem a munkaerő alkalmazásának hatékonyságbeli különbségeire.<sup>20</sup>

A fejlett technológia megszerzésével a meglévő (összes, de különösen a stratégiai tekintett) iparágak termelékenységének emelkedését igyekeztek elősegíteni. A fejlesztő államok másik fő kitűzött célja a szerkezeti modernizáció, a technologiaigényes, gyorsan növekvő iparágakra való szakosodás volt. Ez utóbbi törekvés szerencsésen esett egybe a vállalati tevékenység fokozódó feldarabol(ód)ásával (az értéklánc mentén), az információtechnológiai forradalommal és a termelési szolgáltatási tevékenységek kihelyezésével.

A fejlesztő államok és különösen a technológiai, szerkezeti modernizációs törekvések megvalósításában a működőtőke-befektetésekre támaszkodó országok outputjának és exportjának technológiai összetétele látványos gyorsasággal javult.

<sup>20</sup> A világpiacon szabadon megszerezhető, gépekben és berendezésekben megtestesült technológia megvásárlása önmagában még nem garantálja sem a technológiai fejlődést, sem azt, hogy ezekkel a berendezésekkel a fejlett országokbeli szinthez hasonló termelékenységi szintet lehetne elérni (Pack, 1981, Lall, 1993).

Az ún. csúcstechnológiai iparosítás következtében ma az ázsiai országok az infokommunikációs termékek legnagyobb exportőrei.<sup>21</sup>

A működőtőke-befektetésekre támaszkodó, látványos szerkezeti-technológiai modernizációt végrehajtott országoknak ugyanakkor idővel szembesülniük kellett azzal a problémával, hogy a helyi technológiai versenyképesség nem, vagy alig erősödik. A fejlett világ értéktermelési folyamataiba a feldolgozóipari termelési tevékenység ágán integrálódó országok ugyanis saját K+F bázis nélkül specializálódnak high-tech termékek termelésére (Török–Petz, 1999). Ez azonban előbb-utóbb – legkésőbb a működőtőke-befektetők első kitelepülési döntéseit követően – felveti az addig követett fejlesztési politika fenntarthatóságának kérdését.

Az exportorientált, hatékonyságkereső működőtőke-befektetésekre alapozott beruházásvezérelt növekedés fenntarthatóságát egy ideig biztosítják a gazdasági szereplők erőteljes technológiai tanulási erőfeszítései, az átadott technológia mind hatékonyabb működtetése, a fokozatos eljárásfejlesztések. Hosszabb távon azonban a helyi innovációs potenciál az, ami *döntő* befolyást gyakorol a nemzetközi versenyképesség alakulására. Az exportpotenciál ehhez képest (hosszabb távon) másodlagosnak tekinthető, sőt, a csúcstechnológiai termékek világpiaci részesedése is. A világgazdasági pozíció alakulását hosszabb távon az értéktermelésben felhasznált termelési tényezők minősége (és ennek alakulása) befolyásolja.

A fejlődés következő fázisában így a helyi innovációs potenciál fejlesztése válik a legfontosabb T&T politikai feladattá. Fontos, hogy e helyütt hangsúlyozzuk a fejlesztő államok heterogenitását. Az autonóm fejlesztési stratégiát követő országok már a licenc- és know-how vásárlás időszakában is komoly súlyt helyeztek az önálló fejlesztésekre, a helyi innovációs potenciál erősítésére. A működőtőke-befektetéseket fogadó délkelet-ázsiai országokban a technológiafejlesztési stratégia szerves része volt az utánzás, az eredeti készülékgyártás (OEM) és a saját márka fejlesztése és gyártása (OBM) (Hobday, 1994). Elterjedt gyakorlat volt az importált berendezések technológiájának „visszafejtése” (reverse engineering), később a megvásárolt technológia továbbfejlesztése. A szoftveriparra szakosodott országok (Írország, Izrael, India, Brazília, Kína, Korea) a feldolgozóiparra szakosodóknál könnyebben tudták önálló fejlesztések révén növelni a helyi tevékenység tudásigényességét és fajlagos hozzáadott értékét.

A T&T politikai prioritások változása, az átállás a beruházásvezérelt stratégiáról az innovációvezérelt stratégiára a kutatás-fejlesztésre szánt központi kormányzati források növekedésében öltött testet. A helyi innovációs potenciál fejlesztésének imperatívusza sajátosan jelentkezett, jelentkezik néhány olyan országban, amelyek

<sup>21</sup> A csúcstechnológiai termékek részesedése a teljes feldolgozóipari exportból 2004-ben Szingapúrban 59 százalék, a Fülöp-szigeteken 64 százalék, Malajziában 55 százalék, Tajvanon 43 százalék, Koreában 33 százalék volt. (IMD World Competitiveness Yearbook, 2006.) Winters–Yusuf [2007, 36. o.], adatai szerint 2004-ben az infokommunikációs (feldolgozóipari) termékek világexportjának 15,2 százaléka származott Kínából.

– nem utolsósorban a jól menedzselte T&T politikai erőfeszítéseknek köszönhetően – eljutottak a technológiai élvonal közelébe (vagyis meghonosították és eredményesen működtették a nemzetközi összehasonlításban az adott időszakban legkorszerűbb technológiákat). Ennek következtében a technológiatranszfer, az utánzás, a technológiavásárlás és -továbbfejlesztés addigi stratégiái már nem működtek tovább, az önálló innovációgenerálás útjára kellett lépni. Ennek jelei elsőként Japánban mutatkoztak már a nyolcvanas években, míg Koreában, Tajvanon és Szingapúrban a kilencvenes évek végétől. A közvetlen K+F támogatáson felül a kormányzatok növekvő összegeket fordítottak a technológiai infrastruktúra (egyetemek, laboratóriumi berendezések, oktatási intézmények) fejlesztésére és az információs és kommunikációs technológia elterjesztésére. A nyilvánosságra hozott stratégiák az innovációs inputmutatók növelésére, az innováció kínálati oldalának erősítésére (és a humán erőforrások további fejlesztésére) irányultak.

A technológiai infrastruktúrafejlesztési erőfeszítések egy része tudományos parkok, illetve technológiaorientált vállalkozások számára üzleti inkubátorok létrehozását célozta. A technológiai infrastruktúrához tartozik a kockázati tőke iparág is: a legtöbb fejlesztő államban programokat kezdeményeztek a kockázati tőketársaságok állami segítségével történő fejlesztése érdekében.

Az innovációs inputmutatók javítására irányuló fejlesztési erőfeszítések egyik lényeges eleme a működőtőke-befektetők helyi innovációs elkötelezettségének ösztönzése diplomáciai erőfeszítésekkel, adókedvezményekkel, gyorsított leírás alkalmazásával és egyéb célzott ösztönzőkkel. Ez a törekvés szerencsésen esett egybe a kutatás-fejlesztés utóbbi egy-másfél évtizedben gyorsuló globalizációjával. (Lásd az 1. táblázatot!)

### 1. táblázat

#### A külföldi érdekeltségű cégek K+F ráfordításainak részaránya a teljes üzleti finanszírozású K+F kiadásokból 2003-ban (Százalék)

Szingapúr	59,8	Izrael (2001)	20,7
Brazília	47,9	Japán (2001)	3,4
Thaiföld	28,1	Kína	23,7
Korea	1,6	Chile (2002)	3,6
Írország	72,1	Mexikó (2001)	32,5
Finnország	15,0	India (1999)	3,4

Forrás: UNCTAD [2005. 127. o.].



A táblázatból kitűnik, hogy a fejlesztő államok ambíciói, stratégiái és eredményei is meglehetősen eltérést mutatnak abban a tekintetben, hogy mennyire kívánnak és tudnak a külföldi befektetőkre támaszkodni a helyi innovációs tevékenység intenzitásának növelésére irányuló erőfeszítéseik megvalósításában. Korea és Japán alacsony értékű mutatói egyrészt a külföldi befektetők továbbra is (az első óvatos liberalizálási lépések ellenére) marginális szerepéről, másrészt a NIR hazai szereplőinek és az őket támogató politikának kimagaslóan eredményes voltáról tanúskodnak (vagyis arról, hogy a helyi cégek sokat – a külföldi érdekeltségű cégeknél jóval többet – költenek kutatás-fejlesztésre ezekben az országokban). Írország és Kína ezzel szemben eredményesen mozgósítja a külföldi tőkebefektetőket, hogy járuljanak hozzá az átálláshoz innovációvezérelt növekedésre (Szalavetz, 2008). India mutatója az eltelt közel egy évtized alatt valószínűleg jelentősen növekedett, de a mutató relatíve alacsony értékéhez az is hozzájárul, hogy az indiai tulajdonú vállalatok (szoftveripar, gyógyszeripar, autóipar, elektronikai ipar) K+F ráfordításai is jelentősek és egyre növekednek (Winters–Yusuf, 2007).

Az innováció kínálati oldalának ösztönzése mellett természetesen a keresleti oldal befolyásolásával is erősíteni lehet a helyi innovációs potenciált. Keresletösztönzésnek minősülnek az információtechnológia elterjesztésére irányuló programok, a közbeszerzés és a szabályozás (környezetvédelmi szabályozók, szabványpolitika stb.).<sup>22</sup>

A fejlődés előrehaladtával, az innováció kínálati és keresleti oldalának további ösztönzésével párhuzamosan a T&T politikai gyakorlatban fokozatosan megjelennek a NIR szereplői közötti kapcsolatrendszer erősítését célzó, hálózatosodási programok. A fejlesztő államok amerikai mintára megpróbálják kialakítani és erősíteni a vállalkozó egyetem és az egyetemek köré szerveződő, széles körű ipar-egyetem kapcsolatokra épülő tudásalapú klaszterek modelljeit. A gazdaságdiplomáciai erőfeszítések és a T&T politikai támogatások egy része az egyetemek (kutatóintézetek) nemzetközi kapcsolatrendszerének fejlesztését, a nemzetközi tudományos programokban való helyi részvétel támogatását célozza.

<sup>22</sup> A technológia piaca szinte az egyetlen terület, ahol a keresletösztönzéses kibocsátás-növelésről nem az egyensúlyhiányt veszélyeztető, számos esetben katasztrofális következményekkel járó gazdaságpolitikára asszociál az elemző. Számos tanulmány állapítja meg, hogy a technológia fejlődése szempontjából milyen fontos, hogy legyen az új technológia iránt megfelelő piaci kereslet, legyenek porteri értelemben (Porter, 1990) igényes felhasználók (Arora és szerzőtársai, 2004). Gondoljunk például az információtechnológiai kereslet ösztönzésére! Az egyes országok és nemzetközi szervezetek által finanszírozott nagyszabású informatikai infrastrukturális programok: az e-government és az információs társadalom kiépítése, a digitális szakadék megszüntetése érdekében kezdeményezett ingyenes internet-hozzáférési programok, az oktatási, az egészségügyi intézmények, a művelődési házak és családok informatikai infrastruktúra-beszerzésének, -kiépítésének támogatása, finanszírozása, a kis- és középvállalatok informatikai infrastruktúra-kiépítésének, internetes megjelenésének támogatása – és a sort folytathatnánk – mind keresletteremtő hatásúak. A vizsgált fejlesztő államok nemzeti információs stratégiái számos nagyszabású keresletteremtő programot tartalmaznak. A programok PPP-alapon: állami és vállalati társfinanszírozással valósulnak meg. A folyamatban lévő programok, akciótervek közül említést érdemel a szingapúri Intelligens Sziget program, a malajziai Multimédia Szuperfolyosó 2020 és a MyICMS 886, valamint a koreai IT 839 program (Shin, 2007).

## A követendő T&T politikai gyakorlat – létezik-e recept?

A fejlődés, növekedés és modernizáció különböző fázisaiban a gazdaságpolitika és annak alrendszerei eltérő kihívásokkal szembesülnek, más és más célkitűzéseket kell megvalósítaniuk. Napjainkban a felzárkózás folyamatában már meghatározott eredményt elért fejlesztő államok fő feladata az átállás a beruházásvezérelt stratégiáról a hosszabb távon is fenntartható innovációvezérelt stratégiára. Az áttekintett empirikus tapasztalatok azt mutatják, hogy némi időbeli eltolódással és esetenként jelentős mennyiségi különbségekkel ugyan, de a sikeres fejlesztő államok ugyanazt az utat járták, járják be, amelyet a fejlettek, illetve az élenjáró fejlesztők (ma már fejlettek) bejártak korábban. T&T politikájuk ugyanazokat (de legalábbis egymáshoz nagyon hasonló) célokat tűzött ki, hasonló intézményi fejlesztéseket, politikákat alkalmazott, és hasonló ösztönzőket léptetett életbe az átállás érdekében. Erőteljes intézményi konvergencia kezdődött. A sikeres fejlesztő államok szisztematikusan bevezették országaikban a legjobb T&T politikai módszernek (best practice) ítélt amerikai gyakorlatot és intézményrendszert. Ezek sorába tartozott a Bayh-Dole Act-hez hasonló törvény elfogadásától és a kockázati tőke-szektor és a feltörekvő iparágak részvénypiacának fejlesztésétől kezdve a szellemi tulajdonjogok megerősítésén és a vállalati szektor innovációs tevékenységén, valamint az ipar-egyetemi együttműködések ösztönzésén át az oktatás- és technológiai infrastruktúrafejlesztésig.

Mindebből két következtetést vonhatunk le. Elsőként azt, hogy szoros összefüggés van a gazdasági fejlettség és az innovációs intézményrendszer működésének minősége között, valamint a gazdasági fejlettség és a tudomány- és technológiapolitikai prioritások jellege, illetve a végrehajtás eszközei, módszerei és hatékonysága között. A gazdasági fejlettség növekedésével a helyi technológiai potenciál egyre nagyobb mértékben képes befolyásolni a további modernizációt és a növekedést. Mindez nem azt jelenti, hogy alacsonyabb fejlettségi szinten a fejlesztő államok még elhanyagolhatják ezt a területet, hanem azt, hogy a technológiai élvonalhoz közeledve a helyi technológiai potenciál fejlesztése más és más – és egyre növekvő befektetést igénylő – elemeinek kell előtérbe kerülniük.

A másik tanulság az, hogy *meghatározható olyan T&T politikai gyakorlat, ami nagy valószínűséggel sikerre vezet*. A vizsgált országok által bejárt utak hasonlósága azt sugallja, hogy van recept.

Miként lehetséges ugyanakkor, hogy jó néhány olyan ország akad, amely alkalmazta e recept számos elemét, jelentős összegeket fordított kutatás-fejlesztésre, investált az oktatási rendszerbe,<sup>23</sup> technológiafejlesztési programokat indított el, de

<sup>23</sup> Pritchett [2001] nagy nemzetközi mintán vizsgálódva nemhogy nem tudta kimutatni, hogy a humán erőforrás-felhalmozás, az oktatásfejlesztés, a munkaerő átlagos oktatási színvonalának, illetve az oktatásban eltöltött évek számának növekedése a termelékenység emelkedéséhez vezet, de eredményei statisztikailag nem elhanyagolható mértékű negatív összefüggést tártak fel.

sem gazdasági teljesítménye, sem innovációs potenciálja és outputja nem javult az elvárásoknak megfelelően?

Az egyik magyarázat az a tankönyvi tétel lehet, hogy a NIR-ek a gazdaság és a társadalom más alrendszereihez kapcsolódva fejlődnek. Ezek közé tartozik a termelési, a szabályozási és a pénzügyi rendszer. A tankönyvi modell szerint ezek a rendszerek együtt fejlődnek, változnak. Valójában gyakori eset, hogy az egyik rendszer fejlődése előreszalad, vagy éppen lemarad a többihez képest, ami természetesen gátolja a másik rendszer fejlődéséből adódó termelékenység- és versenyképesség-növekedési hatások érvényesülését.

A másik magyarázathoz idézzük fel *Rodrik* [2007] megállapítását. *Rodrik* szerint az ipar- és a T&T politika egyik legfőbb hibája – ami mégoly komoly ráfordítások esetében is megakadályozhatja, hogy a helyi innovációs potenciál számottevően növekedjen – az, ha a kormányzat és a gazdasági szereplők közötti távolság nem megfelelő. Az íróasztal mögötti stratégiakészítés (vagyis, ha az ösztönzők kimunkálásakor a döntéshozók nincsenek tisztában a valós gazdasági, technológiai folyamatokkal, lehetőségekkel és szűk keresztmetszetekkel), tehát a túl nagy távolság ugyanolyan nagy gondot okoz, mint a túlzott közelség (ha politikai motivációk és/vagy befolyásos, járadék vadász érdekcsoportok hatást gyakorolnak a T&T politika kialakítására és végrehajtására, ha a piaci mechanizmusok nincsenek kellő mértékben jelen).

*Rodrik* a mézesmadzag és a korbács egyidejű alkalmazására helyezi a hangsúlyt, vagyis arra, hogy a T&T politikai döntéshozók legyenek függetlenek mindenfajta politikai befolyásolástól, és azt is tegyék világossá, hogy milyen konkrét időtávra szólnak a támogatások, és milyen teljesítményt várnak el a támogatások fejében.

A kormányzati beavatkozásnak tehát korlátozott időtartamúnak kell lennie, előre meg kell határozni az adott tudományos-technológiai erőfeszítés szempontjából szükséges támogatási időszak hosszát. Egyfelől, amennyiben a támogatások feltételeként meghatározott (piaci jellegű) teljesítménymutatókat a kedvezményezettek nem teljesítik, a támogatást vissza kell vonni. Ehhez természetesen elengedhetetlen a folyamatos monitoring.<sup>24</sup> Másfelől, ha letelt a támogatás (és védelem) előre meghatározott időszaka, további állami beavatkozás már nem akadályozhatja a piaci erők érvényesülését.

Rodriknak – e cikk szerzője által is osztott – elvi álláspontja az állam versus piac dichotómiáról tehát a következő. Nem igaz az a tétel, hogy kizárólag a piaci mechanizmusoknak szabad teret engedve dőlhet el, hogy mely iparágak, technológiák fejlődésre méltók, de *a piaci erők a kormányzatoknál jóval hatékonyabbak abban, hogy a sikertelen törekvések befejeződjenek.*

<sup>24</sup> Természetesen nem az a cél, hogy a támogatás kizárólag sikeres cégekhez kerüljön, hiszen a túlbiztosítás épp a támogatáspolitikai kockázatsökkentési célját eliminálná. *A sikeres projektek túl nagy arányának is óvatosságra kell intenie a döntéshozókat!*

Az empirikus tapasztalatok azt is egyértelművé tették, hogy miközben a sikeres fejlesztő államok növekvő mértékű és páratlan volumenű ráfordításokkal erősítették a helyi technológiai potenciált, tehát *az állami beavatkozás volumene nőtt*, egyúttal erősödött a *K+F szféra piaci koordinációja*. Nőtt a vállalati szerepvállalás a T&T politikai programok végrehajtásában, nagyobb szerepet kaptak a PPP konstrukciók, illetve helyenként a kockázati tőketársaságok.

A piaci koordináció erősödése némileg ugyan más megvilágításba kerül, ha figyelembe vesszük, hogy a legfejlettebb délkelet-ázsiai országokban az állam és a nagyvállalatok kapcsolata sajátos összefonódást mutat. A nagyvállalatok, vállalatcsoportok számos állami feladatot átvállalnak, pontosabban, maguk is fejlesztéspolitikai eszközként funkcionálnak, ahogy erre a japán és a koreai fejlesztő államok sajtóbeli elnevezése (Japan Inc.; Korea Inc.) utal (Chung, 2004, Bassa, 2008). Bassa megjegyzése a bürokratikus, illetve piaci koordináció kettősségének és hangsúly-módosulásainak szempontjából különösen elgondolkodtató. „A fejlesztő állam léte és működése kiváló bizonyítéka annak, hogy az állam és a magánvállalati szféra szembeállítása a gazdasági, fejlődési modellek vizsgálatakor alapvetően elhibázott és félrevezető megközelítés.”<sup>25</sup> Továbbá, a tervezés és a piac sem feltétlenül össellenségek, hanem egymás kiegészítői, segítői is lehetnek.”

Bassa megjegyzésének első fele ugyanakkor a fejlesztő államok iparosításának és gyors modernizációjának csupán a kezdeti időszakát tekintve fogadható el egyértelműen, amikor a tulajdonlás, a kereszttulajdonlás és (a családi kapcsolatokon, igazgatótanácsi tagságon keresztül gyakorolt) ellenőrzés szoros hálózatával összefogott vállalatcsoportok valóban képesek voltak az állam fejlesztéspolitikai céljait (tőkefelhalmozás, iparosítás, export, gyors terjeszkedés) megvalósítani. Ebben az időszakban még nem működött megfelelően sem a tőkepiac és a pénzügyi közvetítői intézményrendszer, sem a munkaerőpiac. Nem állt rendelkezésre fejlett, piaci alapon működő terjesztőhálózat, tovább- és menedzsmentképzési rendszer, vagyis ezek a vállalatcsoportok a fizikai és humántőke-felhalmozás nélkülözhetetlen szereplőivé váltak.

Mára azonban a fejlettebb piaci infrastruktúra mellett az állam és a vállalatcsoportok szoros összefonódása okafogyottá, sőt – gondoljunk az 1997-es ázsiai pénzügyi válságra – kontraproduktívává vált. Az innovációvezérelt növekedés időszakában más típusú és más képességekkel és kompetitív előnyökkel rendelkező szereplők válnak a növekedés és a további modernizáció motorjaivá. Ezek nem feltétlenül a kiemelkedő erőforrásokkal és piaci pozícióval rendelkező, megállapodott cégcsoportok, hanem például a technológiaorientált új vállalkozások, rugalmas hálózatok: egy-egy projektre szerveződő stratégiai szövetségek. Az új szereplők más típusú piachibákkal szembesülnek, mint az iparosítás kezdeti időszakának főszereplői, és így eltérő intézményi, vállalatirányítási és gazdaságfejlesztési megoldásokat igényelnek.

<sup>25</sup> Lásd még Csaba [2006, 132–136. o.] írását a piac és az állam egymásra épülő és egymást erősítő fejlődéséről.

## Irodalom

- Aiginger, K. [2007]: Industrial Policy: A Dying Breed or A Re-emerging Phoenix. *Journal of Industry, Competition and Trade*, Vol. 7., No. 3–4.
- Ansden, A. – Chu, W. [2003]: Beyond Late Development: Taiwan's Upgrading Policies. MIT Press.
- Arora, A. – Fosfuri, A. – Gambardella, A. [2004]: Markets for Technology: The Economics of Innovation and Corporate Strategy. MIT Press
- Bassa, Z. [2008]: A fejlesztő állam és a pénzügyi szektor modernizációja. In: Csáki Gy. (szerk.): A fejlesztő állam. Napvilág Kiadó, megjelenés alatt.
- Chacko, E. [2007]: From brain drain to brain gain: reverse migration to Bangalore and Hyderabad, India's globalizing high tech cities. *GeoJournal*, Vol. 68., No. 2–3.
- Chung, K.H. [2004]: Business Groups in Japan and Korea: Theoretical Boundaries and Future Directions. *International Journal of Political Economy*, Vol. 34., No. 3.
- Cohen, E. [2007]: Industrial Policies in France: The Old and the New. *Journal of Industry, Competition and Trade*, Vol. 7., No. 3–4.
- Csaba L. [2006]: A fölemelkedő Európa. Budapest, Akadémiai Kiadó.
- Cumings, M.W. (ed.) [1999]: The Developmental State. Cornell University Press.
- Globalization [2005]: Globalization of R&D and Developing Countries. UNCTAD.
- Gerschenkron, A. [1962, 1984]: Economic Backwardness in Historical Perspective. Cambridge, Harvard University Press. Magyarul: Gazdasági elmaradottság történelmi távlatból. Budapest, Gondolat.
- Griliches, Z. [1998]: R&D and Productivity. Chicago University Press.
- Hershberg, E. – Nabeshima, K. – Yusuf, S. [2007]: Opening the Ivory Tower to Business: University–Industry Linkages and the Development of Knowledge-Intensive Clusters in Asian Cities. *World Development*, Vol. 35., No. 6.
- Hobday, M. [1994]: Export-led Technology Development in the Four Dragons: The Case of Electronics. *Development and Change*, Vol. 25., No. 2.
- IMD World Competitiveness Yearbook, 2006. Lausanne: International Institute of Management Development.
- Johnson, C. [1982]: MITI and the Japanese Miracle: The Growth of Industrial Policy, 1925–1975. Stanford University Press, Stanford.
- Kim, L. [1997]: Imitation to Innovation. The Dynamics of Korea's Technological Learning. Harvard Business School Press.
- Lall, S. [1993]: Policies for Building Technological Capabilities: Lessons from Asian Experience. *Asian Development Review*, Vol. 11., No. 2.
- Lall, S. [1999]: Promoting Industrial Competitiveness in Developing Countries: Lessons from Asia. Commonwealth Secretariat.
- Mathews, J. A. – Hu, M. C. [2007]: Enhancing the Role of Universities in Building National Innovative Capacity in Asia: The Case of Taiwan. *World Development*, Vol. 35., No. 6.
- Mustar, P. – Larédo, P. [2002]: Innovation and research policy in France (1980–2000) or the disappearance of the Colbertist state. *Research Policy*, Vol. 31., No. 1.
- Nelson, R. [1994]: The coevolution of technology, industrial structure and supporting institutions. *Industrial and Corporate Change*, Vol. 3., No. 1.
- Niosi, J. [2002]: National systems of innovation are x-efficient (and x-effective). Why some are slow learners. *Research Policy*, Vol. 31., No. 2.
- North, D. [1990]: Institutions, Institutional Change, and Economic Performance. Cambridge University Press, Cambridge.
- OECD [2007]: OECD Reviews of Innovation Policy: China. Paris, OECD.
- Pack, H. [1981]: Fostering the Capital Goods Sector in LDCs. *World Development*, Vol. 9., No. 3.
- Porter, M. [1990]: The Competitive Advantage of Nations. Free Press, New York.
- Pritchett, L. [2001]: Where Has All the Education Gone? *World Bank Economic Review*, Vol. 15., No. 3.
- Rodrik, D. [2007]: Normalizing Industrial Policy. A Világbank számára készített háttéranyag. <http://ksghome.harvard.edu/~drodrik/papers.html>
- Sapir, A. – Aghion, P. – Bertola, G. – Hellwig, M. – Viñals, J. – Pisani-Ferry, J. – Rosati, D. – Wallace, H. [2003]: An Agenda for a Growing Europe. The Sapir Report. <http://www.euractiv.com/ndbtext/innovation/sapirreport.pdf>

- Shin, D. W. [2007]: A critique of Korean National Information Strategy: Case of national information infrastructures. *Government Information Quarterly*, Vol. 24., No 3.
- Szalavetz, A. [2008]: Kína tudomány- és technológiapolitikája. *Külgazdaság*, 1–2. szám.
- Teubal, M. [2002]: What is the systems perspective to Innovation and Technology Policy (ITP) and how can we apply it to developing and newly industrialized economies? *Journal of Evolutionary Economics*, Vol. 12., No. 1–2.
- Török Á. [2006]: Elmaradottság, felzárkózás és innováció az Európán kívüli nem OECD-országokban. *Közgazdasági Szemle*, 53. évf., 11. szám.
- Török Á. – Petz R. [1999]: Kísérlet a K+F intenzitás és az exportszerkezet közötti összefüggések vizsgálatára a magyar gazdaságban. *Közgazdasági Szemle*, 46. évf., 3. szám.
- Viotti, E. B. [2002]: National Learning Systems: A new approach on technological change in late industrializing economies and evidences from the cases of Brazil and South Korea. *Technological Forecasting and Social Change*, Vol. 69., No. 7.
- Wade, R. [2004]: *Governing the Market*. Princeton University Press.
- Walsh, K. [2007]: China R&D: A High-Tech Field of Dreams. *Asia Pacific Business Review*, Vol. 13., No. 3.
- Winters, A. – Yusuf, S. [2007]: *Dancing with Giants: China, India and the Global Economy*. The World Bank, Institute of Policy Studies, Washington.
- World Bank [1993]: *The East Asian Miracle: economic growth and public policy*. Oxford University Press, Oxford.
- UNCTAD World Investment Report, 2005. United Nations, New York and Geneva. Developmental states' science and technology policies.

# ÚJ KÖNYVEK

## Pálosi-Németh Balázs: A feltörekvő országok tőkepiacai a pénzügyi globalizációban

Akadémiai Kiadó, 2008, 244 oldal, 3500 Ft

A könyv releváns és időszerű közgazdasági probléma felismerésére, kiválasztására és megfogalmazására vállalkozik: a pénzügyi globalizáció zsigeri érzéseinkkel ellentétben nagyon is friss (gyakorlatilag az ezredforduló óta felkapott) és korántsem teljességgel feltárt területe tudományunknak. A szerző megfelelő elméleti felkészültségről és gyakorlati szaktudásról téve tanúbizonyságot végigkalauzolja az olvasót a könyv alapjául szolgáló kutatás pontos leírásán és a tézisek megállapításain.

A probléma már a bevezetőből kiderül, ami nem hátránya egy tudományos értekezésnek. A könyv központi állítása, hogy a feltörekvő országok pénzügyi intézményrendszere (különösképpen a *szervezett tőkepiac*) speciális, fejlődésük nem csak le van maradva, hanem eltér a fejlett országokétól. A könyv sikeresen vállalkozik arra, hogy a *Merton–Bodie* által definiált funkciók, struktúrák és a hatékonyság kapcsolatot megjelenítse a fejlődő országok piacain.

A szerző a műben bevezet egy nem triviális fogalmat, a funkcionális hatékonyság kérdéskörét. A szerző *Levine* széles értelemben, a pénzügyi közvetítő rendszer egészére megfogalmazott hatékonyságfogalmát alkalmazza, ami nemcsak a tobini tőkeallokációt, hanem ezen kívül még négy funkciót határoz meg mint a hatékonyan működő intézményrendszer sajátját (kockázatmérséklés, monitoring, megtakarítások mobilizálása, javak és szolgáltatások cseréjének katalizálása).

A könyv a számos intézményrendszer közül a tőzsdére fókuszál, a pénzügyi közvetítő rendszer más részeit, elsősorban a bankrendszert a tőzsdével való kapcsolatán keresztül vizsgálja. Nem foglalkozik viszont a kollektív megtakarítási formákkal és ezeknek a pénzügyi közvetítésben betöltött kapcsolatával.

A kutatás irodalomjegyzéke imponáló, a szövegközi utalások, idézetek arra engednek következtetni, hogy a szerző aprólékosan és alaposan tanulmányozta a szakirodalmat.

Az *első fejezet* a növekedés-pénzügyi közvetítés kapcsolatával indít, és noha a második alfejezetben azonnal leszögezi, hogy a pénzügyi közvetítés funkciói stabilabbak, mint intézményrendszere, az első kérdésre már nem utal vissza, hogy ezek szerint a közvetítés-növekedés viszonyába óhatatlanul „belemérjük” a közvetítő-rendszert a maga instabilitásával. A pénzügyi rendszer alapfunkcióinak kifejtése egyenetlen – ami csak annyiban „baj”, hogy talán érdemesebb lett volna valamenyny funkcióról egyenletesen „sokat” vagy „keveset” írni. A menedzserek ellenőrzése, a kontrollfunkció kifejezetten jó és mély, a „*javak és szolgáltatások cseréjének katalizátora*” (azaz a csere leegyszerűsítése) funkció „kevés”. A likviditás – főleg a ma nagyon lényeges „likviditási rejtély” fényében – mélyebb elemzést igényelt volna a tőkepiacok szempontjából is.

A *második fejezet* valójában még mindig inkább irodalmi áttekintés. A szerző elsősorban institucionalista nézőpontból tekint a „világra”, és azon belül is egy nagy ívű történelmi áttekintést ad. Ez a „gazdaságtörténeti” betét a könyv egyik legizgalmasabb része.

A *harmadik és negyedik fejezet* a szerző saját gondolatainak kifejtése mellett bőven tartalmaz irodalmi hivatkozást, alátámasztást. Kiemelendőnek tartom, hogy a közelmúlt ún. „rendszerelváltó irodalmát” is feldolgozta, így a kilencvenes évek elemzése jelentősen árnyaltabbá vált (például a csődtörvény be nem tartása motívációinak elemzésével) a hasonló témájú írásokkal összevetve. A kifejtés eredményeit grafikus elemzéssel (például a pénzügyi intézmények konvergenciája) is gazdagította a szerző.

Az elvégzett kutatás kiinduló hipotéziseit már a könyv bevezetője megfogalmazza, ami nagyon jó kiindulópontot jelent az olvasó számára.

Az *1. tézis* a pénzügyi közvetítés mélységének és a növekedésre gyakorolt hatásának kapcsolatára vonatkozik. Az irodalom feldolgozása során kapott eredmények nem igazán indokolják az 1. tézist, így a szerző nem tudott meggyőzni annak helyességéről (ami nem jelenti az 1. tézis helytelenségét). Alaposan elolvasva a *6. fejezet* ezt alátámasztani hivatott empirikus részét is, úgy találom, abból, hogy egy kapcsolat nem szignifikáns, még nem következik az, hogy létezik, csak nem lineáris vagy kvadratikusan a kapcsolat a pénzügyi közvetítés mélysége és a gazdasági növekedés között. Még kevésbé, hogy éppen olyan szép görbével írható le, amelyet a szerző „megálmodott”.

A *2. tézis* alátámasztásakor a feltörekvő piacok szerepének újrafogalmazása kifejezetten izgalmas, számos empirikus ténnyel is alátámasztott része a könyvnek. A szerző arra tesz kísérletet, hogy bizonyítsa, a jelenben a strukturális és nem a földrajzi diverzifikáció a meghatározó, tehát a működőtőke-áramlás, a piaci integrálódás irányát önmagában az új földrajzi egységek (feltörekvő piacok) elérhetősége



nem, illetve kevésbé befolyásolja. Ez az a jelenség, ami a feltörekvő országok tőkepiacainak a marginalizálódását is kiválthatja.

A 3. tézis szerint a feltörekvő piacok pénzügyi intézményrendszere egymáshoz képest nem mutat szignifikáns eltérést, „homogenizálódásuk” annyit jelent, hogy meghatározóan közös fejlődési (vagy visszafejlődési) jegyeket mutatnak. A két fő – egyáltalán nem triviális – tézis, hogy a gazdasági sikerekhez magának a pénzügyi közvetítő rendszernek vajmi kevés köze volt, másrészt az intézményrendszer fejlesztésével a növekedési pálya nem is befolyásolható. Az egyes országokban a magánhitelek GDP-hez viszonyított arányának vizsgálata – a szerző által is jelzett módszertani problémák ellenére – kétségtelenül mélyen elgondolkodtatók, és jelzik, hogy a könyv rendkívül fontos, nem kellően feltárt területet érint. Sajnos, a bankhittel vezérelte gazdaságok elemzése nem ad arra választ, hogy miért nem mélyül a pénzügyi közvetítés ezen a területen sem, illetve van-e vagy mikorra van esély elérni az ún. fejlett országokbeli közvetítési mélységet (hiszen a legmagasabb 50 százalékos érték is messze lemarad az EU kb. 100 százalékos átlagától). Tegyük hozzá, hogy e kérdés nem is tartozik szűken a mondanivaló lényegéhez.

Alaposan tanulmányozva a 3. fejezetet, megállapíthatjuk, hogy e fejezet számos rendkívül eredeti és mély okfejtést tartalmaz, kifejezetten érdekes olvasni a bankvállalat optimális kapcsolatáról és e kapcsolat speciális megjelenésének hatásairól. Ennek következtében nemcsak azt fogadhatjuk el, hogy a pénzügyi intézményrendszer fejlődésében a kezdeti szakaszban a bankvezérelt struktúra a jellemző, hanem a szerző 4. tézise is, azaz hogy lassan elérkezik az a pillanat, amikor a vegyes típusú közvetítés képes optimális gyorsító hatást kifejteni a gazdasági növekedés tekintetében.

Az 5. tézist vizsgáló negyedik fejezet valójában „tőzsdeszociológia”, amely a szakirodalom szakavatott ismeretéről és a szerző e téren szerzett gyakorlati tapasztalatairól egyaránt számot ad. A feltörekvő országok tőzsdéin érvényesülő „elvándorlási” és „átváltási” (spill-over) hatás bemutatása, azaz a „vállalati oldal” elemzése a recenzens számára meggyőző. Ugyanakkor a lakossági megtakarítási szerkezetet vizsgálva már a kiindulópontul szolgáló ábrából is ellentétes következtetést vontunk le: a recenzens számára meglepő volt a közel hasonló megtakarítási szerkezet 2004 Magyarországa és a fejlett EU-országok között, valóban a relatíve még mindig magas betéti arányt leszámítva. A Hofstede-modell – amely a lakosság kulturális beállítottságaiból von le következtetést a pénzügyi intézmények fejlődésére – ellenérzéseket váltott ki a recenzensből.

A 6. tézis és így az ötödik fejezet megértését határozottan segíti, hogy alaposan és mélyen kifejti a szerző a „kettős elsajátítási” problémát. Az a jelenség, amelyben a tulajdonosi és menedzseri szerepkörök összemosódása során a vállalati pénzáramlásokat torzítják a különböző érdekcsoportok, kifejezetten releváns térségünk országaiban. A fejezet jól olvashatóvá, értelmezhetővé, a probléma – hogy ezt a torzítást hogyan képes a tőkepiac csökkenteni vagy eltüntetni – továbbgondolhatóvá vált.

A szerző az első öt fejezetben főleg az elméleti modellalkotás módszerét alkalmazza – nem mindig sikerrel. A *hatodik fejezetben* kerül sor az empirikus elemzésre, hihetetlen volumenű egyedi vállalati adat, makroszám és tőzsdeindex feldolgozásával. Mindazonáltal előre kell bocsátani, hogy az analitikus modell hiánya azt eredményezi, hogy az elvégzett vizsgálatokat inkább csak illusztrációknak, semmint empirikus bizonyításnak tekinthetjük. Az eredmények azonban mindenképp segíthetik a további hipotézisek pontosabb megfogalmazását.

Az első bevezetett mérték a funkcionális hatékonyság mérésére szolgáló *szinkronitási index*. Maga az index szellemes konstrukció, és az előző fejezet alapján nagyjából elfogadható az a hipotézis, hogy ha a szinkronitás nagy, akkor a tőkepiaci funkciók kevésbé, ha az index kicsi, akkor jobban teljesülnek. De mivel sem analitikusan, sem empirikusan nincs meghatározva semmiféle benchmark, így a „nagy” és „kicsi” fogalma meglehetősen relativizálódik. A recenzens kénytelen több kétséget is megfogalmazni az indexszel kapcsolatban. Az indexnek nincs analitikus háttere, semmiféle piacműködést jellemző magatartási modellből nem származtatható, tehát valójában egy *ad hoc* mérőszám. A túlzottan szintetikus indexek mindig hajlamosak furcsán viselkedni, azaz többféle hatás eredőjének tekinthetők, és mint ilyenek, fölöttébb megbízhatatlanok. A szerző által az indexnek tulajdonított mérési képesség igencsak túlzó. Valamennyi funkció teljesülését a legtökéletesebb szignál sem képes mérni.

A recenzens minden „kukacoskodása” ellenére jónak és előremutatónak tartja a fejezetben közölt számításokat. A szinkronitási index esetében a szokásos piaci hatékonyságméréstől eltérő, mindenképpen más megközelítésű új szignált kapunk. Ez pedig a tőkepiaci hatékonyságról való képünk árnyalását jelenti.

A mű felépítése szabatos, még ábra is segít az eligazodásban, így a szerző kutatásainak menete szépen követhető. Nyelvezete megfelel a tudományos írásoktól elvárt szakszerűségi követelményeknek, stílusa olvasmányos. Összességében egy magas színvonalú, elméletileg megalapozott kutatást öntött könyvformába az Akadémiai Kiadó.

**Király Júlia**

# A KÜLGAZDASÁG

## 2008. évi tartalomjegyzéke

	Folyóirat- szám	Oldalszám
Állami piacteremtés – nemzeti bajnok teremtése ( <b>Antalóczy Katalin – Voszka Éva</b> )	7–8	4
<b>Alvincz József:</b> Az Európai Unió új agrártámogatási rendszerének várható földpiaci hatása	5–6	59
<b>Antal László</b>	9–10	4
<b>Antalóczy Katalin:</b> Állami piacteremtés – nemzeti bajnok teremtése: a Richter Gedeon NyRt. esete	7–8	41
<b>Bakó Barna – Simon András:</b> Az exportvezérelte növekedés hipotézisének vizsgálata Magyarország vonatkozásában	3–4	63
<b>Darvas Zsolt – Szapáry György:</b> Az új EU-tagországok megfelelése az optimális valutaövezet kritériumainak	11–12	4
<b>Elekes Andrea – Halmi Péter:</b> A WTO Doha-fordulója – (Rész)eredmények, tapasztalatok, kilátások	9–10	34
<b>Fertő Imre:</b> Piaci szerkezet, megnyilvánuló komparatív előnyök és külkereskedelmi versenyképesség a magyar élelmiszeriparban	3–4	50
<b>György László:</b> Indonézia gazdaságpolitikájának sajátos vonásai 1945–2005 között	3–4	94
<b>Inzelt Annamária – Schubert András:</b> A kutatási együttműködések idézettségi hozadéka – A tudományos társválasztás hatása az eredmények láthatóságára	9–10	78
<b>Kiss Sándor Csanád – Scharle Ágota – Szabó Bálint – Szabó Péter András:</b> Adóreformok Európában	9–10	7
<b>Kovács Gábor – Kovács Norbert – Losoncz Miklós – Solt Katalin – Takács Dávid:</b> A költségvetési és monetáris politika hatása az életbiztosítási piacra	11–12	60
<b>Nagy Gyula:</b> Globális pénzügyi piacok: virtualizálódó befektetési világ valóságos kockázatokkal	11–12	44
<b>Némethné Pál Katalin:</b> A vagyonosodási vizsgálatok megítélése a társadalom néhány csoportjában	3–4	76
<b>Nikodémus Antal – Kemenczei Nóra:</b> Beszállítóilánc-menedzsment a hazai autóiparban	9–10	94

	<b>Folyóirat- szám</b>	<b>Oldalszám</b>
<b>Richter Sándor:</b> Az EU-költségvetés bevételi oldalának reformja: a devizatranzakciós adó lenne a megoldás?	11–12	29
<b>Sass Magdolna – Szalavetz Andrea – Szanyi Miklós:</b> Klaszterfejlődés: három európai klaszter tapasztalatai	5–6	4
<b>Ifj. Simon György:</b> A külföldi működő tőke szerepe az orosz gazdaságban	7–8	81
<b>Simonovits András:</b> A magyar nyugdíjrendszer reformja: 1996–2007	1–2	82
<b>Szalavetz Andrea:</b> Kína tudomány- és technológiapolitikája	1–2	110
<b>Tóth Ákos:</b> A tagállamok szerepe az Európai Unió kultúrpolitikájának formálódásában	5–6	74
<b>Voszka Éva:</b> Állami piacteremtés – nemzeti bajnok teremtése: a Vegyészer esete	7–8	6
<b>Wisniewski Anna:</b> Az európai uniós csatlakozás hatása a költségvetési redisztribúció alakulására Lengyelországban	5–6	30

## INTERJÚ

	<b>Folyóirat- szám</b>	<b>Oldalszám</b>
„Ezt így tovább nem lehet” – Beszélgetés Szalai Júlia szociológussal a jóléti rendszer hibáiról ( <b>Kovácsy Tibor</b> )	5–6	89

## KÖRKÉRDÉS

	<b>Folyóirat- szám</b>	<b>Oldalszám</b>
<b>Körkérdés</b> a magyar gazdaság hosszú távú növekedési kilátásairól Válaszolnak: Bartha Attila, Belyó Pál, Bod Péter Ákos, Chikán Attila, Csáki György, Csermely Ágnes, Erdős Tibor, Hamecz István, Inotai András, Kalotay Kálmán, Karsai Gábor, Kovács Árpád, László Csaba, Losoncz Miklós, Palócz Éva, Petschnig Mária Zita, Pitti Zoltán, Sass Magdolna, Szabó Katalin	1–2	4

## KONJUNKTÚRAELEMZÉSEK 2008 TAVASZÁN

	Folyóirat- szám	Oldalszám
Az ECOSTAT Kormányzati Gazdaság- és Társadalomstratégiai Kutató Intézet elemzése és prognózisa ( <b>Belyó Pál</b> )	3–4	5
A GKI Gazdaságkutató Zrt. elemzése és prognózisa ( <b>Karsai Gábor</b> )	3–4	10
A Gazdasági és Közlekedési Minisztérium elemzése a makrogazdasági folyamatokról és kilátásokról ( <b>Turóczy László</b> )	3–4	14
A KOPINT-TÁRKI Zrt. elemzése és prognózisa ( <b>Palócz Éva</b> )	3–4	21
A Magyar Nemzeti Bank elemzése és prognózisa ( <b>Csermely Ágnes</b> )	3–4	29
A Pénzügykutató Zrt. elemzése és prognózisa ( <b>Petschnig Mária Zita</b> )	3–4	32
A Pénzügyminisztérium elemzése és prognózisa ( <b>Haraszi Katalin</b> )	3–4	43

## TUDOMÁNY-, TECHNOLÓGIA- ÉS INNOVÁCIÓPOLITIKA

	Folyóirat- szám	Oldalszám
<b>Szalavetz Andrea:</b> A fejlesztő állam tudomány- és technológiapolitikája	11–12	75

## ÚJ KÖNYVEK

	Folyóirat- szám	Oldalszám
Magas István: Globalizáció és nemzeti piacok. Liberális felfogások ( <b>Becsky Róbert</b> )	7–8	103
Pálosi-Németh Balázs: A feltörekvő országok tőkepiacai a pénzügyi globalizációban ( <b>Király Júlia</b> )	11–12	94
Tudományág-határokon átnyúló alkotmányosság – Florian Grotz – Theo A. J. Toonen (eds.): Crossing Borders: Constitutional Development and Internationalisation. ( <b>Vörös Imre</b> )	9–10	106

# Jogi melléklet

## **A Bayh–Dole Act megvalósulása és hatása az USA-ra – Az egyetem-ipar K+F együttműködés néhány kérdése az EU-ban**

DR. VÍGH JÓZSEF FERENC

*A Bayh–Dole-törvényt 1980-ban azzal a céllal fogadták el, hogy előmozdítsa az USA gazdasági fejlődését és javítsa az USA-ipar versenyképességét. Ennek eredményeként a törvény lehetővé tette az egyetemeknek, hogy tulajdonjogot szerezzenek szabadalmakra és licenciát adjanak találmányokra. Ami a törvénynek az USA-ra gyakorolt hatását illeti, a Bayh–Dole Act az egyetemeken keletkezett szellemi tulajdon kezelésére szabályozási keretet hozott létre. Ez elősegítette az egyetemeken alkotott találmányok üzleti alapra helyezése preferált választási lehetőségének tudatossá válását, erősen növelte a szabadalmak számát és javította az ipar és a kutatóintézmények közötti együttműködést. Az egyetemi kutatók találmányai szabadalmazásának és értékesítésének kérdéseire különböző európai országokban, például Németországban, Nagy-Britanniában és Franciaországban ugyanolyan módon figyelemmel voltak, mint az USA-ban (és Japánban). A bizottságnak egy 2008-ban közzétett ajánlása a tagállamokat és régióikat a nemzeti iránymutatások és keret-szabályozások kidolgozásához vagy korszerűsítéséhez szakpolitikai iránymutatásokkal törekszik ellátni, az állami kutatószervezeteket pedig Praxis Kódexszel, hogy javítson azon a módon, ahogyan az állami kutatószervezetek a szellemi tulajdont és a tudástranszfert kezelik.*

Az e dolgozat címében megjelölt két téma együtt, közös cím („egy kalap”) alatt történő tárgyalását, a két jogi szabályozás párhuzamba állítását indokolja az az összefüggés, hogy az ennek a dolgozatnak a címében megnevezett USA-törvény végrehajtása révén az Egyesült Államok gazdaságában elért fejlődés és ipara versenyképességének javulása az EU-ban mind a *tagállamok* jogalkotása terén, mind *közös-*

---

*Dr. Vígh József Ferenc, nemzetközi kereskedelmi jogi szakértő.*

ségi jogi szinten ösztönzőleg hatottak az 1980. évi Bayh–Dole Act-ben megnyilvánuló azon alapkoncepció *mutatis mutandis* átvételére, miszerint az egyetemek a kutatási tevékenységük során alkotott találmányokat *szabadalmaztathassák*, és azokra *licenciát* adhassanak, miáltal *piaci szereplők* (is) lehessenek.

Európában e jó példa követésében – amint ez a szakirodalomból nyert információk alapján megállapítható – Nagy-Britannia és Németország jutott a legmesszebbre.

*Nagy-Britanniában* a parlament alsóházában egy miniszteri bejelentés már 1985-ben hírül adta, hogy az egyetemek a jövőben jogosultak lesznek *saját technológiaátadási* tevékenységet folytatni olyan munkákból származó találmányokkal kapcsolatban, amelyeket a *Research Council* (Kutatási Tanács) *finanszírozását felhasználva végeztek*. Nagy-Britanniában nem álltak meg annál, hogy megadták a *lehetőségét* annak, hogy az egyetemek ipari (alkalmazott) kutatást végezzenek: idővel a teljesen új „módi” gyakorlatban történő megvalósításához szükségesnek mutakozó *szellemi fölkészítésről* is gondoskodtak. Egy munkacsoport (*Lambert Working Group on Intellectual Property*) kidolgozott és 2005-ben megjelentetett *öt* olyan (ipari) „szponzor” és egyetem közötti *kutatási együttműködési mintamegállapodást*, amelyek a *szellemi tulajdon felhasználása* vonatkozásában alternatív rendelkezéseket tartalmaznak. (Anderson, 2006, 48. o.)

*Németországban* a munkavállalók találmányairól szóló 1957. évi törvény 42. §-a – eredeti megfogalmazásában – az egyetemi oktatók találmányaira ún. szabad találmány jelleget adományozott, a találmánnyal való szabad rendelkezés jogosultságával összekapcsolva. A 42. § 2002. február 7-én hatályba lépett új szövege értelmében az egyetemeken „foglalkoztatottak” minden találmánya – szokásos esetben – *szolgálati találmány*. A német törvényhozó a 42. § reformjával *USA-példakép szerinti* szabadalom-ügyet akart teremteni. (Bergmann, 2006, 193. o.) Az *IPAL Gesellschaft für Patentverwertung Berlin mbH* javaslatára és aktív közreműködésével létrehozott, az egyetemi és ipari szektor szakértőiből álló munkacsoport 2003-ban *Vertragsbausteine „Berliner Vertrag” für 1. Auftragsforschung zwischen Berliner Hochschulen und Industrie 2. Forschungskoooperation zwischen Berliner Hochschulen und Industrie* címmel *szerveződési alkotóelemeket* fogalmazott meg.

Az EU Tanácsa Elnökségének tisztét – mint ismeretes – félévente egy-egy tagállam tölti be. Nem lehet véletlen, hogy éppen a soros *német* elnökség készített elő és tett közzé „kezdeményezést” 2007. április 13-án, amely az állami kutatószervezetekben és egyetemeken létrehozott szellemi tulajdon kezelésére vonatkozó *charta* kidolgozását és elfogadását javasolta. Ebben a javaslatban a Bayh–Dole Act-re vonatkozóan a következő elismerő szavak olvashatók: „Az USA-ban a Bayh–Dole Act az egyetemeken keletkezett szellemi tulajdon kezelésére már 1980-ban szabályozó keretet hozott létre. Ez elősegítette az egyetemeken alkotott találmányok üzleti alapra helyezése preferált választási lehetőségének tudatosságát, erősen növelte a szabadalmak számát és javította az ipar és a kutatóintézmények közötti együttműködést.”

A Bayh–Dole Act *rendelkezéseivel* kapcsolatban már jelent meg részletesebb ismertetés.<sup>1</sup> Mielőtt azonban a törvény (egyik) atyjának, *Birch Bayh* szenátornak 2006-ban tartott előadása nyomán rátérnénk e jogszabály *gyakorlati megvalósulásának tapasztalataira*, a megértés megkönnyítése végett célszerűnek látszik magát a jogszabályt legalább dióhéjban, a legfontosabb elemeire szorítkozva ismertetni.

Szellemi alkotásokkal kapcsolatos jogszabály, az 1980. évi *Patent and Trademark Amendments Act*, amelyre – két „szerzőjére” utalván – szokásosan mint *Bayh–Dole Act*-re történik hivatkozás, az USA-ban *szövetségi* szinten szabályozza a nem kereskedelmi szervezetek és kisvállalkozások találmányait arra az esetre, ha a kutatási munkákat a szövetségi kormány támogatja eszközökkel. (Ami e törvény szakmai köztudatban meggyökeresedett elnevezését illeti – meglehetősen távoli múltba nyúlóan és más jogág keretében –, hazánkban is tapasztalható hasonló jelenség. Az első magyar büntető törvénykönyvet, amelynek kihirdetése az 1878. évi V. törvénnyel történt, *kodifikátora* után a szakirodalom *Csemege-kódex*ként emlegeti.) A *Bayh–Dole Act* szabályozása vonatkozik az egyetemekre is, az *egyetemekre* érvényes *kötelező* keretfeltételeket állapít meg. A *szövetségi kormány* *nyújtotta eszközök segítségével* alkotott egyetemi találmányokat az egyetemek *igénybe vehetik és értékesíthetik*, az USA-ban egyébként *ez* a szokásos eset. Ha az egyetem mégsem veszi igénybe a mindenkori találmányt, azt a *szövetség a maga számára* igénybe veheti, azonban az egyetemet minden esetben megilleti az *egész világra kiterjedő, ingyenes licencia*. Ha az egyetem igénybe vesz találmányt, köteles *egy éven belül szabadalmi bejelentést* tenni.

A *Bayh–Dole Act* egyetemi találmányokra adott szabályozása nem kizárólagos jellegű. Az egyetemek rendszerint rendelkeznek saját szabadalompolitikával (*patent policy*). A szabadalompolitika meghatározza az egyetem céljait, feladatait és elsősorban az *egyetemi találmányok kezelését*. A szabadalompolitikára hivatkozva leginkább az egyetemi foglalkoztatottak felvétele alkalmával kerül sor az egyetemi találmányaikon keletkező jogaiknak az USA-egyetemre történő *engedményezése* kapcsán.

Az USA szabadalmi törvényének [Patent Act U. S. C. A. (United States Code Annotated), 1952] 102 (b) szakasza ad felsorolást az *újdonságrontó tényezőkről*. Így ilyennek számít, ha a találmányt a találmányi bejelentés *előtt több mint egy évvel* nyomtatott közleményben leírták, nyilvánosságra hozták. Az egyetemi szabadalompolitika – eme törvényben meghatározott újdonságrontást kizáró türelmi idő dacára – ráadásként rendszerint előírja a kutatási eredmények *publikálásának* időhöz kötött *elhalasztását*.

Éppígy a mindenkori USA-egyetem szabadalompolitikájában kerül sor a feltaláló díjazása *mértékének* a szabályozására. Maga a *Bayh–Dole Act* a díj vonatkozásában

<sup>1</sup> Dr. Víg József Ferenc [2006]: Az USA-egyetemek alkalmazott kutatási tevékenysége a technológiai innováció jegyében. Korszakváltás a Bayh–Dole Act nyomán, *Külgazdaság*, 1. szám, Jogi melléklet 1–12. o.



annyi megkötést tartalmaz, hogy a díjat *nyereségrészesedés formájában* kell meghatározni. A díj számítása az egyetemek szabadalompolitikájának gyakorlatában a nettó bevételekből történik, tehát a bruttó bevételekből minden a szabadalommal összefüggésben felmerült költség levonása után. Mindegyik egyetem rögzíti az általa vállalt díjak mértékét, miközben ez a mérték a gyakorlatban egyetemtől függően a nettó bevétel 30%-ától annak 50%-áig terjedő skálán helyezkedik el. Az USA-ban az egyetemeket előírás kötelezi, hogy a nettó bevételeiből származó *részesedésüket oktatásra és kutatásra* kell fordítaniuk. (Bergmann, 2006, 194–195. o.)

### **Ahogy maga Bayh szenátor értékeli a Bayh–Dole Act előidézte változásokat**

A szenátornak a *Licensing Executives Society* 2006. szeptember 12-én tartott New-York-i éves értekezletén elhangzott beszédéről van a következőkben szó, amely szakfolyóiratban nyomtatásban is napvilágot látott. (Bayh, 2006, 215–218. o.) A beszédhez különleges alkalmat kínált az a körülmény, hogy 2006-ban a *Bayh–Dole Act* betöltötte hatályban létének 25. évét. A folyóiratcikk címe és már az első mondata is árulkodik a mondanivaló indítékairól és céljáról. A blikkfangos, kissé (amerikaiasan) harsány cím: „Bayh–Dole: ne forgassátok vissza az idő kerekét”, az első mondat pedig: „Negyed évszázaddal utána annak, ami a legobjektívebb mérték szerint kivételes siker volt, a *Bayh–Dole*-törvény manapság fokozódó támadásoknak van kitéve.”

A beszéd, illetve annak nyomtatásban közzétett szövege tulajdonképpen a törvény kritikáira válasznak szánt *vitairat*, amely – a következőkben ismertetett módon – rávilágít a törvény létrehozását elkerülhetetlenné tevő *körülményekre, cáfolja* (adatokkal alátámasztva) a bírálók szokásos, súlyos kifogásait és feltárja a törvény hatására az USA-ban elért *sikereket*.

Ami az előzőekben említett *körülményeket* illeti, Amerika az 1970-es évek elejére kezdte elveszíteni technológiai fölényét:

- Elvesztette a versenyben az elsőségét az acél- és autógyártás terén. Számos iparágban még második helyezett sem volt.

- 1971 óta évről évre csökkent a kibocsátott USA-szabadalmak száma.

- 1973-tól 1978-ig a nem USA-állampolgároknak adott szabadalmak száma 35%-kal nőtt.

- A K+F területén a beruházási tevékenység a *Bayh–Dole Act*-et megelőző tíz évben lanya (*dormant*) volt.

- Az amerikai termelékenység sokkal lassabb ütemben növekedett, mint az USA-nak a szabad világban lévő versenytársaié.

- A kisvállalkozások, amelyek nagyon impozáns rekordot értek el a technológiai innovációban, és amelyek az új állások leg többjét nyújtották, a szövetségi kutatási és fejlesztési pénzek kisebb részét kapták.

– A szövetség által támogatott kutatás folyamán alkotott szabadalmazható találmányok száma folyamatosan csökkent.

A törvény megalkotása irányába az *első* lökést egy telefonhívás adta 1978 nyarán. A *Purdue University* technológiaátadási részlegének vezetője hívta fel *Bayht*, és tapasztalatai alapján azt közölte vele, hogy a kormánynak a politikája, amely tiltotta az egyetemeket attól, hogy a szövetségi dollárokkal finanszírozott kutatásokból származó szabadalmak tulajdonosai legyenek, és azokat licenciába adhassák vállalatoknak, elfojtja az innovatív vállalatok ahhoz szükséges ösztönzését, hogy teljes mértékben, tehát a találmányon alapuló termék vagy eljárás piacképes állapotának eléréséig *fejlesszék* ezeket az új találmányi gondolatokat, a fejlesztésükbe *beruházzanak*. Az USA kormányának tulajdonában közel 20 000 szabadalom volt, ezeknek kevesebb mint 4%-át adták licenciába az iparnak, a többi a Szabadalmi és Védjegy Hivatalban porosodott.

A problémák miatt szükségesnek mutatkozó törvényjavaslat elkészítésében *Bayh szenátor* mellett *Bob Dole* szenátor vállalt oroszlánrészt. *Bayh* beszédében részletesen ecsetelte azt a küzdelmet, amelyet az USA törvényhozásában javaslatuk elfogadtatásért meg kellett vívniuk. Erre – ami inkább a beszéd *New York-i* hallgatóságának érdeklődésére tarthatott számot – nem látszik érdemesnek kitérni, csupán az ott és akkor először megfogalmazódott és a szakirodalomban ezután olykor újra felbukkant kifogást érdemes említeni.

*Russell Long*, a szenátus nagy hatalommal rendelkező pénzügyi bizottságának elnöke a *Bayh–Dole*-féle törvénykezdeményezést megismerve sommás véleményének a következő szavakkal adott hangot: „Ez a legrosszabb törvényjavaslat, amit valaha is láttam.” *Long* szenátor azt hitte – miként ezt *Bayh* beszédében megfogalmazta –, hogy ha az adófizetők finanszírozzák a kutatások bármelyikét, a kormánynak kell rendelkeznie a létrehozott gondolatok teljes tulajdonjogával. Azt hitte – folytatta *Bayh* –, hogy az adófizetőt védi, de elmélete nem vette figyelembe azt a tényt, hogy a létrejövő találmányok nagy része a fejlesztés nagyon embrionális állapotában van. Tetemes költséget igényelnek, mielőtt ténylegesen a közösség számára hasznos *termék* vagy a gyakorlatban alkalmazott *módszer* (*applied system*) válik belőlük. Becslések szerint minden dollárnyi értékű egyetemi kutatás, amely szabadalmat eredményez, még további 10-10 000 \$ (néha majdnem 1 millió dollár) összegű *magántőkét* igényel ahhoz, hogy a szabadalmazott találmányt *fejlesszék* és a fejlesztés eredményét *piacra vigyék*.

Kis kitérőt téve *Bayh* beszéde ismertetéséből megállapíthatjuk, hogy az egyetemek technológiai innovációban való részvételének és piaci szereplővé válásának világhódító eszméjét és magát a *Bayh–Dole Act*-et a legváltozatosabb érvekkel támadják.

Példának okáért egy tanulmány, amelynek a szerzője egy *ausztráliai* egyetemnek docensi minőségben alkalmazottja, a problémát nem társadalmi-gazdasági összefüggésében vizsgálva, hanem annak jogi megközelítésére szorítkozva – a *Bayh–*

*Dole Act* hatálybalépése után 26 évvel – az ellen emelt szót, hogy az egyetemek a kutatási tevékenységük révén létrehozott találmányaik szabadalmára tulajdonjogot szerezhetnek. Érvelése szerint a *magántulajdon* fogalma nem indokolható meg, ha egyetemi alkotásokkal kapcsolatban alkalmazzák, mivel az egyetemi alkotói tevékenységek kiindulópontjukként költségvetési forrásokat használnak. Ezen kívül a magántulajdonra vonatkozó szabályok szellemi alkotásokra alkalmazva versenyellenesek lehetnek, mivel a szellemi tulajdon intézménye mesterséges monopóliumokat idéz elő, amelyek alaposan elfojthatják az innovációt és a kutatást. A tanulmány hivatkozik arra, hogy legutóbb az Egyesült Államokban a *Microsoft* antitröszt perben, Ausztráliában pedig a *Sony* elleni ügyben hozott döntés kiemelte azt a feszültséget, amely fennáll egyrészt a szellemi munkát oltalmazó magántulajdon szabályozó törvények és másrészt a versenytörvények között, amelyeknek rendeltetése, hogy segítsék a versenyt és a fogyasztó választását. (Ciro, 2007, 275. o.)

Továbbá: *Bergmann* fentebb már hivatkozott írásában idéz – saját állásfoglalásának közlése nélkül, egyszerűen, mint egy *másik* szerző (*Fahse*) állítását – egy, a szakirodalomban napvilágot látott véleményt, amely szerint időközben egy kissé elhalványodik az USA sikertörténete, a kigazdálkodott nyereségek nem olyan nagyok, mint amekkorára kezdetben számítottak, és a nyereségek gyakran válogatott kutatóegyetemek néhány – kevés – szabadalmából származnak, amiért az amerikai egyetemeket a *Stanfordra* kell redukálni. (*Bergmann*, 2006, 196. o.)

A *Bayh–Dole Act*-et ért talán legsúlyosabb – első megközelítésre valóban megalapozott félelemből fakadónak tűnő – kifogás, hogy az egyetemek – az anyagi ösztönzés hatására – elhanyagolják az alapkutatást, és annak rovására az alkalmazott kutatást, az iparral való K+F együttműködést részesítik előnyben. Erre a bírálatra *Bayh* beszédében úgy reagált, hogy a *National Science Foundation* tanulmányozta a felvetett problémát, és egy ilyen irányváltásra semmi bizonyítékot nem talált.

Az előző bekezdésben ismertetett kritikához kapcsolódik az a kifogás, hogy a *Bayh–Dole Act* kedvezőtlenül befolyásolja az egyetemi oktatók és hallgatók tudományos értekezéseinek publikálását. *Bayh* válasza: az USA továbbra is messze a fő forrása a természettudományi és a műszaki tudományos értekezéseknek.

*Bayh* nyilván azért, hogy ne csak a saját (elfogultnak hihető) vélekedésének adjon teret, beszédében idézte a tekintélyes *The Economist* 2002-ben megjelent értékelését, amely szerint: „Amerikában az elmúlt fél évszázad alatt talán a leghatékonyabb hatályba léptetendő törvény az 1980. évi *Bayh–Dole Act* volt. Ez az egyedüli szakpolitikai intézkedés segített visszafordítani Amerika meredeken zuhanó lecsúszását az ipari jelentéktelenségbe.”

A törvény alkalmazása révén elért eredmények illusztrálására *Bayh* az *Association of University Technology Managers* felmérése nyomán nyert 2004. évi statisztikai adatokat használt fel.

A Bayh–Dole Act alapján:

– 137 nonprofit intézmény 567 új kereskedelmi terméket vezetett be licenciamegállapodásai útján a 2004-es pénzügyi évben. (Az USA-ban a pénzügyi év [*fiscal year*, rövid.: *FY*] július 1-jétől a következő év június 30-áig tart.)

– 185 intézmény 3114 új terméket vezetett be licencia útján 1998 óta.

– 16 871 találmányfelfedést jelentettek, 8%-kal többet, mint az előző évben. Körülbelül 250 egyetemi találmányt fedtek fel 1980-ban, a *Bayh–Dole Act* hatálybalépését megelőző évben. (Az USA-ban a kutató kötelessége felfedni szabadalmazható találmányi gondolatait a kutatás finanszírozásáért cserébe.)

– 2004-ben 462 új, egyetemi kutatáson alapuló vállalatot hoztak létre (az előző évhez képest 23,5% növekedés).

– Az egyetemi licenciák 67,8%-át kisvállalkozásoknak adták.

Áttérve az EU egyes tagállamai nemzeti jogi szabályozásának területére, megállapítható, hogy az egyetem-ipar K+F együttműködés jogi szabályozásában a jelentősebb tagállamok közül – amint erről fentebb már volt szó – Nagy-Britannia és Németország követte az amerikai modellt. (A munkavállalók találmányairól szóló német törvény 42. §-a új szövegének részletesebb ismertetése megjelent a *Külgazdaságban*.) Ebbe a körbe illik bele Franciaország is. A franciaországi „követő” jogszabályok ismertetésére alább kerül sor.

Az EU nagyobb lélekszámú tagállamai közül Olaszország az említett országokhoz képest „különutas”. Ott a munkavállalók találmányaira vonatkozó jog a szabaddalmi törvénybe van integrálva, ez utóbbi törvényt részben módosították, amikor 2001 őszén „a felsőoktatási intézmények oktatóinak privilégiumát” vezették be. Új rendelkezést iktattak be a szabadalmak tulajdonlására vonatkozóan. Ezen előírás szerint „az a kutató, akinek felsőoktatási intézménnyel (...) munkaszerződése áll fenn, kizárólagos tulajdonosa azoknak a jogoknak, amelyek abból a találmányból keletkeznek, amelynek ő az alkotója”. Az olasz törvényhozónak ezzel a törvényt módosítással az volt a célja, hogy kutatók szerezzék meg az eredetileg az ő munkájukból származó találmányokat, hogy ne legyen mód arra, hogy a felsőoktatási intézmények a jogokat automatikusan megszerezzék. Hatálybalépése után ezt a törvényt a *felsőoktatási intézmények* részéről hevesen kritizálták, ezért számítani lehet újabb törvényt módosításra. (*Bergmann*, 2006, 191. o.)

Dániában és Svédországban a felsőoktatási intézmények professzorai teljes jogot gyakorolnak az általuk létrehozott találmányokon, és hasonló a helyzet Finnországban is. (*Bergmann*, 3116, 190. o.)

Franciaországban a közfinanszírozású kutatóközpontoknak, amelyen például a CNRS, INRA, INSERM, valamint a műszaki „Grandes Ecoles” (állami műszaki főiskolák) kutatólaboratóriumainak hasonló kutatási kötelezettségeik vannak, mint az egyetemi laboratóriumoknak.

Ezért indokolt az – főleg az Európai Bizottság által alkalmazott – *állami kutató-szervezetek (Public Research Organisations)* általánosabb fogalom alkalmazása.

Ami a kutatók találmányai tulajdonlásának kulcsfontosságú kérdését illeti, a köz-szféra alkalmazottainak, mint például a tisztviselőknek találmányaira a szellemi tulajdon kódexének L. 611–7. cikke tartalmaz rendelkezést: annak a találmánya, akinek munkaköri kötelessége, hogy a találmány tárgykörébe eső megoldásokat dolgozzon ki, automatikusan a munkaadójának, azaz az állami kutatószervezetnek a tulajdona. Franciaországban az állami kutatószervezetek számára törvényes alakzataik sok év óta lehetővé tették, hogy vagyoni eszközök, mint például szabadalmaik legyenek

A kutatót kompenzációként a díjon felül az állami kutatószervezet által elért *nyereségből való részesedés* illeti meg. Egy rendelet határozza meg, hogy ennek összegét miként kell kiszámítani.

Ez a rendelet azt a kikötést is tartalmazza, hogy amikor az állami kutatószervezet úgy dönt, hogy a találmányt nem használja fel, a találmány tulajdonosa a feltaláló lehet.

Ezen kívül egy 2005. évi rendelet a kutató számára „szabadalmi jutalom” kifejezéséről tartalmaz előírást, amely jutalom általában megállapított összege 3000 €

Ami azokat a kutatókat illeti, akik az állami kutatószervezetekhez munkaszerződéssel nem kapcsolódnak (mint például az egyetemi hallgatók és a gyakornokok), a kutatási minisztérium azt ajánlja, hogy az állami kutatószervezet készítsen sajátlagos szerződést az ilyen kutatókkal annak biztosítására, hogy potenciális találmányaik az állami kutatószervezet tulajdonába kerüljenek (miközben ésszerű kompenzációt kell nyújtani).

A kutatók találmányai tulajdonjoga allokációjának tisztázása után a következő megvilágítandó kérdés a franciaországi állami kutatószervezetek tulajdonában lévő találmányok és szabadalmak *ipari és kereskedelmi felhasználása*.

\*

Abban az időszakban, amikor az állami kutatószervezetek tovább már nem foglalkoztak magával a találmánnyal, azt a politikát követték, hogy licenciákat nyújtottak iparvállalatoknak, és ellenszolgáltatásként royaltykat kaptak, ezeknek bizonyos százalékát a kutató-feltalálóknak tulajdonítva.

<sup>2</sup> *Batsányi János* (1763–1845) költő 1789-ben írt, A franciaországi változásokra c. versének címét (túlnyomó részben) „plagizálva”.

Az 1999. július 12-ei innovációról és kutatásról szóló törvény, amelyet egy korábbi francia miniszter neve után *Allegre* törvénynek is neveznek, *jelentős változásokat vezetett be a rendszerbe*.

Ezek a változtatások azt célozzák, hogy kereskedelmi értéket nyerjenek az állami kutatószervezetekben folytatott kutatás eredményeiből, különösen azért, hogy megadják az *egyetemeknek* annak lehetőségét, hogy szervezetekkel és olyan eszközökkel rendelkezzenek, amelyek képesek, legtöbbszörre *közvetve*, megvalósítani találmányaik ipari alkalmazását. Ezzel elismertté válik az *értékelési egységek* (*valuation units*) jogi státusa, amelyek az egyetemek „leányvállalatai” (*subsidiaries*), jogi személyek, ipari és kereskedelmi tevékenységet folytatnak, és üzemi költségvetésük (*operating budget*) van; menedzsmentjük hasonló ahhoz, mint amilyen a kereskedelmi vállalatoké, és az állami kutatószervezet (egyetem) szabadalmaira licenenciákat tudnak adni.

A törvény ezen kívül kifejti, hogy az egyetemek kutatáshoz ideiglenes jelleggel eszközöket (mint például személyzetet, felszerelést) bocsáthatnak magánszemélyek vagy ipari kisvállalatok rendelkezésére. Az ilyen szolgáltatások nyújtásának feltételeit kutatási szerződésekben szabályozzák; a kutatás minden eredménye az ipari partneré, a kutatás teljes finanszírozása ellenében.

A törvény végül lehetőséget ad maguknak a *kutatóknak*, hogy vállalkozásokat hozzanak létre abból a célból, hogy kereskedelmi értéket nyerjenek találmányaikból és szabadalmaikból; ilyen esetben a szóban forgó találmányok és szabadalmak tulajdonjogának kérdésében meg kell állapodniuk a feleknek (az egyetem, a feltaláló és az új vállalat), és ki lehetne kötni, hogy az egyetem tulajdonhoz kapcsolódó jogait, az új vállalat tőkéjében való részesedése ellenében, átruházza. (*Intés-Rouah*, 2006, 85–86. o.)

## **A hazai változások**

Hazánkban az egyetemek szerepének változása, a rájuk vonatkozó jogi szabályozás módosulása sokkal szerényebb mértékű, mint például abban a Franciaországban, ahol az állami kutatószervezetek már sok éve szabadalomtulajdonosok lehettek, és a változtatás 1999-ben erről az alapról indulhatott el. A következőkben ismertetett magyar törvény nem ad speciális szabályozást a felsőoktatásban foglalkoztatott oktató-kutatók találmányai után járó találmányi díj vonatkozásában, ezt a kérdést nem is érinti, minek folytán az ilyen feltalálókat megillető találmányi díj tekintetében az *általános* szabályozás (a találmányok szabadalmi oltalmáról szóló 1995. évi XXXIII. törvény 13–17. §-a) irányadó.

A felsőoktatásról szóló törvény (2005: CXXXIX. tv.) 4. § (1) bekezdésében foglaltak szerint a felsőoktatási intézmény *alaptevékenysége* az oktatás, a *tudományos kutatás* és a művészeti alkotótevékenység.

A felsőoktatás kutatási alaptevékenysége pedig magában foglalja az alap-, az alkalmazott és a kísérleti kutatásokat és fejlesztéseket, a technológiai innovációt, valamint az oktatást támogató egyéb kutatásokat. (5. § (1) bek.)

A felsőoktatási intézmény:

a) kutatási-fejlesztési-innovációs stratégiát készít, amelyben meg kell terveznie – egyebek mellett – a kutatási *programokat* és a tudományos eredmények *hasznosításának módját* (5. § (3) bek.),

b) kutatási-fejlesztési-innovációs stratégiájának kialakítását és megvalósítását *tudományos tanács* irányítja, amelyben a főiskolai, egyetemi tanárok, a főiskolai, egyetemi docensek, továbbá a tudományos fokozattal rendelkező kutatók és a doktori képzésben részt vevő hallgatók képviselői vesznek részt (5. § (4) bek.),

c) megállapodhat *gazdálkodó szervezettel* tudományos kutatási egység *finanszírozására*,

d) *gazdasági tevékenysége* körében minden olyan döntést meghozhat, intézkedést tehet, amely hozzájárul az alapító okiratban meghatározott feladatainak végrehajtásához, feltéve hogy *ezzel nem akadályozza az alapfeladatainak végrehajtását*, a közpénzek és a közvagyon hatékony felhasználását, így különösen *szerződést köthet, tulajdont szerezhet, társulhat, vállalkozhat, gazdálkodó szervezetet alapíthat*, a saját tulajdonában lévő dolgot megterhelheti, elidegenítheti, a rábízott vagyont használhatja és hasznosíthatja. A felsőoktatási intézmény kötelezettsége a rendelkezésére álló források rendeltetésszerű, gazdaságos felhasználása, a *szellemi és egyéb vagyon védelme* (120. § (1) bek.),

e) az alaptevékenységéhez kapcsolódó kiegészítő tevékenységként elláthatja a 4. § (1)–(2) bekezdésében szabályozott tevékenységet, továbbá vállalkozási tevékenységet is folytathat, feltéve hogy az *alapfeladatainak ellátását nem veszélyezteti*. (120. § (4) bek.) (Az előző mondatban a 4. § (1)–(2) bekezdéseire való utalásból következik, hogy – egyebek mellett – tudományos kutatást folytathat, amely azonban – az 5. § tartalmilag fentebb ismertetett (1) bekezdése értelmében – magában foglalja például az *alkalmazott* (ipari) kutatásokat és fejlesztéseket, valamint a *technológiai innovációt* is),

f) ha *szellemi alkotás jogosultja*, azt nem pénzbeli hozzájárulásként *gazdasági társaság tulajdonába adhatja*. Az e célra létrejött gazdasági társaságra egyebekben a kutatás-fejlesztésről és a technológiai innovációról szóló 2004. évi CXXXIV. törvényt kell alkalmazni. (121. § (7) bek.)

*Tudományos kutatói munkakörben* kell foglalkoztatni azt, aki a munkaszerződésében, illetve a közalkalmazotti kinevezésben meghatározottak alapján a teljes munkaidejének legalább kilencven százalékát a felsőoktatási intézmény tudományos tevékenységének ellátására fordítja, továbbá munkakörébe tartozó feladatként

részt vesz a felsőoktatási intézmény oktatással összefüggő tevékenységében. (93. § (1) bek.)

A 123. § (6) bekezdésében foglaltak értelmében az oktató, illetve a kutató a foglalkoztatási jogviszonya keretében a kutatási és fejlesztési tevékenység során létrehozott *szellemi tulajdonra* a munkaviszonyban vagy más hasonló jogviszonyban létrehozott szellemi alkotás *munkáltató részére történő átadására* vonatkozó rendelkezéseket kell alkalmazni. (A szövegben előforduló „hasonló jogviszony” a találmányok szabadalmi oltalmáról szóló 1995. évi XXXIII. törvény 17. §-ában foglaltak értelmében – egyebek mellett – a *közalkalmazotti jogviszony*.)

Ez a megfogalmazás (egyébként az *utaló* jogszabályokban szokásos *jogszabály (hely) megjelölést* mellőzve) azt fejezheti ki, hogy a szóban forgó szellemi alkotás, amennyiben találmány, *szolgálati találmánynak* minősül, és a szabadalmi törvény szolgálati találmányra vonatkozó szabályozását kell rá vonatkozóan alkalmazni. A feltalálónak abban az esetben kell „átadnia” a munkáltató részére a találmányát, ha az szolgálati találmány.

A szabadalmi törvény 10. § (1) bekezdése szerint ugyanis a szolgálati találmányra a szabadalom – a feltalálól *jogutódjaként* – a *munkáltatót* illeti meg. Ez a fajta szabályozás, amelynek értelmében a szabadalom a szóban forgó esetben a *felsőoktatási intézményt* illeti meg, *összecseng* a többi EU-tagállam túlnyomó részének a tárgyra vonatkozó jogi szabályozásával.

Az EK Bizottságának – alább részletesebben ismertetésre kerülő – *ajánlásában* közölt információja szerint az *intézményi* tulajdont – szembeállítva a „professzori kiváltság”-gal – az állami kutatószervezetek (köztük természetesen a felsőoktatási intézmények) számára a legtöbb EU-tagállamban a szellemi tulajdonhoz kapcsolódó tulajdoni jogosítványok *szabványszerű* jogi szabályozásának tekintik (a professzori kiváltság német eredetű kifejezés */Professorenprivileg/*, amely arra a *múltbeli* helyzetre utal, amikor még a munkavállalók találmányairól szóló 1957. évi német törvény 42. §-a a 2002. február 7-én hatályba lépett módosítása *előtt* minden, az egyetemi oktatóktól származó találmányt „szabad találmány” jelleggel ruházott fel, az egyetemi oktatók számára a találmányokkal való „szabad rendelkezés” jogával.)

A következőkben a szolgálati találmánynak és a találmányi díjnak a szabadalmi törvény 9–13. §-aiban foglalt szabályozásának ismertetésére kerül sor. A találmányi díj témakörében ismertetésre kerülő rendelkezések kiválogatásánál kiindulási alapként szolgál az az elképzelt (egyébként életszerű) helyzet, hogy a felsőoktatási intézmény a találmányt közvetlenül nem maga hasznosítja – nem saját maga állítja elő, használja, hozza forgalomba, illetve ajánlja forgalomba hozatalra a találmány tárgyát képező *terméket*, illetőleg nem maga használja a találmány tárgyát képező *eljárást* –, hanem a találmány hasznosítására engedélyt (licenciát) ad.

A szabadalmi törvény a *szolgálati találmány fogalmát* akként határozza meg, hogy az annak a találmánya, akinek munkaviszonyból folyó kötelessége, hogy a találmány tárgykörébe eső találmányokat dolgozzon ki. (Csupán a teljesség ked-



véért jegyzem meg, hogy a foglalkoztatás során alkotható *másik* fajta találmány, az *alkalmazotti találmány* annak a találmánya, aki, anélkül hogy ez munkaviszonyból eredő kötelessége volna, olyan találmányt dolgoz ki, amelynek hasznosítása munkáltatója tevékenységi körébe tartozik. Az alkalmazotti találmány további ismertetést és elemzést ebben a dolgozatban nem igényel, nem felel meg ugyanis annak a kritériumnak, amelyet a 123. § (6) bekezdésének fentebb idézett rendelkezése támaszt. Nevezetesen az *alkalmazotti találmányt* nem kell „átadni” a munkáltatónak, azt megalkotását követően haladéktalanul *ismertetni* kell a munkáltatóval. Az alkalmazotti találmányra a *szabadalom a feltalálót* illeti meg, a munkáltató a találmány *hasznosítására* jogosult.)

A feltaláló köteles a *szolgálati találmányt* megalkotását követően haladéktalanul ismertetni a munkáltatóval.

A munkáltató az ismertetés átvételétől számított kilencven napon belül köteles nyilatkozni, hogy a szolgálati találmányra igényt tart-e.

A szolgálati találmánnyal a *feltaláló rendelkezhet*, ha a munkáltató ehhez hozzájárul, vagy ha a munkáltató a fentebb említett nyilatkozat megtételét elmulasztja.

A munkáltató a szolgálati találmány ismertetésének átvételét követő ésszerű időn belül *köteles szabadalmi bejelentést* tenni, köteles továbbá az általában elvárható gondossággal eljárni a szabadalom megszerzése érdekében.

A szolgálati találmány *értékesítése* esetén a feltalálót *találmányi díj* illeti meg, ha

a) a találmányt *szabadalom* védi, az értékesítés megkezdésétől a végleges szabadalmi oltalom megszűnéséig;

b) a találmány végleges szabadalmi oltalma a munkáltató lemondása vagy a fenntartási díj megfizetésének elmulasztása miatt szűnt meg, az értékesítés megkezdésétől addig az időpontig, amikor a szabadalom lejárata miatt szűnt volna meg;

c) a találmányt titokban tartják, az értékesítés megkezdésétől a találmány nyilvánosságra jutásáig, vagy – ha ez a későbbi – a találmánynak a munkáltatóval történő ismertetésétől számított húsz év elteltéig.

A feltaláló *díjazására* a munkáltatóval kötött szerződése – a *találmányi díjszerződés* – az irányadó. A találmány szolgálati jellegével, a titokban tartott találmány szabadalmazhatóságával, valamint a *szolgálati találmány feltalálóját megillető díjazással* kapcsolatos viták *bírósági* útra tartoznak.

A hasznosítás engedélyezése (licencia), illetve a szabadalom átruházása esetén a találmányi díjnak a hasznosítási engedély, illetve az átruházás *ellenértékével* vagy a hasznosítás ellenérték nélküli engedélyezéséből, illetve az ingyenes átruházásból származó gazdasági előnnyel kell *arányban állnia*.

A találmányi díj mértékének megállapítása során az előző bekezdés szerinti arányt a munkáltatónak a találmány megalkotásához nyújtott hozzájárulására és a feltaláló munkaviszonyból eredő kötelességeire figyelemmel kell meghatározni.

Ami azt a kérdést illeti, hogy a felsőoktatási törvény hatására felsőoktatási intézményeink mennyire váltak piaci szereplővé, milyen mértékben járulnak hozzá a technológiai innovációhoz, sikertörténetről sajnos nem lehet beszámolni.

A felsőoktatás kutatási-fejlesztési kapacitásai rendkívül kis mértékben hasznosulnak a gazdasági szférában. A vállalkozók (beruházások nélkül) kutatási-fejlesztési költségeinek 2006 átlagában mindössze 4,5%-a volt felsőoktatási intézmény által elvégzett feladat ellenértéke. (Tattay, 2007, 117. o.) Ebben a vonatkozásban egyébként az Európai Unió *egészét* tekintve komoly problémák jelentkeznek, amint ez az alábbiakból kiderül.

### **Az EK Bizottsága 2008. április 10-én közzétett ajánlása létrejöttének körülményei**

E dolgozat elején már szó esett arról, hogy az EU Tanácsának Elnöksége 2007. április 13-án „kezdemenyezést” tett közzé, amely az állami kutatószervezetekben és egyetemeken létrehozott szellemi tulajdon kezelésére vonatkozó *charta* kidolgozását és elfogadását javasolta.

A kezdeményezés szerint a Bizottság döntő szerepet játszik majd a Szellemi Tulajdon Charta (*IP Charter*) tervezetének előkészítésében. Kezdeményezheti a Charta-projektet és a tagállamokkal szorosan együttműködve továbbfejlesztheti azt. A javaslat értelmében a Charta az *EU Versenyképességi Tanácsa* által elfogadott *ajánlás* formáját venné fel. (A *Versenyképességi* jelzőhöz megjegyzés: a Tanács *összetétele* a megvitatandó napirendtől függően *változó*.) Az indokolás szerint egy, a Tanács által elfogadott Chartának jelentősen nagyobb a *szakpolitikai tekintélye*, mint például a Bizottság hivatali szervezete (*Commission services*) előkészítő (munka-) dokumentumainak (*working documents*).

Az EU Tanácsa Elnökségének kezdeményezése nem minden tekintetben talált követésre. Mégiscsak a *Bizottság* tett közzé – charta rangjára nem emelt, tehát ünneplőességet nélkülöző – *ajánlást*.

A *Bizottság* az EU Tanácsa Elnökségének szóban forgó kezdeményezése (a továbbiakban: Kezdeményezés) után 2008. április 10-én közzétett C (2008) 1329 jelű *ajánlása* a szellemi tulajdonnak a tudástranszfer tevékenységek során való kezeléséről és az egyetemek és más állami kutatószervezetek Praxis-kódexéről szól. A Bizottság 2008. április 10-i ajánlása (vagy Ajánlás) a Kezdeményezést nem is említi. (Lehetséges talán, hogy a bizottsági tagok nem vették jó néven az EU Tanácsa Elnökségének a Kezdeményezésben a bizottsági dokumentumok szakpolitikai súlyával kapcsolatban kifejtett, hízalgőnek nem mondható értékelését?) Az Ajánlás preambulumának (6) pontja szerint az *Európai Tanács* (*European Council*) – a történetben teljesen új szereplőként – a Bizottság 2007. évi Közleménye (COM(2007) 182) után, amely Közleményben a tudástranszfer közös európai keretszabályozását kezdeményezte, megkereste 2007 júniusában (tehát mindössze két hónappal a Kez-

deményezés közzététele után) a Bizottságot, hogy a tagállamoknak szóló *ajánlás* formájában dolgozzon ki iránymutatásokat a szellemi tulajdon állami kutatószervezetek által való kezelésére vonatkozóan.

A Kezdeményezésben foglalt *javaslatok* érdeklődésre a *gyakorlat* szempontjából az Ajánlás publikálásával már kevésbé tarthatnak számot – azok egyébként az Ajánlásban tükröződnek, a Bizottság azokra az Ajánlás kidolgozásakor mégis figyelemmel volt –, mindazonáltal a Kezdeményezésnek az *indokolást* tartalmazó része hiteles forrásból származó, felidézésre méltó értékes *információkkal* és értékeléssel szolgál az unió *egészére* jellemző helyzetre vonatkozóan. Néhány szemelvény belőlük.

– A Kutatási Keretprogram alapján folytatott, együttműködésen alapuló: kutatás (collaborative research) a szellemi tulajdonra vonatkozó szabályok uralma alatt áll, és a részvételi szabályokon, valamint a finanszírozási megállapodás modelljén (model grant agreement) alapszik, amelyet a kutatásban részt vevő felek konzorcium megállapodásukban pontosítanak. De a Kutatási Keretprogramon kívül nincsen ilyen keretszabályozás az együttműködésen alapuló kutatásra, különösen az állami kutatószervezetek és az ipar közöttire. Nincs továbbá a szerződéses kutatómunkára sem, különösen a vállalatok által az egyetemeknek és az állami kutatószervezeteknek adottakra, és végül kutatás szponzorálására (research promotion) olyan pénzalapokkal, amelyeket a közszféra vagy alapítványok nyújtanak.

– A közfinanszírozású intézmények és az ipar közötti kutatási együttműködés és tudástranszfer az európai kutatási és innovációs rendszer gyengeségei közé tartozik. Ennek egyik oka, hogy (nemkülönbön egyébként, mint a nem európai országokban – V. J. F.) az ipar és a kutatási intézmények másképpen közelítik meg a kutatás és a fejlesztés eredményeinek felhasználását. A hasznosítási lehetőségek tudatossága fokozottabb az iparban. Miközben a kutatási intézmények főleg a kutatási eredmények *publikálásában* érdekeltek, az ipar érdeke a nyilvánosságra hozatal *megelőzéséhez*, oltalmi jogok iránti kérelem *benyújtásához* és e jogok *hasznosításához* fűződik.

– Az EU-tagállamok együttesen kb. egyharmaddal kevesebbet ruháznak be kutatás-fejlesztésbe, mint az USA. Ennek a *különbségnek* kb. a 80%-a a *magánszféra* beruházásai hiányának tulajdonítható. A Kezdeményezés szerint kedvezőbb feltételekről és erősebb ösztönzőkről kell gondoskodni, hogy a vállalatokat serkentsék, hogy több pénzt költsenek kutatási projektekre, és emeljék a befektetési volumet.

– Az ipar a nemzetközi versenyben hátrányt szenved, mivel gyakran nem használja ki az egyetemi kutatás meglévő potenciálját, és ilyen módon – közvetve – nem segíti elő elegendő mértékben az egyetemi kutatási potenciál *továbbfejlesztését*.

– Néhány kutatásigényes, kulcsfontosságú szakágazatban az EU termelési kapacitása sokkal alacsonyabb, mint az Egyesült Államoké vagy Japáné.

A fenti listához még egy adalék, de már az Ajánlás közzétételének napjáról, 2008. április 10-éről. Hogy a nemzetközi versenyben helyt lehessen állni, a kutatási eredményeket gazdaságilag vagy társadalmilag sikeres találmányokká kell átalakítani. A 2008. április 10-i IP/08/555 sajtóközlemény arról tudósít, hogy *Günter Verheugen*-nek, a Bizottság alelnökének, különben az Ajánlás elsőhelyi aláírójának, nézete szerint az eredményes szellemi tulajdon-kezelés döntő a kutatási intézményektől a gazdaságba irányuló tudástranszfer számára. Európa elhíresült arról, hogy a tudás fejlesztésében jelentősen sikeresebb, mint annak társadalmi-gazdasági előnyökbe való átültetésében. Miközben az Európában közzétett tudományos publikációk száma feltétlenül kiállja az összehasonlítást az USA-val, az európai egyetemek és állami kutatási intézmények jóval kevesebb találmányt hoznak lére, kevesebb szabadalmat jelentenek be, és kevesebb licencszerződést tárgyalnak meg, mint amerikai kollégáik. A Bizottság most felhívta a tagállamokat, biztosítsák, hogy az állami kutatószervezetek a tudástranszferrel erőteljesebben, *stratégiai feladatként* foglalkozzanak. (In: Aktuelle Informationen, GRUR Int. 2008. 7. füzet, 629–630. o.)

### A bizottság 2008. április 10-i ajánlásának tartalma

Az Ajánlás *preambulumának* első mondata arra utal, hogy 2005 júniusában a lisszaboni stratégia megújítása során az állam- vagy kormányfők kiemelték azt a kulcsszerepet, amelyet az állami kutatószervezetek, köztük az egyetemek és az ipar jobb kapcsolatai a dinamikus tudásalapú társadalomban az ötletek elterjesztésében és felhasználásában valamint a versenyképesség és a jólét növelésében játszhatnak [(1) pont].

A továbbiakban a preambulum *indoklást* magában foglaló, 10 pontból álló részének (2)–(10) pontjának ismertetésére kerül sor, a fentebb már bemutatott (6) pont kivételével.

Erőfeszítéseket kellene tenni, hogy a tudás jobban alakuljon át társadalmi-gazdasági haszonná. Ehhez szükséges, hogy az állami kutatószervezetek a közfinanszírozású kutatómunkák eredményeit elterjesszék és hatékonyabban értékesítsék, azzal a céllal, hogy azokat új termékekbe és szolgáltatásokba ültessék át. Az ennek megvalósításához szükséges eszközök magukban foglalják különösen a tudomány világa és az ipar közötti együttműködések – az együttműködésen alapuló kutatást vagy a szerződéses kutatómunkát, amelyeket a magánszférával közösen folytatnak vagy finanszíroznak –, a licenciadást és vállalat létrehozását (*spin-off*) (2) pont.

A közfinanszírozású kutatások eredményeinek hatékony hasznosítása a szellemi tulajdon megfelelő kezelésétől függ. A tudást a legtágabb értelemben véve, azaz amely magába foglalja például a találmányokat, a szoftvert, az adatbázisokat és a mikroorganizmusokat, akár ha oltalmazva vannak jogi eszközökkel, mint például szabadalommal, akár ha nem részesülnek ilyen oltalomban. A hatékony hasznosítás

függ továbbá a vállalkozói kultúra és a hozzá tartozó képességek fejlettségétől az állami kutatószervezeteken belül, valamint a köz- és a magánszféra közötti jobb kommunikációtól és interakciótól. [(3) pont]

Az állami kutatószervezeteknek a szellemi tulajdon kezelésében és a tudás-transzferben való aktív, elkötelezett szerepvállalása nélkülözhetetlen a társadalmi-gazdasági haszon eléréséhez, és egyetemi hallgatók, tudósok és további anyagi alapok vonzásához. [(4) pont]

A tagállamok az utóbbi években kezdeményezéseket tettek, hogy nemzeti szinten megkönnyítsék a tudástranszfert, de az állami kutatószervezetekben a szellemi tulajdon kezelése terén a nemzeti szabályozási keretek, szakpolitikák és gyakorlatok, valamint a változó standardok között mutatkozó jelentős ellentmondásosságok egész Európában megakadályozzák vagy gátolják a nemzetek közötti tudástranszfert és az Európai Kutatási Térség megvalósítását. [(5) pont]

Az Ajánlás a tagállamokat és régióikat a nemzeti iránymutatások és keretszabályozások kidolgozásához vagy korszerűsítéséhez szakpolitikai iránymutatásokkal törekszik ellátni, az állami kutatószervezeteket pedig Praxis Kódexszel, hogy javítson azon a módon, ahogyan az állami kutatószervezetek a szellemi tulajdont és a tudástranszfert kezelik. [(7) pont]

A kutatás és fejlesztés, valamint a tudástranszfer tevékenységek területén a Közösség és harmadik országok közötti együttműködésnek egyértelmű és egységes ajánlásokon és gyakorlatokon kellene alapulnia, amelyek a nemzetközi kutatási együttműködések révén létrehozott szellemi tulajdonhoz valamennyi kutatásban részt vevő fél számára méltányos és fair hozzáférhetőséget biztosítanak. Ebben az összefüggésben az Ajánláshoz csatolt Praxis Kódexre kellene hivatkozni. [(8) pont]

Számos jó gyakorlat került azonosításra, amelyek a tagállamokat segíthetnék az Ajánlás megvalósításában. Mindegyik tagállamnak azokat az eljárásokat és gyakorlatokat kellene kiválasztania, amelyek a legalkalmasabbak annak biztosítására, hogy az Ajánlás alapelvei betartásra kerüljenek. Eközben figyelemmel kell lenni arra, hogy mi lenne a leghatékonyabb annak a tagállamnak az összefüggésében, mivel azok a gyakorlatok, amelyek hatékonyak az egyik tagállamban, lehetséges, hogy nem olyan hatékonyak egy másikban. A Közösség és a Gazdasági Együttműködési és Fejlesztési Szervezet (OECD) szintjén meglévő iránymutatásokat éppúgy tekintetbe kellene venni. [(9) pont]

A Közösségnek és a tagállamoknak folyamatosan figyelemmel kellene kísérniük az Ajánlás megvalósulását és hatását, és elő kellene segíteniük a jó gyakorlatok cseréjét. [(10) pont]

Az Ajánlás a preambulomot követően felsorolja azokat az intézkedéseket, amelyeket a tagállamoknak megtenni javasol. Az e javaslatokban megjelölt *tagállami* feladatok közül felsőoktatási intézményeink és más állami kutatószervezetek érdeklődésére leginkább számot tarthatók az alábbiak lehetnek:

A Bizottság a tagállamoknak ajánlja, hogy

– biztosítsák, hogy valamennyi állami kutatószervezet stratégiai feladatként határozza meg a tudástranszferet;

– buzdítsák az állami kutatószervezeteket, hogy a szellemi tulajdon kezelésére vonatkozóan az I. mellékletben meghatározott Praxis Kódexszel összhangban rögzítsenek le és tegyenek közzé iránymutatásokat és eljárási módokat;

– támogassák egyfelől az állami kutatószervezetek tudástranszferrel összefüggő teljesítményének és képességeinek fejlesztését, másfelől azokat az intézkedéseket, amelyekkel növelhető a főként a természettudományi és a műszaki tanulmányokat végző egyetemi hallgatóknak a szellemi tulajdonnal, a tudástranszfer és a vállalkozói szellemmel kapcsolatos tudatossága és képességei. (Az Ajánlásnak ehhez a javaslatához az a megjegyzés fűzhető, hogy ez nem az első eset, hogy a Bizottság szorgalmazza, hogy a kutatásban közreműködők ismeretei ne csak szűk szakmai területükre korlátozódjanak. A Bizottságnak egy másik, korábbi ajánlása /2005. március 11./ a Kutatók Európai Chartájáról és a kutatók felvételi eljárásának magatartási kódexéről a kutatók esetében alkalmazandó általános elvek és követelmények között felsorolja a kutatók szerződéses és jogszabályban foglalt kötelezettségeit. Ezek között szerepel, hogy a kutatók „tisztában vannak” a *szellemi tulajdonjogokra* vonatkozó rendelkezésekkel);

– vizsgálják meg és a nemzeti sajátosságok figyelembevételével alkalmazzák a II. mellékletben szereplő bevált gyakorlati módszereket;

– *2010. július 15-ig, majd azt követően két évente tájékoztassák a Bizottságot az Ajánlás alapján meghozott intézkedésekről és azok hatásáról.*

Az Ajánlás I. mellékletének címe: Praxis Kódex az egyetemek és más állami kutatószervezetek számára a szellemi tulajdonnak a tudástranszfer során való kezeléséről, és e mellékletben a következő alcímek találhatók:

- A szellemi tulajdonra vonatkozó intézményi politika elvei
- A tudástranszferre vonatkozó politikával kapcsolatos elvek
- Az együttműködésen alapuló kutatással és a szerződéses kutatómunkával kapcsolatos elvek

Ez utóbbi fajta kutatásokra vonatkozó szerződések szakszerű tartalmi kialakítása *szakjogi* képzettség hiányában az állami kutatószervezetek, köztük az egyetemek számára sok esetben komoly nehézséget okoz. A problémán egy-egy tagállamban más és más szervezetek igyekeznek segíteni. Fentebb már szó volt a felsőoktatás és az ipar közötti szerződéskötést segítő, „szerződési alkotóelemeket” közlétező *Berliner Vertrag* létrejöttének körülményeiről. Nagy-Britanniában egy munkacsoport

(Lambert Working Group on Intellectual Property) kidolgozott öt olyan egyetem és ipari szponzor közötti kutatási együttműködési mintamegállapodást, amely a szellemi tulajdon *allokációja* vonatkozásában alternatív rendelkezéseket tartalmaz, a tulajdon három mintamegállapodás értelmében az egyetemet, kettő szerint az ipari szponzort illeti.

Az Ajánlás nem azt a megoldást választja, hogy szerződési alkotóelemek vagy akár mintamegoldások követését hozná javaslatba, hanem – a tagállamokban a szerződéskötés terén alkalmazott gyakorlati megoldások közelítése céljából – *elveket* fogalmaz meg és ajánl betartásra. Ezen elvek ismertetésére majd alább kerül sor.

A II. melléklet címe: Az államigazgatási szervek gyakorlatának azon elemei, amelyek megkönnyítik az egyetemek és más állami kutatószervezetek számára a szellemi tulajdonnak a tudástranszfer során való kezelését, és e melléklet a következő alcímekre tagozódik:

- A tudástranszfer mint az állami kutatószervezetek stratégiai feladata
- A szellemi tulajdon kezelésével kapcsolatos politika
- A tudástranszferrel kapcsolatos teljesítmény és képességek
- A nemzeti határokon átnyúló együttműködések közötti kapcsolat
- Az ismeretek terjesztése
- A végrehajtás nyomon követése

*Az együttműködésen alapuló (vagy röviden: együttes) kutatással és a szerződéses kutatómunkával kapcsolatos elvek*

Az elvek itt következő szövegezése megegyezik az Ajánlás I. mellékletében közölt megfogalmazással, hűen követve az annak eredeti (angol) szövege szerinti *szövegkiemeléseket*.

1. Az együttes kutatásnak és a szerződéses kutatómunkának *összhangban kell lennie valamennyi fél feladataival*. E szabályoknak tekintettel kell lenniük a magánforrásból származó finanszírozás mértékére, és összeegyeztethetőnek kell lenniük a kutatási tevékenység céljaival: különösen a kutatás társadalmi-gazdasági és kereskedelmi hatásainak optimalizálásával; az állami kutatószervezetek azon célkitűzésével, hogy tevékenységük vonzást gyakoroljon a kutatásokat finanszírozó magánforrások számára; a szellemi tulajdonnal kapcsolatos olyan szemléletmód kialakításával, amely lehetővé teszi az egyetemi és az együttműködésen alapuló kutatások további folytatását; valamint a K+F eredmények elterjesztését akadályozó tényezők kiküszöbölésével.

2. A szellemi tulajdonnal kapcsolatos problémákat *vezetői szinten és a lehető leghamarabb* – lehetőség szerint a kutatás megkezdése előtt – tisztázni kell. A szellemi tulajdonnal kapcsolatos problémákba beletartozik a kutatás során keletkezett

szellemi alkotások (a továbbiakban: új ismeretek) tulajdonjoga: a már a kutatás megkezdése előtt a felek tulajdonába tartozó és a kutatás elvégzéséhez vagy a kutatási eredmények hasznosításához szükséges szellemi alkotások (a továbbiakban: meglévő ismeretek) számbavétele; az új és a meglévő ismeretekhez az említett célokból való hozzáférést biztosító jogok; valamint a bevételek elosztása.

3. Együttes kutatás esetén az új ismeretek *tulajdonjoga* azt a felet illeti, amelyik az ismeretet létrehozta, de ezek az ismeretek átadhatók a többi félnek olyan előzetesen megkötött szerződés alapján, amely megfelelően tükrözi a felek érdekeit, feladatait, valamint pénzügyi és egyéb hozzájárulásait. Szerződéses kutatómunka esetén az állami kutatószervezet által létrehozott új ismeretek tulajdonjoga a magánfelet illeti. A kutatás a meglévő ismeretek tulajdonját érintetlenül hagyja.

4. A *hozzáférési jogok* kérdését vezetői szinten és a lehető leghamarabb – lehetőség szerint a kutatás megkezdése előtt – tisztázni kell. Amennyiben a kutatás elvégzéséhez vagy valamelyik fél új ismeretének hasznosításához szükséges, hozzáférést kell biztosítani a többi fél tulajdonát képező új vagy meglévő ismeretekhez, olyan feltételekkel, amelyek megfelelően tükrözik a felek érdekeit, feladatait, valamint pénzügyi és egyéb hozzájárulásait.

Együttes kutatás esetén az Ajánlásban foglalt javaslatok követése során nem szabadna megfélemlíteni arról, hogy *kockázattal* járhat, ha valamelyik fél a szerződésben a létrejövő szellemi tulajdon jogosítottjaként eleve kijelölésre kerül. Földrajzi határoktól nem függő, általános gyakorlati tapasztalatot tükröz egy amerikai menedzser interjúalanyként közölt nézete, miszerint „egy jó ötlet nem tekint arra, hogy *kitől* származik”. E menedzseri észrevétele szerint a tulajdon néha kollektíven vagy valamelyik fél nem várt eredményéből jön létre. A szellemi tulajdon jogosultjában való megállapodás a szerződést előkészítő tárgyalás szakaszában gyakran a legelső jelentős akadályként jelentkezik. Ezen kívül e tárgyalások eredménye meghatározza a folyamatban lévő kapcsolatok hangulatát – zárul a nyilatkozat. (Slowinski, 1994, 137. o.)

Ezt a kockázati tényezőt kiküszöböli, a tulajdonosban való előre megállapodás méregfogát kiveszi a fentebb már érintett *Berliner Vertrag*, amelynek a szellemi tulajdon allokációjára vonatkozó „szerződési alkotóeleme” a létrejövő szellemi tulajdon jogosítottjaként nem jelöl ki *eleve* szerződő felet, hanem a tulajdon elhelyezését a fél *feltalálói közreműködésének arányától* teszi függővé.

Például a fenti hivatkozásban szereplő amerikai menedzser által említett *közösen létrehozott* eredmények esetén ott, ahol a felsőoktatási intézmény feltalálói közreműködésének aránya nem nagyobb 25%-nál, az ipari partnernek van joga, hogy az első szabadalmi bejelentést kizárólag a saját nevében benyújtsa.

Ha a találmány megalkotásában a felsőoktatási intézmény részvételi aránya 25%-nál nagyobb, az első bejelentést *közös* bejelentésként vagy az ipari partner,



vagy alternatívaként a felsőoktatási intézmény nyújtja be, bármelyikük teszi is, a felsőoktatási intézmény és az ipari partner nevében.

A közös eredmények esetében a *külföldi* bejelentéseket az *ipari* fél nyújtja be, kizárólag a saját nevében.

#### Felhasznált irodalom

*Anderson, M.* [2006]: University And Industry Contracts Over 20 Years: Some Personal Reflections, *les Nouvelles*, március, 48. o.

*Bayh, B.* [2006]: Bayh–Dole: Don't turn back the clock, *les Nouvelles*, december, 215–218. o.

*Bergmann, A.* [2006]: Erfindungen von Hochschulbeschäftigten nach der Reform von § 42 ArbNErfG, Carl Heymanns Verlag GmbH, Köln, Berlin, München.

*Ciro, T.* [3007]: Commoditising University Intellectual Property, *E. I. P. R.*, 7. szám, 274–277. o.

*Intés, D. – Rouah, E.* [2006]: University-Industry Collaboration in France, *les Nouvelles*, június, 85–89. o.

*Slowinski, G.* [1994]: 100 Managers Reflect on Alliances, *les Nouvelles*, szeptember, 135–139. o.

*Tattay Levente* [2007]: Tudományirányítási rendszerek az Európai Unióban, MTA Jogtudományi Intézet, Budapest.

# JOGI MELLÉKLET

## 2008. évi tartalomjegyzéke

	Folyóirat- szám	Oldalszám
<b>Czigler Dezső Tamás:</b> A szerződésen kívüli kötelmi viszonyokra alkalmazandó jog meghatározása az Európai Közösségben: a Róma II. rendelet szabályai	9–10	125
<b>Dr. Horváth Gergely:</b> A „zöld” géntechnológia alkalmazásának gazdasági és agrár-környezetvédelmi kockázatai	7–8	87
<b>Horváthy Balázs:</b> A támogatott importtal szembeni fellépés keretei az Európai Unióban	5–6	57
<b>Sükösd Péter:</b> Mennyire egyeztethető össze a közösségi versenyjog alkalmazása a klasszikus szuverenitásfogalommal?	7–8	107
<b>Dr. Szabó Sarolta:</b> Az áruk jövőbeni gyártására vagy előállítására vonatkozó és a vegyes szerződések, valamint a Bécsi Vételi Egyezmény	1–2	1
<b>Dr. Tattay Levente:</b> Változások az EU innovációpolitikájában. A lisszaboni stratégia és annak ártértékelése – I. rész	1–2	14
<b>Dr. Tattay Levente:</b> Változások az EU innovációpolitikájában. A lisszaboni stratégia és annak ártértékelése – II. rész	3–4	42
<b>Dr. Vida Sándor:</b> Versenykorlátozás miatti károsodás	3–4	29
<b>Dr. Vigh József Ferenc:</b> A Bayh-Dole Act megvalósulása és hatása az USA-ra – Az egyetem-ipar K+F együttműködés néhány kérdése az EU-ban	11–12	155

### ÚJ KÖNYVEK

	Folyóirat- szám	Oldalszám
Lovas Gábor – Dr. Nosztrai Judit: Más kárán. Munkavédelemről munkáltatóknak ( <b>Dr. Osman Péter</b> )	1–2	26
Pavel Juřík: Bankkártya-enciklopédia – A kezdetektől napjainkig ( <b>Dr. Osman Péter</b> )	9–10	147
Roger Lowenstein: Tőzsdeguruk tündöklése és bukása ( <b>Dr. Osman Péter</b> )	5–6	82

# Brief Summary of the Articles

## **Compliance with the optimum currency area requirements of the new member states of the EU**

ZSOLT DARVAS – GYÖRGY SZAPÁRY

In this article the authors study the how well the new member states of the EU satisfy the optimum currency area (OCA) properties. The main conclusion of the article is that the standing with respect to these properties has significantly improved over the years and is by now, on the whole, not worse, and in some cases is even better, than the standing of the current euro area members. The authors regard compliance with the OCA requirements not much of an issue anymore as regards the readiness for euro adoption. This is even more so considering the empirical evidence that there are forces of endogeneity at work within the euro area. An important new element of endogeneity is the enhanced fiscal discipline embodied in the EU fiscal rules which tends to reduce the likelihood of idiosyncratic fiscal policy, a frequent source of asymmetric shocks.

## **Reform of the EU budget's revenue side: is a tax on foreign currency transactions the solution?**

SÁNDOR RICHTER

The taxation of foreign exchange transactions (the 'Tobin tax'), has in the past decade become the central issue for internationally active political groups which try to mobilize resources for the implementation of global development programmes. In a more recent development, the idea appeared as a proposed solution to the EU's own resources problem. The tax base in this proposal includes transactions in traditional foreign exchange markets as recorded by the Bank for International Settlements but excludes foreign exchange transactions involving financial derivatives. The paper has found several weaknesses of that proposal. In the absence of experience, predictions about the effect of and revenues from a taxation of foreign exchange transactions are highly arbitrary. Revenues would cover only a part of the sum required for financing the EU budget. The criterion of fair

contribution across member states is not fulfilled. It turns out that the United Kingdom would deliver up to two thirds of the revenues from an EU-wide foreign exchange tax. Other big member states such as Germany, France and Italy would contribute to the common budget with 5%, 6% and less than 2% of the total, respectively. The new member states, the main beneficiaries of the intra-EU redistribution, taken together would contribute only about 1.6% to the collected revenues. While the bulk of the tax revenues would be collected from a very small circle of financial institutions, the final dispersion of the tax burden in the societies involved after various rounds of secondary redistribution is unpredictable.

**Global financial markets: real-world risks  
in an increasingly virtual investment landscape**  
GYULA NAGY

The US subprime crisis marks the end of a multi-year period featuring dynamic economic growth, moderate inflation, low interest rates, generous liquidity and limited volatility in global financial markets. Asset-based investments completed through financial innovations, primarily through securitization, increasingly lost touch with the underlying assets, and risks have been spread to all parts of the world. While the price of traditional investment assets was rising, investors aiming for higher returns tended to underestimate and underprice risks. As a result, the risk propensity of market players grew at a fast pace together with the volume of investments in high-risk assets. The crisis of the US subprime mortgage market revealed the vulnerability of global financial markets, underlined the importance of managing operational, credit and market risks in a combined manner and highlighted the need for capital adequacy as well as for financial supervision and regulation.

**The Effect of Fiscal and Monetary Policy on Life Insurance Industry**  
GÁBOR KOVÁCS – NORBERT KOVÁCS – MIKLÓS LOSONCZ –  
KATALIN SOLT – DÁVID TAKÁCS

Governmental interventions have direct or indirect effect on every important market. It is important for the market players to have information about the effects of governmental actions to make a good forecast about their own market about the consequences of macroeconomic policy. The systematization of economic theory dealing with effects of macroeconomic policy on financial market players and the quantification the expected reactions of the market provide assistance to the actors in the process of business planning. Therefore this paper investigates the effect of governmental policy on life insurance industry by analysing the relationship

between the significant demand factors of life insurance and some macroeconomic policies. The result of the research is a model which defines correlation between life-insurance policies and inflation rate, disposable income and abatement.

### **Science and technology policy in developmental states**

ANDREA SZALAVETZ

We survey the evolution of developmental states' science and technology (S&T) institutions and practice. Can we distinguish par excellence "developmental state"-type S&T policies i.e. are there quality and not just quantity differences between developed and developmental states' S&T priorities, incentives and institutions? Can the development process of relatively underdeveloped economies accelerated by increasing S&T expenditures and developing S&T-institutions? We finally try to answer the question whether the analyzed empirical experience point to a kind of "recipe" that can be adopted and applied by other catching-up economies?

### **The Implementation of the Bayh–Dole Act and its Impact on the U.S. A. Some Issues of the University–Industry R+D Cooperation in the EU**

DR JÓZSEF FERENC VÍGH

In 1980, the Bayh–Dole Act was passed with the objective to encourage U.S. economic development and to improve U.S. industry competitiveness. As a result, it allowed universities to take title to patents and to licence inventions. As far as the impact of this law on the U.S.A. is concerned, the Bayh–Dole Act established a regulatory framework for the management of intellectual property at universities. This promoted an awareness of the preferred option of commercialization of inventions by universities, the number of patents increased strongly and cooperation between industry and research institutions improved. In the same manner as in the U.S.A. (and in Japan), the questions of patenting of and obtaining commercial worth from inventions made by university researchers have been considered in various European countries, such as in Germany, Great-Britain and France. A Commission Recommendation published in 2008 seeks to provide Member States and their regions with policy guidelines for development or updating of national guidelines and frameworks, and public research organisations with a Code of Practice, in order to improve the way public research organisations manage intellectual property and knowledge transfer.