

TARTALOM

Kapás Judit: A piac és a vállalat a kétféle koordinációs probléma megoldásai	4
Pálosi-Németh Balázs: Az átalakuló gazdaságú országok pénzügyi intézményrendszerének konvergenciája – egyedi a jelenség?	21
Kuti Mónika: Kelet-Európa, Kelet-Közép-Európa és Magyarország külső eladósodásának összehasonlítása	47
Kiss Judit: A fejlődő országok a világkereskedelemben	61
Mácsik Zoltán: A multilaterális fejlesztési bankok működési elve, tevékenysége és csoportosítása	81
Bakucs Lajos Zoltán: Asszimmetrikus ártranszmisszió a mezőgazdasági piacokon	99
Brief Summary of the Articles	116

JOGI MELLÉKLET

Dr. Tattay Levente: Az EU legfejlettebb iparvédelmi integrációja: a közösségi védjegy	65
Dr. Pánti Irén: A könyvvizsgáló cégbejegyzés és törlése	85

Július–augusztusi számunk

első két cikke egyazon műhelyből származik és mindkettő tárgya hasonló típusú gazdasági szegmens, a gazdasági szereplők közötti közvetítőrendszer elemzése. Az első cikk elméleti megközelítésű: a koordinációs problémákat, a hozzájuk kapcsolódó megfontolásokat veszi górcső alá. A szerző szemlélete és érvelése szerint a hagyományosan megkülönböztetett két koordinációs mechanizmus, a piac és a vállalat szerepe alapvetően nem a szándékosság, tervezettség szempontjából különbözik egymástól, és a koordinációban egymás helyettesítői és egymás kiegészítői. – A második cikk konkrét folyamatot vizsgál: az átalakuló gazdaságok pénzügyi intézményrendszerének konvergenciáját. A szerző a pénzügyi közvetítés homogenizálódását döntően nem az átalakulás belső sajátosságaihoz köti, rámutat arra, hogy ebben nagy szerepet játszik a pénzügyi globalizáció. E megközelítés általános tanulsága, hogy az átalakulás elemzése nem korlátozódhat az átalakuló országok vagy a térség sajátosságaira, a folyamat vizsgálatának minden részletében figyelemmel kell lenni a világ gazdaság általános trendjeire. – A harmadik cikk az átalakuló gazdaságok valós pénzügyi helyzetének egyik meghatározó elemével, eladósodottságuk fokával foglalkozik. Történeti áttekintésben forrás- és felhasználás-oldali elemzést ad, majd pedig az adóssághoz viszonyított stratégiai kérdésekről nyújt áttekintést. – Ezután vegyes témák következnek. A fejlődő országok világkereskedelmi helyzetét sok adattal mutatja szerzőnk. Ha a világot fejlődőkre és fejlettekre osztjuk a világ népességének 85 százaléka az első csoportba tartozik, beleértve az átalakuló országokat, így hazánkat is. A világkereskedelemben e széles kör bővülő arányban vesz részt, de az eltérések az egyes csoportok között óriásiak. Érdekeik – mint azt a világkereskedelmi tárgyalások mutatják – sok vonatkozásban (például az agrártámogatások lefaragása ügyében) mégis hasonlóak. – A nemzetközi pénzügy világ különleges szegmensét képezik a multilaterális (országok és nemzetközi szervezetek tulajdonában lévő) fejlesztési bankok. Szerzőnk e kör általános jellemzőit, tevékenységük sajátosságait igyekszik feltárni, majd pedig rövid áttekintést ad az egyes bankokról, bankcsoportokról, köztük az Európai Beruházási Bankról (EIB), amelynek Magyarország tavaly lett tagja. – Az agrártermelőket és a fogyasztókat egyaránt sújtó aszimmetrikus ártranszmissziónak gazdag szakirodalma van. E fogalom azt a jelenséget takarja, hogy az agrártermékek közvetítői hajlamosak a termelői árcsökkenéseket lassabban, az árnövekedéseket gyorsabban továbbítani a vásárlókhoz. Szerzőnk a nemzetközi irodalom elméleti eredményeit és módszertanát mutatja be.

A szerkesztő

A piac és a vállalat: a kétféle koordinációs probléma megoldásai

KAPÁS JUDIT

A cikk célja, hogy a koordinációs problémák elemzésén keresztül a vállalat és a piac természetének pontosabb megértéséhez járuljon hozzá. A szerző a koordinációs problémákat két metszetben különbözteti meg. Az egyik metszetben különbséget tesz a hayeki koordinációs probléma és a neoklasszikus erőforrás-allokációs probléma között, a másik metszetben aszerint, hogy a szereplők tudatában vannak-e annak, hogy egy koordinációs játék résztvevői. A cikk elemzési kerete Williamson társadalmi elemzési struktúrája, amelyben a piac és a vállalat természetének magyarázatát össze lehet kapcsolni a koordinációs problémák természetével. A szerző megállapítja, hogy a piac és a vállalat a koordinációs problémák megoldásában egymás helyettesítői, de egymás kiegészítői is. Ehhez azonban a piac kétféle értelmét kell megkülönböztetni: a piac egyrészt piacgazdaságot jelent, másrészt az irányítási struktúrák egyikét. A helyettesítő viszony a williamsoni struktúra harmadik szintjén jelenik meg, akkor, ha alternatív irányítási struktúráként tekintünk rájuk. A kiegészítő viszony a második elemzési szinten mutatkozik meg, akkor, ha a piacgazdaság alkotóelemeiként tekintünk a piacra és a vállalatra.

Journal of Economic Literature (JEL) kód: B53, D23, L22

A koordinációs probléma a vállalatelméletben

Koordináció alatt hagyományosan a specializált tevékenységeket végző egyének tevékenységének összehangolását értjük. Ebben a kontextusban a koordinációs probléma a munkamegosztás miatt létezik. Mind a vállalatok közötti, mind a vállalaton belüli munkamegosztás szükségessé teszi a koordinációt. Az első esetben a koordináció a vállalaton belül a menedzsment utasításai, szabályai, a spontán módon kialakuló szabályok, az informális kikényszerítés és még egy sor egyéb eszköz által valósul meg. A vállalaton belül ahhoz, hogy ex post kívánatos állapotot érjünk el, a specializált tevékenységeket (részben) ex ante koordinálni kell. A második esetben a koordináció spotcserék révén spontán módon valósul meg, amely a piaci kereskedés formáját ölti.¹

Azzal a kérdéssel, hogy mikor célszerű piaci és mikor vállalaton belüli koordinációt megvalósítani, a vállalatelmélet foglalkozik. Ez a probléma a szerződéses vállalatelmélet-

¹ A spotpiac mellett a koordináció a vállalatok közötti tartós szerződéses formákban (hálózatok) is megvalósulhat, sőt ezek napjainkban különös jelentőségre tesznek szert. E formákra hibrid irányítási módok (Williamson, 1991) alatt a későbbiekben még utalok.

Kapás Judit egyetemi docens, Debreceni Egyetem Közgazdaságtudományi Kara Közgazdaságtan Tanszék

letekben² a piac-vállalat dichotómiában kristályosodik ki. Ezek az elméletek a neoklaszikus közgazdaságtan megszokott hatékonysági elemzési struktúráját használják a kérdés megválaszolására: azt az irányítási struktúrát kell választani, amely a legkisebb termelési és tranzakciós költséggel valósítja meg a tevékenységek koordinációját (Williamson, 1985). A szerződéses elméletek egyik nagy problémája azonban éppen az, hogy magáról a koordinációs folyamatról, a koordináció természetéről nem tudnak semmit sem mondani (Langlois, 1997). Elsősorban azért, mert a termelési és a tranzakciós költségeket mereven szétválasztják: Williamson [1985] a termelési költségeket állandónak, a szervezeti formától függetlennek tekinti, ezzel a koordináció mikéntje lényegtelenné válik.

Paradox módon Coase [1937] – aki elsőként tette fel azt a kérdést, hogy bizonyos tevékenységeket miért a vállalaton belül koordinálnak, és ezzel szerződéses vállalatelméletek általános referenciájává vált – valójában nem a vállalat, hanem az árrendszer (piac) szerepét hangsúlyozta a specializált tevékenységek koordinálása terén. Tette ezt azért, mert abból indult ki, hogy az árrendszer (piac) eleve adott és hatékonyan allokálja az erőforrásokat, azaz a specializált tevékenységek hatékony koordinációját valósítja meg.³

A fentiekben kirajzolódó piac-vállalat dichotómia később kiegészülve a williamsoni hibridek⁴ (Williamson, 1991) fogalmával trichotómiává alakult. E megközelítés lényege, hogy a vállalatot és a piacot (valamint a hibrideket) egymás alternatíváinak tekintik a specializált tevékenységek koordinációja terén, melyek között a választás a költséghatékonyság elve alapján történik.

Mindezekkel szemben a képesség alapú vállalatelméletek visszaemelik a vállalatelméletbe a termelés szerepét, kiemelve, hogy a termelési és tranzakciós költségek kölcsönösen hatnak egymásra, és így nem lehet őket szétválasztani (Langlois, 1997). Ebből az következik, hogy mivel sok termelési tudás implicit (tacit), ezért még ha egy vállalat ugyanazokkal a blueprintekkel rendelkezik is, mint egy másik, a termelési költségeik valószínűleg nem lesznek azonosak. Mindez a specializált tevékenységek koordinációjának mikéntjét fontossá teszi.

A képesség (tudás) alapú vállalatelméletek tehát egyrészt a tudás szétszórt jellegéből indulnak ki (a tudás nem felügyelhető egyetlen személy által), másrészt az implicit (tacit) tudás fontosságát hangsúlyozzák. Ezek alapján a szervezet feladatának a szétszórt tudás koordinálását tartják, kiemelve – elsőként Malmgren [1961] –, hogy a vállalat éppen azért létezik, mert bizonyos fajta tudás koordinálása terén előnnyel rendelkezik a piaccal szemben. Langlois [1992] pontosítja, hogy milyen esetekben felsőbbrendű a vállalat a piaccal szemben: (1) ha a vállalkozói lehetőségek az egész rendszeren végiggyűrűző innovációt (systemic innovation) igényelnek, (2) ha a szükséges új képességek a létező decentralizált piacokon olcsón nem szerezhetők meg.

A képesség (tudás) alapú elméletek tehát, szemben a szerződéses elméletekkel, nem kizárólag allokatív hatékonysági szempontból tulajdonítanak jelentőséget a vállalaton belüli koordinációnak, hanem összefüggésbe hozzák azt a tudás szétszórtságával és

² A vállalatelméletek két nagy ágát a szerződéses elméletek (Coase 1937, Williamson 1985, Grossman és Hart 1986, Alchian és Demsetz 1972), valamint a képesség (tudás) alapú elméletek (Langlois és Foss 1999, Langlois 1992, 1995, Foss 1999, Grant 1996, Foss és Knudsen 1996) jelentik.

³ Azt a nézetet, miszerint a piac eleve létezik, később Williamson [1975, 20. o.; 1985, 143. o.] fogalmazta meg explicit módon: „... kezdetekben voltak a piacok”. Ez a nézet az alapja annak, hogy a szerződéses vállalatelméletek a vállalatot valamilyen piaci tökéletlenségre (például információs aszimmetria, tranzakciós költségek) adott „válaszként” fogják fel.

⁴ Hibridek alatt vállalatok közötti tartós, hosszú távú megállapodásokat kell érteni (például franchising, stratégiai szövetségek, beszállítói programok).

implicit (tacit) jellegével, illetve a tevékenységek végzéséhez szükséges képességek típusával⁵ (Richardson, 1972). Ezzel jelentőséget tulajdonítanak annak a kérdésnek is, hogy hogyan, milyen eszközökkel valósul meg a koordináció a vállalaton belül.

A fentiek tanulsága, hogy a koordinációs probléma allokatív hatékonysági kérdésre való leszűkítésével, ahogy azt a szerződéses vállalatelméletek teszik, nem érhető meg teljes körűen a vállalat természete. Nem elég csupán a tevékenységek koordinálására figyelni, számolni kell a tudás szétszórtságából következő koordinációs problémával is. Ezt a kérdést pedig az osztrák közgazdasági iskola⁶ állítja középpontba, szerinte az alapvető koordinációs problémát a hayeki tudásprobléma (Hayek, 1945) jelenti.

E ponton azt látjuk, hogy a vállalat természetének pontosabb megértését segítheti, ha a hayeki koordinációs problémát górcső alá vesszük. Céлом, hogy a koordinációs probléma elemzésén keresztül nemcsak a vállalat, hanem a piac természetének pontosabb megértéséhez is hozzájáruljak.⁷ Az elemzésben hasznos keretnek kínálkozik Williamson [1998] társadalmi elemzési struktúrája. E struktúrát hierarchikus jellege alkalmassá teszi arra, hogy a hayeki koordinációs probléma és a neoklasszikus erőforrás-allokációs probléma viszonyát bemutassa. A koordinációs problémákat azonban más kontextusban is megkülönbözteti a szakirodalom (Klein, 1997; Sautet, 2002), nevezetesen aszerint, hogy a szereplők tudatában vannak-e annak, hogy egy koordinációs játék résztvevői. Megmutatom, hogy a tudatosság szerinti különbség valójában abból ered, hogy a koordinációs problémák más elemzési szinten jelennek meg a williamsoni struktúrában, vagyis visszajuthatunk eredeti problémáinkhoz. A vállalat és a piac természetének árnyaltabb megértéséhez akkor jutunk, amikor a koordinációs problémák megoldásait értelmezzük.

A koordináció hayeki értelmezése

Hayek a gazdaság előtt álló problémát így határozta meg:

„A racionális gazdasági rend problémájának sajátosságát az jelenti, hogy azoknak a körülményeknek az ismerete, amelyekre építünk, koncentrált és integrált formában sohasem létezik, hanem csak az egyes elkülönült egyének között szétszórót, részleges, sokszor egymásnak is ellentmondó ismeretek formájában. A társadalom gazdasági problémája tehát nem pusztán „adott” erőforrások allokalásának a problémája, amennyiben adottnak azt tekintjük, ami egyetlen elme számára adott, amely azután ezen „adatok” birtokában képes a problémát tudatosan megoldani. A probléma inkább az, hogy miként biztosítsák a társadalom egyes tagjai által ismert erőforrások legjobb hasznosítását olyan célok érdekében, amelyek relatív fontosságát csak maguk az egyének ismerik.” (Hayek, 1945, 241–242. o.)

Hayek szerint tehát az alapvető gazdasági probléma abban áll, hogy a társadalomban meglévő tudás az egyes egyének fejében elkülönülten, azaz szétszórótan létezik és ennek

⁵ Richardson [1972] megkülönböztet hasonló, közeli komplementer és eltérő képességeket. A vállalat a hasonló és a közeli komplementer képességeket fogja össze, hiszen ezeknél az „illesztési igény” erős, azaz szoros koordinációra van szükség.

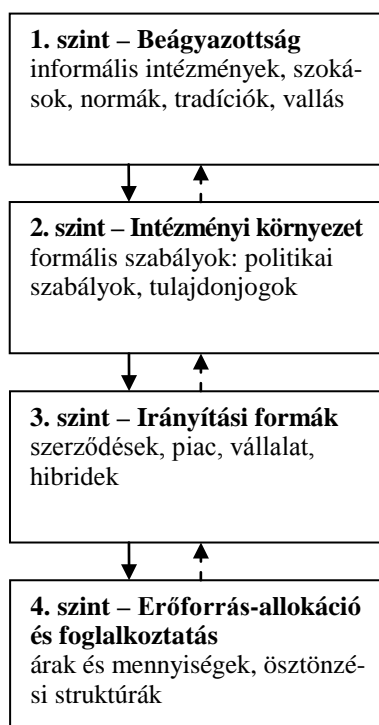
⁶ Az osztrák közgazdasági iskolának több generációját szokás elkülöníteni Mengertől kezdve a kortárs szerzőkig. A napjainkban is jelentősen fejlődő ún. modern osztrák iskola Hayek és Mises nézeteire építkezik, s legjelentősebb kutatócsoportjai az Egyesült Államokban (George Mason University, New York University) működnek. Az alábbiakban az osztrák közgazdaságtan alatt ezt a mai irányzatot értem. Az osztrák iskola általános jellemzéséről lásd: Solt [2003] és Máttyás [2004].

⁷ A koordinációnak természetesen számos vetülete elemezhető lenne, ezek egy része nem is közgazdasági kérdés. Figyelmem ezekre nem terjed ki – ez meg is haladná e tanulmány kereteit –, kizárólag a piac és a vállalat természetének pontosabb megértése céljából elemzem a koordinációt.

a szétszórt tudásnak a koordinálása problematikus. A koordináció tehát nem a specializált tevékenységekre vonatkozik, hanem a szétszórt tudásra. „Röviden: a probléma az, hogy miként hasznosítsák azt a tudást, aminek a maga összességében senki sincs birtokában” (Hayek, 1945, 242. o.).

1. ábra

A társadalmi elemzés szintjei Williamsonnál⁸



Forrás: Williamson [1998, 26. o.].

Fontos megjegyezni, hogy ha a tudásproblémát tekintjük a gazdaság alapvető problémájának, nem vetjük el az allokációs problémát. A két probléma ugyanis nem ugyanazon az elemzési szinten jelenik meg. A tudásprobléma és az allokációs probléma viszonyát jól szemléltethetjük Williamson [1998] elemzési keretében, amely a társadalmi elemzés (social analysis) négy szintjét különbözteti meg (lásd: 1. ábra). Az első (legfelső) szint a beágyazottság szintje, azaz az informális intézmények, a szokások, konvenciók, normák szintje. A második szinten az intézményi környezet található (jogrendszer, tulajdonjogok és egyéb játékszabályok). A harmadik szint az irányítási struktúrák (piac, vállalat, hibridek) szintje. A negyedik, legalsó szinten a standard neoklasszikus közgazdaságtan által elemzett allokációs probléma jelenik meg. Ebben a struktúrában az elemzési szintek hierarchikusan épülnek egymásra abban az értelemben, hogy minden szint

⁸ A folytonos nyilak azt fejezik ki, hogy a felsőbb szint adottságot jelent az alsóbb szintek számára. A szaggatott nyilak arra utalnak, hogy létezik egyfajta visszahatás is, de ennek tartalmát Williamson is nyitva hagyja.

korlátot (adottságot) jelent az alatta lévő szint számára. Például a második szinten elhelyezkedő intézményi környezet adottsága mellett lehet vizsgálni a harmadik szinten megjelenő problémát, azaz azt a kérdést, hogy milyen irányítási megoldások alakulnak ki.

A williamsoni elemzési szintrendszert alkalmazva megállapítható, hogy a tudásprobléma és az erőforrás-allokációs probléma nem ugyanazon az elemzési szinten helyezkedik el. Az erőforrás-allokációs probléma egyértelműen a legalsó szint elemzési kompetenciájába tartozik, míg a tudás koordinálásának problémája felsőbb szinteken megoldódó problémákkal kapcsolatos.⁹ Természetesen a szétszórt tudás bármely „koordináltsági állapota” mellett értelmes dolog az erőforrások hatékony allokációját megkövetelni.¹⁰ Ebben az értelemben a tudásproblémához képest a hatékony erőforrás-allokáció csak másodlagos probléma.

A tudásproblémából kiindulva kilépünk az „adott” egyéneket feltételező zárt világból – ahol maximalizálni lehet – egy nyitott világba, amelyben a cél-eszköz rendszer nem adott, hanem az aktoroknak kell azokat felfedezniük. Elismerve az aktorok egyéni terveinek és várakozásainak szubjektív jellegét, a koordináció itt a szubjektív várakozások, hitek, tervek kompatibilitását jelenti. Osztrák perspektívában tehát a koordináció oka nem a munkamegosztás, hanem a tudás megosztottsága. Ennek fényében a koordinációt úgy definiálhatjuk, mint azt a folyamatot, amely a kezdeti elkülönült terveket egymással kompatibilissé teszi.¹¹ Az osztrák közgazdaságtan elemzésének középpontjában pedig éppen az elkülönült egyéni tervek koordinálásának folyamata áll, ez maga a piaci folyamat. A piaci folyamatok elmélete tehát egy koordinációs elméletnek tekintendő. Azt, hogy a piaci folyamatok hogyan működnek, *Hayek* [1946, 1978a] írta le elsőként, majd *Kirzner* [1973] egészítette ki vállalkozói elméletével.

Az osztrák közgazdászok a piaci folyamatokban három tényezőnek tulajdonítanak kulcsszerepet: a tudásnak/tudáshiánynak (ignorance), a felfedezésnek és a kirzneri éber vállalkozónak. *Hayek* [1946] a piaci folyamatot felfedezési folyamatként fogja fel. A kiinduló nézet az elméletben az, hogy a résztvevők kölcsönös tudáshiánya (ignorance) miatt egyensúlytalanság áll fent. Egyensúlytalanságban az erőforrás- és a termékpiacon a tranzakciók koordinálatlanok, ami árkülönbségekben jelenik meg. Ez az állapot nem állhat fent a végtelenségig, előbb vagy utóbb a kölcsönös előnyöket tartogató lehetőségeket felfedezik a szereplők, hiszen az árdifferenciák tiszta profítlehetőségeket tartogatnak.¹² A piaci folyamatot a nem rutinszerűen viselkedő éber (alert) vállalkozók mozgatják azáltal, hogy az említett profítlehetőségeket felfedezik. A tökéletlen tudással rendelkező piaci szereplők ebben a folyamatban egyre több tudást szereznek meg a többiek terveiről, így a hibásnak bizonyult képzeteken alapuló terveiket állandóan felülbírálják és kiigazítják, s így a piac az egyensúly felé tart (*Kirzner*, 1973).

A piaci folyamat tehát a torz árak állandó korrekcióját jelenti a vállalkozói verseny során. *Hayek* és követője, *Kirzner* [1973, 1997] szerint ez a folyamat azáltal konvergál, hogy az egyéni tervek közti inkonzisztenciák a piaci interakciók során megszűnnek. Ha a konvergáló folyamat beteljesedne, akkor teljes kompatibilitás alakulna ki az egyéni

⁹ Maga a tudásprobléma explicit módon a williamsoni struktúrába nem illeszthető bele. Ez természetesnek tűnik, hiszen Williamson elmélete a neoklasszikus közgazdaságtan talaján megmaradva a standard mikroökonómia kiterjesztését végzi el. Az osztrák közgazdaságtan pedig szemben áll a neoklasszikus megközelítési móddal.

¹⁰ A felsőbb szinteken megoldódó tudáskoordináció hatékonyságára vonatkozóan nincs olyan egyértelmű referenciakritérium, mint az erőforrás-allokáció esetében a Pareto-hatékonyság.

¹¹ Érdekes megjegyezni, hogy a koordináció tartalmának ilyen értelmű meghatározása nem csak az osztrák iskola szerzőire jellemző. Lásd például *Ménard* [1995].

¹² Az eredeti állapot azért tekintendő egyensúlytalannak, mert ilyen lehetőségek léteznek.

tervek között, a rendszer elérné végső egyensúlyát.¹³ Az egyéni akciók mindaddig egyensúlyban maradnának, amíg a várakozások korrektnek bizonyulnának. Bármely változás azonban az egyén tudásában megbonthatja ezt az egyensúlyt, ezért az osztrák elmélet szerint e végső egyensúlyi állapot csak teoretikus, mert a valóságban még az egyensúly elérése előtt megváltoznak azok az adatok, amelyek az egyensúlyt definiálnák, és így elmozdul a vonzáspont is (*Palermo*, 1998).¹⁴ Az egyensúly tehát csak addig marad fent, amíg a külső adatok megfelelnek a várakozásoknak (*Wubben*, 1995).

A vállalkozói felfedezés tehát egy olyan dinamikus kompetitív folyamat, amely állandóan közelít a piaci egyensúlyhoz. Az is világos, hogy az egyensúly fogalma az osztrák iskolában más, mint a neoklasszikus közgazdaságtanban. *Hayek* [1937] szerint az egyensúly alapvetően azt jelenti, hogy a társadalom tagjainak várakozásai helyesek, azaz minden egyén a többiek cselekedeteit tekintve csak olyanokra számít, amit azok meg is akarnak tenni.¹⁵

A fentiek alapján látható, hogy *Hayek* és *Kirzner* úgy elemzik a konvergencia folyamatát, hogy az interakcióknak az egyén tudására gyakorolt hatására fókuszálnak. Alapnézetük az, hogy a piaci interakciók során a tudás elterjed az egyének között, és így az egyéni tervek módosulni fognak.¹⁶ Fontos megjegyezni, hogy az osztrák elmélet valójában csak addig koherens, amíg az egyensúlyt nem éri el a rendszer, mert egyébként nem lenne piaci folyamat. Ha a tervek kompatibilissé válnának a piaci folyamatokban, akkor a folyamat megállna. Éppen ezért az osztrák elméletben a piaci folyamat definíció szerint az a folyamat, amelyben terveiket nem tudják megvalósítani az egyének, azaz a „koordináltság” nem tökéletes. Ebben a kontextusban tehát – ellentétben a neoklasszikus közgazdaságtannal – nem lehet a koordináltságot normatív kritériumként felfogni. Ha a tökéletes koordináció normatív kritérium lenne, akkor nem tudnánk a rendszer kívánatosságát megindokolni, hiszen az feltevés szerint nem koordinált. A kiút az lehet, ha a koordináltság különböző fokozatait értelmezzük és különítjük el: mivel a teljes koordináltság definíció szerint nem érhető el, ezért az a rend a jobb, amely kisebb koordinálatlanságot hoz létre, mint más társadalmi folyamatok.

Hogyan összegezhethetjük a fentieket? *Hayek* alapján azt mondhatjuk, hogy a tudásproblémaként azonosított gazdasági probléma koordinációs természetű probléma. Következésképpen a koordinációs probléma és a tudásprobléma csak két „elnevezés” ugyanarra a dologra, az alapvető gazdasági problémára. Természetesen nem egyszerűen elnevezésekről van szó, amelyek egymással bármikor felcserélhetők lennének, sokkal inkább arról, hogy más nézőpontból tekintünk ugyanarra a problémára. Ha a gazdasági problémát tudásproblémaként aposztrofáljuk, akkor a probléma gyökerét akarjuk meg-

¹³ Annak a nézetnek, hogy a piaci folyamatok konvergálnak, az alábbiak a sarokpontjai az osztrák elméletben: (1) A piacon az egyének az interakciók nyomán megváltoztatják terveiket, ha az interakciókból erre jelzéseket kapnak. (2) Ezek a jelzések elégségesek ahhoz, hogy a tervek egyre inkább kompatibilisekké váljanak.

¹⁴ Meg kell jegyezni, hogy maga *Kirzner* is hangsúlyozza azt, hogy a piaci folyamat egyensúly felé tendálása nem jelenti azt, hogy az egyensúlyt el is éri a rendszer.

¹⁵ Az osztrák iskolában az egyensúly koncepciója csupán egy elemzési eszköz, egy heurisztika, amely a gazdaság működésének jobb megértését szolgálja. *Boettke* [1997] mindezt úgy fogalmazza meg, hogy *Hayek* ideáltípusként használta az egyensúlyt. Ezzel szemben a közgazdasági formalizmus (például *Samuelson*, *Arrow*, *Hahn* és *Stiglitz* modelljei) a valóság kritikájának standardjaként használja az egyensúlyt, ignorálva annak dinamikus elemeit, és feltételezve, hogy a statikus tökéletesség (egyensúly) elérhető. *Boettke* [1997] azt is kiemeli, hogy ezzel párhuzamosan a chicagói iskola (*Friedman*, *Stigler*, *Becker*, *Lucas*) az egyensúlyt a valóság leírásaként kezdte használni.

¹⁶ *Hayek* szerint a tudás hely- és időspecifikus, ezért a piaci folyamatok konvergálása nem jelenti azt, hogy mindenki mindent tudni fog, ellenkezőleg, éppen a különböző tudás teszi lehetővé azt, hogy az egyének olyan terveket fogalmazzanak meg, amelyek egyre kompatibilisebbé válnak.

ragadni, ha koordinációs problémaként, akkor a következményekre koncentrálnunk. Így a koordinációs és a tudásprobléma az érem két oldala.

A fentebb felvázolt világban, ahol az egyéni tervek (definíció szerint) nem tökéletesen koordináltak, a gazdasági probléma az egyéni tervek (jobb) koordinálásának problémája. Itt nem a költséges információ a probléma – mint ahogy azt a szerződéses vállalatelméletek gondolják –, hanem az, hogy az információ (tudás) nem létezik, vagy ha létezik, akkor szétszórta. A probléma tehát a szétszórta tudás koordinálásának problémája. Ha ezt a koordinációt valahogy megvalósítjuk, akkor lehet csak az allokatív hatékonyság elérésére törekedni. Az erőforrás-allokációs probléma tehát csak másodrendű probléma, ahogy arra már fentebb is utaltam.

Egy másik megközelítés?

Az osztrák iskola a piac szerepét hangsúlyozza az egyéni tervek koordinálásában, azaz a piacot tekinti annak a koordinációs mechanizmusnak, amely a legjobb koordináltságot képes létrehozni. *Hayek* [1945, 248. o.] érvelése arra irányul, hogy a piac „takarékosan bánik az információval”, a rendszer szereplőinek igen keveset kell tudniuk ahhoz, hogy helyesen cselekedjenek. Nagy előnye az árrendszernek, hogy sűrített formában tartalmazza az információkat, és csak azokhoz jut el, akiket érint. Mindezek alapján a piac hatalmas (hatékonysági) előnnyel rendelkezik más rendszerekkel szemben.¹⁷

A piacon a koordináció ex post valósul meg, decentralizált független egységek döntései kerülnek összhangba.¹⁸ Ezt a koordinációt – amely úgy megy végbe, hogy annak senki sincs tudatában – *Klein* [1997] metakordinációnak, *Sautet* [2002] pedig 1. típusú koordinációnak nevezi. Mindketten szembeállítják ezzel azokat a koordinációs helyzeteket, amelyekben valaki a tevékenységét céltudatosan koordinálja mások tevékenységével valamilyen közös elv alapján. Jó példa erre az, hogy az út azonos oldalán közlekedünk, vagyis a közlekedésben résztvevők koordinálják magatartásukat egymással annak érdekében, hogy elkerüljék a forgalmi káoszt. Ennél a koordinációnál az egyének tudatos erőfeszítéseket tesznek tevékenységük másokéval való koordinálására. Ennek a problémának a megoldása szabályok és konvenciók formájában valósul meg – a forgalmi helyzet esetében ez a KRESZ –, s ezt *Klein* [1997] koordinációnak, *Sautet* [2002] 2. típusú koordinációnak nevezi.

Kétféle koordinációval állunk tehát szemben, és *Klein* [1997], valamint *Sautet* [2002] interpretációja alapján úgy tűnik, hogy a közöttük lévő különbség azon alapul, hogy szándékoltan következnek-e be a koordináció vagy sem. De valóban minden 1. típusú (metapiaci) koordináció szándékoltan és minden szabály és konvenció, azaz 2. típusú koordináció szándékolt? A válasz nem. Sok piacot szándékosan hoznak létre, elég csak a tőzsdékre gondolni, és sok konvenció spontán módon alakul ki.¹⁹ A kétféle koordináció tehát döntően nem a szándékosság, vagy más szóval a tervezettség szerint különbözik egymástól: mindkét koordináció lehet tervezett (designed) és meg nem terve-

¹⁷ *Hayek* és *Mises* a két világháború között lezajlott kalkulációs vitában éppen ezzel érvelt a szocializmus lehetetlensége mellett.

¹⁸ Ne felejtsük el, hogy a fentieknek megfelelően a piaci koordinációt nem tekinthetjük „tökéletesnek” abban az értelemben, hogy megvalósulna az egyéni tervek kompatibilitása. Az osztrák iskola egyensúlykonceptiójának megfelelően a piaci folyamatban csak javul a koordináltság mértéke.

¹⁹ *Sugden* [1989] egy érdekes spontán módon kialakult konvenciót említ. Egy yorkshire-i halászfaluban íratlan szabály létezik arra, hogy vihar után hogyan lehet a vízben úszó fát összegyűjteni. Aki elsőként jön a partra dagály után és a parton rakásba gyűjti a fát, majd két követ helyez a rakásokra, tulajdonosnak tekintendő. De ha két áradás után sem viszi el a fát, tulajdonosi joga elvész.

zett (undesigned). Van azonban egy lényeges különbség a kétféle koordináció között: hierarchikus viszonyuk.

A kétféle koordináció viszonya hierarchikus jellegű abban az értelemben, hogy a 2. típusú koordinációs probléma megoldását jelentő szabályok és konvenciók szükségesek az 1. típusú koordináció működéséhez. Másképpen, a szabályok és konvenciók olyan keret felállítását jelentik, amelyben az 1. típusú koordinációs probléma megoldódik (*Sautet*, 2002). Mindez azt jelenti, hogy az 1. típusú koordinációs probléma az elsődleges.

Sautet [2002] hangsúlyozza, hogy az 1. típusú koordináció megoldódása a vállalkozói verseny eredménye, azaz ez nem más, mint a hayeki értelemben vett koordináció (a piaci felfedezési folyamat), amiről fentebb részletesen volt szó. A koordináció itt tehát az a folyamat, amelyben a többiek terveiről egyre többet tudunk meg, s ezáltal a koordinálatlanságot fokozatosan jobb koordináltság váltja fel. Azt a rendet, amelyben ez a folyamat végbemegy *Hayek* [1964; 1973] spontán rendnek nevezi. A spontán rend anélkül létezik, hogy valaki megtervezte volna, s ahhoz, hogy működjön – ahogy azt *Hayek* [1973] megállapította –, elég az egyéneknek bizonyos absztrakt szabályokat követniük.²⁰

A spontán rend különböző intézmények (tulajdonosi jogok, szerződéses jog, vállalatok) léte által működik. Ezek az intézmények és szabályok jelentik a megoldást a 2. típusú koordinációra. Ez a koordinációs probléma végiggondolható az emberi agyban, s olyan keret felállítását jelenti, amelyben az elsődleges koordinációs probléma (1. típusú koordináció) megoldása végbemegy. A 2. típusú koordináció megoldását biztosító intézmények részben spontán módon, részben megtervezetten jönnek létre.

A fentiek – elsősorban *Sautet* [2002] szellemében – élénk vetítenek egy egyszerű sémát a piac és a vállalat viszonyáról: a piaci folyamat a gazdaság alapvető problémájaként definiált koordinációs probléma (tudásprobléma) megoldását biztosítja, míg a vállalat egyike azon intézményeknek, amelyek a 2. típusú koordinációs probléma megoldását mozditják elő, miközben létükkel biztosítják azt a keretet, amelyben ez előbbi megoldódik. Tehát mind a piac, mind a vállalat koordinációs jellegű probléma megoldását biztosítja: a piac az 1. típusúét, a vállalat a 2. típusúét.²¹ De valóban ilyen egyszerű lenne a viszonyuk? Vizsgáljuk meg ennek részleteit az alábbiakban.

A koordináció hayeki megoldásai: spontán rend és szervezet

A koordináció *Hayek* [1964; 1973] szerint valamilyen rendben²² (order) megy végbe, melynek két fajtáját különíti el: a spontán rendet és a szervezetet. A spontán rend az egyéni akciók nem szándékolt eredménye, és nem valamilyen tervekben kigondolt produktum. Ezzel szemben a szervezetet szándékosan hozza létre a parancsoló hatóság (vállalkozó). *Hayek* különös nyomatékot adott az emberi magatartást irányító szabályok jellege és a kialakuló általános rend jellege közötti kapcsolat összefüggésének: a szabályok jellege alapján különíti el a spontán rendet és a szervezetet (*Vanberg*, 1994).

²⁰ A spontán rend fontos jellemzője, hogy a társadalom összes tagjának tudását használja, anélkül hogy ezt egyetlen elme átfogná.

²¹ *Sautet* [2002] nézetével szemben *Klein* [1997] nem egyértelmű abban a kérdésben, hogy a vállalat melyik típusú koordinációs problémára jelent megoldást. Előbb például nem a koordináció, hanem a metakordináció körébe sorolja a vállalatot (*Klein*, 1997, 8. o.), majd fordítva (uo., 11. o.). Azt is meg kell jegyezni, hogy mindkét szerző megközelítési módja ellentmondásokkal terhelt. Ennek részleteit „A piac kétféle értelme” részben fogom tárgyalni, ütköztetve az egész kérdést *Hayek* [1973] spontán rend- és szervezeti dichotómiájával.

²² A rend „a dolgok olyan állapota, amelyben különböző természetű alkotóelemek sokfélesége úgy kapcsolódik egymáshoz, hogy az egész térbeli vagy időbeli ismerete segít a korrekt várakozások kialakításában, vagy legalábbis olyan várakozások kialakításában, melyek jó eséllyel korrektek lehetnek” (*Hayek*, 1973, 36. o.).

A spontán rend kialakulásához *Hayek* szerint olyan szabályok szükségesek, melyek három jellemzővel bírnak. Először is, implicitek (tacit), azaz még ha ismerik is az aktorok a szabályokat, nem tudják artikulálni azokat. Másodszor, e szabályok absztraktak,²³ vagyis a lehetséges magatartások halmazát definiálják és nem specifikus akciókat (*Hayek*, 1967, 56. o.). Harmadszor, az első kettő következményeként, a szabályok általánosak. Ez azt jelenti, hogy minden egyénre és végtelen számú jövőbeli esetre érvényesek.

Bár *Hayek* szerint a spontán rend nem szándékoltan alakul ki, elképzelhetőnek tartja, hogy akár teljes mértékben szándékosan megtervezett legyen. „A kialakuló rend spontán jellegét meg kell különböztetni azon szabályok spontán eredetétől, amelyeken a rend nyugszik. Lehetséges, hogy egy rend, amelyet spontánnak tekintünk, olyan szabályokon nyugszik, melyek teljesen megtervezettek” (*Hayek*, 1973, 43. o.).²⁴ Ez azt jelenti, hogy még akkor is, ha a szabályok megtervezettek, kialakulhat spontán rend, ha a szabályok absztraktak, általánosak és függetlenek a céltól. *Hayek* tehát különbséget tesz azon szabályok spontán jellege között, amelyeken a rend nyugszik és a spontán rend jellege között.

A szabályok jellegén kívül azonban egy másik kritérium mentén is különbözik a spontán rend a szervezettől: a szervezet parancsokat is használ, sőt a szervezetben döntően a parancs koordinál (*Hayek*, 1973). A szervezet is alkalmaz ugyan szabályokat (nem csak parancsot), de ezek különböznek a spontán rend szabályaitól (*Hayek*, 1973, 48. o.). Nemcsak a szabályok jellegében van azonban különbség, hanem – ahogy *Hayek* különös nyomatékkal hangsúlyozza – abban is, hogy a szervezetben a szabályok alá vannak vetve a parancsok: a szervezetben az akciókat irányító szabályok az előírt feladatok teljesítésére vonatkoznak, és feltételezik, hogy az egyének helyét a struktúrában a parancs határozza meg. Ez azt jelenti, hogy a szervezet szabályai alárendeltek a parancsok, valójában a parancsok által nyitva hagyott réseket töltik ki. Következésképpen a szervezet szabályai épp ellentétes tulajdonságokkal rendelkeznek, mint a spontán rendéi (*Hayek*, 1973, 48. o.): (1) nem absztraktak, hanem konkrétak, azaz specifikus irányba terelik a magatartást, (2) nem implicitek, hanem kodifikálhatók, (3) nem általánosak, hanem specifikusak.

A spontán rend és a szervezet különbségét tovább élezve *Hayek* [1964] azt is hangsúlyozza, hogy míg a szervezetben parancsokkal is lehet a koordinációt javítani, addig a spontán rendben nem. Ennek az az oka, hogy a spontán rendben az egyéneket érintő egyedi körülményeket csak maguk az egyének ismerik, e körülményeket a maguk teljeségében viszont senki sem ismeri (*Hayek*, 1973, 41. o.).

A fentiekből két következtetés vonható le. Egyrészt a spontán rend és a szervezet megkülönböztetése dichotomikus, másrészt statikus a hayeki elméletben. A dichotómia azt jelenti, hogy *Hayek* szerint a koordináció megvalósítására két, egymástól különböző természetű rend létezik, melyek eltérő eszközökkel valósítják meg a koordinációt: a spontán rend absztrakt szabályokkal, a szervezet parancsokkal és konkrét szabályokkal. A statikusság pedig azzal kapcsolatos, hogy *Hayek* nem ismeri fel azt, hogy a szabályok átalakulhatnak, vagyis egy specifikus szabály akár általánossá, s egy konkrét szabály absztrakttá is válhat, s ennek következtében nincs merev határ a spontán rend és a szervezet között (*Garrouste*, 1999).

²³ Fontos megjegyezni, hogy minél absztraktabb a szabály, annál nagyobb az akciók szabadsága és annál komplexebb a kialakuló rend. A rendek komplexitásáról lásd: *Hayek* [1978b].

²⁴ Ez *Hayek* szerint úgy lehetséges, hogy az emberek megtanulják javítani a szabályokat, és így szándékosan megtervezetté alakítják azokat. Ez azt jelenti, hogy olyan spontán rendet, amely eltervezett szabályokon nyugszik, csak úgy lehet elképzelni, hogy ezek a szabályok az eredeti spontán szabályok javított változatai.

A piac kétféle értelme

A fentiek alapján úgy tűnik, hogy a hayeki koordinációs megoldások (spontán rend és szervezet) összeegyeztethetők a korábban tárgyalt kétféle koordinációval. Mint láttuk, a kétféle koordináció megkülönböztetése azon alapul, hogy más típusú koordinációs problémára vonatkoznak: az 1. típusú koordináció az önérdékkövető egyének akcióinak „láthatatlan kéz” vezérelte esete (piaci verseny), a 2. típusú koordináció pedig az aktorok akcióinak akaratlagos összehangolása. A hayeki elmélet alapján az első esetben a spontán rend, a másodikban a szervezet koordinál.

Az alábbiakban amellettt érvelek, hogy ez az összhang hamis és valójában nem is áll fent, ha a hayeki nézeteket kiigazítjuk a bennük rejlő feszültségek feloldásával. Mint ahogy erről már volt szó, elemzésünk szempontjából két alapvető feszültség jellemzi *Hayek* elméletét. Az egyik vitatott nézet a szabályok statikussága, a másik a spontán rend és a szervezet dichotomikus megkülönböztetése. Tekintsük most ez utóbbit!

Több szerző hangsúlyozza, hogy a hayeki dichotómia félrevezető. Egyrészt azért, mert megkérdőjelezhető *Hayek* szigorú megkülönböztetésének jogossága a két szabály (absztrakt és konkrét) tekintetében (*Garrouste*, 2001). Ha ez így van, kérdésessé válik a spontán rend és a szervezet közti szigorú megkülönböztetés is. Másrészt, ahogy *Langlois* [1995] hangsúlyozza, mindkét rend ugyanazon koordinációs probléma, a tudásprobléma miatt létezik. A hayeki tudásproblémával ugyanis hierarchikus szervezeten belül is számolni kell: ugyanúgy, mint a piacon, a vállalaton belül is minden egyén szubjektív, lokális és implicit tudással rendelkezik, melyet a vezetés nem ismer. Éppen ezért a vállalaton belül is fennáll a hayeki tudásprobléma (*Sautet*, 2000). Ha a vállalaton belül csak a parancs koordinálna, a parancsoló hatóságnak a tagok tudását koncentrálnia kellene ahhoz, hogy megfelelő parancsokat adhasson (*Ioannides*, 2001, 556. o.). Ez pedig hasonlóképpen lehetetlen, mint ahogy a tervgazdaság lehetetlen.²⁵ A vállalat tehát ugyanúgy a tudás hatékony használatát segíti elő, mint a spontán piaci rend, azaz mindkettő egyfajta megoldást jelent az elsődleges koordinációs problémára.

Mindezek fényében egyrészt a hayeki spontán rend és szervezet, másrészt az 1. és 2. típusú koordináció viszonyáról korábban egyszerűnek felvázolt kép összetettebbnek rajzolódik ki. Ez a viszony azzal tehető egyértelművé, ha különbséget teszünk a koordinációs probléma természete és a koordináció megoldása/megoldódása között. A fentiekben elemzett *Klein* [1997] és *Sautet* [2002] nézeteinek ellentmondásossága éppen e két különböző kérdés összemosásából fakad. Lényeges dolog, hogy a koordinációs probléma természete és a koordináció megoldásai között nem egyirányú a kapcsolat. Következésképpen félrevezető az a nézet, miszerint az 1. típusú koordinációs probléma azonosítandó a spontán renddel, a 2. típusú probléma pedig (többek között) a vállalattal.

Az 1. típusú koordinációs probléma megoldását nem kizárólag a spontán rend jelenti, hanem a vállalat is. Ahogy már fentebb említettem, a vállalat is a tudásproblémára adott egyfajta válasz: a vállalat sem centralizálni akarja a tudást – hasonlóképpen, mint a piac –, hanem decentralizálja azt (*Langlois*, 1995). Sőt a piac és a vállalat által megvalósított koordináció egy másik szempontból is hasonlít egymásra: a vállalat alkalmazottai ugyanúgy nem szándékosan hangolják össze cselekvéseiket, mint a piaci szereplők, hisz az alkalmazottak a menedzsment parancsai és szabályai szerint járnak el. Nem azért koordinálnak²⁶ az akciók az alkalmazottak között, mert azok tudatosan ezt tennék,

²⁵ Lásd: 17. lábjegyzet.

²⁶ Vegyük észre, hogy itt éppen azért nem használható a koordinálni ige cselekvő alakja, mert hiányzik az akaratlagosság. Szenvedő alakban használjuk a koordinálni igét, ha az 1. típusú koordinációról beszélünk, és cselekvő alakban, ha a 2. típusúról.

hanem mert a menedzsment által kialakított ösztönzési rendszer erre „kényszeríti” őket.²⁷ Mind a piacon, mind a vállalatban ugyan valamilyen ösztönzőrendszer hatása alatt cselekednek az egyének – a piacon ez az árrendszer, a vállalatban a parancsok, a fizetési séma, az előrelépési rendszer stb. –, s nem előre kigondolt módon hangolják össze akcióikat. A vállalat alkalmazottai – hasonlóan, mint a piaci aktorok – nem észlelik, hogy ők egy sokszereplős koordinációs játék részesei lennének, egy nagyvállalatban egymás létéről sem feltétlenül tudnak. Mindez azt jelenti, hogy a koordinációs probléma természete nem különbözik a spontán rendben és a vállalatban: a probléma ugyanis az, hogyan lehet mobilizálni a szétszórt tudást. Ebben a tekintetben az egyetlen különbséget az ösztönzési rendszer mássága jelenti. A piacon az árrendszer egy központi elme nélkül képes összhangba hozni az egyéni akciókat. Ezzel szemben a vállalatban belül működő ösztönzési rendszereket valakinek (a parancsoló hatóságnak) meg kell terveznie, de miután szándékosan létrehozták azokat, azok már ugyanúgy terelik az egyének akcióit, mint a piaci árjelzések: az egyéneknek csak saját érdekeikkel kell törődniük.

Vizsgáljuk meg ezek után a 2. típusú koordinációs probléma természetét és a megoldásokat! A 2. típusú koordinációs probléma másodlagos az 1. típusúhoz képest, annak megoldását/megoldódását segíti elő. Nézetem szerint nem a koordináció szándékosságát kell itt elsősorban hangsúlyozni – szemben *Sautet* [2002] nézetével –, hanem azt, hogy ez a koordinációs probléma nem ugyanazon az elemzési szinten jelenik meg, mint az 1. típusú, és valójában ebből következnek a kétféle koordináció természetének különbözősége. Szemléletesebben megjeleníthető mindez, ha a williamsoni elemzési struktúrához fordulunk vissza. Mielőtt azonban ezt tennénk, irányítsuk figyelmünket e koordinációs probléma megoldásaira, ami majd, mint látni fogjuk, visszavezet az elemzési szintekhez.

A fentiekben azt láttuk, hogy a 2. típusú koordinációs probléma megoldásai a különféle szabályok és konvenciók. *Sautet* [2002] ide sorolja a vállalatot, *Klein* [1997] pedig mindkét koordinációs típus megoldásaként jellemzi azt. A piac egyoldalú konceptualizálása azonban megakadályozza őket abban, hogy felismerjék, hogy a piac szabályrendszere is megoldást jelent a 2. típusú koordinációs problémákra. A piacnak ugyanis két értelme van. Egyrészt, a williamsoni elemzési struktúra második szintjére vonatkozik, azaz ez esetben piacgazdaság értelemben jelenik meg. Azokat az intézményeket jelenti, amelyekbe a harmadik szinten elhelyezkedő irányítási struktúrák beágyazódnak. Ebben az értelemben a piac a tranzakciók megszerveződésének általános rendjére vonatkozik, amely nem más, mint az osztrák iskolában részletesen elemzett piaci folyamat. A piac másik értelme a williamsoni struktúra harmadik szintjéhez kapcsolódik és az irányítási struktúrák egyikét jelenti, szembeállítva a másikkal, a vállalattal.²⁸ Ha ebben az értelemben tekintünk a piacra, akkor azt vizsgáljuk, hogy miért a piac és nem a vállalat (vagy fordítva) szolgál az adott tranzakció megszervezésére.

A fentiek alapján világos, hogy az 1. típusú koordinációs probléma a piac „piacgazdaság” értelméhez kapcsolódik. Ez valójában az *Adam Smith* által is leírt koordinációs helyzet. A piac mint irányítási struktúra értelmezés viszont arra összpontosít, hogy a piac egy olyan konvenciórendszer, amely egy konkrét tranzakció hatékony lebonyolítására alkalmas. Ez 2. típusú koordinációs helyzet. Ilyenkor az aktorok szándékosan választják a piacot a vállalattal szemben, mert azt bizonyos szempontok miatt előnyösebb-

²⁷ Erre a gondolatra *Czeglédi Pál* irányította a figyelmemet.

²⁸ Itt és a továbbiakban is a szemléletesség kedvéért eltekintek az irányítási struktúrák harmadik típusától, a hibrid formáktól.

nek vélik.²⁹ Ennek érdekében akár szándékosan létre is hozhatnak piacokat, hasonlóképpen, mint ahogy létrehozhatnak vállalatokat. Ebben az értelemben tehát a piac is megoldása a 2. típusú koordinációs problémának, nem csak a vállalat.

Összefoglalva: világosabban látunk a koordinációs problémák és azok megoldásainak kérdésében, ha a *Klein* [1997] és *Sautet* [2002] által bevezetett kétféle koordináció kapcsán egyrészt különválasztjuk a koordinációs probléma természetének és a koordináció megoldásainak kérdéseit, másrészt az egész problematikára a williamsoni elemzési struktúra kontextusában tekintünk. Ha így járunk el, akkor érthetővé válik, hogy nem a szándékosság a döntő különbség a kétféle koordinációs probléma között, ahogy erre már korábban is utaltam. A kétféle koordinációs probléma azért különbözik egymástól, mert más elemzési szinten jelenik meg, s így valójában nem is hasonlítható össze.

Az 1. típusú koordinációs probléma a williamsoni struktúra felsőbb szintjeihez (első és második szint) kapcsolódik, amelyekhez korábban a tudásproblémát is kötöttük. E ponton világos tehát, hogy az 1. típusú koordinációs probléma nem más, mint a *Hayek* [1945] által koordinációs problémának nevezett tudásprobléma. Természetesen ennek megoldása első helyen a piac(gazdaság). Miért mondhatjuk mégis, hogy a vállalat is megoldást jelent erre a koordinációs problémára? Nem az az ok, hogy vállalatok nélkül nem létezik piacgazdaság, hiszen annak a vállalaton kívül más, alapvetőbb feltételei is vannak (például tulajdonosi jogok). Sokkal inkább arról van szó, hogy a szétszórt tudás koordinálása több fázisban történik (*Kapás*, 2002). Első fázisban a piaci mechanizmus képes hatékonyan megvalósítani a tudás koordinációját. Olyan típusú kérdésekben tud hatékonyan koordinálni, mint: mely termékekre van a fogyasztóknak igényük, mely erőforrások a relatíve szűkösek, milyen technológiák érhetőek el. Ha a szétszórt tudás a fent említett kérdésekben már koordinált, további „finomabb” koordinációra van szükség. Ezt a „finomhangolást” a vállalat mint a piacgazdaság alkotóeleme képes megvalósítani. Itt tehát a vállalat nem úgy jelenik meg, mint az irányítási struktúrák egyike, hanem mint a piacgazdaság immanens alkotóeleme. Amikor azt állítjuk, hogy a vállalat is megoldást jelent az 1. típusú koordinációs problémára, valójában csak a piacgazdaság kifejezés tartalmát tesszük pontosabbá: a piacgazdaság a gazdaság működésének és megszerveződésének általános elve, nem azonos a termék- és egyéb piacokkal, magában foglalja mindazokat az intézményeket (így a vállalatot és sokféle piacot) is, amelyek által működni képes.³⁰

A 2. típusú koordinációs probléma másodlagos abban az értelemben, hogy alsóbb szintekre (harmadik és negyedik szintek) vonatkozik, és mint ilyen az 1. típusú koordinációs probléma megoldását segíti elő. Mivel az e szinten megjelenő problémák esetén korlátként kell számolni azzal, hogy a felsőbb szinteken hogyan oldódik meg az ott releváns koordinációs probléma, ezért itt a szándékosság nagyobb jelentőséget kap.³¹

Az 1. típusú koordinációs probléma tehát átfogóbb, és többféle 2. típusú koordinációs problémát foglal magában. Megoldódása „kedvező elrendezettséget” (*Klein*, 1997) jelent, azaz olyan állapotot, amely valamely szempontból kívánatosabb a többinél. Ahhoz, hogy ez a „kedvező elrendezettség” létrejöhessen, az aktoroknak nem kell tudatosan

²⁹ A piac és a vállalat mint alternatív irányítási struktúrák közötti választás problematikájáról lásd többek között: *Williamson* [1985].

³⁰ A vállalat tehát nem egyszerűen feltétele a piacgazdaságnak (mint például a tulajdonosi jog), hanem annak része is.

³¹ Minél alacsonyabb szinten oldódik meg egy probléma, annál jelentősebb mértékű a megoldásban a szándékosság. Ha az első szinten megjelenő informális intézményekre (szokások, tradíciók, normák) gondolunk, nehezen vitatható, hogy ezek nagyon hosszú idő alatt, az aktorok magatartásának nem szándékolt eredményeként változnak meg. Ezzel szemben a legalsó szinten megjelenő hatékony erőforrás-allokáció problémáját tudatosan (optimalizálva) oldják meg az aktorok.

koordinálniuk cselekedeteiket egymással: az akciók koordinálódnak a piacon és a vállalaton belül. A 2. típusú koordináció az aktorok közötti interakcióknak az aktorok szempontjából kedvező megoldását jelenti, azaz például előnyösebb lehet egy vállalat számára a házon belül történő előállítás szemben a spot piacon vagy hosszú távú szerződés keretében beszerezni egy alkatrészt. Ez esetben az aktorok tudatosan koordinálják az akcióikat egymással. Az első esetben tehát a piac piacgazdaság jelentésben értendő, míg a másodikban az irányítási struktúrák egyikeként.

A piac és a vállalat természete

A fentiekben felvázolt koordinációkonceptió hozzájárulhat ahhoz, hogy a piac és a vállalat természetét jobban megértsük. Ez egyúttal lehetőséget ad arra is, hogy a hayeki elmélet két feszültségét feloldjuk.

Láttuk, hogy a 2. típusú koordinációs probléma megoldásait (többek között) a piac és a vállalat mint alternatív irányítási struktúrák jelentik. Ez a perspektíva a szerződéses vállalatelméleteké, hiszen itt a williamsoni struktúra harmadik szintjén elemzünk. A piac és a vállalat a tranzakciók megszervezésének alternatívái (*Coase*, 1937; *Williamson*, 1985), melyek között a választás a hatékonyság elve alapján történik. Ez esetben a probléma a tudás adott koordináltsági állapota mellett a hatékonyság biztosítása az irányítási struktúrák terén. Világos, hogy ezen az elemzési szinten a piac és a vállalat eltérő tulajdonságaira koncentrálnunk, hiszen éppen ez az alapja annak, hogy adott tranzakció megszervezésében egyikük hatékonysági előnnyel rendelkezik a másikkal szemben. *Williamson* [1991] három tulajdonság mentén vonja meg a különbséget közöttük: (1) ösztönzők és adminisztratív ellenőrzés, (2) adaptáció módja, (3) szerződéses jog jellege. E jegyek mentén a piacot és a vállalatot ellentétes tulajdonságokkal rendelkező, az irányítási kontinuum két végpontján elhelyezkedő formáknak mutatja be.

Lényegében hasonló dichotomikus megközelítés rajzolódik ki *Hayek* elméletéből a spontán rend és a szervezet vonatkozásában. *Hayek* a spontán rendet az absztrakt szabályokkal, a vállalatot a parancsokkal és a konkrét szabályokkal kötötte össze. Ez a dichotómia alapja. Azt is láttuk, hogy az 1. típusú koordináció megoldódása döntően szándékolatlan szabálykövetést követel meg az egyénektől, ez azonban nem jelenti feltétlenül azt, hogy az egyének csak absztrakt szabályokat követnének, ellentétben azzal, ahogy *Hayek* gondolta.

Hayek [1973] szerint ha egy szabály absztrakt, akkor általános és implicit is, illetve ha konkrét, akkor specifikus és kodifikált is. *Garrouste* [1999] viszont bemutatja, hogy az absztrakt, az általános és az implicit szabály nem ugyanazt jelenti, hiszen ezek különböző dimenzió mentén vizsgált tulajdonságokra vonatkoznak.³² A szabályok csoportosítására három csoportot javasol: (1) absztrakt – konkrét, (2) általános – specifikus, (3) implicit – kodifikált, és megmutatja, hogy e három csoport szabályai egymás között kombinálhatók. Ennek fényében nem tartható az a nézet, hogy a spontán rend kizárólag absztrakt, általános és implicit szabályokon alapul, míg a vállalat konkrét, specifikus és kodifikálható szabályokon. Mindez azt jelenti, hogy a vállalat és a piac természete nem egymás „ellentéte”, szemben azzal, ahogy ezt a hayeki dichotómia leírja, hanem mind a vállalat, mind a piac kevert összetételben alkalmazza a szabályokat. A vállalat is használ tehát absztrakt szabályokat, melyek döntően két módon alakulnak ki. Egyrészt, a vállalat

³² Az általános és specifikus szabályok megkülönböztetése a szabályok érvényességi területére vonatkozik: egy szabály általános, ha mindenki követi, speciális, ha csak az egyének egy csoportja. A szabályok implicit vagy kodifikált jellege azzal kapcsolatos, hogy artikulálható-e a mögötte álló tudás. Az absztrakt szabályok a rutinokhoz vezetnek, olyan akciókhoz, amelyek végrehajtása külön gondolkodás nélkül történik.

működése során az egyének interakciói következtében új szabályok is kialakulnak, olyanok, amelyeket nem a parancsoló hatóság hozott létre, azaz nem konkrétak (Ioannides, 2001). Másrészt, a létező konkrét, azaz szándékosan mobilizált szabályok egy tanulási folyamatban absztrakttá válhatnak. Ez a folyamat a rutinizáció (Garrouste, 1999).

Mindkét folyamat hozzájárul ahhoz, hogy a vállalat fejlődése során az absztrakt szabályok aránya a vállalat által alkalmazott szabályok között nő, a vállalat egyre komplexebbé válik, s ezzel kezd hasonlítani a spontán rendhez (Ioannides, 2001, 556. o.).³³ Ebben a folyamatban a vállalat komplexitásának és absztraktságának foka állandóan növekszik, s eljutunk a tulajdonos-vállalkozó által irányított kisvállalattól a modern nagyvállalathoz.

A fentiek alapján az mondható, hogy nincs éles ellentét a piac és a vállalat között.³⁴ Mivel mind a vállalat, mind a piac megoldást jelent az 1. típusú koordinációs problémára, azzal, hogy egyfajta „kedvező elrendezettséget” valósít meg, kiegészítik egymást a szétszórt tudás koordinálásában. Ebben az értelemben azonos a természetük.

A vállalat és a piac tehát egymás helyettesítői, de kiegészítői is. A helyettesítő (rivális) viszony a williamsoni struktúra második szintjén jelenik meg, azaz akkor, ha 2. típusú koordinációs helyzettel állunk szemben. A piac vagy a vállalat ilyenkor éppen azért rendelkezik hatékonysági előnnyel a másikkal szemben, mert eltérő módon valósítja meg a koordinációt. Ezzel szemben ha a williamsoni struktúra felsőbb szintjein mozogva az 1. típusú koordinációs problémát (tudásprobléma) akarjuk megoldani, akkor a (termék)piacok és a vállalat egymás mellett, egymást kiegészítve – mint a piactudás elemei – biztosítják a „kedvező elrendezettséget”.

A koordinációs problémák és a vállalat evolúciója

A koordinációs problémák azonosítása tehát hozzájárul a vállalat és a piac természetének jobb megértéséhez. A felvázolt perspektívában a piac és a vállalat helyettesítő és kiegészítő viszonya különböző elemzési szinteken jelenik meg, másképpen: nem azonos koordinációs problémával kapcsolatos. Az alábbiakban amellet érvelek, hogy az a megközelítési mód, amelyet a fentiekben felvázoltam – amelyben a koordinációs problémák természetét aszerint különböztettem meg, hogy a williamsoni elemzési struktúra mely szintjéhez kapcsolódnak – hasznosnak bizonyul a vállalat evolúciójának megértésében is. Mivel e probléma részletes elemzése már kivezetne e tanulmány által felvetett kérdéskörből, ezért inkább csak jelezni szeretném azt, hogy a tanulmányban kifejtett megközelítési mód alkalmas e probléma elemzésére is.

A vállalat evolúciója alatt azt a folyamatot értem, amelyben a vállalat jól azonosítható átalakuláson megy át, s ez döntően a vállalat szervezetének markáns megváltozásában manifesztálódik. Ebben a folyamatban három vállalati forma bontakozott ki, nevezetesen a centralizált hierarchia, a multidivizionális vállalat és az ún. belső hibridek³⁵ (Kapás, 2003). A szerződéses vállalatelméletek megközelítési módjuk miatt nem képesek magyarázatot adni arra, hogy egyrészt: miért alakul ki egy-egy új vállalati forma, másrészt: miért élnek egymás mellett ezek a formák. Az alábbiakban a belső hibridek kialakulása kapcsán mutatom meg a koordinációs megközelítés hasznosságát.

³³ Másutt (Kapás, 2003) erre a folyamatra úgy utaltam, hogy a vállalat piacszerűségének mértéke nő.

³⁴ Hasonló szellemű kijelentést tesz Dulbecco és Dutraive (2002, 249. o.). Szerintük a piac messze nem tisztán organikus intézmény, sokkal inkább organikus és pragmatikus intézmények keveréke, azaz a piac a spontán rend és a szervezet (vállalat) jegyeinek keverékéből áll.

³⁵ Belső hibridek alatt az új gazdaságban kialakuló decentralizált, dezintegrált vállalatokra kell gondolni, amelyek intenzíven használják a piac nagy erejű ösztönzőit a vállalatban belül.

Az új gazdaságban a vertikálisan integrált nagyvállalatok átalakulásának vagyunk tanúi (*Zenger–Hesterley*, 1997): a vállalatok nagy erejű ösztönzőket használnak, határainkon belül is építenek a vállalkozásra, nagy teret engednek az autonóm csoportoknak. Itt valójában azzal a fentebb említett folyamattal állunk szemben, amelyben a vállalat absztraktságának (komplexitásának) mértéke nő. Hogyan magyarázható mindez a koordinációs problémák kontextusában?

Az előzőekben az 1. és 2. típusú koordinációs problémákat úgy írtam le *Klein* [1997] szellemében, mint ideáltípusokat, melyek között egy kontinuum létezik. Ez azt jelenti, hogy a valós koordinációs problémák mindig magukon viselik mindkét ideáltípus jellemvonásait, de az egyik vagy másik koordinációs probléma jegyeivel inkább jellemezhetők. Azt is láttuk, hogy az 1. típusú koordinációs probléma megoldása inkább absztrakt szabályok követését igényli, míg a 2. típusú inkább konkrétakét. Világos tehát, hogy a vállalat evolúciója (a vállalat egyre több absztrakt szabályt használ) a koordinációs problémák természetével kapcsolatos. Ha a koordinációs problémák inkább az 1. típusúhoz kezdenek hasonlítani, akkor az a hatékony megoldás, ha a vállalat teret enged az absztrakt szabályoknak, azaz korlátozza a parancsok hatókörét. Ennek a folyamatnak vagyunk tanúi az új gazdaságban.

Vélelmezhető tehát, hogy, egyrészt az információs és kommunikációs forradalom átalakítja a koordinációs problémák természetét, amennyiben azt tapasztaljuk, hogy növekszik az 1. típusú vagy ahhoz közeli koordinációs problémák aránya, másrészt újabb koordinációs problémákat hív életre, amelyek inkább 1. típusúak.

Összefoglalás

A tanulmányban az 1. és 2. típusú koordinációt az elemzési szintek szempontjából különböztettem meg, hangsúlyozva, hogy azok – szemben *Klein* [1997] és *Sautet* [2002] értelmezésével – alapvetően nem a szándékosság szerint különböznek egymástól. A szándékosság szerinti különbség csupán következménye annak, hogy a két koordinációs probléma más elemzési szinten jelenik meg.

Ezek után megmutattam, hogy mind a piac, mind a vállalat megoldást jelent mindkét koordinációs problémára. Ehhez azonban a piac kétféle értelmét kellett megkülönböztetnünk: a piac egyrészt piacgazdaságot jelent, másrészt az irányítási struktúrák egyikét. A piac piacgazdaság értelmében a vállalat annak immanens alkotórésze, s ebben a kontextusban mindkettő megoldást jelent az 1. típusú koordinációs problémára. Mint (alternatív) irányítási struktúra pedig mindkettő megoldást jelent a 2. típusú koordinációs problémára.

Mindezek alapján azt mondhatjuk, hogy a piac és a vállalat a koordinációs problémák megoldásában egymás helyettesítői, de egymás kiegészítői is. A helyettesítő viszony a williamsoni struktúra harmadik szintjén jelenik meg, akkor, ha alternatív irányítási struktúráként tekintünk rájuk. A kiegészítő viszony a második elemzési szinten mutatkozik meg, akkor, ha a piacgazdaság alkotóelemeiként tekintünk a piacra és a vállalatra.

Megközelítesem az osztrák iskola tradíciójába ágyazódik be: a tudásproblémát tekintik a gazdaság előtt álló elsődleges problémának. Ugyanakkor azt is hangsúlyozza, hogy az allokációs problémát sem kell elvetni, az egy alsóbb elemzési szinten releváns probléma. Abban az értelemben másodlagos, hogy megoldása hozzájárul a tudásprobléma megoldásához.

Irodalom

- Alchian, A. A. – Demsetz, H. [1972]: Production, Information Cost, and Economic Organization. *American Economic Review*, Vol. 62., 777–795. o.
- Boettke, P. J. [1997]: Where Did Economics Go Wrong? Modern Economics as a Flight From Reality. *Critical Review*, Vol. 11., No. 1., 11–64. o.
- Coase, R. H. [1937]: The Nature of the Firm. *Economica*, Vol. 4., No 16., 386–405. o.
- Dulbecco, P. – Dutraive, V. [2002]: Processus de marché et changement institutionnel: pour un dialogue entre traditions autrichienne et institutionnaliste. *Revue d'économie politique*, Vol. 112., No. 2., 229–253. o.
- Foss, N. J. [1999]: The Use of Knowledge in Firms. *Journal of Institutional and Theoretical Economics*, Vol. 155., No. 3., 458–486. o.
- Foss, N. J. – Knudsen, C. (szerk.) [1996]: Towards the Competence Theory of the Firm. London and New York: Routledge.
- Garrouste, P. [1999]: La firme "hayekienne" entre institution et organisation. *Revue d'économie politique*, Vol. 109., No. 6., 885–902. o.
- Garrouste, P. [2001]: The Difference Between Order and Organization and the Foundations of Hayek's Liberalism. Megjelent: Aimar, T. – Birner, J. – Garrouste, P. (szerk.): Hayek as Political Economist. London: Routledge.
- Garrouste, P. [2003]: Les connexions entre la tradition autrichienne et quelques développements récents en matière d'analyse économique des institutions. Mimeo. Centre ATOM, Paris.
- Grant, R. M. [1996]: Toward a Knowledge-Based Theory of the Firm. *Strategic Management Journal*, No. 17., 109–122. o.
- Grossman, S. – Hart, O. [1986]: The Costs and Benefits of Ownership: A Theory of Vertical Integration. *Journal of Political Economy*, Vol. 94., No. 4., 691–719. o.
- Hayek, F. A. [1937]: Economics and Knowledge. Megjelent: Individualism and Economic Order. London: Routledge and Kegan Paul. 1976. 33–56. o.
- Hayek, F. A. [1945]: A tudás társadalmi hasznosítása. Megjelent: Hayek, F. A.: Piac és szabadság: válogatott tanulmányok. Budapest. Közgazdasági és Jogi Könyvkiadó. 1995. 241–252. o.
- Hayek, F. A. [1946]: The Meaning of Competition. Megjelent: Individualism and Economic Order. London: Routledge and Kegan Paul. 1976. 92–106. o.
- Hayek, F. A. [1964]: Kinds of Order in Society. *New Individualist Review*, Vol. 3., No. 3. 3–12. o.
- Hayek, F. A. [1967]: Studies in Philosophy, Politics and Economics. Chicago: University of Chicago Press.
- Hayek, F. A. [1973]: Law, Legislation and Liberty. Vol. 1.: Rules and Order. Chicago: Chicago University Press.
- Hayek, F. A. [1978a]: A verseny mint felfedező folyamat. Megjelent: Hayek, F. A.: Piac és szabadság: válogatott tanulmányok. Budapest. Közgazdasági és Jogi Könyvkiadó. 1995. 302–311. o.
- Hayek, F. A. [1978b]: A komplex jelenségek elmélete. Megjelent: Hayek, F. A.: Piac és szabadság. Válogatott tanulmányok. Budapest, KJK, 1995. 270–291. o.
- Ioannides, S. [2001]: Orders and Organizations: Hayekian Insights for a Theory of Economic Organization. *American Journal of Economics and Sociology*, Vol. 62., No. 3. 533–566. o.
- Ioannides, S. [2003]: The Business Firm as a Hybrid Hayekian Order: What is the Role of the Entrepreneur? Megjelent: Koppl, R. (szerk.): Austrian Economics and Entrepreneurial Studies. Advances in Austrian Economics Volume 6. Oxford: Elsevier Science Ltd. 2003. 153–172. o.
- Kapás J. [2002]: Piacszerű vállalat és vállalatszerű piac. *Közgazdasági Szemle*, 4. szám, 320–333. o.
- Kapás J. [2003]: Mutáns vállalatok? A belső hibridekről. *Közgazdasági Szemle*, 4. szám, 335–349. o.
- Kirzner, I. M. [1973]: Competition and Entrepreneurship. Chicago: University of Chicago Press.
- Kirzner, I. M. [1997]: Entrepreneurial Discovery and the Competitive Market Process: An Austrian Approach. *Journal of Economic Literature*, Vol. 35., 60–85. o.
- Klein, D. B. [1997]: Convention, Social Order, and the Two Coordinations. *Constitutional Political Economy*, No. 8., 319–335. o.
- Langlois, R. N. [1992]: Transaction Cost in Real Time. *Industrial and Corporate Change*, Vol. 1., No. 1. 99–127. o.
- Langlois, R. N. [1995]: Do Firms Plan? *Constitutional Political Economy*, Vol. 6., 3. 247–261. o.
- Langlois, R. N. [1997]: Transaction Costs, Production Costs, and the Passage of Time. Megjelent: Medema, S. G. (szerk.): Coasean Economics: Law and Economics and the New Institutional Economics. Dordrecht: Kluwer Academic Publishers. 1–21. o.
- Langlois, R. N. – Foss, N. J. [1999]: Capabilities and Governance: the Rebirth of Production in the Theory of Economic Organization. *Kyklos*, Vol. 52., No. 2., 201–218. o.

- Malmgren, H. B. [1961]: Information, Expectations, and the Theory of the Firm. *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 75., 399–421. o.
- Mátyás A. [2004]: Az új osztrák iskola általános jellemzése. *Közgazdasági Szemle*, 10. szám, 936–947. o.
- Ménard, C. [1995]: Markets as Institutions versus Organizations as Markets? Disentangling some Fundamental Concepts. *Journal of Economic Behavior and Organization*, Vol. 28., 161–182. o.
- New Studies in Philosophy, Politics, Economics and History of Ideas. London: Routledge and Kegan Paul.
- Palermo, G. [1998]: Do Markets Work? A Critique of the Positive and Normative Contents of the Austrian Theory. Paper presented at the 3rd International Symposium on Evolutionary Economics and Mainstream. Organized by the Russian Academy of Sciences. 30–31 May 1998. Russia. Puschino.
- Richardson, G. B. [1972]: The Organisation of Industry. *Economic Journal* 82. 327: 883–896.
- Sautet, F. E. [2000]: An Entrepreneurial Theory of the Firm. London: Routledge.
- Sautet, F. E. [2002]: Economic Transformation, the Pretence of Knowledge and the Process of Entrepreneurial Competition. Mimeo, New Zealand Treasury.
- Solt K. [2003]: Mi teszi a közgazdaságtant osztrákká? Az új osztrák iskola módszertani különállásáról. Megjelent: Bekker, Zs. (szerk.): Tantörténet és közgazdaságtudomány. Budapest, Aula Kiadó. 343–355. o.
- Sugden, R. [1989]: Spontaneous Order. *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 3., No. 4. 85–97. o.
- Vanberg, V. [1994]: Rules and Choice in Economics. London: Routledge.
- Williamson, O. E. [1975]: Markets and Hierarchies: Analysis and Antitrust Implications. New York: The Free Press.
- Williamson, O. E. [1985]: The Economic Institutions of Capitalism. New York: Free Press.
- Williamson, O. E. [1991]: Comparative Economic Organization: The Analysis of Discrete Structural Alternatives. *Administrative Science Quarterly*, Vol. 36., 269–296. o.
- Williamson, O. E. [1998]: Transaction Cost Economics: How It Works; Where It is Headed. *De Economist*, Vol. 146., No. 1., 23–58. o.
- Wubben, E. [1995]: Austrian Economics and Uncertainty: On a Non-Deterministic but Non-Haphazard Future. Megjelent: Meijer, G. (szerk.): New Perspectives on Austrian Economics. London: Routledge. 106–145. o.
- Zenger, T. – Hesterley, W. S. [1997]: The Disaggregation of Corporations: Selective Intervention, High-Powered Incentives, and Molecular Units. *Organization Science* Vol. 8., 209–222. o.

Az átalakuló gazdaságú országok pénzügyi intézményrendszerének konvergenciája – egyedi a jelenség?

PÁLOSI-NÉMETH BALÁZS

*A nemzetközi szakirodalom valódi talányként kezeli azt a tényt, hogy a volt tervgazdaságok átalakulása során a pénzügyi közvetítőrendszer szerepe korlátozott volt. Sőt azt is, hogy az e folyamatban élen járó országok pénzügyi intézményrendszere annak ellenére konvergált egymáshoz, azaz jött létre hasonló rendszer, hogy mind a kiinduló állapot, mind a követett gazdaságpolitika célja és eszközrendszere jelentősen eltért! A tőkepiacok első boomját követően a tömeges privatizáció, a bankkrízisek és a tőke szabad áramlásának megteremtése ellenére bankok által vezérelt rendszer jött létre. E cikk tárgya, hogy ez a konvergencia miért volt szükségszerű. Az elemzés az oksági kapcsolatot általánosítja is, kiterjeszti a feltörekvő országok teljes körére. A pénzügyi közvetítés homogenizálódásának oka elsődlegesen nem a gazdasági átalakulás sajátosságaihoz köthető, annak egyrészt mélyebb intézményi okai vannak, másrészt nagy szerepet kap benne a pénzügyi globalizáció. Megállapítható, hogy a formális, különösen a kapcsolatorientált intézmények, mint a kereskedelmi bankok hatékonyabban képesek megvalósítani a pénzügyi közvetítés funkcióit, ha egy ország intézményi fejlettsége – így jogrendszer, befektetővédelmi szabályai, számviteli standardjai, illetve felügyeleti rendszere – gyenge.**

Journal of Economic Literature (JEL) kód: G0, G20, P34

Bevezető

Érdekes megfigyelni, hogy míg a 90-es évek végén és az ezredfordulón a kutatók figyelme a pénzügyi rendszer instabilitására és a pénzügyi válságok megelőzésére, menedzselésére összpontosított, addig mára ismét a pénzügyi szektor mint a gazdasági növekedést elősegítő tényező vált hangsúlyossá. E terület azonban érdekes tanulságokkal egészíthető ki a volt tervgazdaságú országok átalakulását vizsgálva.

A kapcsolódó szakirodalom kitüntetett figyelmet szentel annak a ténynek, hogy ezen országok gazdasági átalakulása során a pénzügyi közvetítés szerkezete annak ellenére konvergált egymáshoz, azaz jött létre hasonló rendszer, hogy mind a kiinduló állapot,

* Köszönettel tartozom Csaba Lászlónak, Czeglédi Pálnak, Kárpáti Tibornak és Móricz Dánielnek értékes megjegyzéseikért. A dolgozatban megfogalmazottak a szerző véleményét tükrözik. Az esetlegesen előforduló bármely tévedésért vagy hibáért kizárólag a szerző tartozik felelősséggel.

Pálosi-Németh Balázs a Debreceni Egyetem Közgazdaságtudományi Karának PhD hallgatója.
(balazs.palosi.nemeth@econ.unideb.hu)

mind a követett gazdaságpolitika célja és eszközrendszere jelentősen eltért! (Berglöf–Bolton, 2002; Grosfeld, 1994; Györfly–Jankovics, 2005)

Berglöf és Bolton [2002] cikkének középpontjában az a kérdés áll, hogy milyen szerepet töltek be a pénzügyi intézmények az átalakulásban. A szerzők véleménye szerint egyre növekvő és mélyülő szakadék figyelhető meg a volt tervgazdaságú országok gazdasági fejlődésében, melynek elsődleges oka az a negatív spirál, mely a lemaradó országok visszamaradott intézményi fejlettségéből és makrogazdasági instabilitásából alakul ki. Ez a diszkrépancia nyomon követhető a makrogazdaság szinte bármely mutatója alapján: GDP-növekedés, növekvő társadalmi egyenlőtlenségek, az államháztartás finanszírozása, FDI, portfólió-befektetések, és leginkább az általános intézményi infrastruktúra fejlettségében. A szerzőpáros adatokkal is igyekszik alátámasztani hipotézisét, mely szerint a vizsgált országok gazdasági széttagolódásában a pénzügyi rendszer nem játszott jelentős szerepet.

Ehhez kapcsolódóan írásomban azt vizsgálom meg, hogy ott, ahol létrejött az alapvető pénzügyi infrastruktúra, miért alakult ki meglehetősen homogén rendszer. Mára ugyanis Csehország, Magyarország, Lengyelország, Szlovénia és a balti országok pénzügyi közvetítése – a jelentős részben külföldi kézbe került – kereskedelmi bankok által dominált. A tőzsdék volatilisak és illikvidek, fennmaradásuk pedig a jövő egyik nagy kérdése, hiszen a kereskedés volumene és a kereskedett cégek száma csak abban a néhány periódusban érte el a minimálisan elégséges szintet, amikor az az átalakulási folyamat egyes lépcsőinek elérésekor bekövetkező piacokockázat-csökkenéssel, illetve az általános világgazdasági konjunktúrával összefüggő árfolyam-emelkedéssel járt együtt. Többnyire azonban e piacok stagnálnak, vagy még inkább marginalizálódnak. A vállalatok beruházásaik tőkeigényét általában belső forrásból fedezik, míg a külső finanszírozásban az FDI dominál.

A cikk első részében azt elemzem, hogy az átalakulásban élen járó országokban milyen főbb hatások következtében alakult így a pénzügyi architektúra, intézményrendszer. Ezt követően általánosítom a folyamatot, és megmutatom, hogy bár ezt a konvergenciát erősítették azok a sajátosságok, melyek a piacgazdaság megteremtésének folyamatát jellemezték, mégis az sokkal inkább magyarázható egyrészt mélyebb intézményi okokkal, másrészt a pénzügyi globalizáció hatásával.

Ez az állítás korántsem nyilvánvaló annak ismeretében, hogy a különböző országok pénzügyi rendszerei között alapvetően nincs egységesülés, hiszen különböző pénzügyi architektúrák bizonyították életképességüket hasonló gazdasági fejlettségű országokban (Monnet–Quintin, 2005).

A pénzügyi közvetítés fejlődése az átmenet első szakaszában

A pénzügyi közvetítés mélyülése és a gazdasági növekedés közti kapcsolat egyre szélesebb irodalmának ismeretében¹ jogosan merül fel két fontos kérdés: (1) a pénzügyi architektúra hasonlósága a gazdasági átalakulásban „élen járó” országokban mennyiben járult hozzá az eddigi sikerekhez, illetve (2) igaz-e, hogy a pénzügyi intézmények fejlesztésével bármely ország stabil növekedési pályára állítható? Utóbbi azért volna logikus, mert az erőforrások újraallokálása és a vállalati struktúra piaci alapokra helyezése feltételezne egy működő pénzügyi közvetítő- és hitelrendszert, mely likviditást biztosít az új és átalakuló cégeknek, valamint kikényszeríti hatékonyságukat.

Ami az első kérdést illeti, meglepő hogy – amint azt látni fogjuk – a pénzügyi rendszer hatása igen korlátozott volt. A második kérdésre is nemleges választ kell adnunk.

¹ A legteljesebb áttekintést Levine [2005] munkája adja, magyarul lásd Mérő [2004a] írását.

Ennek oka nem elsősorban az, hogy a pénzügyi közvetítőrendszer csak egyetlen faktora a gazdasági növekedésnek, hanem az, hogy az egészséges pénzügyi intézmények létrehozása éppúgy számos más tényező és alapvető változó függvénye, mint a gazdasági növekedés maga.² Valamint, ahogy azt a pénzügyi válságok elmélete egyértelműen bizonyítja, a pénzügyi intézmények fejlesztése számos buktatót rejt. Bár a gazdasági növekedés minden előnyét élvezni kívánó országok számára az egyetlen életképes és fenntartható megoldás a liberalizált pénzügyi közvetítőrendszer kialakítása, ennek gyakorlata azt mutatja, hogy az átmenet egy egyensúlyi liberalizált gazdaságba a legkevésbé sem minden gond nélküli. (*Caprio et al.*, 2001, 28. o.)³ A liberalizált piacon létrejövő kereslet-kínálati egyensúlyt ugyanis torzítják az aszimmetrikus információk és a morális kockázat problémái, melyek csökkentése többek között éppen a fejlett pénzügyi intézményrendszer feladata volna.

Rátérve az első kérdésre adott válasz mélyebb vizsgálatára, tudjuk, hogy a térség országaiban a gazdasági átalakulás kezdeti szakaszában a pénzügyi intézmények hatékonysága hasonló volt a megelőző rendszerével, nem voltak pénzügyi piacok, a pénzügyi változók pedig nem befolyásolták a reálgazdaságot (nem volt kölcsönhatás), a megtakarítások betétként képződtek.

A ma ezekben az országokban működő bankrendszer egy korábban mindenhol meglévő intézményből alakult ki: a monobankrendszerből.⁴ Ez az intézmény volt felelős egyszerre a monetáris politikáért és a kereskedelmi banki funkciókért. A hitelek állománya e rendszerben korántsem volt csekély, sőt, a központi tervezés aktív kihelyezést folytatott a termelés erőltetett ütemének megfelelően: ez volt a tervmegvalósítás pénzügyi csatornája. Az allokációs folyamatban nyilvánvalóan nem játszhatott szerepet a hitelalkalmasság vizsgálata, tehát a monobank nem nevezhető banknak, hiszen nem töltötte be funkcióit. Nem szelektált a finanszírozandó beruházások között és nem monitorozta a már kihelyezett tőkét, ezáltal nem kényszerítette a hitelfeltevőt a visszafizetésre, így biztosítva a puha költségvetési korlátot. Addig azonban, amíg az árszínvonal növekedését elnyomta, vagy elrejtette a központi tervezés az árak szabályozásával és a teljes foglalkoztatottsággal (kapun belüli munkanélküliség) a klasszikus jegybanki feladatok (az infláció letörése, a nemzeti valuta védelme) háttérbe szoríthatóak voltak (*Kornai*, 1993, 282. o.). Pontosabban nem ez volt a monobank számára a releváns megoldandó feladat.

A gazdasági átalakulással párhuzamosan a monobank is egy decentralizált pénzügyi rendszerre transzformálódott, hogy képes legyen kielégíteni a piacgazdaságban szükséges feladatait. A kétszintű bankrendszer kiépítése és működőképessé tétele ezért kritikus kérdés volt! Ez Jugoszláviában már az 1960-as években megtörtént, majd Magyarország,⁵ Lengyelország és a Szovjetunió következett. A folyamat minden országban azt jelentette, hogy szét kellett választani a monobank jegybanki és kereskedelmi banki funkcióit, utóbbi hatékony megvalósításához pedig a piaci versenyre alkalmas egységeket kialakítani. Nem minden országban valósult azonban meg az, hogy e versenybe új

² Vagyis endogenitás (szimultaneitás) áll fenn a két jelenség között. Ennek ökonometriai kezeléséről is lásd *Levine* [2005].

³ *Demirgüç-Kunt* és *Detragiache* empirikus munkája igazolja, hogy ahol korábban tőkekorlátozások voltak („elnyomott” pénzügyi rendszer), ott a pénzügyi liberalizáció hatására egyértelműen nagyobb növekedés kezdődött, még ha a bankkrízisek száma szaporodott is (*Demirgüç-Kunt–Detragiache*, 2001, 117. o.).

⁴ Hozzá kell tenni, hogy a legtöbb országban, így Magyarországon is, csak kvázi monobankrendszerrel beszélhetünk. Az egyszintű bankrendszerben a Nemzeti Bank mellett beruházási és külkereskedelmi bankok, valamint takarékpénztárak működtek, amelyek azonban semmiképpen sem láttak el kereskedelmi banki funkciókat. (*Kornai*, 1993, 161. o.).

⁵ Magyarországon azonban az 1987-es események speciális módon mentek végbe, tekintettel arra, hogy offshore kereskedelmi bankok már korábban is léteztek.

bankok is beléphessenek. Az élen járó országok viszonylag hamar felismerték, hogy a belső (hazai) pénzügyi „elnyomás” és befolyásolás sokkal kártékonyabb, mint a külső tőkekontroll.⁶ A fő különbség, hogy a hazai pénzügyi szféra torzítása közvetlenül a megtakarítások allokációját fordítja el, így téve lehetetlenné az árjelzések alapján működő reálszféra hatékonyságát és a versenyképes pénzügyi szektor kialakulását.

Az új kereskedelmi bankok egy ideig mint elszámoló egységek működtek a régi bürokratikus alkalmazottak és kapcsolatrendszer hálójában, de fokozatosan egyre növekvő kihívással kellett szembenézniük. Egyrészt mérlegükben az örökölt háztartások betétjei, a jegybanki hitelállomány, valamint a minősítetlen vállalati kihelyezések domináltak. Másrészt a bank irányítói és az ott dolgozók aligha rendelkeztek valós tapasztalatokkal, és ez az általánosan rossz hitelporfólióval és a kialakulatlan bankszabályozással együtt lehetetlenné tette a szektor piaci alapokra helyezését, azaz annak hatékony, valós funkcióit ellátni képes működését.

A 1990-es évek első felében az újonnan alapított bankok legtöbbször továbbra is állami tulajdonú volt. Az újabb kihelyezések továbbra sem gazdasági-pénzügyi logikát követve történtek, hiszen a rossz hitelek folyamatos továbbgörgetésével lehetett csak a szektorális csődököt elkerülni. Ez pedig a privatizációt megelőzően az állam mint tulajdonos szempontjából kritikus kérdés volt. A jegybank ezért a pénznyomással, az ún. „monetáris kiegészítés” (*monetary overhang*) eszközével folyamatosan fedezte az addicionális kereskedelmi banki kihelyezések forrásigényét. Ez a laza hitelezési gyakorlat az egyik alapvető forrása volt a gazdasági átalakulás kezdeti szakaszát jellemző magas infláció kialakulásának.

A rossz hitelek mikroprudenciális problémáin túl e kereskedelmi bankok rendkívül nehéz makrogazdasági környezetben próbálták „szárnyaikat bontogatni”. A legtöbb kelet-közép-európai országban a korábban létrejövő megtakarítások oka, a tervgazdaságot általánosan jellemző fogyasztási javak hiánya és az ezzel összefüggő árkontroll. Az árak liberalizációja után a korábbi megtakarításokat is fogyasztásra fordították, ami egyrészt a megtakarítások állományának jelentős csökkenését eredményezte, másrészt inflatorikus hatásukon keresztül a megmaradt megtakarításokat is elinflálta.⁷

A vállalatok, még a legnagyobbak is, ebben a növekvő inflációs környezetben az alapanyagkészletek felhalmozásával, növekvő barter-megállapodásokkal válaszoltak. Oroszország egyes területein nagy számban jelentek meg különféle pénzhelyettesítők is.⁸ Sőt kialakult egy demonetarizált, a régi rendszer jegyeit viselő gazdasági egyensúly, ahol a fizetési tranzakciók makro- és mikroszinten teljesen függetlenedtek. Így tehát abban az időszakban, amikor a pénzügyi közvetítésnek (a pénz- és hitelrendszernek) elméletileg domináns szerepet kellett volna vállalnia a piacgazdaság megteremtésének irányításában, a makrokörnyezet egyre kevésbé támaszkodott a pénzügyi intézményekre, és egyáltalán a pénzre. Ilyen körülmények között az árjelzések irrelevánsak, a szerződések betartása pedig nem kikényszeríthető. *Coricelli* [2001] ezt a jelenséget az általános demonetarizálódás

⁶ Az előbbi az utóbbihoz is vezet, fordítva azonban nem feltétlenül (*Caprio et al.*, 2001. 20. o.).

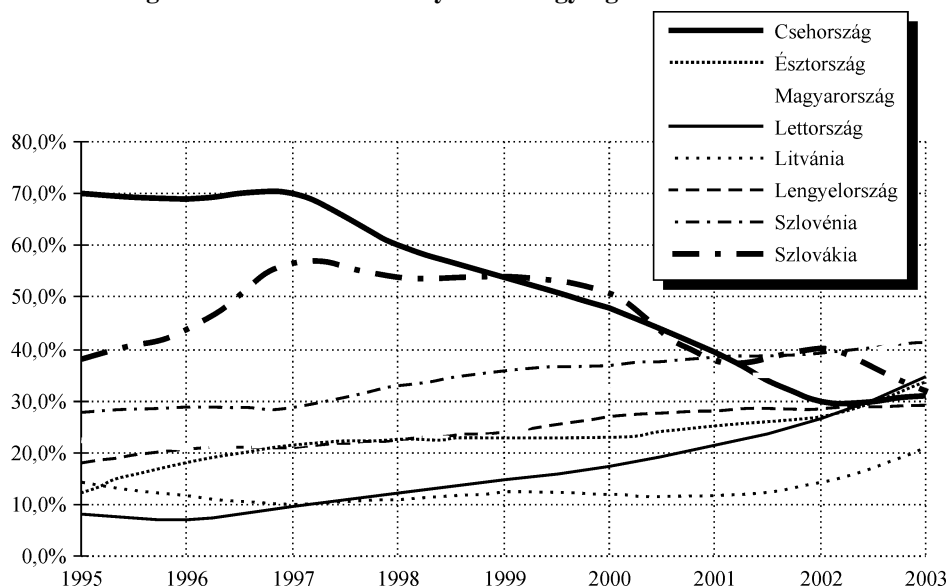
⁷ A bankok által a háztartásoknak fizetett kamatok és az infláció közti kapcsolat is nélkülözött minden realitást. *Honohan* [2001] bizonyította, hogy a reálkamatlábak növekedése és extrém volatilitása általános jelenség volt a pénzügyi liberalizáció alatt. Magyarországon 1992 harmadik negyedévében például a legnagyobb magyar kereskedelmi bank 23 százalékos infláció mellett tíz százalékponttal csökkentette a betéti kamatokat. Ez persze – a lakosság betételhelyezésének árrugalmatlansága miatt – jelentősen hozzájárult a hitelintézet konszolidációjának sikeréhez.

⁸ A tranzakciók hitelességét az orosz maffia szavatolta. Bár ez hosszú távon társadalmilag nem hatékony megoldás, amíg az állampapíroknál is nemteljesítési kockázattal kell számolni, a piaci szereplők közti bizalom nem érvényesülhet a jogrendszeren keresztül (*Coricelli*, 2001).

folyamatának nevezi.⁹ Tanulmánya, valamint *Berglöf és Bolton* [2002] cikke is amellet érvel, hogy a fentiek miatt a pénzügyi közvetítés fejlődése nem magyarázza a szakadék kialakulását az éllovas országok csoportja és a többi lemaradó, gazdaságilag stagnáló ország között. Vagyis a pénzügyi szektor fejlődése nem volt oka annak, hogy egyes országoknak sikerült növekedési pályára állniuk. Itt tehát nincs vagy csak nagyon gyenge a kapcsolat a pénzügyi szféra mélyülése és a gazdasági növekedés között. Azaz a termelés újraelstruktúrázásában a pénzügyek szerepe nem volt meghatározó, sőt egyes esetekben a pénzügyi liberalizáció káros is volt bizonyos szektorok fejlődésére.

1. ábra

A magánszférába áramló kihelyezések nagysága a GDP százalékában



Forrás: ECB [2005]

Az állítás természetesen mélyebb kvantitatív bizonyítást is igényel. Ugyanakkor az erre alkalmas mértékeket (ezek a pénzügyi eszközök aránya a GDP-hez viszonyítva, az egyes pénzagregátumok inflációval korrigált nagyságának időbeli alakulása, illetve a háztartásokhoz és vállalatokhoz kihelyezett hitelek nagysága), melyeket a pénzügyi közvetítés (elsősorban a bankrendszer) mélyülésének mérésére használ a nemzetközi szakirodalom, itt csak fenntartásokkal használhatjuk. A vizsgálandó országokban ugyanis e mutatókkal számos probléma van. Egyrészt az infláció torzító hatása miatt a vállalati könyvekben kimutatott hitelek nem tükrözik azok valós (piaci) értékét. Másrészt a „monetáris kisegítés” eredményeként létrejövő hitelexpanzió inkább gyengesége egy ország gazdaságának, mint a fejlődés jele.¹⁰ Az is torzító tényező, hogy a privatizáción átesett vállalatok korábbi hitelei úgy jelentkeztek, mint új, a háztartásokhoz és vállalatokhoz

⁹ Csaba [2005] mutat rá arra, hogy az általános demonetizálódás jelensége csupán részjelenség. Ezt a korszakot az intézményi vákuum kialakulása miatt az általános informalizálódás időszakának is tekinthetjük, mely természetesen a pénzügyi szférán kívül a teljes gazdaságot, sőt a politikai és társadalmi rendszert is érintette.

¹⁰ A kilencvenes évek első felében, különösen a balti országokban e torzítás rendkívül nagy volt, így a „tisztított” adatok is csak 1995-től megbízhatóak.

kihelyezett hitelek, holott azok nagysága nem változott meg, csak felvevője került ki az állami befolyás alól. Így a vállalati hitelek jelentős növekedése nem volt valós expanzió, melyből a pénzügyi intézmények mélyülésére nem következtethetünk.

Releváns nagymintás adatok hiányában csak aggregált mutatók időbeli alakulását mutatom be, melyek „tisztítása” megoldható volt (1. ábra).

Az 1. ábrán látható, hogy a vizsgált országok pénzügyi szektora jelentősebb növekedést csak a nagyon alacsony szintről induló balti országokban tudott mutatni.¹¹ Csehország és Szlovákia kivételével a növekvő trend általános ugyan, ám messze nem elégséges, annak ismeretében, hogy a korábbi uniós tagállamokban a kihelyezett hitel/GDP arány átlaga 2003-ban 117 százalék volt, azaz az új tagok közt élen járókének is közel háromszorosa. Bár Csehország a kilencvenes években végig listavezető volt, itt a megkésett bankkonszolidáció és a tömeges privatizáció miatt a vállalati kihelyezések többsége rossz hitel volt. Magyarországon az 1990-es 45 százalékos hitel/GDP arány számos bankcsőd, illetve a bankkonszolidáció megindulása után, 1995-re 25 százalék alá esett. Ezt követően a hitelek expanziója lépést tartott a gazdasági növekedéssel.

Az 1990-es évek első felében a jegybankok erősödő próbálkozásai a monetáris egyensúly megteremtésére, a pénzmennyiség reálértékének csökkenését eredményezték, ami szűkülő hitelkínálathoz vezetett. A vállalatok a tervgazdaságban nem ismert jelenséggel találták szemben magukat, melyhez első körben nem voltak képesek alkalmazkodni: a fizetési határidőket kitolták, vagy egyáltalán nem fizettek szállítóiknak, sőt gyakran az alkalmazottaiknak sem. Ez tovább erősítette a demonetizálódás folyamatát.

A sikeresen növekedési pályára álló országokban a fenti negatív kör megfékezésének kulcsa a fiskális és monetáris stabilitásra való törekvés volt. Vagyis a piacgazdasági átalakulás folyamatában nem voltak meg azok az ösztönzők – így például a pénzügyi közvetítőrendszer –, melyek alulról, mikroszintről teremthették volna meg a piacgazdaság alapjait. A történelmi fejlődés során a technológiai haladás és a kompetitív szellem uralkodóvá válása mellett az intézmények (elsősorban a magántulajdon védelmét szolgáló jogrendszer) kialakulására volt szükség a piaci koordináció uralkodóvá válásához. Bár a technológiai fejlődés itt is vitathatatlan szerepet játszott, a másik két ösztönző az átmenet országaiban rövid távon aligha volt releváns. Tehát az intézmények kiépítésének alapfeltétele volt a makroszintű stabilitás és hitelesség megteremtése.

A fiskális és monetáris fegyelem kikényszerítése nyilvánvalóan függ az országon belüli politikai erőviszonyoktól. Éppen ezért kapott és kap fontos szerepet a külső elszámoltathatóság. A nemzetközi egyezmények és szerződések legfontosabb szerepe, hogy a hitelesség megteremtésére és megtartására kényszeríti az aláíró országok gazdaságpolitikáját, külső horgonyként kiegyensúlyozva a belső politikai nyomást (Csaba, 2005). A „lemaradó” országok közül nem mindnek adatik meg az esély, hogy ilyen külső horgonyt használhassanak. Az ő jövőjük ezért sokkal kevésbé előrelátható.

A fiskális megbízhatóság két csatornán hatott a pénzügyi közvetítés fejlődésére: (1) határt szabott a magánbefektetéseket kiszorító állami hitelfelvételnek, valamint (2) megteremtette a makrostabilitás hitelességét, ami nélkülözhetetlen a magántőke beáramlásához, hiszen ez biztosította, hogy a befektetések hozama a jövőben váratlan adókon vagy újraállamosításon keresztül nem kerül ki a befektetők kontrollja alól. Ekkor ugyanis az állam nem kerül olyan helyzetbe, hogy rövid távú céljaitól hajtva kihasználjon minden lehetőséget bevételeinek növelésére. Ez nélkülözhetetlen a vállalatok számára a tervezés és projektértékelés szempontjából mind a cash-flow, mind a diszkontráta szintjén. E nélkül nem hozható (reális) beruházási döntés.

¹¹ Hasonlóan a magyar példához itt is – elsősorban a jelentős számú bankcsőd miatt – magas értékről indulva esett az 1990-es évek közepére a kihelyezett hitel/GDP arány töredékére, tipikusan U alakú görbét leírva.

Észtország és Bulgária példája támasztja leginkább alá a fenti érvelést, hiszen ezekben az országokban a kezdeti nehézségek után olyan stabil monetáris és fiskális politika megvalósítására lettek képesek, hogy még a valutatanács intézménye is bevezethetővé, fenntarthatóvá vált.

A fentiekben túl a makrostabilitásra való törekvésen keresztül megvalósuló hitelesség járult hozzá a mikrostruktúra-váltásból adódó pozitív kör létrejöttéhez is. Ez a termelő szféra profitorientálttá válását és annak a világpiacon való újbóli pozicionálását jelenti, ami a gazdasági növekedés – a transzformációs visszaesést követő – ismételt megindulásának alapfeltétele volt.

Nagyon fontos észrevenni, hogy e gazdaságok növekedési pályája a már fent említett bankcsődöktől függetlenül alakult, azaz ezek a pénzügyi krízisek nem okoztak drámai hatást a gazdaság átalakulásának folyamatában. Ez is azt támasztja alá, hogy a várakozásokkal ellentétben a pénzügyi intézmények hatása sem tudott áthatóan érvényesülni sem pozitív, sem negatív értelemben. Vagyis az „élen járó” országokban az 1990-es években nem lehet erős kapcsolatot találni a pénzügyi közvetítés és a gazdasági növekedés között! A hatás még gyengébb a „lemaradó” országokban, amire ékes bizonyíték az orosz válság példája (*Lokshin–Ravallion*, 2000). Az RTS index értéke 1996 és 1997-ben két év alatt meghatszorosodott, majd az 1998. augusztus–szeptemberi események után az 1995-ös szint alá süllyedt. A hatalmas tőzsdekrach azonban sokkal drámaibb következménnyel járt a világ fedezeti alapjaira¹² vonatkozóan, mint magára az orosz gazdaságra, ahol a reálszféra növekedésére semmilyen hosszú távú hatást nem gyakorolt. A hitelállományban bekövetkező enyhe esés ellenére a gazdaság erőteljesen nőtt. Sőt, ahogy azt *Réthy* [2003] bemutatja, a pénzügyi válság kifejezetten pozitív hatása, hogy számos fejlődést hátráltató intézményt söpört el.

Megállapíthatjuk tehát, hogy a pénzügyi szféra hatása a gazdasági növekedésre a tranzíció kezdeti szakaszában nem követte az általános – nagy mintán bizonyított – szabályt.

A pénzügyi intézmények konvergenciája

Térségünkben számos, a pénzügyi architektúra kialakítására történt próbálkozásnak lehettünk szemtanúi az elmúlt 15 évben. *Coricelli* [2001] négy pontban hasonlította össze a pénzügyi szektor megeremtésére tett kísérleteket Kelet-Közép-Európában (CEE), illetve a volt szovjet utódállamokban (CIS):

1. Mindkét országcsoportha jellemző volt az általános konzervativizmus az új bankokkal szemben.

2. A rossz hitelek felszámolása nagy hangsúlyt kapott Kelet-Közép-Európában, míg a CIS országokban e probléma rejtve maradt, és állampapír-kibocsátáson keresztül külföldiekkel finanszíroztatták a bankok rossz hiteleit.¹³

3. A tőkeműveletek liberalizációja lassabban, fokozatosan ment végbe a CEE országokban.

4. A betétbiztosítás intézménye, mely alapvető jelentőségű a bankrendszer egésze iránti bizalom megeremtéséhez, nem vált gyakorlattá a CIS országokban.¹⁴

¹² Ezt mutatja be az LTCM esetére *Dunbar* [2000] könyve.

¹³ *Calvo* bizonyította, hogy a sérülékenység és a fertőzőes hatás jóval kisebb lett volna, ha az állampapírok nagyobb részben belföldi kézben vannak. (*Calvo, G.*: Understanding the Russian virus, with special reference to Latin America. University of Maryland, kézirat, October 13. 1998.; idézi *Coricelli* [2001] 220. o.)

¹⁴ Meg kell jegyezni ugyanakkor, hogy a „free-banking” hívei mind a betétbiztosítást, mind a teljes állami védőhálót (Lender of Last Resort, „To-Big-To-Fail” funkció, állami betétbiztosítási rendszer, kötelező tőkeszabályozás) károsnak, a prudens működés ellen ható tényezőnek tartják (*Mérő* 2004c).

Bár Ukrajna és Oroszország idővel követte a sikeres, a tőlük nyugatabbra bevált bankprivatizáció példáját, és magánkézbe adta a pénzügyi intézmények szinte egészét, mégis ezek jelentős része fizetéképtelenné vált, azaz nem volt képes ellátni alapvető funkcióit. Ez persze nem meglepő annak fényében, amire korábban utaltam: hogy az állami szerepvállalás semmiképpen sem mellőzhető a valós piac, azaz a piaci verseny kialakítása érdekében. A magánosítás önmagában nem jelent gyógyírt. Ahogy *Acemoglu et al.* [2002] bemutatja, a piaci verseny által történő kiválogatódás szerepe a fejlettséggel párhuzamosan nő, vagyis minél fejlettebb egy ország, a verseny szerepe annál fontosabbá válik, de a növekedés kulcsa, hogy az ország képes-e olyan politikát alkalmazni, amely valóban növeli a verseny szerepét.

Ahogy az eddigiekben rámutattam, az elemzés tárgyául szolgáló országok rendkívül eltérő kiinduló helyzetből kezdték építeni intézményrendszerüket, mely sokszor erős ellenállásba is ütközött. A következőkben röviden megvizsgálom az új pénzügyi közvetítőrendszert érintő legfontosabb intézkedéseket, ezek:

- a rossz hitelek újrastrukturálása,
- a bankprivatizáció folyamata,
- a külföldi tulajdon engedélyezése a bankszektorban,
- a tőkepiacok fejlesztésének politikája.

Látni fogjuk, hogy e megoldások igen heterogének, ennek ellenére a létrejövő pénzügyi architektúra a különböző országok között homogenizálódott.

Kezdetben az sem volt nyilvánvaló minden országban, hogy a bankkonszolidáció a bankok egészére kiterjedjen-e. Vagyis a rossz hitelek továbbgörgetését nem minden hitelintézetnek kellett megállítania. A bankok könyveinek kitisztítására számos megoldást találtak a vizsgált országok. Míg Csehországban például a rossz hiteleket „segélybankokba” irányították, addig Lengyelországban az összes érintett intézményben a teljes mérlegtörlesztési módszere került megvalósításra. Magyarországon kapta a bankkonszolidáció a legerősebb támogatást jogi oldalról. A csődtörvény drámai szigora kikényszerítette, hogy a bankoknak le kelljen írniuk rossz hiteleiket.¹⁵ Csehországban a hasonló kísérlet eredményeként létrejött csődkódex alkalmazását – politikai nyomásra – két évre felfüggesztették, hiszen a nem profitábilis állami vállalatokat súlyosan érintette volna. Az ezt követően kezdődött hatalmas felvásárlási hullám Csehországban jelentős részben járult hozzá a hitelportfóliók tisztázásához. Lengyelország specialitása volt, hogy a csőd eljárás során az állami tartozásokra vonatkozó moratóriumot hirdettek, ösztönözve a bankokat a rossz hitelek felfedésére, átstrukturálására.

I. A privatizációs technikák is jelentősen eltértek a vizsgált országokban. *Hussain* [1998] szerint az állami bankok megszüntetése és új privát bankok alapítása két okból volt alapvető jelentőségű. Ezzel egyrészt sor került a rossz hitelek azonnali megszüntetésére, így azok véletlenül sem szívároghattak át az utódintézményekbe. Másrészt e megoldással a bankok monitoring funkciója is hatékonyabbá vált, mintha állami tulajdonban maradt volna.

Magyarországon korán elindult a folyamat, és általában egyedileg dönt el, hogy milyen típusú privatizációs eljárást követnek. Ezzel szemben Csehországban a tömeges privatizáció kuponos formája kapott elsőbbséget. A bankokat a kuponos privatizáció első körébe sorolták. E megoldás azonban oda vezetett, hogy néhány (nagybankhoz kötődő) befektetési alap vásárolta fel a háztartásoknak juttatott kuponokat.

¹⁵ A csődtörvény túlzott szigora ugyanakkor megbénította a Cégbíróság működését, sőt hosszú távon is visszaütött. A törvény ugyanis hatályban maradt még akkor is, amikor már elérte célját, így megnehezítette a vállalatok egymás közti halasztott fizetési tranzakcióit!

Lengyelország tömeges privatizációja a másik két országhoz képest jelentősen elhúzódott. Ennek egyik oka a menedzseri kivásárlások volt, emellett itt a gyakorlatban is prioritást kapott az az elképzelés, hogy a jogi és felügyeleti intézményeket meg kell erősíteni a privatizációt megelőzően. A menedzsmentkivásárlásokat nyilvános kibocsátásokkal és kisebb részben nemzetközi stratégiai befektetőknek történő értékesítéssel kombinálták.

Az állami tulajdon visszaszorulása a bankrendszerben különösen látványos volt, nemcsak Kelet-Közép-Európában, hanem a balti államokban is (1. táblázat).

1. táblázat

Állami és külföldi tulajdonú bankok megoszlása

	A bankok száma		Állami bankok száma		Külföldi tulajdonban lévő bankok száma		Állami bankok tulajdonában lévő eszközök aránya		Külföldi bankok tulajdonában lévő eszközök aránya		Összes banki eszközállomány 2003
	1997	2003	1997	2003	1997	2003	1997	2003	1997	2003	
Csehország	50	35	-	2	24	27	17,5%	3,0%	-	96,0%	€79,5 Mrd
Észtország	12	6	-	0	4	3	0,0%	0,0%	-	97,3%	€5,8 Mrd
Magyarország	45	36	-	1	30	29	3,5%	2,3%	-	83,3%	€54,4 Mrd
Litvánia	12	13	3	0	5	10	48,8%	0,0%	40,6%	95,6%	€6,4 Mrd
Lettország	32	22	-	1	15	9	6,8%	4,1%	-	47,2%	€8,5 Mrd
Lengyelország	83	60	-	6	29	46	51,6%	24,4%	-	67,8%	€103,7 Mrd
Szlovénia	34	22	-	2	4	6	40,1%	36,0%	-	36,0%	€21,6 Mrd
Szlovákia	29	21	4	2	13	19	48,7%	3,7%	29,6%	96,3%	€23,8 Mrd

Forrás: ECB [2005]

II. Az 1. táblázatból az is látszik, hogy a bankprivatizáció 1990-es évek második felében gyorsult fel. Korábban sok helyen sikerült a gyakorlatban megkerülni a korábbi szabályozást, mely nem engedte a külföldi többségi tulajdonlást a bankszektorban. Mára már egyértelművé vált a külföldi tulajdon dominanciája. Magyarország engedélyezte elsőként a széles körű külföldi jelenlétet. A balti államok bankrendszerének tulajdon-szerkezetét a skandináv, elsősorban a svéd bankok előretörése határozta meg. Lengyelország esete különösen érdekes, hiszen kezdetben egyértelműnek tűnt a teljes liberalizáció, majd mégis meghátrálás következett be. Végül megnyitották a kapukat a külföldiek tulajdonszerzése előtt. A cseh kormány számos bankcsőd ébresztette rá a külföldi szerepvállalás szükségességére, így csak a kilencvenes évek második felére tették lehetővé a külföldi intézmények alapítását a szektorban.

A „leamaradó” országokban mind a pénzügyi intézmények, mind a külföldi tőkeáramlás marginális szerepet játszik, ennek oka nemcsak a lehetőség hiánya, hanem a potenciális kockázatok mértéke is. Így nem csoda, hogy a külföldi bankok vonakodnak a gyenge intézményekben történő részesedés vállalásától. A Baltikumban és Oroszországban a liberalizációt követően a piacra lépő pénzügyi intézmények száma megsokszorozódott,¹⁶ de Lengyelországban is közel 80 új bankot alapítottak (Hussain, 1998). Bár a bankok száma mindenütt nőtt kezdetben, de a sikeresen megkezdődő verseny miatt számuk hamar ésszerű szintre csökkent (1. táblázat). Sőt mára már a bankok piacának koncentrációja igen magas. Ezt az 1998–2003 közti bankfüziós hullám is elősegítette. Az új EU-tagállamokban az öt legnagyobb bank piaci részesedése átlagosan 72 százalék volt

¹⁶ Lásd Coricelli [2001] 3. táblázat.

2003-ban¹⁷ (ECB, 2005). A koncentráció ugyanakkor nem vezetett monopolisztikus magatartáshoz, sőt érdekes módon éppen azokban az országokban tesznek szert oligopol járadékra a bankok, ahol kisebbek a bankok közti méretkülönbségek (Várhegyi, 2004; ECB, 2005).

2. táblázat

A külföldi hitelintézetek dominanciája (2003)

Külföldi hitelintézetek (2003)	Csehország	Észtország	Magyarország	Litvánia	Lettország	Lengyelország	Szlovénia	Szlovákia	Összesen / Átlagosan
Külföldi fióktelepek száma	9	1	0	3	1	1	1	3	19
Fióktelepek eszközértéke (millió EUR)	7 610	537	0	555	405	693	205	3 034	13 039
Aránya az összes banki eszközön belül	10%	9%	0%	9%	5%	1%	1%	13%	6%
Külföldi leánybankok száma	18	3	28	5	7	45	5	16	127
Leányvállalatok eszközértéke (millió EUR)	62 315	5 622	33 708	4 876	3 701	74 716	3 879	19 834	208 651
Aránya az összes banki eszközön belül	79%	97%	62%	76%	44%	67%	18%	84%	62%
Külföldi tulajdonú banki eszközök az összes banki eszköz százalékában	96%	97%	83%	96%	47%	68%	36%	96%	72%
Külföldi bankok száma az 5 legnagyobb bankból	5	4	4	5	2	4	1	5	30

Forrás: ECB [2005]

A banki spreadek (hitelnyújtás és a betétekre fizetett kamatok különbözete) nagysága és változékonysága is jelentősen csökkent az élen járó országokban, bár még mindig magas a fejlettekhez képest. 2003 végén az átlagos nettó kamatmarzs 2,7 százalék volt az új uniós tagállamokban, míg a „régiekben” ez az érték 1,4 százalék (ECB, 2005). A bankkonsolidáció szempontjából Magyarország, Észtország és Lettország esetét tekintetjük a legsikeresebbnek (3. táblázat).¹⁸

¹⁷ Magyarország koncentrációja a legkisebb (52 százalék), Észtorszáé a legnagyobb (98 százalék), bár utóbbi országban mindössze 6 bank működött 2003 végén.

¹⁸ Meg kell azonban jegyezni, hogy a jó teljesítmény egyik oka, hogy a bankoknak kezdetben lehetőségük volt az ügyfelek között válogatni („cherry-picking”), így tevékenységüket a nagy jövedelmezőségű, kis kockázatú ügyfelekre (állami és nagyvállalati szféra) koncentrállhatták. Csak az utóbbi évek tendenciája a lakossági piac térnyerése, ahol azonban egyelőre sokkal erősebb a bankok oligopolisztikus magatartása, így e részpiac súlyának növekedésével jelentősen romolhat megítélésük.

A pénzügyi szektor reformja
(1–4-es skála, a magasabb érték fejlettebb pénzügyi közvetítést jelent)

	A bankszektor reformja		Nem banki szektor reformja	
	1997	2003	1997	2003
Csehország	3,0	3,7	2,7	3,0
Észtország	3,3	3,7	3,0	3,3
Magyarország	4,0	4,0	3,3	3,7
Lettország	3,0	3,7	2,3	3,0
Litvánia	3,0	3,0	2,3	3,0
Lengyelország	3,0	3,3	3,3	3,7
Szlovákia	2,7	3,3	2,3	2,7
Szlovénia	3,0	3,3	2,7	2,7

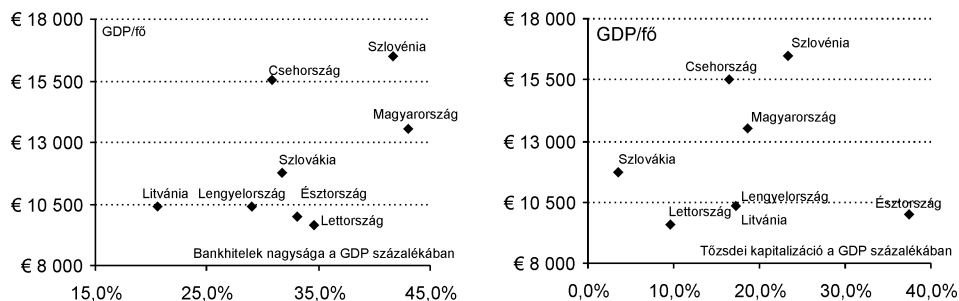
Forrás: ECB [2005]

A verseny kialakulásának oka természetesen nem független a fent leírt tulajdonosi szerkezettől. Ezt támasztja alá Várhegyi [2004] és az ECB [2005] tanulmánya is, mely szerint a külföldi és biztos tőkeháttérrel rendelkező bankok gyorsabb növekedést és nagyobb eszközarányos megtérülést mutattak. Az újonnan privatizált és az állami bankok növekedése azonban elmaradt a reálszféra expanziójától!

Számos ország folytatott erőltetett tőkepiac-építő stratégiát is az 1990-es évek első felében. Néhányuk, így Csehország, Szlovákia, Litvánia (és Románia is) a tőzsdét mint közvetítőt is bevonták a tulajdonosi jogok tömeges magánkézbe adásába. A papírok száma hatalmasra duzzadt, ám a kezdeti lelkesedést követően a papírok illikviddé váltak. A forgalom idővel jelentősen visszaesett, a kibocsátók száma csökkent, a tulajdonjogok pedig koncentráálódtak.

2. ábra

A banki és a nem banki pénzügyi közvetítés mélysége (2003)



Forrás: ECB [2005]

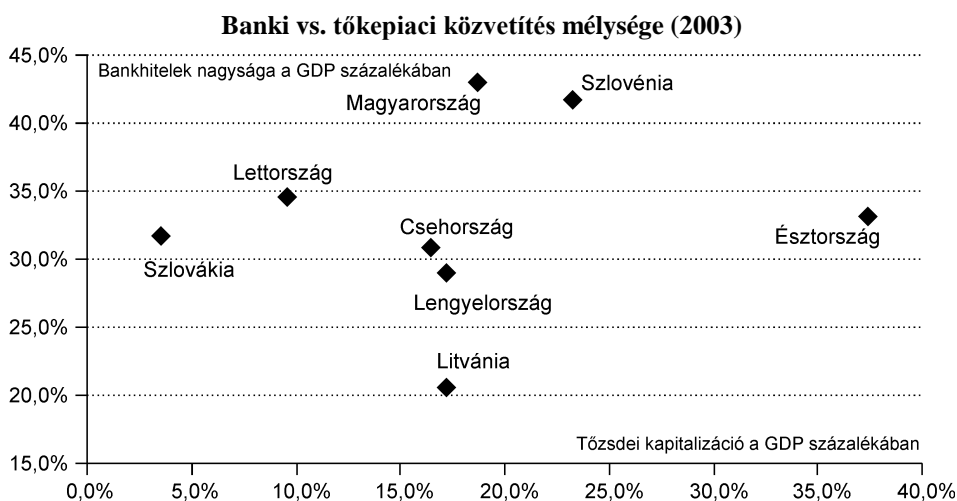
Egy másik országcsoport – Észtország, Magyarország, Lettország, Lengyelország és Szlovénia – IPO-kon keresztül igyekezett tőkepiacát életképesé tenni. Ezekben a papírokban a kereskedés volumene magas is maradt. A vegyes stratégiát folytató szovjet utódállamokban a cél az volt, hogy a privatizáció és az IPO-k is a tőzsdén keresztül

valósuljanak meg. Ám a kuponok kereskedése mégsem a szabványosított piacokon zajlott, így a forgalom jelentéktelen maradt.¹⁹

Tény, hogy a sikerebb átmeneti gazdaságú országokban a fejlődési pályák különbségei ellenére a pénzügyi rendszerek konvergálnak, sőt két kulcstényezőben osztoznak:

1. A pénzügyi közvetítésben a bankok szerepe dominál: a 3. ábrán látható, hogy a banki források nagysága átlagosan közel 2,5-szerese a tőzsdei kapitalizációjának. A bankok azonban a kilencvenes években elsősorban a kormányzatnak és más pénzügyi intézményeknek hiteleztek. A privát szféra és azon belül a lakossági kihelyezések aránya csak fokozatosan nyert teret.²⁰ A beruházások finanszírozásában döntő szerepet a belső források (a visszatartott nyereségből), illetve a közvetlen külföldi tőkebefektetések (FDI) játszanak. Vagyis a bankrendszer eddig nem volt képes betölteni sem szelekciós funkcióját, mely a jó projektek kiválogatásához kell, sem monitoring funkcióját, mely a hitelezés utáni ellenőrzést és kontrollt biztosítja. Azaz a bankok koordinációs kapacitása még szűk volt, csak kevés piaci szereplő között tudta alokálni forrásait, csak kevés szereplőről volt képes információkat gyűjteni és feldolgozni. Ahogy *Mérő* [2004a, 2004b] is rámutat, a pénzügyi közvetítés mélyülésével szükséges a pénzügyi intézmények koordinációs mechanizmusának kiterjedése is, ezáltal az egyre kisebb szereplők tőkével való ellátottságának biztosítása.

3. ábra



Forrás: ECB [2005]

2. A térség tőkepiacainak fejlődését egy negatív kör kialakulása nehezíti. A cégek tulajdonosi szerkezete koncentrált, így a részvények forgalma alacsony. A tőkepiac egyrészt nem képes csökkenteni a likviditási kockázatot, másrészt a monitoring funkcióját sem tölti be hatékonyan, ezáltal kényszerítve a tulajdonost a koncentrált ellenőrzésre.

¹⁹ Hat országban (Albániában, Belorussziában, Bosznia-Hercegovinában, Grúziában, Tádzsikisztánban és Türkmenisztánban) létre sem jött a tőzsde.

²⁰ Az új uniós tagállamokban e részpiac (különösen a jelzálog-hitelezés) az utóbbi években különösen látványos felfutást produkált, de még így is csak átlagosan a teljes banki eszközállomány 24 százalékát tette ki 2003 végére. Ennek okairól lásd *Várhegyi* [2004] és ECB [2005].

Húsz százalék fölötti részvénytőke/GDP aránnyal 2003 végén csak Szlovénia és Észtország rendelkezett. Ez az érték az EU-15 tagállamban átlagosan 68 százalék volt. Az azóta bekövetkezett nagy árfolyam-emelkedés – melyben térségünk relatíve is kiemelkedően teljesített – csökkentette ugyan a különbséget, ám az új tagállamok legnagyobb tőzsdéin a forgalom nagy része továbbra is csak néhány papírra koncentrálódik. Ennek főbb okai a külföldi felvásárlások, összeolvadások miatti tőzsdéi kivezetések, illetve a legjobb vállalatok pénzügyi centrumokba történő migrációja. Csehország és Magyarország tőzsdéi cégei hazai forgalmukat meghaladó mértékben vannak jelen New Yorkban, Londonban és/vagy Frankfurtban. E piacok életképessége tehát kérdéses, tekintettel a pénzügyi piacok növekvő integrációjára a világon, de különösen Európában.

Összegezve tehát, az „élen járó” országok megalapozták a későbbi növekedést segítő alapvető pénzügyi intézményrendszert, melyet a főként külföldi tulajdonban lévő kereskedelmi bankok dominálnak. Tőzsdék csak a nagy piacok árnyékában létezhetnek, jobbra csökkenő tendenciát mutató forgalommal és kapitalizációval. A „lemaradó” országokban is bankok által vezérelt közvetítést találunk, de e bankok még kevésbé képesek pénzügyi közvetítőként működni, hiszen a portfóliójuk jelentős része rossz hitel, a felügyeleti intézmények gyengék. Tőkepiac nincs, vagy annak nem nevezhető képződményeket találunk. Így az alapvető intézmények kialakulásához a megfelelő ösztönzők létrehozására lenne szükség, ami a gyökeres reformok mellett szemléletmódbeli változást is igényel. Sajnos az EU-csatlakozás ezekben az országokban csak részben valós távlati cél, mely alkalmas lenne e reformok kikényszeríthetővé tételére, ahogy ezt az élen járók példája bizonyította is.

A vonatkozó szakirodalom mellett érvel, hogy a gazdasági fejlődés későbbi szakaszaiban a tőkepiac a pénzügyi közvetítés egyes funkcióit hatékonyabban képes ellátni.²¹ Így az 1990-es évek elején elvileg jogosan fogalmazódott meg az igény arra, hogy talán egy speciális pénzügyi infrastruktúra kiépítésével a fejlődés bizonyos szakaszai felgyorsíthatóak, sőt átugorhatóak. Technológiai oldalról ez igaznak is bizonyult: az ATM-ek elterjedése, majd az internet-banking térhódítása segítette/segíti a pénzügyi szolgáltatások beépülését a piaci szereplők életébe. A pénzügyi közvetítés alapvető funkcióinak hiánya azonban – ahogy arra már korábban utaltam – nem tette lehetővé a pénzügyi közvetítés mélyülésének segítségével történő gyorsított gazdasági konvergenciát. Sőt, ami a pénzügyi infrastruktúra szerepét és fejlődését illeti, nemcsak hogy nem közeledtek ezek az országok a fejlettekhez, hanem egyenesen távolodtak az elmúlt 15 évben.²² Az érvelés logikáját megfordítva éppen az bizonyítja az intézményi környezet kiépítési folyamatának determináltságát, hogy bár a tranzíciós országok között számos típusú és kombinációjú pénzügyi rendszer kiépítésére történt kísérlet, ennek ellenére azonos architektúra jött létre.

Berglöf–Bolton [2002] szerint is a bankok által vezérelt szakasz elkerülhetetlen a gazdasági átalakulás folyamatában, és a tőkepiacok erőltetett növekedése elhamarkodott volt néhány országban. *Levine* [2002] azonban arra is rámutat, hogy a pénzügyi közvetítés mélysége és a gazdasági növekedés közti összefüggés sokkal erősebb egy vegyes rendszerben, mint a tőkepiacot nélkülöző periódusokban.

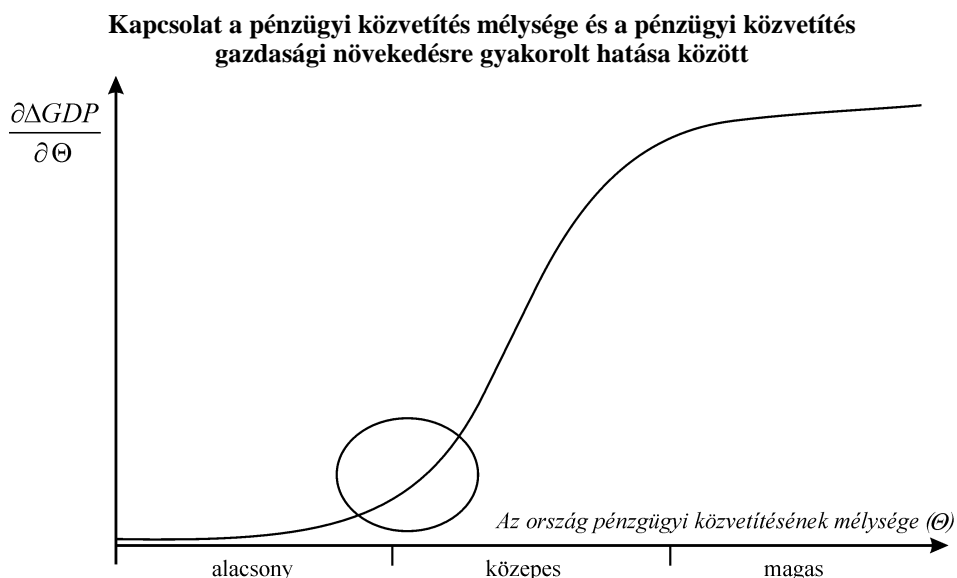
Pálosi–Németh [2005] arra a következtetésre jutott, hogy a pénzügyi közvetítés mélysége és a növekedés közötti kapcsolat nem lineáris. E cikk 3. ábráját itt is bemutatom (4. ábra). *Mérő* [2004a, 2004b] ugyanakkor azt bizonyítja, hogy a térség országai-

²¹ Lásd például *Levine* [2005], *Rajan–Zingales* [1998].

²² Lásd erről *Antal* [2004] 188–191. o.

ban²³ a pénzügyi közvetítés mélysége jelenleg az alacsony és közepes jövedelmű országok határán helyezkedik el.

4. ábra



Forrás: Pálosi-Németh [2005]

Láthatóan ez azt jelenti, hogy a térség országai a fejlődésnek éppen abban a szakaszban járnak, amikor a pénzügyi közvetítés mélységének növelésével annak hatása a gazdasági növekedésre felgyorsítható. Ez az, ami korábban nem volt megvalósítható, el kellett érni az intézményi fejlettség egy meghatározott szintjét. Az előnyök kihasználásához ugyanakkor további ösztönzőket kell kialakítani.

A folyamat általánosítása

Állításom, hogy szükségszerűen kell a gazdasági fejlettség első/korai szakaszában a bankrendszernek dominálnia a tőkepiacokkal szemben. Ezt három lépésben igazolom: Először áttekintem, összegzem a vonatkozó empirikus munkák következtetéseit. Ezt követően megnézem a két rendszer intézményei működésének logikáját. Végül megvizsgálom, hogy a külső hatások, különös tekintettel a pénzügyi globalizációra miként erősítik a folyamatot.

Talán a leginkább meggyőző érveket az empirikus munkák rövid áttekintésével nyújthatom. Itt ugyanis olyan, a pénzügyi és reálszférát összekötő összefüggéseket mutathatok be, melyeket egymástól függetlenül bizonyítottak, ám összekapcsolva egyértelműen alátámasztják állításomat:

I. Elsőként *Jayaratne* és *Strahan* [1996], majd más kontextusban *Guiso et al.* [2004] bizonyította, hogy a helyi, lokális pénzügyi közvetítés jelentősen befolyásolja a

²³ A szerző konkrétan Magyarország, Csehország és Lengyelország esetét vizsgálja.

gazdasági növekedést,²⁴ de ez a hatás csak a kis és közepes vállalatok növekedését befolyásolja szignifikánsan pozitívan. Mindkét tanulmány csak a banki közvetítés mélyülését tudta vizsgálni, előbbi a szerzők kérdésfeltevésének logikájából, utóbbi a vizsgált adatok tulajdonságából adódóan.

II. *Carlin és Meyer* [2003] az információk közzétételének gyakorlatát vizsgálta. Azt találták, hogy a fejlettebb számviteli standardokat alkalmazó országokban a hitellel történő finanszírozást dominálja a saját tőkével történő. Vagyis a közzétételi szigor növekedésével a banki pénzügyi közvetítés mélysége csökken, a tőkepiacé nő. E szabály alól néhány olyan ország képez kivételt, ahol mindkét típusú architektúra fejlett.

III. *Carlin és Meyer* [2003] az előzőek mellett azt is bizonyította, hogy a fejlettebb pénzügyi közvetítéssel rendelkező országokban a banki forrásokkal finanszírozott vállalatok lassabban növekszenek és kevesebb K+F tevékenységet folytatnak. Ezzel szemben az alacsonyabb jövedelmű (egy főre jutó GDP) országokban a banki közvetítés biztosít nagyobb vállalati növekedést.

IV. Utóbbi – *Rajan–Zingales* [2001] szerint – összefügg azzal, hogy a tárgyi eszközök hitelfedezetet biztosíthatnak, tehát a nagy tárgyi eszközállománnyal működő cégek számára olcsóbb lehet az idegen tőke bevonása. Más oldalról, ha a tőkepiacról a vállalat nem tud forrást bevonni (mert például az alulfejlett, vagy belépési korlátokba ütközik), akkor eszközoldala azért is torzulhat, hogy – a tárgyi eszközök magasabb aránya segítségével – megfeleljen a banki finanszírozás által megkövetelt fedezetnek. Azaz egyes iparágak, a funkcióit betölteni képes tőkepiac nélkül nem képesek – immateriális javikat növelendő – csökkenteni tárgyi eszközeik állományát. Különösen a K+F tevékenység finanszírozása lehet problematikus, így a szellemi tőkébe való beruházás elégtelensége csökkentheti az optimális növekedési rátát mikro- és makroszinten egyaránt.

V. A fenti érvelés logikájának egy másik aspektusa, hogy bizonyos iparágak komparatív előnye függ a pénzügyi közvetítőrendszer típusától. Azokon a piacokon, ahol a fizikaitőke-igényes iparágak élveznek előnyt, a banki finanszírozás optimális. Fejlett pénzügyi infrastruktúra esetén a szellemi tőkének prioritást adó ágazatok lesznek komparatív finanszírozási előnyben. Ez egyrészt egy lehetséges magyarázat az országok közötti munkamegosztás kialakulására, másrészt arra is, hogy egyes iparágak miért nőnek sokkal jobban az intézményi fejlődés egyes periódusaiban.

VI. Elsőként *La Porta et al.* [1998] munkája igazolta a pozitív kapcsolatot a befektetők jogainak védelme és a pénzügyi közvetítés mélysége között. Bár a jogrendszer erőssége nem magyarázza az egyik, illetve másik típusú pénzügyi közvetítés kialakulását, a befektetővédelmi szabályozás kikényszeríthetőségének erőssége pozitívan korrelál a tőkepiac mélyülésével.

A pénzügyi közvetítés dichotómiáját megtartva a fent kifejtett mérési eredményeket – és néhány kapcsolódó munkát – összegzem az alábbi táblázatban (a teljesség igénye nélkül):

²⁴ *Jayaratne–Strahan* [1996] 1976–1991-ig terjedő periódust vizsgált, így munkájuk a pénzügyi globalizáció hatását csak korlátozottan tükrözi. *Guiso–Sapienza–Zingales* [2004] munkája azonban minden kétséget eloszlatva bizonyítja, hogy bár a központi tőkepiacok szerepe és hatása feltartóztathatatlan, a helyi pénzügyi közvetítés továbbra is alapvető fontosságú.

Bank vs. tőkepiac a különböző hatástényezők függvényében

	A pénzügyi közvetítés mélyülése		Vizsgálta
	Bankok által vezérelt	Piac által vezérelt	
A gazdasági növekedés	+	+	<i>King–Levine</i> [1993], <i>Jayaratne–Strahan</i> [1996], <i>Rajan–Zingales</i> [1998] stb.
A termékek nemzetközi kereskedelmében elérhető komparatív előnyök	+	+	<i>Beck</i> [2003]
Az infláció nagysága és növekedése	–	–	<i>Rousseau–Wachtel</i> [2002]
A kis- és közepes vállalkozások növekedése	++	+	<i>Rajan–Zingales</i> [2001]
A nagyvállalatok növekedése	+	++	<i>Rajan–Zingales</i> [2001]
A fizikaitőke-igényes iparágak dominanciája	++	+	<i>Rajan–Zingales</i> [2001], <i>Carlin–Meyer</i> [2003]
A szellemi-tőke-igényes iparágak növekedése	+	++	<i>Rajan–Zingales</i> [2001], <i>Carlin–Meyer</i> [2003]
Az információ-közzététel szigorja, számviteli standardok átvétele	–	+	<i>Carlin–Meyer</i> [2003]
A befektetői jogok védelme	+	++	<i>La Porta et al.</i> [1998]

Forrás: Saját összeállítás.

A táblázatot megvizsgálva látható, hogy a bankrendszer éppen azon tényezőkkel korrelál jobban, melyek inkább a feltörekvő (és ezen belül a tranzíciós) országok sajátjai. Ez azonban csak azt igazolja, hogy a bankok által vezérelt pénzügyi közvetítés kialakulása szükségzerű, de a rendszer homogenizálódását nem. Ehhez további vizsgálatokra van szükségünk, ezért nézzük meg a pénzügyi közvetítés két alrendszerének (a kapcsolatorientált vagy bankok által vezérelt és piacorientált tőkepiac által vezérelt) egymáshoz viszonyított előnyeit és hátrányait.

Rajan és Zingales [2001] érvelése szerint a bankok által vezérelt rendszer előnye, hogy közvetlen kapcsolatot alakít ki a bank és a finanszírozott vállalat között. Az összefonódás biztosítja azt a kontrollt, mely kikényszeríti a hitelfeltevő hatékony működését, legalábbis oly mértékben, hogy az legalább a külső érintetteknek járó pénzáramlásokat fizesse vissza. Ez a kapcsolat lehet szorosabb vagy kevésbé szoros (implicit vagy explicit tulajdonlás), de mindenképpen valamilyen erőfölényt, monopolisztikus jogokat biztosít a vállalat által megtermelt pénzáramlásokra.²⁵ Az erőfölény kiterjed arra is, hogy a bank korlátozza a vállalat finanszírozásába való új belépők lehetőségeit. Ennek módja vagy eleve jogszabályban, társasági szerződésben/alapszabályban rögzített, vagy ennek hiányában (illetve e mellett) az átláthatóság csökkentésén keresztül jut érvényre. Ez

²⁵ Ez egyébként az ún. *struktúra – magatartás – teljesítmény* (*structure – conduct – performance, SCP*) hipotézisből is következik, mely szerint a koncentrált bankstruktúra piaci erőfölénnyé alakul, mely oligopolisztikus járadék elsajátítását teszi lehetővé.

utóbbi ugyanis az új belépő – egy potenciális finanszírozó – számára olyan többlet-információs költségeket jelent, amely nem kifizetődő számára, hiszen az éppen a belépéssel kapcsolatos döntés által azonnal elvesztené információs előnyét. Az angolszász, piac által vezérelt rendszerben a transzparencia lényegesen nagyobb. Ennek oka, hogy a befektetővédelmi jogszabályok fejlettsége nem teszi indokolttá a belépés más típusú korlátozását, hiszen az átláthatóság biztosítja azt, hogy a kapcsolatok erősségére ne legyen szükség ahhoz, hogy a forrást biztosító valóban hozzájusson az őt megillető pénzáramlásokhoz. A kétféle rendszerben éppen a bizalom különböző szintje az alapvető különbség. Játékelméleti oldalról közelítve az ismétlődő játék kényszeríti ki a helyes magatartást és erősíti a piacorientált rendszer létrejöttét. Változó, bizonytalan intézményi környezetben azonban a jövőbeli játékok nem bírnak olyan kényszerítő erővel, hogy a bank-vállalat kapcsolat hiányában biztosítsák a megbízhatóságot. Ez szintén a bankok által vezérelt rendszer létrejöttének kedvez.

A bank-vállalat összefonódás a múltbeli közös tranzakciók vagy a résztulajdonlás miatt nagyon erős is lehet. A bank éppen ezért nemcsak a cég jelenlegi adósságszolgálati képességét veszi figyelembe, hanem annak hosszú távú alakulását is. Ez utóbbira a banknak számos, a szerződésen kívüli hatása, kikényszerítő ereje is van, például a többletforrás vagy a bankgarancia megtagadása, vagy a magasabb kamatláb melletti hitel-továbbgörgetés fenyegetése.²⁶ Ugyanakkor éppen ez a szoros kapcsolat jelent előnyt például az egyedi feltételek mellett kihelyezett hitelek esetében.

A piac által vezérelt rendszerben a nyilvánosság biztosítása által a vállalat sokkal szélesebb befektetői réteget ér el. Az itt felvett adósság azonban konkrét időszakra szól és mindig kompetitív lesz, hogy kompenzálja a hitelnyújtót az időért és a vállalt kockázatért.

A verseny korlátozása, mely a kapcsolatorientált rendszer logikájából adódódik, együttműködésre is készíti a vállalatot. Vagyis a túl szoros bankkapcsolat önmagát erősítő folyamat. Ennek legközismertebb példája a japán keiretsu, ahol a bank nemcsak finanszíroz, hanem pozitívan befolyásolja is a vállalat reáltevékenységét garanciavállalással, tanácsadásokkal. Dekonjunktura idején ennek stabilizáló hatását élvezheti a vállalat, azonban fellendüléskor ezt kompenzálnia kell, mely esetben a bankot éppen az összefonódás erőssége, a „hatalmi” viszony védi meg attól, hogy a vállalat a piac segítségével lecserélje hiteleit. Ez azonban azt is jelenti, hogy kapcsolatorientált rendszerben a tranzakciók gyakran elszakadnak a valós árjelzésektől. A döntéseket nem a piaci tranzakciók alternatívaköltsége, hanem az alkufolyamatban erősebb pozícióval rendelkező fél határozza meg. Mindezek következtében a bank erőfölényétől függően a tranzakció ára jelentősen eltérhet a kockázat piaci árától. Ez azonban nem jelenti azt, hogy a kapcsolatorientált rendszer minden esetben rossz befektetési döntéshez vezetne. Míg a piacvezérelt rendszerben az árazás hatékony és a nettó jelenérték szabály alapján történik, addig a másik rendszerben ez kibővül, melyet opciós megközelítésben is értelmezhetünk. A valós kérdés tehát az opciók helyes árazása. Ha az jól történik, akkor hatékony a kapcsolatorientált rendszer, ha azonban ezek az opciók valamelyik fél erőfölénye miatt alul- vagy túlárzottak, akkor a beruházási döntés torzul, és ebben az esetben a rendszer nem vezet hatékony erőforrás-allokációhoz.

Előfordulhat például az az eset, hogy az idegen tőke költsége rövid távon felülmúlná a vállalat fizetési képességét, hacsak az nem fog valamilyen magasabb várható hozamot

²⁶ Ez szintén alátámasztja azt, amit *Rajan* [1992] mutatott meg, hogy a bank-vállalat hosszú távú kapcsolat a vállalat számára túlságosan költséges, ezért jobban jár, ha bankkapcsolatait diverzifikálja! Hasonló megállapításra jutott *Houston és James* [1996] is, szerintük a magas piaci érték/könyv szerinti értékhányaddal rendelkező vállalatok igyekeztek elkerülni az egy banktól való függés kialakulását, nehogy az visszaéljen a kialakult függőségi viszonyal, és az eszközök illikviditására hivatkozva túlárazza hiteleit. Ez alól jelent kivételt és egyben magyarázza is a jelenséget, amikor a nagyvállalatok saját vállalati bankot hoznak létre.

biztosító tevékenységbe. Ez azonban a magasabb kockázat miatt akár negatív nettó jelenértékű is lehet, így a vállalat értéket rombolna. A piac által vezérelt rendszerben a forrást rendelkezésre bocsátó fél hosszú távon csak jelentősen magasabb költségek, például magas likviditási prémium mellett lenne képes biztosítani a tőkét cserébe a vállalt kockázatért, és azért, hogy rövid távú veszteségeit kompenzálhassa. Vagyis a vállalat sokkal inkább törekennyé válik egy versenyintenzív környezetben. A bankok által vezérelt rendszerben a kapcsolat szorossága miatt a bank képes kiírni olyan opciót, mely a vállalat kevésbé stabil helyzetében piaci szint alatt biztosít forrást, melyet később, hosszú távon kompenzál. E rendszerben a bank relatív ereje miatt ezt képes is érvényesíteni. *Rajan és Zingales* [2001] utal arra, hogy minél koncentráltabb a bankok piaca, azaz minél nagyobb a bankok alkupozíciója, annál több ilyen opciót írnak ki, mely nemcsak időben (ahogy láttuk egy vállalat számára rövid távon alacsonyabb, majd később magasabb költséggel nyújtanak hitelt) történik, hanem az előbbivel nyilvánvaló összefüggésben a vállalatok között is. Az érettebb vállalatok relatíve (kockázatukhoz képest) magasabb, míg az új, kisvállalatok a piachoz képest alacsonyabb költséggel juthatnak forrásokhoz. Ez pedig éppen a növekedési potenciállal rendelkező új, frissen alapított vállalatoknak kedvezhet, melynek kulcsszerepe van a gazdasági növekedés szempontjából. A kapcsolatorientált rendszer legfőbb előnye tehát, hogy pozíciójából adódóan képes létrehozni egy átváltást (trade-off) mind időben, mind a vállalatok között, sőt vélhetően szektorálisan is a jelenbeli relatív veszteségek és a jövőbeli hasznok között. Ennek áldásos hatásai miatt gyorsul a gazdasági növekedés és stabilitást is biztosít. Ugyanakkor éppen az erőfölény az, amely a rendszer számos problémáját, torzító hatását megkerülhetetlenné teszi. Röviden ezeket részletezem az alábbiakban:

I. Az árjelzések mellőzése. Az árjelzések részleges figyelmen kívül hagyása negatív kör kialakulását hozza létre. Ha ugyanis a befektetési döntéseket nem ez vezérli, akkor az árrendszer nem töltheti be a hayeki „felfedező folyamat” szerepét, vagyis egyre kevesebb információt hordozva nem nyújt támpontot más döntések meghozatalához. Bár a piacorientált rendszerben is előfordulnak hibás árjelzések, például az ügynöki költségek miatt, de ott létrejön a korrekciós mechanizmus, mely segíti a helyes döntéshozatalt. Kapcsolatorientált rendszerben azonban, mivel az árak nem jelzik az eltérést, nem is jöhet létre a korrekciós folyamat.

Az árjelzések hiánya tükröződhet akkor, ha a vállalat pénztermelő és beruházó képessége jelentősen eltér egymástól. Ennek alapvető példája – ahogy azt korábban láttuk – a monobankrendszer által menedzselt monetáris kisegítés volt, de természetesen a jelenség nem koncentráliódik a tervgazdaságokra. Japánban a nyolcvanas évektől az erős és jelentős bankkapcsolatokkal rendelkező vállalatok működési cash-flow-juk csökkenése ellenére növelték beruházásaikat. A bankoktól felvett hitelek által növekvő finanszírozási cash-flow segítségével függetleníteni tudták magukat saját pénztermelő képességüktől. Azzal, hogy ebben a bankok aktív résztvevők voltak, támogatták a vállalat vezetőit abban, hogy többnyire értéket romboló beruházásokat hajtsanak végre. Valós árjelzések mellett ez a piacon a vállalat felvásárlásához, a menedzsment lecseréléséhez vezetett volna. Így viszont nem jöhetett létre a korrekciós mechanizmus.

Amennyiben a kapcsolatorientált rendszerben a vállalatnak könnyebb adiciónális forrásokhoz jutnia, a cég alapvető ösztönzőjét veszti: a működési pénzáramlás növelésének kényszerét. Vegyük észre a párhuzamot a „puha költségvetési korlát” jelenségével, amely szintén a hatékonyság csökkenéséhez vezetett.

II. Specifikus tudás és illikviditás. Mivel a vállalattal kapcsolatos információk koncentráltak a bankok által vezérelt rendszerben, ezért a forrást biztosító specifikus tudással rendelkezik. Kihaszánálva a specifikus tudásból adódó finanszírozási ráutaltságot, valamint hogy nyilvános információk hiányában a vállalat pénzügyi eszközei illikvidek,

a bank túlárthatja hiteleit. A vállalatnak ugyanis magas tranzakciós költségek mellett van csak módja új finanszírozási forrást találni. Az „erőfölénnyel” való visszaélés mellett további kockázatokat jelent a vállalat számára a tőkét biztosító instabilitása, annak működési problémái esetén csak magas tranzakciós költségek mellett tudja forrásait mással helyettesíteni.

III. Végül a két rendszer alapvető különbsége a koordinációs mechanizmus szintjében van. Éppen ezért koncentrált az információ a kapcsolatorientált rendszerben, mert a tökéletesen szétszórt tudást a bankrendszer által végzett koordináció nem képes olyan hatékonyan feldolgozni, mint a piac. Ezen a ponton arra is magyarázatot kapunk, hogy a sok immateriális eszközzel rendelkező vállalat számára miért jelent komparatív előnyt a piac által vezérelt rendszer. A nem kézzelfogható szellemi tőke, az innováció olyan mértékű új információ feldolgozását igényli, melyet a bank kevésbé hatékonyan képes megvalósítani, mint a piac.

5. táblázat

A bankrendszer és a tőkepiac hatékonysága az egyes iparágak finanszírozásában

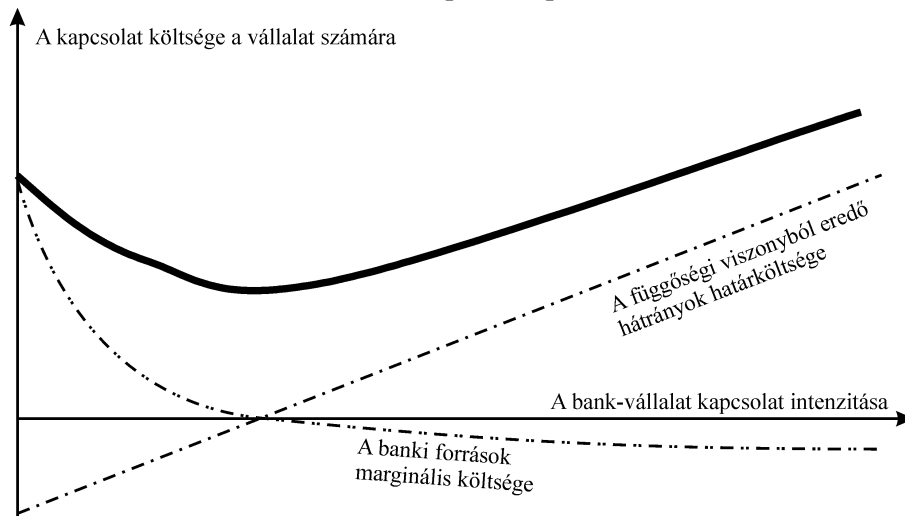
A kapcsolatorientált rendszer előnyei a hagyományos iparágakban	A piac által vezérelt rendszer előnyei a szellemitőke-igényes új iparágakban
Kiseb az absztrakció foka, könnyebb a félreárazás elkerülése árjelzések nélkül is	Nagyobb az absztrakció, szükség van a valós árjelzésekre
Árjelzések nélkül is hozható döntés, mert vannak historikus adatok	Árjelzések nélkül nem hozható döntés, mert nincs, vagy nincs elég historikus adat
Az iparág profitálni képes a banki összefonódásból adódó opciók lehívásából	A finanszírozó oldaláról nincs szükség specifikus tudásra a források biztosításához, mert a piacon szétszórt tudás hasznosulni tud
A tárgyi eszközök felhasználhatóak a források fedezeteként	
A kapcsolatorientált rendszer hátrányai a szellemitőke-igényes új iparágakban	A piac által vezérelt rendszer hátrányai
Valós árjelzések nélkül az ismeretlen változók nem becsülhetőek, ezért a bank hajlamos lesz magasabb járadékot elsajátítani	Hatékony működéséhez stabil intézményrendszer kialakulására van szükség
A növekedésben kulcsszerepet játszó immateriális javak (például K+F) finanszírozásának gátat szab a fedezetigény és a bank információfeldolgozó képessége	Kompetitív árak, speciális „kapcsolati” opciók hiánya

Forrás: Saját összeállítás.

Az információkoncentráció valós korláttá válik a kapcsolatorientált rendszerben, így a tőkepiac komparatív előnyökkel bír a komplexebb iparágakban. Ezt támasztja alá *Houston* és *James* [1996] munkája is, akik megmutatták, hogy a magas piaci érték/könyv szerinti értékhányadossal rendelkező vállalatok közül azok, melyek csak egy bankkal álltak kapcsolatban, kevesebb hitelhez jutottak.

A fentiekből adódó konklúzió az, hogy a vállalat-bank kapcsolat erősségének van egy optimuma, hiszen – amint azt az előnyöknél láttuk – a bank a vállalat számára implicit biztosítékokat nyújt, tanácsadási tevékenységet folytat, és a céggel kapcsolatos egyre több információhoz jutva egyre olcsóbb forrást biztosít, ugyanakkor fokozódnak az erőfölénnyel való visszaélés költségei.

A bank-vállalat kapcsolat optimuma



Forrás: Saját konstrukció.

Bár a 3. táblázat azt sugallja, hogy a piac számos esetben hatékonyabb, mint a bankrendszer, a 2. ábra igazolja, hogy mégsem dominálja azt, még akkor sem, ha az alapvető különbséget, azaz az intézményi háttérrel figyelmen kívül hagyjuk. A 2. ábra ugyanis azt mutatja, hogy (függetlenül az adott ország intézményi fejlettségétől) a banki kapcsolatnak van optimuma és az nem sarokmegoldás, azaz a piac még a fejlett országokban sem dominálja a kapcsolatorientált rendszert, bár számos funkcióját átveszi. Ez is magyarázza a pénzügyi rendszerek diverzitásának fennmaradását (Monnet–Quintin, 2005).

A piac által vezérelt rendszer legfőbb előnye az ármechanizmus koordinációja a valós árjelzéseken keresztül. Intézményi háttér nélkül azonban a piac elveszti ezt az előnyét a bankok által dominált rendszerhez képest.

Bár a jogrendszer, a fiskális és monetáris stabilitás és más alapvető intézmények mellett a piac hatékonyabb, mint a kapcsolati hálók rendszere, mégis bizonyos háttérre ahhoz is szükség van, hogy a kapcsolatok koordinációja életképes legyen. Ahogy azt korábban láttuk, éppen azok az országok voltak képesek kialakítani a pénzügyi közvetítés alapvető intézményeit, amelyeknél ez a konszolidáció végbement. És éppen ilyen környezetben vált hatékonyabb rendszerré a bankok által vezérelt pénzügyi közvetítés.

Meg kell említenem, hogy vizsgálatunk dichotómiáját feloldva természetesen van olyan forma, nevezetesen a kockázati tőkefinanszírozás, amely képes a kapcsolatorientált rendszer előnyeit megőrizni anélkül, hogy hátrányát is átvegye: a felek „közelsége” itt is megteremti a hatékony kontrollt, mégsem alakul ki az az erőfölény, mely elnyomná az árjelzések dominanciáját. A finanszírozónak alapvető érdeke a likviditás fenntartása, hiszen fő célja, hogy minél magasabb hozam mellett időben ki tudjon szállni a projektből. A kockázati tőkés gazdasági szerepe, hozzáadott értéke éppen az, hogy felkészíti a vállalatot a piaci finanszírozásra. Így például a rugalmas vállalatirányítás kialakítása kulcskérdés, hiszen egy alapító cégvezető eltávolítása mindig nehézkes, ami a piaci

kontrollmechanizmus alapvető gátja lehet. A kockázati tőke tehát éppen abban érdekelt, hogy független menedzsmentet, átlátható működést, piaci standardokat valósítson meg, ami megkönnyíti a felvásárlást egy szakmai befektető számára. Mivel rendkívül fontos a kiszállási ár, hangsúlyossá válik a jövőbeli növekedési lehetőségek jelenértékének maximalizálása, vagyis a kockázati tőkésnek nem érdeke korlátozni a K+F tevékenységet és az innovációt, ellentétben a kapcsolatorientált rendszerrel, ahol a várható járadék így maximalizálható. A kockázati tőke gazdasági funkciójának betöltését két tényező is ösztönzi. Egyrészt az a többlet, mely a jelenleg finanszírozott (A) vállalat hosszú távú működtetéséből származó (a kockázati tőkést illető) pénzáramlások jelenértéke (V_p^A) és – az eladáskor – egy stratégiai befektető által fizetett összeg (V_s^A) különbözete. Másrészt az így visszakapott tőkéből a következő vállalatba (B) történő beruházás összege (V_0^B) és annak (piaci alapú finanszírozásra alkalmassá tétele utáni) értéke (V_p^B) egy pénzügyi befektető számára. Képletszerűen:

$$(V_s^A - V_p^A) + (V_p^B - V_0^B) + \varepsilon$$

Ahhoz, hogy nyilvánvalóvá tegyem a fenti állítást, talán meg kell magyaráznom a következőket:

a) Miért nem játszik szerepet V_0^A , vagyis az első (A) vállalat bekerülési értéke? Ennek nyilvánvaló oka, hogy az elsüllyedt költség (sunk cost) így a jövőbeli értékesítést és a vállalat átalakítási folyamatát nem érinti.

b) Miért nem releváns V_s^B , azaz a következő (B) vállalatért ténylegesen kapott ár? Ennek oka, hogy ez már a B vállalatból való kilépést ösztönzi, az A vállalat értékesítését közvetve nem, így azt a rezidum (ε), a jövőbeli ösztönzők aggregált változója tartalmazza.

c) Miért kell a következő (B) vállalattal külön foglalkozni, az miért nem a maradéktag része? A kockázati tőkés ebből a szempontból hasonlít az osztrák iskola vállalkozójához,²⁷ így tevékenységét az új lehetőség felfedezése mozgatja, vagyis az A vállalatból való mielőbbi kiszállást motiválja a B vállalat felvásárlása, annak értékesítését pedig C és így tovább.

Nagyon lényeges volt szétválasztanunk az ösztönzőt erre a két komponensre, hiszen mindkettő, egymástól függetlenül közrejátszik abban, hogy a kockázati tőkésnek ne legyen érdeke a kapcsolatorientált rendszerre jellemző erőfölényt kialakítania. Ha nincs B vállalat, de az A vállalat értékesíthető olyan stratégiai befektetőnek, aki a szinergiák miatt képes annak értékét tovább növelni ($V_s^A > V_p^A$), akkor éppúgy kiszáll a kockázati tőkét biztosító, mintha nem lenne stratégiai befektető, de a B vállalat átvételével extraprofit realizálható ($V_p^B > V_0^B$).

Amennyiben nincs stratégiai befektető és nincs B vállalat sem, akkor a kockázati befektető tevékenysége is átalakulhat, amire számos példát mutatott az átmeneti országok gyakorlata: számos kis és közepes méretű állami vállalatot értékesítettek, majd reorganizáltak, amíg volt erre lehetőség, azaz volt újabb felvásárlási célpont. Ezt követően a

²⁷ Inkább schumpeteri, mint kirzneri értelemben.

kockázati tőkeek egy része keletebbre keresett lehetőségeket, mások vállalták a legké-sőbb átszervezett vállalatuk hosszú távú finanszírozását, de olyanok is akadtak, akik kivonultak a közvetlen vállalatfinanszírozás területéről. Ez utóbbi folyamat támasztja alá a kockázati tőke fontos szerepét az átalakuló gazdaságokban.

A fent vázolt ösztönzőrendszer tehát elősegíti a transzparenciát, a likviditás fenntar-tását és az információs monopóliumok lebontását, melyek együtt járnak az árjelzések hatékonyságának növekedésével is.

Bár tudjuk, hogy ez a típusú finanszírozás a fejlett országokban is életképes, első-sorban az új nagy kockázatú ágazatokban, azaz nem csak átmeneti jelentőségű, mégis a feltörekvő országokban és különösen a tranzíció során e tevékenység a gazdaság szinte összes iparágában releváns, majd a fejlődéssel párhuzamosan befolyása fokozatosan szűkül.

E kis kitérő után visszatérve a pénzügyi közvetítés szerepéhez a feltörekvő orszá-gokban, még egy alapvető kérdést, a kockázat allokációjának kérdését kell tisztáznunk. Ezen a ponton jutunk el ugyanis oda, hogy már ismerjük a bankrendszer primátusának okát a vizsgált országokban, de a kört még nem zárhatjuk be anélkül, hogy felfednénk a külföldi bankok térnyerésének legfőbb okait – jóllehet néhány érvet emellett az átmeneti gazdaságú országok esetében már bemutattam. Ilyenek a tudástranszfer, a kockázatkeze-lő rendszerek adaptálása és a reputáción keresztül a bizalom megteremtése. A legfőbb ok azonban a makrokockázat kezelésében, menedzselésében rejlik. Ahogy *Diamond és Rajan* [2001] bemutatja, a bankok létének egyik oka az, hogy vállalva a pénzügyi koc-kázatot, olyan törékeny tőkeszerkezetet alakítanak ki, mely biztosítja az egyensúlyt a befektetők likviditási igénye és az illikvid kihelyezések között. Ebből a pénzügyi koc-kázatból adódó várható vagyoningadozást fedezi a bank tőkéje. A feltörekvő országokban azonban a kockázatok magasabbak, a rendelkezésre álló tőke pedig alacsonyabb. A kihelyezések ebből adódó magas kockázati prémiumát és így a közvetítőrendszer hatékonyságának csökkenését – ahogy arra korábban már rámutattam – a bankok közötti verseny és az állami garanciavállalás mérsékelheti. A bankok funkcióiknak megfelelően a kockázatot szétosztják a rendszerben. A bankrendszer összkockázata azonban ilyen módon – egy országon belül – nem csökkenne, tekintve, hogy minden hitelintézet hason-lóan törékeny tőkeszerkezettel működik. A kockázatok csökkentése csak akkor lehetsé-ges, ha van olyan szereplő, aki hajlandó vállalni azt. Ha létezik jól működő tőkepiac, akkor itt ez hatékonyan megtehető, hiszen az összkockázat csökkentésére csak a piac képes.²⁸ Am nem ez a helyzet a feltörekvő országokban, ahol a piac által vezérelt közvet-ítés nem tud meghatározó szerepet betölteni. Így itt a külföldi bankok egyik alapvető szerepe a kockázatok csökkentése azáltal, hogy:

1. a kockázatokat nem egy országon belül diverzifikálják,
2. összekötik a feltörekvő országokat a fejlett tőkepiacokkal,
3. a tőkéjüket külföldi anyabankok fedezik,
4. biztosítják a kormányzat számára, hogy a lokális krízis nem okoz teljes összeom-lást, azaz nem kell a csődbe jutott bankokon mindenáron segíteni,
5. addicionális csatornát hoznak létre a külföldi tőke számára, mely a helyi válságok hatását jelentősen csillapíthatja, és (ami talán a legjelentősebb szerepük),
6. erősítik a helyi bankok versenyét, beindítva egy pozitív kört, mely a pénzügyi közvetítés működési hatékonyságát javítja.

²⁸ Azt sem szabad említés nélkül hagyni, hogy a bankok információs aszimmetriájából adódó erkölcsi kockázat a prudenciális szabályozással nem szüntethető meg teljesen. Vagyis e kockázat eliminálásához csökkenteni kell a bankok tevékenységének speciális jellegét, amire az egyes pénzügyi funkciók átvételével a tőkepiac lenne képes (*Mérő, 2004c*).

Így tehát a külföldi bankok elősegítették az optimális egyensúly kialakulását a feltörekvő országok bankrendszereiben a verseny és a stabilitás között.²⁹

Most, hogy elméleti oldalról és az empirikus tények segítségével is elemeztük a külföldi bankok által vezérelt pénzügyi architektúra kialakulásának okait, egy kérdés tisztázása maradt még hátra. Miért homogenizálódik a rendszer? Idővel miért nem jön létre vegyes pénzügyi közvetítés, ahogy a fejlett országokban? Ez azzal a kérdéssel ekvivalens, hogy miért életképtelen a piac által vezérelt rendszer a feltörekvő országokban. E kérdés alapos vizsgálata külön tanulmányt is érdemelne, itt azonban csak röviden írom le a főbb hatásokat.

Már utaltam rá, hogy a megfelelő keretek hiányában, az alapvető intézményi háttér kialakulása és megszilárdulása nélkül a piac elveszti komparatív előnyét, melyet az ármechanizmus koordinációs funkciója biztosít a bankok által dominált rendszerhez képest. Ám ennél többet is mondhatunk. Azokban a fejlődő/feltörekvő országokban, ahol a piac által vezérelt pénzügyi közvetítés kialakítását erőltették, ott a tőkepiaci liberalizáció negatív hatásai messze felülmúlták a pozitívakat. *Singh és Weisse [1998]* megmutatta, hogy az esetek többségében az intézményrendszer nem állt a fejlettség azon fokán, hogy kézben tartsa a tőkepiaci liberalizáció folyamatát. Fő következtetések a következők voltak:

1. A kontroll nélküli tőkepiac magas volatilitással jár, azaz inkább hasonlít kaszinóra, mint a hatékony tőkeáramlás letéteményesére.

2. A hullámzó tőkepiac a rövid távú szemlélet oka és következménye egyaránt. Amíg a befektetők a gyors hozam realizálására törekedtek, nem alakultak ki a hosszú távú értékteremtő folyamatok.

3. Ezért a befektetések nem a valós fundamentumokhoz, hanem pillanatnyi „szeszélyhez” kötődtek, az árjelzések koordinációja nem juthatott érvényre. Így a gyors visszarendeződés gyakran vezetett pénzügyi válságokhoz.

4. A fentiek miatt éppen ez az instabilitás az oka, hogy a külső hatások is felerősödvé jelentkeztek a fejlődő piacokon, és továbbterjedtek (fertőzési hatás).

5. A tőkepiacok dominanciája aláásta a kialakult bankszoportok pozitív hatásait, melyek egyébként a növekedés elősegítői lehetnének.

6. A politikai oldalról érkező reformok rendre elbuktak, abból adódóan, hogy a pénzügyi szféra funkcióit meghaladó szerepre tett szert.

7. Egy kettéváló gazdaságban nem illeszkedhetett a pénzügyi és a reálszféra, azaz nem működhettek a pénzügyi funkciók a gazdasági hatékonyság elősegítésében.

8. Ilyen körülmények között a vállalatok menedzsmentje sem az értékteremtő reálfolyamatokra, a termelés és a termelékenység növekedésére koncentrált, hanem a pénzügyi piacok manipulálására.

Tobin [1984] az ilyen piacokat nevezte funkcionálisan működésképtelen tőkepiacoknak. *Prasad et al. [2005]* empirikus munkája azt találta, hogy a pénzügyi globalizáció hatása a fejlődő piacok gazdasági növekedésére igen szerény ahhoz a hatáshoz képest, amit azok fogyasztásának ingadozásában vált ki. Érthető tehát, hogy a tranzíciós országokban is a tőkepiac erősítése nemkívánatos eredményhez vezetett az átalakulás kezdetén.

Berglöf és Bolton [2002] a tőkepiac további hátrányait is bemutatja. Szerintük a kisbefektetőket elriasztja a tőzsde, ahol információhiányuk miatt kizsákmányolva érezhetik magukat, a részvényárak manipulálása, a csalások és a bennfentes kereskedelem miatt. Ez különösen igaz az átmeneti országokban uralkodó szemléletmód és gyenge

²⁹ Bár a vonatkozó szakirodalom számos kockázati faktort is meghatároz, mára konszenzus alakult ki arra vonatkozóan, hogy a külföldi bankok működésének előnyei messze meghaladják azok veszélyeit (ECB, 2005).

érdekvédelmi intézmények mellett. Így nyilvánvalóan a bankokat választják, ahol még az állami védelem valamilyen formáját is érezhetik, ha másként nem, a múltban rögzült tapasztalatok miatt.

Vállalati oldalról közelítve a legtöbb cég túl kicsi ahhoz, hogy gazdaságosan bevezethessék a tőzsdére, és teljesítse a nyilvánosság szigorú követelményeit. Az sem mellékes a vállalatok többségénél, hogy – még ha képesek is vállalni a nyilvánosság explicit költségeit – nincsenek meg az ehhez szükséges ösztönzők. Sőt a koncentrált tulajdonú cégeknél az irányító tulajdonosi csoport vagy a menedzsment ódzkodik a vállalat átláthatóságának növelésétől (például a nyilvános kibocsátástól), hiszen ennek hiányában képes privát járadékok elsajátítására (*Doidge–Karolyi–Stulz*, 2004).

Nyilvánvaló az is, hogy nagy számú vállalat együttes piacának kell ahhoz kialakulnia, hogy olcsóbb legyen tőkét bevonni a piacon, mint formális intézmények közvetítésével.

A feltörekvő tőkepiacok esetében paradox módon – melyet nagyon lényegretörően mutat be *Claessens et al.* [2002] munkája –, éppen a makrogazdasági fundamentumok javulása és a feltörekvő országok tőkepiacainak fejlődése vezet szükségszerűen a fennülés végéhez is. Ennek oka, hogy a fejlődő országok nagyvállalatai egyre nagyobb számban hajtanak végre határon átnyúló kibocsátásokat. *Claessens–Lee–Zechner* [2003] tanulmánya is alátámasztja azt a tendenciát, hogy az elmúlt 15 évben a pénzügyi központokban nő a nemzetközi papírok aránya. 1989-ben még a fejlődő piacok papírjainak alig néhány százalékával kereskedtek külföldön, mára ez az arány 50 százalék fölé nőtt. A fejlődésének tehát van egy felső korlátja, az elvándorlás erősödése mellett, amikor a külföldre irányuló migráció negatív hatásai egyre erősebbé válnak, és a hazai likviditás visszaesése következik be. A pénzügyi globalizáció hatására tehát a fejlődő piacok életképessége megkérdőjeleződik, ami a pénzügyi közvetítést a bankok által vezérelt rendszer felé tolja el.

Összegzés

Tanulmányom első részében megmutattam, hogy az átalakulás első szakaszában a pénzügyi közvetítés gazdasági növekedésre gyakorolt hatása minimális, valamint azt, hogy a fiskális és monetáris fegyelem az elsőrendű tényező mind a gazdaság stabilitásának, mind a pénzügyi architektúra fejlesztésének kérdésében. E nélkül a hitelezési gyakorlatban a magán-befektetésekkel szemben az államadósság kizorító hatása érvényesül, illetve a makrogazdasági instabilitás miatt a bizonytalanság is határt szab a beáramló tőke nagyságának. Sőt a fiskális fegyelem hiánya, tünete is több alapvető probléma halmozódásának. Ilyenek többek között a veszteséges vállalatok piaci alapokra helyezésének vagy bezárásának halogatása, a tulajdonjogok betartatásának és az állami bevételek szigorú behajtásának hiánya. Így egyértelmű, hogy szoros kapcsolat köti össze a tranzíció mikro- és makroaspektusát. Az intézmények szerepe megkerülhetetlen, melynek nemcsak a pénzügyi közvetítés jó példája, hanem a jogrendszer betartatásának és kikényszerítésének intézményei is.

Bár az Európai Unióhoz csatlakozott országok alapvetően kialakították a pénzügyi infrastruktúrát, ám ezek a nekik szánt szerep betöltésére még csak részben alkalmasak. Nem töltik be hatékonyan funkcióikat: a megtakarítások és kihelyezések optimálisallokációját, a monitoringot a hitelnyújtás előtt és azt követően, valamint a különböző típusú kockázatok kezelésének lehetővé tételét. A felzárkózást nehezíti, hogy a fejlett pénzügyi piacok fejlődése egyre gyorsabb. Az 1970-es évektől a pénzügyi globalizáció okozta felgyorsuló fejlődés miatt az átalakuló országok már a folyamat kezdetén hatalmas lemaradásban voltak az OECD-országokkal szemben. Vagyis a tranzícióra ebben az esetben

különösen igaz, hogy egy távolodó cél felé halad a folyamat. Sőt a konvergencia azóta sem kezdődött el (Antal, 2004, 188. o.), fejlődés ugyan tapasztalható, de felzárkózás nem. Ha ez rövid távon nem változik meg, az a gazdasági növekedésre vonatkozó súlyos áldozatokkal jár majd (Mérő, 2004a; 2004b).

Írásom további részében azt elemeztem, hogy a bankrendszer belső logikája és a pénzügyi globalizáció mennyiben determinálja a pénzügyi architektúra fejlődését. Megmutattam, hogy a fő hatások nem a volt tervgazdaságok átalakulásának sajátosságaiból adódnak (bár erősítik a folyamatot), azok más feltörekvő országban is bekövetkeznek, az eltérés csak a jelenség sebességében lehet.

Hivatkozások

- Acemoglu, Daron – Aghion, Philippe – Zilibotti, Fabrizio [2002]: Distance to Frontier, Selection, and Economic Growth. National Bureau of Economic Research Working Paper No. 9066, Cambridge, MA.
- Antal László [2004]: Fenntartható-e a fenntartható gazdasági növekedés? Közgazdasági Szemle Alapítvány, Budapest.
- Beck, Thorstein [2003]: Financial Dependence and International Trade. *Review of International Economics*, Vol. 11 (May 2003), pp. 296–316.
- Berglöf, Erik – Bolton, Patrick [2002]: The Great Divide and Beyond – Financial Architecture in Transition. *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 16, No. 1, pp. 77–100.
- Caprio, Gerard – Hanson, James A. – Honohan, Patrick [2001]: Introduction and Overview: The case for Liberalization and some Drawback. In Gerard Caprio, Patrick Honohan, and Joseph E. Stiglitz (editors): *Financial Liberalization: How Far? How Fast?* Cambridge University Press, Cambridge, UK, October 2001.
- Carlin, Wendy – Mayer, Colin [2003]: Finance, Investment, and Growth. *Journal of Financial Economics*, Vol. 69, No.1, pp. 191–226.
- Claessens, Stijn – Klingebiel, Daniela – Schmukler, Sergio L. [2002]: The Future of Stock Exchanges in Emerging Markets: Evolution and Prospects. In Robert E. Litan and Richard Herring (eds.): *Brookings-Wharton Papers on Financial Services 2002*, The Brookings Institution, Washington, D.C., pp. 167–212.
- Claessens, Stijn – Lee, Ruben – Zechner, Josef [2003]: The Future of Stock Exchanges in European Union Accession Countries. A Centre of Economic Policy Research paper, prepared for the Corporation of London (3/2003); http://www.cityoflondon.gov.uk/business_city/research_statistics/pdf/Future_SEs_EUAC.pdf – letöltve: 2003. 10. 07
- Coricelli, Fabrizio [2001]: Financial Liberalization in Economies in Transition: Tales of success and failure. In Gerard Caprio, Patrick Honohan, and Joseph E. Stiglitz (editors): *Financial Liberalization: How Far? How Fast?* Cambridge University Press, Cambridge, UK, October 2001.
- Csaba László [2005]: Global Markets – Global Polity. Forthcoming in a collective volume, published by EADI/ The Hague, under the editorship of V. Krassilchikov and I. Levai.
- Demirgüç-Kunt, Asli – Detragiache, Enrica [2001]: Financial Liberalization and Financial Fragility. In Gerard Caprio, Patrick Honohan, and Joseph E. Stiglitz (editors): *Financial Liberalization: How Far? How Fast?* Cambridge University Press, Cambridge, UK, October 2001.
- Diamond, Douglas W. – Rajan, Raghuram G. [2001]: Liquidity Risk, Liquidity Creation and Financial Fragility: A Theory of Banking. *Journal of Political Economy* Vol. 109, pp. 287–327.
- Doidge, Craig – Karolyi, G. Andrew – Stulz, René M. [2004]: Why Are Foreign Firms Listed in the U.S. Worth More? *Journal of Financial Economics*, Vol. 71 Issue 2 (February 2004), pp. 205–239.
- Dunbar, Nicholas [2000]: A talált pénz. Panem – John Wiley & Sons, Budapest.
- ECB [2005]: A report on Banking structures in the new EU Member States. Prepared by the Banking Supervision Committee of the European System of Central Banks (31 January 2005).
- Grosfeld, Irena [1994]: Financial Systems in Transition: Is there a Case for a Bank Based System? Centre For Economic Policy Research, Discussion papers No. 1062. www.cepr.org/pubs/dps/DPI1062 – letöltve: 2005. 01. 12
- Guiso, Luigi – Sapienza, Paola – Zingales, Luigi [2004]: Does Local Financial Development Matter? *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 119, No. 3 (Aug., 2004) pp. 929–969.
- Győrffy Dóra – Jankovics László [2005]: Kérdőjelek az Európai Unió további keleti bővítése körül. Tudományos tájékoztató az Európai Összehasonlító Közgazdasági Társaság vándorgyűléséről. *Közgazdasági Szemle*, LII. évf., 2005. március (306–310. o.)

- Honohan, Patrick [2001]: How interest rates changes under Liberalisation: A statistical Review. In Gerard Caprio, Patrick Honohan, and Joseph E. Stiglitz (editors): *Financial Liberalization: How Far? How Fast?* Cambridge University Press, Cambridge, UK, October 2001.
- Houston, Joel – James, Christopher [1996]: Bank Information Monopolies and the Mix of Private and Public Debt Claims. *Journal of Finance*, Vol. 51, No. 5 (Dec., 1996), pp. 1863–1889.
- Hussain, Qaizar [1998]: Choiches of Financial Development for Transition Economies. In J. Jay Choi and John A. Doukas (eds.): *Emerging Capital Markets, Financial and Investment Issues*. Quorum Books, London and Westport, CT, 1998.
- Jayarathne, Jith – Strahan, Philip E. [1996]: The Finance-Growth Nexus: Evidence from Bank Branch Deregulation. *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 111, No. 3 (Aug., 1996), pp. 639–670.
- King, Robert G. – Levine Ross [1993]: Finance and Growth, Schumpeter Might Be Right. *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 108, No. 3, pp. 717–738.
- Kornai János [1993]: A szocialista rendszer. Kritikai politikai gazdaságtan. Heti Világgazdaság Rt., Budapest.
- La Porta, Rafael – Lopez-de-Silanes, Florencio – Shleifer, Andrei – Vishny, Robert W. [1998]: Law and Finance. *Journal of Political Economy*, Vol. 106, No. 6, pp. 1113–1155.
- Levine, Ross [2002]: Bank-Based or Market-Based Financial Systems: Which Is Better? *Journal of Financial Intermediation*, Vol. 11, pp. 398–428.
- Levine, Ross [2005]: Finance and Growth: Theory and Evidence. In: Philippe Aghion és Steven Durlauf (eds.): *Handbook of Economic Growth*. Amsterdam: North-Holland Elsevier Publishers, Chapter 21 of this volume.
- Lokshin, Michael – Ravallion, Martin [2000]: Welfare Impacts of the 1998 Financial Crisis in Russia and the Response of the Public Safety Net. *Economics of Transition*, Volume 8, Issue 2 (July), pp. 297–324.
- Mérő Katalin [2004a]: A gazdasági növekedés és a pénzügyi közvetítés mélysége. Megjelent: Antal László: Fenntartható-e a fenntartható gazdasági növekedés? Közgazdasági Szemle Alapítvány, Budapest, 2004 (360-380. o.).
- Mérő Katalin [2004b]: Financial Depth and Economic Growth – the Case of Hungary, the Czech Republic and Poland. *Acta Oeconomica*, Vol. 54 (2004) No. 3, pp. 297–321.
- Mérő Katalin [2004c]: A banki szabályozás fejlődésének nemzetközi tendenciái. *Külgazdaság*, november (38–57. o.).
- Monnet, Cyril – Quintin, Erwan [2005]: Why Do Financial Systems Differ? History Matters. ECB Working Paper Series No. 442 (February 2005)
- Pálosi-Németh Balázs [2005]: Az intézmények szerepe a feltörekvő országok tőkepiacainak fejlődésében. Megjelent: Paradigm Shift – Information, Knowledge and Innovation in the New Economy, COMPETITIO KÖNYVEK 4., Debrecen, pp. 283–300.
- Prasad, Eswar – Rogoff, Kenneth – Wei, Shang-Jin és Kose, M. Ayhan [2005]: Financial Globalization, Growth and Volatility in Developing Countries. In: Ann Harrison (eds.): *Globalization and Poverty*. An NBER Volume, University of Chicago Press, Chicago, IL, 2005, <http://www.nber.org/books/glob-pov/>
- Rajan, Raghuram G. [1992]: Insiders and Outsiders: The Choice Between Informed and Arms Length Debt. *Journal of Finance*, Vol. 47, No. 4, pp. 1367–1400.
- Rajan, Raghuram G. – Zingales, Luigi [1998]: Finance Dependence and Growth. *American Economic Review*, Vol. 88, pp. 559–586.
- Rajan, Raghuram G. – Zingales, Luigi [2001]: Financial System, Industrial Structure, and Growth. *Oxford Review of Economic Policy*, Vol. 17, No. 4, pp. 467–482.
- Réthy Sándor [2003]: Az orosz értékpapírpia kialakulása és fejlődése a kezdetektől napjainkig. *COMPETITIO*, 2. évfolyam, 1. szám. (2003. szeptember) (56–74. o.)
- Rousseau, Peter L. – Wachtel, Paul [2002]: Inflation thresholds and the finance-growth nexus. *Journal of International Money and Finance*, Volume 21, Issue 6, (November 2002), pp. 777–793.
- Singh, Ajit – Weisse, Bruce A. [1998]: Emerging Stock Markets, Portfolio Capital Flows and Long-Term Economic Growth: Micro and Macroeconomic Perspectives. *World Development*, Vol. 26, No. 4, pp. 607–622.
- Tobin, James [1984]: On the efficiency of the financial system. *Lloyd's Banking Review*, Vol. 153 (July 1984), pp. 1–15.
- Várhegyi Éva [2004]: Bank Competition in Hungary. *Acta Oeconomica*, Vol. 54 (2004), No. 4, pp. 403–424.

Kelet-Európa, Kelet-Közép-Európa és Magyarország külső eladósodásának összehasonlítása

KUTI MÓNIKA

*A cikk az 1970 és 2003 közötti időszakra vonatkozóan vizsgálja Kelet-Európa¹ külső eladósodását forrás- és felhasználás-oldalról. Ezalatt az idő alatt a régió külső eladósodása révén valósult meg a fogyasztás hosszú távú szinten tartása vagy emelése, de volt példa a fogyasztáskorlátozással összekötött adósságcsökkentésre is. A piacgazdasági átmenet óta eltelt időszak részletesebb elemzése rámutat, hogy a bruttó külső adósság bruttó nemzeti jövedelemhez viszonyított 60 százalékos körüli arányát meghaladó értékeknél megjelent a GDP arányos bruttó tőkeképzésben a marginális negatív hatás. Kelet-Közép-Európában² az előbb említett arány 40 százalékos értékét túllépő eladósodottsági mutatók mellett a GDP növekedésben is felbukkant a csökkenő hozadék. Kelet-Európában – ha a háború sújtotta néhány balkáni ország esetétől eltekintünk – a 72-74 százalékos meghaladó eladósodottsági mutatók mellett az adósságcsökkentés csak adósságátütemezés révén volt viselhető, Magyarország 1995-ös 73,8 százalékos értéke komoly adósságkrízissel járt együtt. A magyar eladósodottság mértéke az 1977-től 2003-ig terjedő időszakban 30–78 százalékos közötti, az 1990-től 2003-ig terjedő időszakban pedig a 57–74 százalékos közötti sávban mozgott világbanki statisztikák alapján.**

Journal of Economic Literature (JEL) kód: H6, E21, E22, P2

Rövid történelmi áttekintés

A XX. század második felében az eladósodási folyamatok megértéséhez kulcsfontosságú annak ismerete, hogy a GDP-növekedés súlyozatlan világtalán az 1975-öt megelőző negyedik évszázadot jellemző 5 százalékosról az 1975 utáni negyedik évszázadban 3-ra lassult le (Easterly, 2001). Easterly szerint az országok az 1975–1994 közötti hitelfelvételeiket az 1960–1975 közötti korábbi növekedési rátához kalibrálták, nem pedig az

* A szerző köszönettel tartozik Dr. Bélyácz Iván professzor szakmai észrevételeiért.

¹ Kelet-Európa alatt – a töredékesen rendelkezésre álló adatsorok okozta korlátok között – az alábbi országokat vizsgálom a gazdasági átmenet előtti időszakból: Bulgária, Csehszlovákia, Német Demokratikus Köztársaság, Magyarország, Lengyelország, Románia, Szovjetunió. A gazdasági átmenet után: Albánia, Bosznia-Hercegovina, Bulgária, Csehország, Észtország, Horvátország, Magyarország, Lengyelország, Lettország, Litvánia, Macedónia, Oroszország, Románia, Szerbia-Montenegró, Szlovákia, Szlovénia, Ukrajna.

² Kelet-Közép-Európa alatt a következő országokat értem: Csehország, Szlovákia, Lengyelország, Szlovénia és Magyarország.

A szerző egyetemi óraadó, PhD-jelölt. E-mail: kutim@ktk.pte.hu

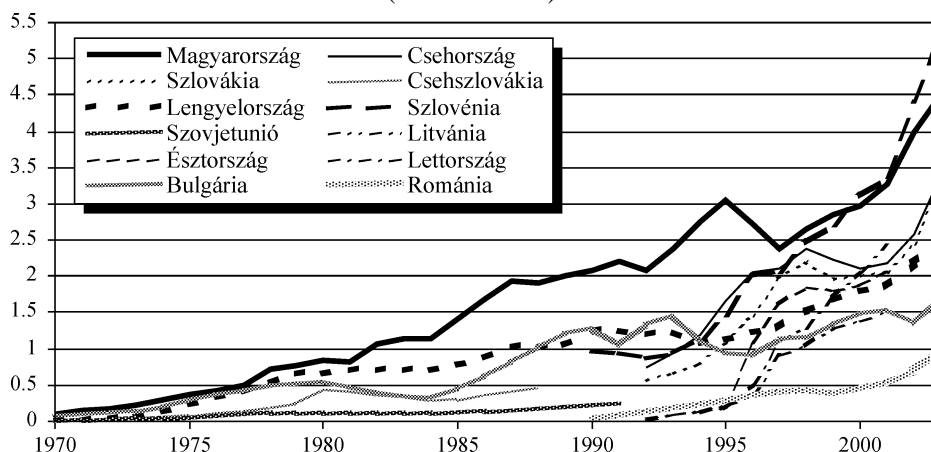
1975–1994 közötti új növekedési rátához. Múltbeli trendek jövőbe történő lineáris extrapolálását alkalmazó tervezési hiba, valamint a növekedés mesterséges fenntartásának kísérlete hozzájárult a keleti blokk eladósodásához. A külföldi tőkeforrásokhoz való hozzáférést megkönnyítette Kelet-Európa számára, hogy a hetvenes években a szuperhatalmi merev elzárkózásra törekvő légkört felváltotta a détente, a politikai enyhülés, mely a nyugati pénzügyi piacoktól való hidegháborús izoláció után lazított a vasfüggöny átjárhatóságán. A Nyugat hitelezési hajlandóságát befolyásolta továbbá, hogy a kölcsönnyújtók oldalán megjelent egy – egyébként alaptalan – közös percepció, nevezetesen az a feltételezés, hogy létezik a szovjet szövetséges keleti blokknak nyújtott hitelek fölött egy szovjet garanciaerő (Tyson, 1986).

Lavigne [1987] a nyolcvanas években a régió eladósodási történetét összefoglalva a következő fázisokat különítette el: erőltetett modernizáció (1970–1974), külső finanszírozás vagy belső alkalmazkodás (1975–1981), hitelprés és alkalmazkodás (1982–1983) és újbóli hitelfelvétel és belső talpra állás (1984-től). Legutolsó fázisát a rendszerváltás okozta törés zárta le. A piacgazdaság kiépítésének külső forrásigénye egy új szakaszt nyit a rákövetkező megszorításokig, majd egy újabb eladósodási hullám beindulásának lehetünk jelenleg is tanúi.

Az adósság nem statikus, hanem dinamikus probléma (Kornai, 1996). Az eladósodás történeti perspektívájának előnye, hogy rávilágít a külföldi pénzügyi piacok ciklikus jellegére.

1. ábra

Egy főre eső bruttó külső adósság 1970–2003 között
(ezer dollárban)³



Forrás: Datastream – Vienna Institute for International Economic Studies; a World Bank: Global Development Finance (GDF), és World Development Indicators (WDI); Economic Commission for Europe: Economic Survey of Europe (ECE ESE) in 1990–1991, 250. o. alapján saját számítás.

A hitelező és az adós közötti kapcsolatban a forráskínálat és -kereslet dinamikáját jól példázza a vizsgált térség egy főre jutó bruttó külföldi adósságállományának hullámzása, ami tükrözi a nyugati pénzügyi piacok hitelezési és kockázatvállalási hajlandóságát.

³ Néhány országot az ábra az áttekinthetőség érdekében nem tartalmaz.

nak (1. ábra). A források rendelkezésre állása vagy korlátozott volta egymást követő eladósodási és korrekciós ciklusokat rajzolt ki. E folyamat során több évtized alatt Magyarország a térség egyik leeladósodottabb országává vált.

A régió az elmúlt több mint harminc évben fokozódó külső forrásbevonás mellett valószínűsítette meg beruházásait és végső fogyasztását. A továbbiakban e folyamat forrás- és felhasználás-oldalát vizsgálom részletesen.

A forrásoldal

A hetvenes évek óta Kelet- és Kelet-Közép-Európa külső finanszírozási szükséglete összefügg a régió Nyugat-Európával és Amerikával zajló külkereskedelmi kapcsolatának aszimmetrikus jellegével. A Nyugat technológiai fölénye, a keleti blokk gazdasági potenciáljának leértékelődése, a kedvezőtlenül alakuló cserearányok problematikája fémjelzték a neuralgikus pontokat. Az első olajárrobbanás minden európai szocialista országnál, a második olajsokk az említett országok legtöbbszörénél külkereskedelmi és fizetési mérleghiányt okozott. A külső sokkok időbeni elhúzódtásáról alkotott optimista nézetek jelentős adósság-felhalmozódáshoz vezethetnek (*Senhadji, 2000*).

Az olajár emelkedése miatt Nyugaton a meginduló petrodollárok forrásbőséget eredményeztek, ami megemelte a hitelezők hitelkihelyezési és kockázatviselési hajlandóságát. A hitelekhez való könnyebb hozzáférés elősegítette a kelet-európai külső finanszírozási igény kielégítését, az eladósodási hullám beindulását. Lassan kialakult a térség külső forrásjuttatóktól való függősége is. A világpiaci értéket képviselő nyersanyagokban gazdag exportőr Szovjetunió és az ebből kedvező elszámolási rendszerben részesülő, az olajat továbbexportáló Bulgária képes volt külkereskedelmi többletet realizálni a hetvenes évek folyamán, miközben a többi szocialista ország külkereskedelmi és folyó fizetésimérleg-krízissel viaskodott.

A nyolcvanas évek elején a nyugati hitelezők Kelet- és Kelet-Közép-Európa iránt mutatkozó hitelezési és kockázatvállalási hajlandósága alábbhagyott, melynek több oka is volt. A két világhatalom, az USA és a Szovjetunió közötti kapcsolatok kis hidegháborúként megélt időszakában újból megromlottak. A nyugati világ recessziójából való lassú kilábalása hitelszükségletet indukált, ami forráselszívó hatást fejtett ki a perifériákra. Mindezen túl megrendült a nyugati hitelezők Kelet-Európa szovjet garanciaernyővel való védettségével kapcsolatos hite is, ami legfőképp Lengyelország és Románia fizetésképtelenné válásának, az 1981–1982-es likviditási válságnak volt tulajdonítható. A reagani kamatoffenzíva csak tetézte az eladósodást azáltal, hogy a kamatterhek – a hitelfelvételkor előre be nem kalkulált módon – súlyosan megugrottak. Az ún. „hitelprés” eredményeként a jelentősebben eladósodott szocialista országok között megtorpant a külső hitelfelvétel.

Az adósságörvény kezelésére különféle válaszreakciók születtek: belsőleg, nemzeti szempontból generált, illetve külsőleg, nyugati hitelezők által erőltetett megszorító intézkedések széles palettája jelent meg a térségben a nyolcvanas évek elején. Az önként vállaltan elzárkózó, jegyrendszerbe menekülő, adósságtalanításra törekvő Románia tekinthető egy végletnek, míg a Nyugat fele nyitott maradt, adósságban úszó, osztársadalmi problémákkal viaskodó Lengyelország volt a másik pólus. Exportkényszer, fogyasztáskorlátozás és importhelyettesítés általános válaszok voltak a felmerült egyensúlyi gondokra, melyek átmenetileg orvosolták legtöbb ország számára a folyó fizetésimérleg-problémákat. Az adósságmenedzselés szempontjából mérvadó volt egy kölcsönfelvevő ország azon képessége, hogy miként konvertálta a megszerzett forrásokat az importkorlátozókból exportsegítő, önfinanszírozó, keményvalutát hozó termelésé (Czerkawski, 1982).

A restriktív intézkedések sikerességét mutatja, hogy 1984-re a térség, Lengyelország kivételével, pozitív folyó fizetési mérleggel zárt – mérsékelve, illetve egyes esetekben visszafordítva az eladósodás ütemét. Ekkor fogalmazódott meg a kérdés: „vajon egy új 'hitelfelvételi ciklus' kezdődik-e most, és ha igen, mit fognak tenni a közeljövőben ezek az országok a rendelkezésre álló új pénzzel?” (Lavigne, 1987, 25. o.). Az eladósodás tovább folytatódott országspecifikus különbségekkel. A folyó fizetési mérleg hiánya Magyarországon, Lengyelországban és Bulgáriában ismét felütötte fejét, a nyolcvanas évek második felének végére pedig az NDK-ban is; a Szovjetunió 1989-ig, Románia 1990-ig pozitív folyó fizetési mérleget volt képes fenntartani, mielőtt ismét deficitessé váltak volna. A magyar eladósodottság mértékét jelzi, hogy 1980 és 1990 között hét olyan év volt, amikor Magyarország exporttöbbletet volt képes elérni, azonban a megfizetett kamatok mértéke többszöröse volt a külkereskedelmi többletnek, ami passzívra tette a folyó fizetési mérleget. A külső adósságra eső nettó kamatfizetés volt a magyar nettó adósságfelhalmozás legnagyobb komponense ez idő alatt (Oblath, 1992). A kamatfizetésnek a külkereskedelmi pozitív mérleget passzívumba toló hatása előfordult Lengyelországban is 1982–1989 között, viszont más kelet-európai szocialista országban nem jelent meg.

A piacgazdasági átmenet kezdeti éveiben a nemzeti integritásukban kontinuus államok közül Magyarország és Lengyelország folyó fizetési mérlege pozitív volt; Albánia, Bulgária és Románia számára ez azonban nem sikerült. 1996 és 2002 között viszont csak Oroszország volt képes tartós, Bulgária, Ukrajna és Szlovénia pedig átmeneti folyó fizetési pozitívumot felmutatni, az összes többi ország esetében a mérleg negatívra fordult.

A folyó fizetési mérleg hiányának külső finanszírozása a piacgazdasági átmenet időszakig dominánsan külső eladósodás révén zajlott, a kilencvenes évektől azonban megjelent egy új elem, a részvénytőke-finanszírozás: külföldi működő tőke (foreign direct investment – FDI) és részvénytőkébe irányuló portfólió-befektetések formájában. A folyó fizetési mérleg deficitjét részben ellentételezi a nettó külföldi működőtőke-áramlás pozitív egyenlege. Ezen lefedettség mértéke fontos, hiszen a nettó külföldi működőtőke-áramlás – a tulajdonosi hitelektől eltekintve – adósságot nem generáló forrásbevonást jelent egy nemzetgazdaság számára. A makroökonómiai sebezhetőség egyik leghasznosabb korai figyelmeztető indikátora a folyó fizetési mérleg hiánya és a nettó külföldi működőtőke-áramlás közötti rés nagysága, illetve annak a GDP-hez viszonyított aránya (Krkoska, 2001).

A gazdasági átmenet országainak európai régiójában Magyarország vonzotta a térségbe irányuló bruttó direkt külföldi tőkebeáramlás közel 50 százalékát 1990-ben, 33 százalékát 1995-ben és 11,7 százalékát 2003-ban. A külföldi működő tőke be- és kiáramlásának egyenlegét mutató nettó FDI tekintetében ezek az arányok 53, 34,5, illetve 6 százalék.⁴ A gazdasági átmenet országainak európai régiójában a külföldi működő tőke ki- és beáramlásának egymáshoz viszonyított aránya 1995-ben 5 százalék volt csupán, 2003-ra ez az érték 33 százalékra kúszott fel, amikor Oroszország és Szlovénia után harmadik volt Magyarország a térségben a maga 64 százalékos arányával.⁵ A folyó fizetési mérleg hiányát valamilyen mértékben ellentételező külföldi működő tőkére alapozó finanszírozási stratégiákat veszélyezteti a tőkeexport, különösen annak tudatában, hogy a beérkező külföldi működőtőke-befektetésekre a legjelentősebb vonzóerőt a régió végighaladó nagyobb privatizációs hullámok fejtették ki. A térségre vonatkozóan a növekvő folyó fizetési mérleg hiánya és a csökkenő külföldi direkt tőkebeáramlás a

⁴ Saját számítás a UNCTAD FDI-adatbázisa alapján.

⁵ A működőtőke-kiáramlás meghatározója a MOL és az OTP külföldi terjeszkedése volt.

külső fenntarthatóság kérdését már felvetette (IMF, 2004). A nettó külföldi működőtőke-beáramlás csökkenése vagy elmaradása fokozhatja a külső eladósodást.⁶

Az éves nettó külföldi működőtőke-beáramlás mellett a részvénytőkébe irányuló portfólió-befektetések pozitív egyenlege jelent pótlólagos külső forrást, mely a külső eladósodás féken tartása szempontjából fontos. A kilencvenes évek második felében a régióban Oroszország, Lengyelország, Csehország és Magyarország számára jelentettek figyelemre méltó tőkebeáramlást a részvénytőkébe irányuló portfólió-befektetések, azonban az évtized végére – Csehország kivételével – negatívba csapott át ennek egyenlege. Gondot okoz e tőkebeáramlás hektikus jellege, ezért tartósabb finanszírozási forrásként nem jöhet számításba.

Kelet- és Kelet-Közép-Európában – néhány kivételtől eltekintve – a folyó fizetési mérleg hiánya az elmúlt több mint negyven évben állandóan visszatérő kihívás volt. A fizetési mérleg egyensúlyhiányán néhány restriktív szakasz, valamint a transzformációs válság okozta megrázkódtatás és a részvénytőke-alapú finanszírozás nettó egyenlege általi, különféle fokú lefedettség átmenetileg képes volt enyhíteni. Ettől függetlenül a keleti importéhséget kiegyensúlyozó exportalap nyugati konjunktúrafüggése és általánosságban a régió modernizációs deficitje továbbra is sebezhetővé teszi a régió legtöbb országát. *Erdős Tibor* [2003] szerint egy gazdaság sebezhetőségét a kereskedelmi és folyó fizetési mérleg tartósan passzív volta, a külső eladósodottság magas aránya, az adósságszolgálati ráta magas szintje és az ország nemzetközi tartalékaihoz viszonyított rövid lejáratú külföldi adósságok magas aránya határozza meg. Az utóbbi két tényezőt a cikk második felében vizsgálom.

A felhasználási oldal

Az eladósodás folyamata forrásoldali szerepének taglalása után fontos megvizsgálni az eszköz oldalt is, a hitelek felhasználását. Az egyik lehetséges felhasználási mód, hogy a hitelek jövőbeni pénzbeáramlást ígérő, így az adósság-visszafizetési kötelezettséget elősegítő, vélelmezhetően produktív beruházásokra fordítják, mely hosszabb távú megtérülési időhorizontot tételez fel az adósságszolgálat effektív megtervezésekor. Egy másik mód jövőbeni pénzbeáramlást nem ígér, kormányzati és lakossági fogyasztás finanszírozását részesíti előnyben, a népesség közhangulati modulálása révén rövid távon a politikai nyereségszintet emeli, az adósságszolgálatot feleltlenül a jövőre háritja tőkeköltségvetési⁷ megfontolások nélkül. A hitelek felhasználásánál a különféle célok közötti mennyiségi arányok kalibrálása vita tárgya, ettől függetlenül néhány összefüggés felvázolható a külső eladósodás, valamint a beruházás és a fogyasztás között.

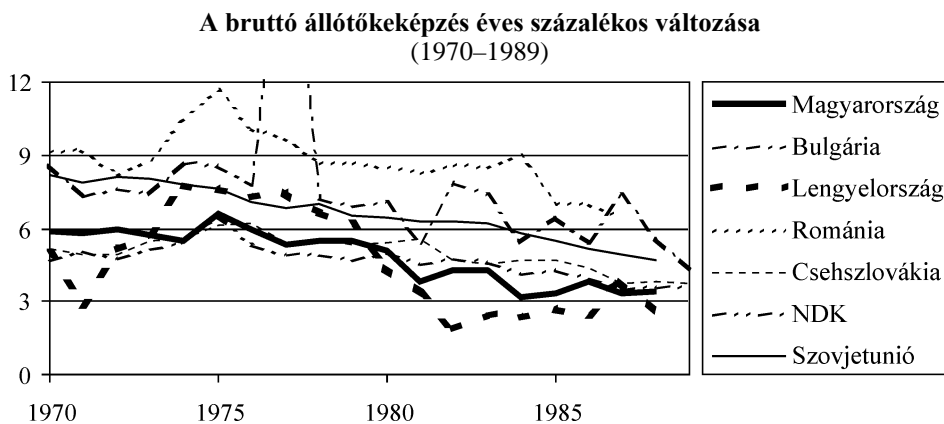
A hetvenes évek recessziójának kihívásaira adott válasz a kiigazítás és rugalmas reagálás helyett a mereven erőltetett növekedés volt az egész régióban. A forszírozott, hatékonysági és profitabilitási kritériumokat mellőző beruházások jelen voltak a bruttó

⁶ Súlyosan eladósodott országoknál megfigyelték már az adósság kiváltotta tőkemenekülést és a tőkemenekülés okozta fokozódó külső eladósodást (*Ndikumana-Boyce*, 2003)

⁷ A tőkeköltségvetés fogalma a vállalatfinanszírozási irodalom egyik alappillére. Ennek értelmében egy adott projekt akkor fogadható el, ha az általa generált jövőbeni szabad pénzáramok – a tőke súlyozott átlag-költségével – diszkontált jelenértéke meghaladja a kezdeti beruházási kiadásokat. Ez az elv az állam eladósodására úgy alkalmazható, hogy elméletileg az adósságállomány jelenértékét a jövőbeni államháztartási egyenlegek a hitelek kamatrátájával diszkontált jelenértéke meg kellene, hogy haladja az adósságszolgálat kiegyensúlyozott jövőbeni viselése érdekében. Nemzetgazdaságok külső adósságállományában szerepel például a multinacionális anyavállalat és fogadó országbeli leányvállalata közötti hitel állománya, amiről joggal feltételezhető, hogy a fenti kritériumoknak eleget tesz a profitmaximalizálási kényszer alatt.

állótőkeképzés éves százalékos változásának 1975-ig ívelő emelkedésében, ami ekkor érte el csúcspontját (2. ábra).

2. ábra



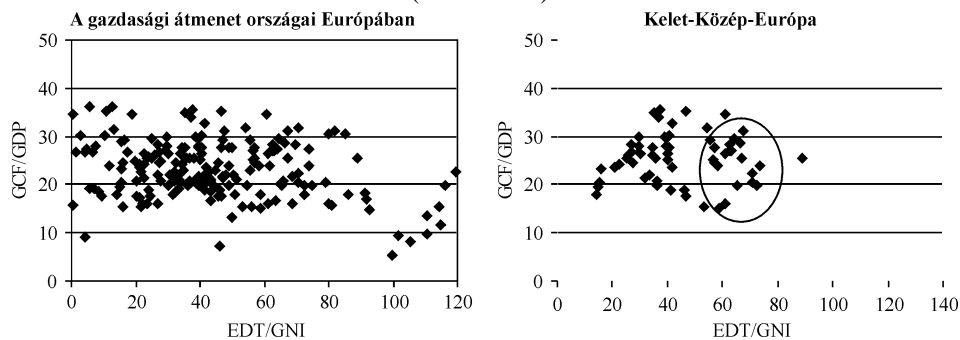
Forrás: Economic Commission for Europe: Economic Survey of Europe in 1990–1991, 228 o.

A második olajsokk után a beruházások növekedési üteme jelentősen lassult, megindult egyfajta – a nyugati pénzpiacok által kikényszerített – kiigazítás, azonban a nyolcvanas évek első felében ismét szárnyra kapott az erőltetett beruházási reflex a szovjet befolyási zóna államaiban. Az eladósodás szempontjából a forszírozott beruházások egyik problematikus területe, hogy a termelés a világpiacon szempontról leértékelődött – majd később összeomlott – KGST exportpiacokat célozta meg, ami az adósságszolgálat exportalapját gyengítette. A kép árnyalásához hozzátartozik ugyan, hogy e beruházások valamilyen mértékben ott voltak azokban a nemzeti állóeszközalapokban, melyek piacképes részeit az állami tulajdon leépítéskor a privatizáció során hazai és külföldi befektetők szerezték meg.

Az állótőkeképzés növekedési folyamata a rendszerváltásig visszasimult a több évtizedes lassuló ütemű beruházási trendbe. Magyarországon és Lengyelországban a hetvenes évek közepe tájától az állótőkeképzés éves százalékos változása alatta maradt az inflációnak. A transzformációs válság drasztikus mélypontot hozott a beruházásokra, mely 20–40 százalékos éves csökkentést is mutatott a régió egyes országainál. A piactudományi átállás előrehaladásával, a privatizáció megindításával, a külföldi működő tőke megjelenésével a piaci megtérülési elvárások kritériumának eleget tevő bruttó tőkeállomány jelentős fejlődésnek indult, viszont Oroszország 1999-ig, Románia 2000-ig képtelen volt a beruházások csökkenését megállítani, a háború sújtotta Balkán pedig igen nagy volatilitást mutatott e folyamatokban a megemelkedett politikai kockázat miatt.

A nemzeti jövedelem arányában kifejezett bruttó külső adósság és a GDP-arányos bruttó felhalmozás közötti viszony nemlineáris jelleget mutat (3. ábra). Az ábrából levonható következtetés érvényességi tartamát korlátozza, hogy a szovjet, csehszlovák, jugoszláv utódállamok adatsorai különféle kezdőpontokat takarnak, a transzformációs válság időszaka így töredékesen reprezentált.

Az eladósodottság és a bruttó felhalmozás viszonya (1990–2003)⁸



Megjegyzés: EDT = bruttó külföldi adósság, GNI = bruttó nemzeti jövedelem. GFC = bruttó tőkeképzés. A hányadosok százalékban vannak kifejezve. A Kelet-Közép-Európa ábráján található ellipszis területén belül foglalnak helyet Magyarország adatai, néhány más ország egy-két adata is ide esik.

Forrás: World Bank – WDI, GDF.

A gazdasági átmenet európai régióját szemléltető fenti ábrán a sűrű pontthalmaz jól jelzi, hogy a bruttó külső adósság emelkedése egy széles sávban – 5–37 százalék között – erősen szórja a bruttó tőkefelhalmozás rátáját. A 60 százalékos bruttó nemzeti jövedelem-arányos bruttó adósságnál⁹ látszik egy elhajlási sáv, ahol a tőkefelhalmozásban a marginális hozadék már negatív. Kelet-Közép-Európa adatai alapján levonható tanulság szerint körülbelül 40 százalékos bruttó nemzeti jövedelem-arányos bruttó adósságszintig emelő hatással bír a külső finanszírozás az eszközállományra, a 60 százalékos szinten túl viszont már megjelenik a negatív marginális hatás. Magyarország a maga 60-70 százalékos körüli bruttó adósság/bruttó nemzeti jövedelem arányával már jócskán a csökkenő hozadék területén helyezkedik el. A csökkenő hozadékon túl a pontthalmazok valószínűleg arra is utalnak, hogy az egyre több bevont forrást az egyéni és közületi fogyasztás növekedése viszi el a beruházások elől. Nem hagyható figyelmen kívül, hogy a kilencvenes években a külföldi direkt működő tőke fontos szerepet töltött be beruházások felfuttatásában, így vélelmezhetően a fent említett elhajlási pontok értéke akár tovább csökkenhet a jövőben, azaz a csökkenő beruházási hozadék már alacsonyabb eladósodottsági szint mellett is megjelenhet.

A magas külső adósságállomány növekedése és a beruházások között negatív a kapcsolat (*Deshpande*, 1997), és e kapcsolat nemlineáris jellegű (*Pattillo et al.*, 2004). A nagy adósságállománnyal kapcsolatos elmélet („debt overhang theory”) rámutat arra, hogy a magas adósságszint csökkentheti a beruházási kedvet és a jó gazdaságpolitikák vállalását, mert a hitelezőknek fizetendő, növekvő adósságszolgálati teher egyre na-

⁸ Az ilyen ábrákon egy pont egy adott ország egy adott évre jellemző rátáit mutatja be. Az alábbi országok és időszakok reprezentáltak: Albánia (1990–2003), Bosznia-Hercegovina (1999–2003), Bulgária (1989–2003), Csehország (1992–2003), Észtország (1992–2003), Horvátország (1993–2003), Magyarország (1990–2003), Lengyelország (1990–2003), Lettország (1993–2003), Litvánia (1992–2003), Macedónia (1993–2003), Oroszország (1990–2003), Románia (1990–2003), Szlovákia (1993–2003), Szlovénia (1990–2003) és Ukrajna (1992–2003). Szlovénia külső adósságállományának forrása: EBRD Transition Report (több évfolyam).

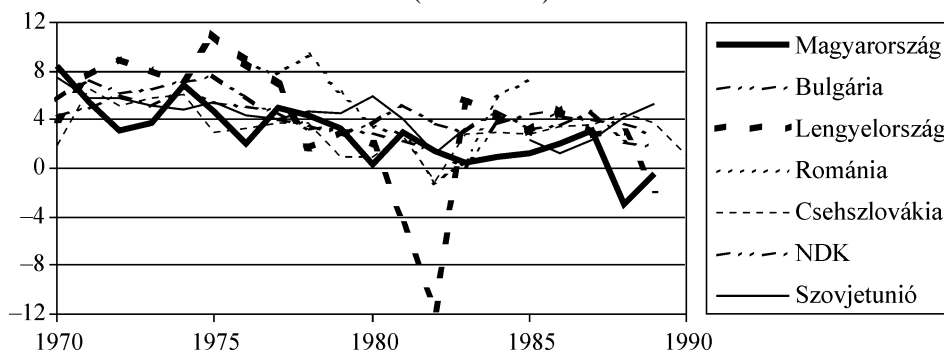
⁹ Amennyiben a bruttó adósságból levonjuk a nemzetközi tartalékokat, akkor ez az arány mind a gazdasági átmenet európai országáiban, mind a kelet-közép-európai régióra 40-50 százalékos körüli.

gyobb részt hasít ki a GDP-ből és az exportból. Az elméletet a nagyon eladósodott szegény országok kategóriájára fejlesztették ki, de a leírt jelenségek felbukkantak már a gazdasági átmenet európai országaiban is.

A következő lépésben a felhalmozás után a fogyasztás alakulását elemzem. A hetvenes évek elején a szocialista országok nemzeti össztermékének felhasználásában a legmagasabb százalékos változást produkáló erőltetett beruházások idején az ezekkel párhuzamosan szintén időszakos növekményi csúcsokat elérő végső fogyasztás olyan kettős terhet jelentett a nemzetgazdaságok számára, ami felgyorsította az eladósodást (4. ábra).

4. ábra

A fogyasztás éves százalékos változása
(1970–1990)



Forrás: Economic Commission for Europe: Economic Survey of Europe in 1990–1991. 222. o.

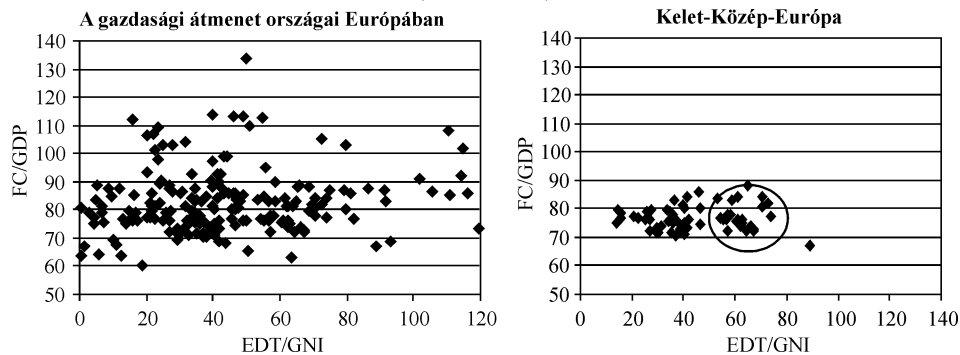
Az 1981–82-es nemzetközi hitelprés okozta forrásszűkösségre adott reakció az import- és fogyasztáskorlátozás volt a legtöbb országban. A nemzetközi fizetési problémákkal küzdő Lengyelországban a megszorítások drasztikussága következtében beinduló gazdasági, politikai instabilitás tesztértékű volt a szovjet befolyási zóna kelet-európai országai számára.

A nyolcvanas évek második felétől már a beruházások erőteljesen lassuló trendjének árán is a fogyasztás szintjének megőrzése lett a kompromisszum a kényes társadalmi egyensúly érdekében. „A külső finanszírozásra való hagyatkozás volt a belső politikai stabilitás fenntartásának ára” (Tyson, 1986. 280. o.). A rendszerváltást megelőzően a fogyasztási szint ismét jelentős korlátozáson ment át.

Ha az eladósodottság mértéke és a bruttó nemzettermék-arányos végső fogyasztás esetleges kölcsönhatását vizsgáljuk, akkor elmondható, hogy az európai térségben a gazdasági átmenet országai számára az eladósodás fokozódása gyakorlatilag együtt járt a fogyasztás szinten tartására való törekvéssel (5. ábra).

Kelet-Közép-Európára szűkítve a gazdaságföldrajzi teret, észrevehető, hogy a bruttó tőkefelhalmozás inverzeként körülbelül 40-60 százalékos bruttó nemzetijövedelem-arányos eladósodottsági szintig a mérsékelt fogyasztás elősegíti a forrásteremtést a beruházások számára, azonban e sávon túl a fogyasztásnak már csak a szinten tartása is hátrányosan érinti a beruházásokat. Magyarország adatai a görbe végén már arra utalnak, hogy a fogyasztás néha kelet-közép-európai regionális szinten is túlzó mértéket ért el, amit a nyugati tőkepiacok korrekcióra kényszerítettek.

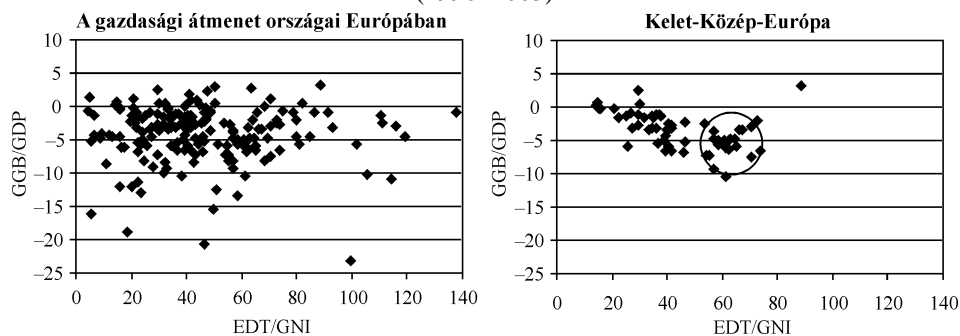
A külső eladósodottság és a fogyasztás viszonya (1990–2003)



Forrás: World Bank – WDI, GDF. Megjegyzés: FC = lakossági és kormányzati fogyasztás.

Az államháztartási egyenleg alakulása is a külső eladósodás egyik fontos tényezője. Adatsorok elsősorban a piacgazdasági transzformáció időszakától állnak rendelkezésre, amelyek alapján megállapítható, hogy a térségben domináns jelenség a kormányzati túlköltekezés (6. ábra). A gondoskodó, paternalista állam áthagyományozódott szerepköréi piacgazdasági keretek között nehezednek a térség országaira. A kiadási oldal nincs egyensúlyban a kormányzat bevételi oldalával, ami szinte állandósult túlköltekezéshez vezet.

A külső eladósodottság és az államháztartási egyenleg viszonya (1990–2003)



Megjegyzés: GGB = államháztartási egyenleg. A 2003-as államháztartási egyenlegadatok az EBRD becslései.

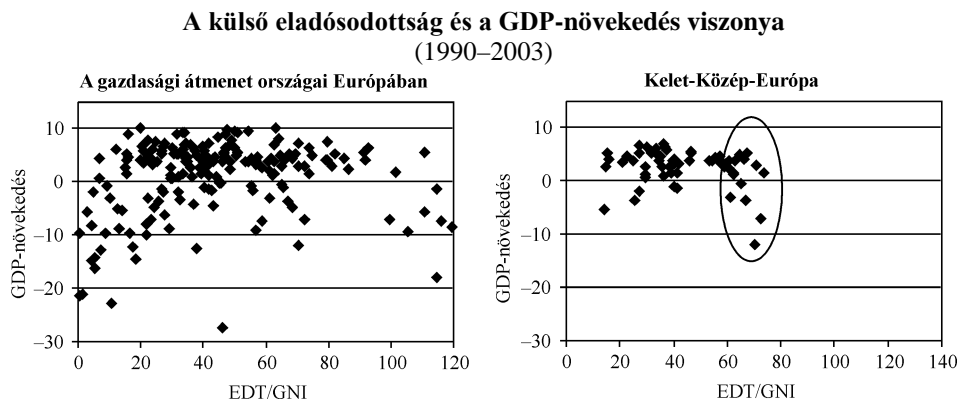
Forrás: World Bank – GDF. EBRD – Transition Report 2000, 68. o., Transition Report Update 2004, 18. o.

A fenti ábra alapján kirajzolódik, hogy Kelet-Európa adathalmazának nagy szórásával szemben Kelet-Közép-Európában szinte lineáris viszonyban áll a külső eladósodottság mértéke és a GDP-arányos államháztartási negatív egyenleg nagysága, ahol Magyarország produkálta a legnagyobb deficitet egyikét.

A következőkben a külső eladósodás és a bruttó nemzeti össztermék növekedési üteme közötti kapcsolatot vizsgálom. A kauzális viszony iránya – vagyis hogy az eladó-

sodás miatt csökken-e a GDP százalékos változása, avagy a GDP növekedés lassulása okozza-e az eladósodást – a szakirodalmat is megosztja.¹⁰ Nem a kapcsolat irányát, hanem tényét jelzi a 7. ábra.

7. ábra



Forrás: World Bank – WDI, GDF.

A fenti adathalmaz alapján megállapítható, hogy a külső eladósodás/bruttó nemzeti jövedelem körülbelül 20-30%-os szintjéig megmutatkozik a tőkeáttételi hatás a gazdasági átmenet európai régiójában: a pozitív GDP-növekedés megmarad, vagy még tovább növekszik. A negatív értékek túlnyomó többségét a transzformációs válság okozta visszaesés, valamint az orosz krízis tovagyűrűző hatása teszi ki. A piacgazdasági átmenet küszöbét egyes országok különféle eladósodottsági szintek mellett lépték át, ami szintén torzítja a képet, de ettől függetlenül megállapítható, hogy a külső forrásbevonás segített a transzformációs válság leküzdésében. A GDP-növekedésben a negatív marginális hatás a 30–50 százalékos sávban jelentkezik a kelet-európai térségben.

Kelet-Közép-Európa szocio-ökonómiaiailag stabilabb országcsoportjában viszonylag magasabb fejlettségi szint és kiegyensúlyozottabb GDP-növekedés a jellemző, úgy tűnik, hogy a körülbelül 40 százalékos bruttó nemzeti jövedelem-arányos bruttó külső adósságállomány-szinten túl a régiós GDP-növekedési maximumok már lejjebb süllyednek. A kumulálódó külső adósságállomány miatt fokozódó adósságszolgálati kötelezettségek teljesítése egyre több forrást von el az adott gazdaságtól. Annak az összefüggésnek a jelentősége, hogy Kelet-Közép-Európában is kimutatható a növekvő külső eladósodásnak a GDP-növekedésre tett negatív marginális hatása, hosszú távon a régióban az eladósodottabbak közé tartozó Magyarországra vonatkozathatóan elgondolkodtató.

Adósságmenedzselési stratégiák

A külföldi bruttó adósságállomány arányában kifejezett rövid lejáratú hitelállomány egyik fontos monitoring eszköz az adósságterhek menedzselésében. A régióban megfi-

¹⁰ *Kenen* [1990] és *Sachs* [1990] szerint a túlzott eladósodottság a gazdaság lassulásának elsődleges oka például a súlyosan eladósodott országokban, míg *Bulow–Rogoff* [1990] és *Levi–Chowdhury* [1993] szerint a fejlődő országok külső adóssága inkább tünete a gazdaság lassulásának és a gazdaság nem megfelelő menedzselésének.

gyelhető már a nyolcvanas évektől a rövid lejáratú hitelek arányának leszorítására való törekvés, az ilyen stratégiát azonban egy politikai válság nagymértékben kilendíthet. A piacgazdasági átmenet okozta megrázkódtatás, valamint a meginduló külföldi direkt tőkebefektetések miatt 1993-ra ért el egy igen alacsony szintet az éven belüli kötelezettségek aránya a térségben, ami a frissen alakult nemzetállamok többségében drasztikus emelkedésbe csapott át az elkövetkező években. Az orosz válság egy újabb törést okozott a trendben, ami nem érintett minden országot egyformán. Magyarország végig a középmezőnyben foglalt helyet, a rövid lejáratú hitelek 1983-as arányát több mint 75 százalékkal csökkentette 1993-ra, azonban 1998-ra a helyzet romlott, az 1983-as bázis-évhez képest már csak 50 százalékos ez a csökkenés.

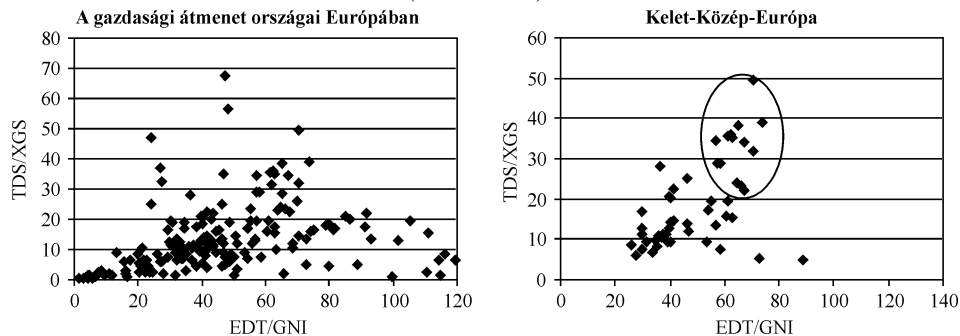
Kelet-Közép-Európában Magyarországra a teljes külső adósságállományhoz viszonyított rövid lejáratú kötelezettségek arányának viszonylag alacsony szintje volt jellemző a magasabb külső adósságállomány ellenére. E mögött ott állt az ún. „csendes átütemezés”, mely a rövid lejáratú adósság választott feltételek mellett kedvezőbb, hosszabb lejáratú hitelekkel történő kiváltását, illetve a kedvezőbb kamatú kötvénykibocsátásokból magasabb kamatozású tartozások előtörlesztését jelentette (MNB, 1994).

Az összes adóssághoz viszonyított tartalékképzés rátája a mexikói válság hatására a térség legtöbb országában emelkedésnek indult, amiben 1997–1998 táján törés következett be. Magyarország a ráta folyamatos emelésére törekedett 1990-től, 5 százalékról 35 százalékra emelte ezt az arányt 2001-ig, trendvonala egyike a legkevésbé hullámzóknak a régióban.

Az adósságteher viselésének képességét mérő jelzőszámrendszer egyik mutatója az adósságszolgálat aránya az exporthoz. *Manzocchi* [1997] kimutatta a gazdasági átmenet tíz országát vizsgálva 1990 és 1995 között, hogy a külső finanszírozási forrásokhoz való hozzáférés szempontjából a nettó külső hitelfelvétel variabilitásának felét három tényező magyarázta: a GDP-arányos fiskális egyenleg, az adósságszolgálat és az azt szolgáló erőforrások (export vagy GDP-) aránya, valamint az export növekedési rátája. A gazdasági átmenet európai régiójában megfigyelhető, hogy egy adott ország a bruttó nemzetijövedelem-arányos bruttó külső adósság 70-80 százalékos szintjéig képes a kamat- és tőketörlesztési kötelezettségeinek eleget tenni az exportból, de az említett adósságszintnél alacsonyabb értékeknél is előfordult kedvezőtlen hitelesemény, például Horvátország, Bosznia-Hercegovina esetében. A pénzügyi ellehetetlenülés meghatározói között az adósságteher, a gazdaságpolitikák és intézmények minősége (egy nem pénzügyi változó) és a sokkok prediktív erővel rendelkező faktorok (*Kraay–Nehru*, 2004).

A 8. ábrán a gazdasági átmenet európai régiójában a 72-74 százalékot meghaladó adósságszintekhez tartozó alacsonyabb adósságszolgálati mutatók Lengyelország (1990), Bulgária (1991–1994, 1996–2000), Albánia (1992), Oroszország (1999), Szerbia-Montenegró (1999–2001) adathalmazait takarják és az adósság-átütemezés utáni könnyített adósságterhek csökkent exportrészesedését jelzik. Kelet-Közép-Európában a 72-74 százalékot meghaladó eladósodottsági szinthez tartozó alacsony exportarányos adósságteher Lengyelország 1990–1991-es adósságátütemezésére utal. A hitelfelvétel növekedésével fokozódik az adósságszolgálat exportot terhelő hányada, melynek mértéke Magyarország esetében volt a legmagasabb Kelet-Közép-Európában. A 8. ábra és a levont következtetések áttételesen összefüggésbe hozhatók *Zoli* [2004] megfigyeléseivel, miszerint a hitelkínálati görbe nem lineáris és egy maximális kritikus adósságszinten túl függőlegessé válik.

**A külső eladósodottság és az adósságszolgálat viszonya
(1990–2003)¹¹**



Megjegyzés: TDS = teljes adósságszolgálat, XGS = áruk, szolgáltatások exportja és jövedelmek egyenlege. Az ellipszisben kizárólag Magyarország adathalmaza helyezkedik el.

Forrás: World Bank – WDI, GDF online adatbázis.

Az adósságról szóló irodalomban megjelent az adósságintolerancia fogalma: egy ország múltbeli adósságkötelezettségeinek való megfeleléséről és makrogazdaságának menedzseléséről szóló nyilvántartás releváns az eladósodottsági szint fenntarthatóságának előrejelzése tekintetében (Reinhart et al., 2003).¹² Magyarországon az elmúlt harminc évben a magas adósság szint ellenére az adósságintolerancia jelei nem jelentkeztek, a krízishelyzeteket hatékonyan menedzselte az ország.

A kilencvenes évektől 2001-ig terjedő időszak alatt a hivatalos hitelezők és kereskedelmi bankok irányában fennálló kamat- és tőketartozások visszafizetésének története Litvánia és Észtország tekintetében makulátlan, Magyarország és Lettország esetében egyszer fordult elő tőketartozás-késedelem, míg az összes többi, régióbeli országnál gyakran található kamat- és tőkekésedelem, vagy tőketartozás-könnyítés a világbanki statisztikák szerint. Magyarország szempontjából figyelemre méltó, hogy a hetvenes évek óta az elmúlt harminc évben az 1995-ös 5,2 millió dolláros tőketartozás-késedelem¹³ az egyetlen tétel, ami a hiteltörténetén éktelenkedik.

Magyarország fizetési fegyelme egyértelműen hozzájárult ahhoz, hogy az ország nemzetközi pénz- és tőkepiacokhoz való hozzáférése nem csorbult. A 1. táblázat összegzi a vizsgált régióból azon országokat, melyek adósságátütemezéshez folyamodtak. Ha összevetjük ezt a listát az 1. ábrával, egyértelmű, hogy Horvátország kivételével az alábbi országok külső forráshoz való hozzáférése – külső, vagy belső nyomásra, de – korlátozottabb volt, vagyis az érintett országok „tőkeátteltelenítése” szembeötlő.

¹¹ Az adósságmenedzselés alfejezethez felhasznált világbanki Global Development Finance statisztikák nem tartalmazzák Szlovénia adatait.

¹² Véleményük szerint az adósságintolerancia extrém nyomás alatt manifesztálódik fejlődő országok gazdaságában különféle adósság szintek mellett, amelyek elég menedzselhetőnek tűnnek a fejlett országok standardjai alapján. Az adósságintoleranciát meghatározó főbb tényezők: a GNP-hez vagy exporthoz viszonyított külső adósság hosszú távú átlaga a nem-fizetés kockázata indexével arányosítva, a dollarizálódás foka, az inflációs és rövid távú kamatráták indexálása, az adósságának lejáratú struktúrája.

¹³ Forrás: World Bank (Global Development Finance online adatbázis) – a „Principal arrears on LDOD (US\$)” és „Principal arrears, private creditors (US\$)” sorok alapján. A hosszú lejáratú hitelek után fizetett az évi tőketörlesztés 0,12 százaléka volt.

Adósságátütemezések, 1980–2002

	<i>Adósságátütemezési megállapodások hivatalos hitelezőkkel</i>	<i>Kereskedelmi (banki) adósságátütemezése</i>
<i>Albánia</i>	1993. december	1995. július
<i>Bosznia-Hercegovina</i>	1998. október, 2000. július	1997. december
<i>Bulgária</i>	1991. április, 1992. december, 1994. április	1994. július
<i>Horvátország</i>	1995. március	
<i>Lengyelország</i>	1981. április, 1985. július, 1985. november, 1987. december, 1990. február, 1991. április	1982. április, 1982. november, 1983. november, 1984. július, 1986. szeptember, 1988. július, 1989. június, 1994. október
<i>Románia</i>	1982. július, 1983. május	1982. december, 1983. június, 1986. szeptember, 1987. szeptember
<i>Oroszország</i>	1993. április, 1994. június, 1995. június, 1996. április, 1999. augusztus	1991. december, 1993. július, 1995. november, 1998. november, 2000. február
<i>Ukrajna</i>	2001. július	1999. július, 2000. február, 2001. március
<i>Jugoszlávia (Szerbia- Montenegró)</i>	1984. május, 1985. május, 1986. május, 1988. július, 2001. november	1983. október, 1984. május, 1985. december, 1988. szeptember

Forrás: Global Development Finance 2003, World Bank, 145–153. o., 70–79. o.

Összegzés

A tanulmány kimutatta, hogy Európa szocialista, majd átmeneti gazdaságú országai-ban az 1970 és 2003 közötti időszakban a fokozódó külső forrásbevonásnak fontos szerepe volt a fogyasztás hosszabb távú szinten tartásában (néhány kivételtől eltekintve), miközben a bruttó tőkeképzésben és a GDP-növekedésben az eladósodottság egy bizonyos fokán túl megjelent a marginális negatív hatás. A kilencvenes évektől a régió egyes országaiban a külső finanszírozási struktúrában az adósság-alapú források mellett fontos szerepet tölt be a részvénytőke-alapú finanszírozás, azaz a külföldi működő tőke és a portfólióbefektetések. Az FDI a gazdaságilag, társadalmilag stabilabb régiókat – Kelet-Közép-Európát és a Baltikumot – preferálta, mely tőkeáram segítette a folyó fizetési mérleghiány részleges lefedésében.

Az adósságszolgálat viselésének képességében bekövetkezett változások meghatározzák a külföldi pénz- és tőkepiacokhoz való hozzáférés lehetőségét. Az adósságszolgálati problémák, esetleges adósságátütemezések, valamint a politikai kockázat révén erőteljesen szétszóródott a térség országainak eladósodottsági mértéke az elmúlt több mint harminc évben. A kedvezőtlen hitelesemények hiányában vagy viszonylagos ritkása esetén megfigyelhető, hogy az adott országok magasabb külföldi forrásbevonási szint mellett voltak képesek saját nemzetgazdaságukat finanszírozni. Ennek egyik példája épp Magyarország.

Felhasznált irodalom

- Bulow, Jeremy – Rogoff, Kenneth [1990]: Cleaning up Third World Debt Without Getting Taken to the Cleaners. *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 4, No. 1, Winter, 31–42. o.
- Czerkawski, Krzysztof [1982]: The Indebtedness of Socialist Countries to the West. *Eastern European Economics*. Fall 82, Vol. 21. Issue 1., 77–90. o.
- Deshpande, Ashwini [1997]: The debt overhang and the disincentive to invest. *Journal of Development Economics*, Volume 52, Issue 1, February, 169–187. o.
- Easterly, William R. [2001]: Growth Implosions and Debt Explosions: Do Growth Slowdowns Cause Public Debt Crises? *Contributions to Macroeconomics*, Vol. 1. Issue 1., 1–27. o.
- EBRD [2004]: Transition Report Update 2004, London, UK
- EBRD [2000]: Transition Report, London, UK
- Economic Commission for Europe [1991]: Economic Survey of Europe in 1990–1991. United Nations Publications, New York.
- Erdős Tibor [2003]: Fenntartható gazdasági növekedés. Akadémiai Kiadó, Budapest
- IMF [2004]: World Economic Outlook: Advancing Structural Reform April, 2004, Washington, DC
- Kenen, Peter B. [1990]: Organizing Debt Relief: The Need for a New Institution. *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 4. No. 1. Winter, 7–18. o.
- Kornai János [1996]: Vergődés és remény : Gondolatok a gazdasági stabilizációról és a jóléti állam reformjáról. Közgazdasági és Jogi Könyvkiadó. Budapest.
- Kraay, Art – Nehru, Vikram [2004]: When is External Debt Sustainable? The World Bank. Policy Research Working Paper Series: 3200.
- Krkoska, Libor [2001]: Assessing Macroeconomic Vulnerability in Central Europe. *Post-Communist Economics*, 2001 Vol. 13. Issue 1., 41–55. o.
- Lavigne, Marie [1987]: External Finance as a Factor of Internal Regulation in Eastern European Economies. *Soviet & Eastern European Foreign Trade*, Summer 87. Vol. 23. Issue 2., 24–36. o.
- Levy, Amnon – Chowdhury, Khorshed. [1993]: An Integrative Analysis of External Debt, Capital Accumulation and Production in Latin America, Asia-Pacific and Sub-Saharan Africa. *Journal of Economics & Finance*, Fal 93. Vol. 17. Issue 3., 105–120. o.
- Manzocchi, Stefano [1997]: External Finance and Foreign Debt in Central and Eastern European Countries. IMF Working Paper. WP/97/134.
- MNB [1994]: Az adósságszolgálat – fizessünk vagy ne fizessünk? MNB Tájékoztatási Főosztály, Budapest
- Ndikumana, Léonce – Boyce, James K. [2003]: Public Debts and Private Assets: Explaining Capital Flight from Sub-Saharan African Countries. *World Development*. Vol. 31. No. 1., 107–130. o.
- Oblath Gábor [1992]: Accumulation of Foreign Debt and Macroeconomic Problems of Debt Management: Hungary's Case. KOPINT-DATORG Discussion Papers, Budapest.
- Pattillo, Catherine – Poirson, Hélène – Ricci, Luca [2004]: What Are the Channels Through Which External Debt Affects Growth? IMF Working Paper, January 2004.
- Reinhart, Carmen M. – Rogoff, Kenneth S – Savastano, Miguel A. [2003]: Debt Intolerance. *Brookings Papers on Economic Activity*, Issue 1., 1–74. o.
- Sachs, Jeffrey D. [1990]: A Strategy for Efficient Debt Reduction. *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 4. No. 1. Winter, 19–29. o.
- Senhadji, Abdelhak S. [2003]: External shocks and debt accumulation in a small open economy. *Review of Economic Dynamics*, Volume 6. Issue 1. January, 207–239. o.
- Tyson, Laura D'Andrea [1986]: The Debt Crisis and Adjustment Responses in Eastern Europe: a Comparative Perspective. *International Organization*, Spring 86. Vol. 40. Issue 2., 239–285. o.
- UNCTAD: World Investment Report – Key Data from WIR Annex Tables.
<http://www.unctad.org/Templates/Page.asp?intItemID=3277&lang=1>
- Vienna Institute for International Economic Studies (WIIW) adatbázisa. Datastream.
- World Bank [2005]: Global Development Finance. Washington, DC
- World Bank: Global Development Finance adatbázis. <http://www.worldbank.org/data>
- World Bank: World Development Indicators adatbázis. <http://www.worldbank.org/data>
- Zoli, Edda [2004]: Credit Rationing in Emerging Economies' Assess to Global Capital Markets. IMF Working Paper. WP/04/70.

A fejlődő országok a világkereskedelemben

KISS JUDIT

*A világnépesség 85 százalékát felölelő fejlődő országok a világ GDP-jének közel felét termelték 2003-ban, ugyanakkor a világ áru- és szolgáltatásexportjának csak 26,6 százalékát adták. Míg a fejlődő országok árukereskedelmi egyenlege 2003-ban 246 milliárd dollárnyi többlettel zárt, addig szolgáltatáskereskedelmük 62 milliárd dolláros hiánnyal. Bár a fejlődő országok folyó fizetési mérlege 2000 óta pozitív, tőke- és pénzügyi mérlegük 2003-ban 178 milliárd dolláros hiánnyal zárt. 2724 milliárd dolláros adósságállományukat csak kismértékben tudja enyhíteni a 69 milliárd dollárnyi segélynyújtás. Kérdés, hogy a WTO dohai fordulóján igényelt speciális és differenciált kezelés mennyiben fogja elősegíteni a fejlődő országok világgazdasági pozíciójának javulását.**

A világkereskedelem alakulása a XX. század fordulóján

A világtermelés és a világkereskedelem alakulása

Mind a 90-es évek, mind pedig az ezredforduló világgazdaságának jellemző tendenciája, hogy a *világkereskedelem*, vagyis a világ áru- és szolgáltatásexportjának és -importjának összessége *a világtermelésnél gyorsabban bővül*. Míg 1986 és 1995 között a világkereskedelem volumene évi 6,2 százalékkal, 1996 és 2005 között pedig évi 6,5 százalékkal emelkedett, addig a világ GDP-je 3,3 százalékkal, illetve 3,8 százalékkal nőtt. (Lásd az *1. ábrát*.)

A világkereskedelemnek a világgazdaságét meghaladó növekedési üteme egyrészt a fejlett és a fejlődő országok, különösen pedig az átalakuló gazdaságok növekvő *nyitottságára*,¹ növekvő interdependenciájára, *liberalizálódó kereskedelem- és tőkepolitikájára*, piacnyitására, a WTO-tárgyalások eredőjeként liberalizálódó kereskedelempolitikára, másrészt a *transznacionális vállalatok* növekvő világgazdasági szerepére² és a *globalizációra*, illetve az azt lehetővé tevő műszaki fejlődésre (informatika, telekommunikáció, közlekedés-szállítás) vezethető vissza.³ Míg a 90-es évek elején a világ GDP-jének 20 százaléka realizálódott a világkereskedelem révén, addig az ezredfordulót követően mintegy 30 százaléka. (Lásd a *2. ábrát*.)

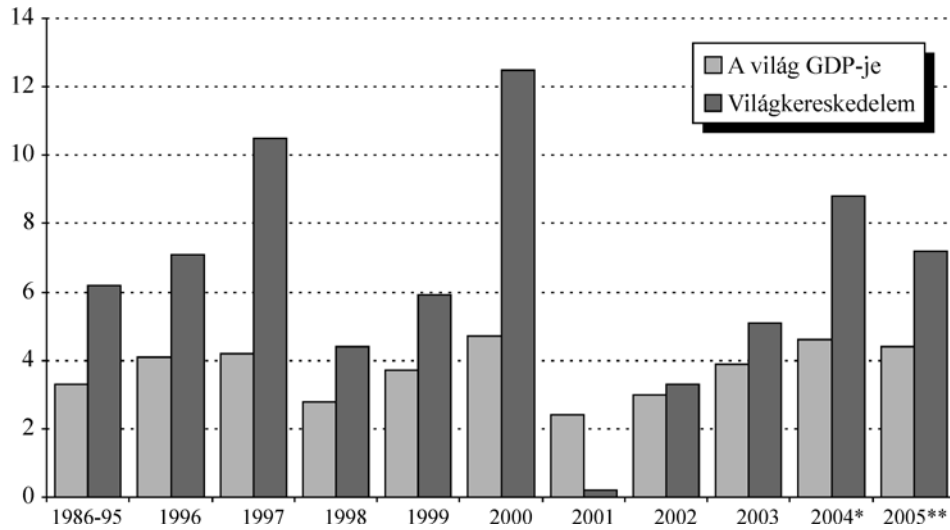
* A cikk az ENSZ-Akadémián 2004. december 16-án elhangzott előadás alapján íródott.

¹ Az exportnak és az importnak a GDP-hez viszonyított aránya 1985 és 1997 között a fejlett országokban 16,6 százalékról 24,1 százalékra, a fejlődő országokban pedig 22,8 százalékról 38 százalékra nőtt.

² 1998-ban a világtermék harmadát a transznacionális vállalatok állították elő, és a világkereskedelem csaknem fele transznacionális vállalati rendszerek keretében bonyolódik.

³ A világkereskedelem világgazdaságban játszott szerepéről részletesen lásd: *Simai-Gál* [2000].

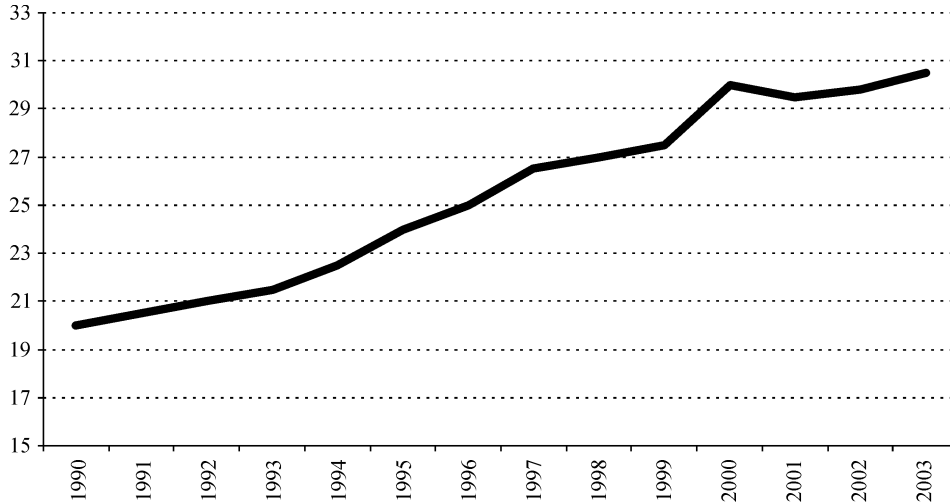
**A világkereskedelem volumenének és a világ GDP-jének alakulása
1986 és 2005 között
(Évi növekedési ütem)**



Megjegyzés: * előrejelzés; ** becslés.

Forrás: IMF [2004], 186. és 227. oldalak adatai alapján.

**A világkereskedelemnek a világ GDP-jéhez való aránya 1990–2003 között
(Százalékban)**



Forrás: WTO [2004a], 4. o.

Ugyanakkor megfigyelhető, hogy a világkereskedelem *volumene* a világtermelésnél és a világ GDP-jénél sokkal *egyenetlenebbül* alakult, vagyis a világtermelés ingadozásánál nagyobb kilengéseket mutatott. Ez arra vezethető vissza, hogy a világgazdasági aktorok – az egyes nemzetgazdaságok, illetve a transznacionális vállalatok – gazdasági teljesítménye, illetve válsága exportoffenzívájuk, illetve importrestrikciójuk következtében közvetlen hatással van a világkereskedelem alakulására.⁴

A másik szembeötlő jelenség a világkereskedelem növekedési ütemének *csökkenő tendenciája*: 1950 és 1973 között a világkereskedelem évi 7,6 százalékkal, 1973 és 1999 között pedig évi 7 százalékkal bővült, a 90-es években azonban 10 évből hatban csupán 4 százalékkal bővült a világkereskedelem volumenének bővülése. Bár 2000-ben 12,5 százalékkal bővült a világkereskedelem volumene, az ezredforduló első éveiben erőteljesen lelassult a világkereskedelem: 2001-ben csupán 0,2 százalékkal, 2002-ben 3,3 százalékkal, 2003-ban pedig 5,1 százalékkal nőtt a világkereskedelem volumene. Kérdés, hogy a *világkereskedelem bővülésének lassulása* tendenciává válik-e, vagy csak átmeneti jelenséggel állunk szemben. Amennyiben a lassulási tendencia kezdene kibontakozni, akkor ez azt jelezné, hogy a kereskedelem-bővülés tartalékai – mint például a multinacionális vállalatok tevékenysége, a termelés-kitelepítések, az egyes országok magas nyitottsági szintje, a további liberalizáció és piacnyitás – kimerülőben vannak, vagyis a világkereskedelem a jövőben kevésbé lesz képes arra, hogy olyan gazdasági növekedést katalizáló hatást fejtsen ki, mint a múltban. Hogy a világgazdaságban egyébként meglévő rizikótényezők⁵ ne törjenek a felszínre, s ne okozzanak nagy(obb) világgazdasági válságot, szükség van a világkereskedelem bővülését akadályozó tényezők lebontására, illetve a világkereskedelem bővülését eredményező tényezők aktivizálására.

A fejlődő országok világkereskedelmi szerepe

Míg 2003-ban a világ lakosságának közel 85 százaléka a fejlődő országokban és az átalakuló gazdaságokban élt, addig ezek az országok a világ GDP-jének közel felét termelték, a világ áru- és szolgáltatás-exportjának azonban csak kevéssel több mint egynegyedét adták, vagyis erőteljesen alulreprezentáltak. Ez alól egyedül az olajexportáló országok jelentenek kivételt, hiszen a GDP-jükhöz viszonyítva nagyobb mértékben vesznek részt a világkereskedelemben. (Lásd az 1. táblázatot.)

Ugyanakkor várható, hogy a fentiekben bemutatott jelenség fokozatosan változni fog, hiszen a fejlődő országok és az átalakuló gazdaságok áru- és szolgáltatás-exportjának növekedési üteme 1986 óta – az 1999-es évet kivéve – minden évben meghaladta a fejlett országok áru- és szolgáltatás-exportjának növekedési ütemét. Vagyis a fejlődő országcsoport 26,6 százalékos világexporton belüli súlya igen dinamikus exportnövekedés következménye. (Lásd a 3. ábrát.)

⁴ Ennek egyértelmű bizonyítéka az 1997-es, Ázsiából kiindult pénzügyi válság világkereskedelmi hatása.

⁵ Ezekről, illetve a világgazdaság ezredvégi helyzetéről lásd: *Farkas* [2000].

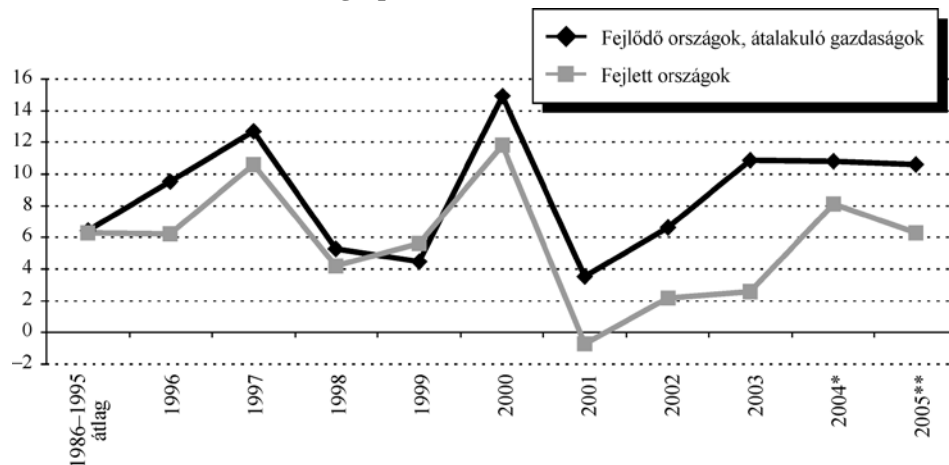
A világ GDP-jének, exportjának és népességének megoszlása 2003-ban
(Százalékban)

	GDP	Export	Népesség
Fejlett országok	55,5	73,4	15,4
Fejlődő országok	44,5	26,6	84,5
– Afrika	3,2	2,1	12,4
– Közel-Kelet	2,8	3,6	4,0
– Latin-Amerika	7,8	4,1	8,4
Közép- és Kelet-Európa	3,3	4,0	3,0
FÁK	3,7	2,4	4,5
Ázsia	23,8	10,3	52,4
– Kína	12,6	5,3	20,9

Forrás: IMF [2004], 191. o.

3. ábra

A világexport volumenének alakulása



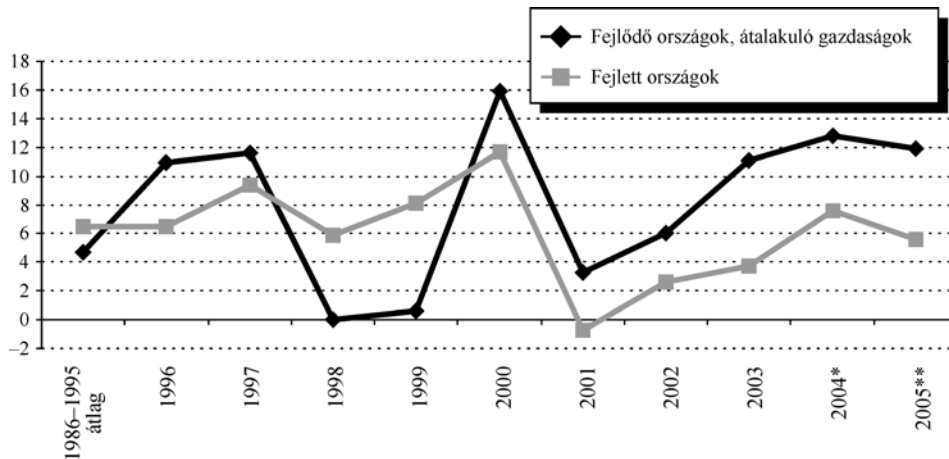
Megjegyzés: * előrejelzés; ** becslés.

Forrás: IMF [2004], 227. o.

Bár a fejlődő országok és az átalakuló gazdaságok importnövekedése nagyobb kilengéseket mutat, összességében megállapítható, hogy a 90-es évek közepe óta importnövekedésük üteme a legtöbb évben meghaladta a fejlett országok behozatalának növekedési ütemét. (Lásd a 4. ábrát.)

4. ábra

A világmentes import volumenének alakulása



Megjegyzés: * előrejelzés; ** becslés.

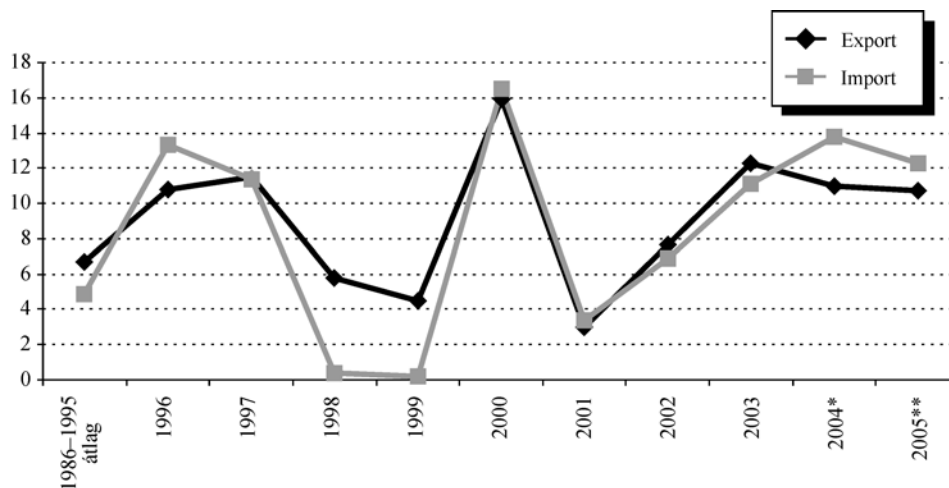
Forrás: IMF [2004], 227. o.

A fejlődő országok kereskedelmének alakulása

Ami a fejlődő országok és az átalakuló gazdaságok kereskedelmének volumenváltozását illeti, mind az export-, mind pedig az importnövekedés gyorsulást mutat: míg 1986 és 1995 között az export volumene 6,7 százalékkal nőtt, addig 1996 és 2005 között már 9,3 százalékkal. Az import vonatkozásában a növekedési ütem a két időszakban 4,9, illetve 8,8 százalékok volt.

5. ábra

A fejlődő országok és az átalakuló gazdaságok árukereskedelmi volumenének százalékos változása



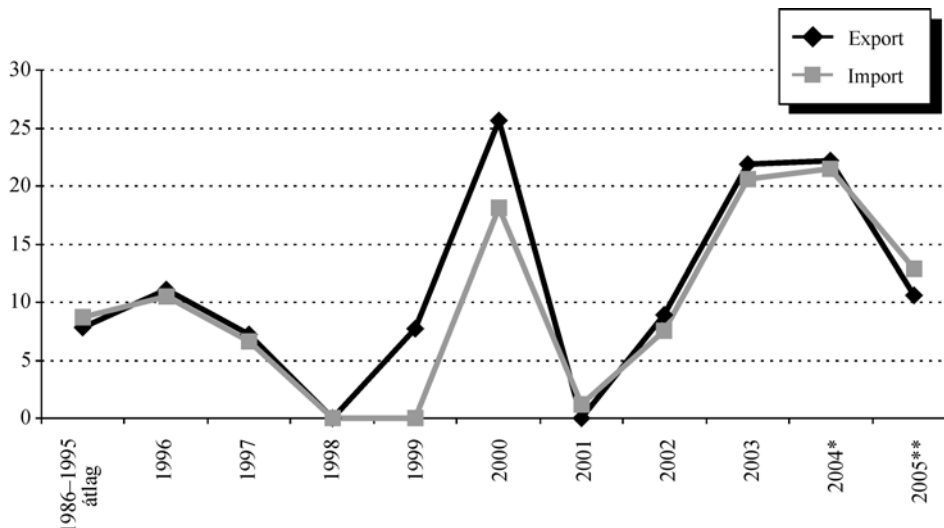
Megjegyzés: * előrejelzés; ** becslés.

Forrás: IMF [2004], 231. o.

Az *értékben* kifejezett és USA-dollárban mért export- és importnövekedési ütemek természetesen ennél valamivel magasabbak voltak: az export esetében 7,8, illetve 10,2 százalék, míg az import vonatkozásában 8,7, illetve 8,9 százalék a két időszakban az éves növekedési ütem. (Lásd a 6. ábrát.)

6. ábra

A fejlődő országok és az átalakuló gazdaságok árukereskedelmi értékének százalékos változása



Megjegyzés: * előjelzés; ** becslés.

Forrás: IMF [2004], 231. o.

Összességében a fenti fejlemények hatására a fejlődő országok és az átalakuló gazdaságok exportja az 1996. évi 1197 milliárd dollárról 2003-ra 2099 milliárd dollárra nőtt, míg importja 1194 milliárd dollárról 1853 milliárd dollárra emelkedett. Természetesen az egyes fejlődő régiók, illetve országok eltérő szerepet játszottak a fenti folyamat kialakulásában. A legdinamikusabb exportnövekedést Ázsia, valamint Kelet- és Közép-Európa produkálta, hiszen kivitelük értéke 1996 és 2003 között megduplázódott. Kereskedelmi szempontból a legjelentősebb fejlődő régió Ázsia, amely a fejlődő és átalakuló gazdaságok összes exportjának és importjának közel 40 százalékát adja. A második legjelentősebb régió Közép- és Kelet-Európa, valamint Latin-Amerika. (Lásd a 2. táblázatot.)

A fenti folyamatok hatására a fejlődő országok és az átalakuló gazdaságok világelexporton belüli súlya 2003-ra 28,9 százalékra, világimporton belüli súlya pedig 24,5 százalékra emelkedett. (Lásd a 3. táblázatot.)

Az egyes fejlődő régiók, illetve átalakuló gazdaságok exportjának és importjának alakulása 1996 és 2003 között

Régió	1996 (milliárd dollár)	2003 (milliárd dollár)	2003/1996	Részarány a fejlődő világon belül (százalék)
Afrika				
– Export	110,4	163,2	1,48	7,8
– Import	98,8	141,8	1,44	7,7
Közép- és Kelet-Európa				
– Export	140,6	289,9	2,06	13,8
– Import	180,8	339,7	1,88	18,3
FÁK				
– Export	126,8	196,6	1,55	9,4
– Import	113,7	133,8	1,18	7,2
Ázsia				
– Export	415,7	831,7	2,00	39,7
– Import	445,1	761,8	1,71	41,1
Közel-Kelet				
– Export	176,1	296,6	1,68	14,1
– Import	127,4	189,9	1,49	10,2
Latin-Amerika				
– Export	227,6	320,7	1,41	15,3
– Import	228,3	285,8	1,25	15,4

Forrás: IMF [2004] adatai alapján saját számítás.

**A világkereskedelem értékének régiók szerinti megoszlása 2003-ban
(Százalékban)**

	Export	Import
Világ	100,0	100,0
Észak-Amerika	13,7	20,5
– USA	10,0	17,3
Nyugat-Európa	43,2	42,0
– EU 15	39,8	38,6
Átalakuló gazdaságok	5,5	5,0
Afrika	2,4	2,3
Közel-Kelet	4,0	2,5
Ázsia	26,1	22,9
Latin-Amerika	5,2	4,8

Forrás: WTO [2004a], 7. o. adatai alapján saját számítás.

A fejlődő országok pénzügyi helyzete

Egy ország pénzügyi helyzetét egyrészt a fizetési mérleg (balance of payments), vagyis a kereskedelmi forgalom egyenlege, a jövedelmek, illetve a tőkeforgalom egyenlege (a current account és a capital and financial account), másrészt az adósságállomány, illetve a nemzetközi tartalékok változása határozza meg. Lássuk, hogy a fentiek függvényében hogyan alakult és mi jellemzi a fejlődő országok helyzetét.

A folyó fizetési mérleg alakulása

A folyó fizetési mérleg (current account) alakulását egyrészt az *áru- és szolgáltatásforgalom egyenlege* (balance on goods and services), vagyis a *kereskedelmi mérleg*, másrészt a *jövedelmek egyenlege* határozza meg.

Ami a fejlődő országok és átalakuló gazdaságok *kereskedelmi mérlegének* alakulását illeti, árukereskedelmi egyenlegük 2003-ban 246 milliárd dollárnyi többlettel zárt. Mivel ezen országcsoport szolgáltatás-kereskedelmét az importtöbblet jellemzi, így a szolgáltatás-kereskedelem 2003-as 62 milliárd dolláros hiánya következtében áru- és szolgáltatás-kereskedelmi egyenlegük 2003-ban 183 milliárd dollárra csökkent. (Lásd a 4. táblázatot.)

4. táblázat

A fejlődő országok és az átalakuló gazdaságok kereskedelmi mérlegének alakulása (Milliárd USD)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004*	2005**
Export	1197,2	1283,9	1195,0	1287,5	1616,9	1581,3	1721,3	2098,6	2565,5	2837,8
Import	1194,2	1273,3	1214,3	1194,7	1411,2	1428,6	1535,9	1853,0	2251,9	2542,5
Árukereskedelem egyenlege	3,0	10,6	-19,3	92,8	205,7	152,7	185,4	245,7	313,6	295,2
Szolgáltatás, kereskedelem egyenlege	-49,7	-56,2	-46,7	-50,6	-57,8	-59,2	-56,8	-62,2	-61,1	-64,7
Kereskedelmi mérleg	-46,6	-45,6	-66,1	42,2	147,9	93,5	128,6	183,4	252,6	230,5

Megjegyzés: * előrejelzés; ** becslés.

Forrás IMF [2004], 241. o.

Természetesen az *egyed- régiók* eltérő helyzetben vannak a kereskedelmi mérleg egyenlegét tekintve. Míg a keletkezett többlet zömét az olajár-emelkedés következtében a közel-keleti országok, valamint exportoffenzívájuk következtében az ázsiai országok produkálják, addig a kelet- és közép-európai országok tartósan kereskedelmimérleg-hiánnyal küzdenek. (Lásd az 5. táblázatot.)

**Az egyes fejlődő régiók és az átalakuló gazdaságok
kereskedelmi egyenlegének alakulása
(Milliárd USD)**

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004*	2005**
Afrika	1,7	0,1	-14,5	-7,1	18,1	6,1	1,2	7,8	16,8	21,2
Közép- és Kelet-Európa	-25,6	-26,4	-25,8	-31,6	-39,2	-20,2	-26,3	-34,5	-44,3	-45,1
FÁK	10,0	2,0	4,3	29,9	55,9	38,7	37,7	49,8	79,2	72,9
Ázsia	-36,0	6,3	54,9	60,3	52,4	46,3	64,3	59,9	41,9	44,0
Közel-Kelet	15,5	8,8	-25,6	17,4	77,3	48,3	44,5	73,3	122,5	116,2
Latin-Amerika	-12,3	-36,4	-59,3	-26,7	-16,7	-25,7	7,2	27,2	36,5	21,4

Megjegyzés: * előrejelzés; ** becslés.

Forrás: IMF [2004], 241–242. o.

Ami a fejlődő országok folyó fizetési mérlegének másik tételét, nevezetesen a *jövedelmek egyenlegét* illeti, a közvetlen és portfólióbefektetések, valamint az egyéb befektetések jövedelmeinek egyenlege – az 1996. évi 83,7 milliárd dollárnyi hiány – 2003-ra 137 milliárd dollárra növekedett, vagyis ennyi áramlott ki a fejlődő országokból az ott eszközölt beruházások jövedelmeként. A kereskedelmi mérleg növekvő többlete és a jövedelmek egyenlegének emelkedő hiánya eredőjeként a fejlődő országok folyó fizetési mérlege az 1996. évi 86 milliárd dollárnyi hiánnyal szemben 2003-ban 149 milliárd dollárnyi többletet mutat. (Lásd a 6. táblázatot.)

**A fejlődő országok és az átalakuló gazdaságok folyó fizetési mérlegének alakulása
(Milliárd USD)**

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004*	2005**
Folyó fizetési mérleg	-86,1	-85,3	-116,3	-18,9	86,3	39,5	84,2	148,9	201,3	183,2
Kereskedelmi mérleg	-46,6	-45,6	-66,1	42,2	147,9	93,5	128,6	183,4	252,6	230,5
Jövedelmek egyenlege	-83,7	-91,8	-99,5	-114,3	-118,3	-116,9	-124,5	-137,3	-156,9	-152,8

Megjegyzés: * előrejelzés; ** becslés.

Forrás: IMF [2004], 250. o

Természetesen az *egyed-egy fejlődő régiók* folyó fizetési mérlege eltérő képet mutat: míg a Közel-Kelet, Ázsia és a volt Szovjetunó jelentős többletet mutat, addig a kelet- és közép-európai országok jelentős hiánnyal küzdenek. Afrika és Latin-Amerika egyensúlyközelítő pozíciót mutat. (Lásd a 7. táblázatot.)

Az egyes fejlődő régiók folyó fizetési mérlegének alakulása
(Milliárd USD)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004*	2005**
Afrika	-4,9	-6,0	-19,3	-15,0	6,3	-1,3	-6,7	-0,4	2,8	5,0
Közép- és Kelet-Európa	-17,8	-21,1	-19,3	-26,6	-32,6	-16,3	-24,0	-35,1	-44,2	-45,2
FÁK	2,5	-8,8	-9,6	20,7	46,3	32,8	32,2	36,6	61,4	53,6
Ázsia	-37,8	10,3	48,9	48,2	45,6	38,5	70,4	85,9	68,8	68,2
Közel-Kelet	11,4	7,8	-25,4	11,6	69,2	38,7	29,1	57,6	103,5	108,2
Latin-Amerika	-39,4	-67,4	-91,6	-57,7	-48,4	-52,9	-16,8	4,4	9,0	-6,8

Megjegyzés: * előrejelzés; ** becslés.

Forrás: IMF [2004], 235. o.

A tőke- és a pénzügyi mérleg alakulása

A fizetési mérlegnek – a folyó fizetési mérleg egyenlegén kívüli – másik jelentős tétele a tőkemérleg és a pénzügyi mérleg egyenlege. Míg a *tőkemérleg* (capital account) az államháztartás és egyéb szektorok viszonzatlan átutalásait tartalmazza, addig a *pénzügyi mérleg* egyenlege (financial account) a közvetlen és portfólióbefektetések, illetve egyéb befektetések egyenlegét.

A fejlődő országok és az átalakuló gazdaságok tőke- és pénzügyi mérlege az 1996. évi 122,7 milliárd dolláros többletről 2003-ra 178,7 milliárd dolláros hiányra váltott, aminek oka a pénzügyi tartalékok változása és a portfólióberuházások csökkenése, amit a közvetlen beruházások növekedése nem tudott ellensúlyozni. (Lásd a 8. táblázatot.)

8. táblázat

**A fejlődő országok és az átalakuló gazdaságok tőke-
és pénzügyi mérlegének alakulása**
(Milliárd USD)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004*	2005**
Tőke- és pénzügyi mérleg	122,7	146,5	146,5	70,3	-35,7	5,3	-65,1	-178,7	-209,5	-191,6
- Tőkemérleg	7,8	21,1	5,9	7,9	8,2	8,9	4,8	5,1	5,9	6,7
- Pénzügyi mérleg	114,9	125,4	140,6	62,4	-43,9	-3,5	-69,9	-183,8	-215,4	-198,3
Közvetlen beruházások, nettó	118,3	147,5	155,2	158,5	158,5	178,1	152,3	135,4	147,6	157,8
Portfólióberuházások, nettó	75,8	58,0	21,3	8,0	-29,9	-61,2	-54,5	-22,6	-41,7	-43,9
Egyéb beruházások	-1,1	6,6	-35,8	-68,6	-99,2	-35,7	-15,6	1,0	-22,8	-57,2
Tartalékok változása	-78,1	-8,8	-	-35,6	-73,3	-84,7	-152,1	-297,7	-298,6	-254,9

Megjegyzés: * előrejelzés; ** becslés

Forrás: IMF [2004], 250. o.

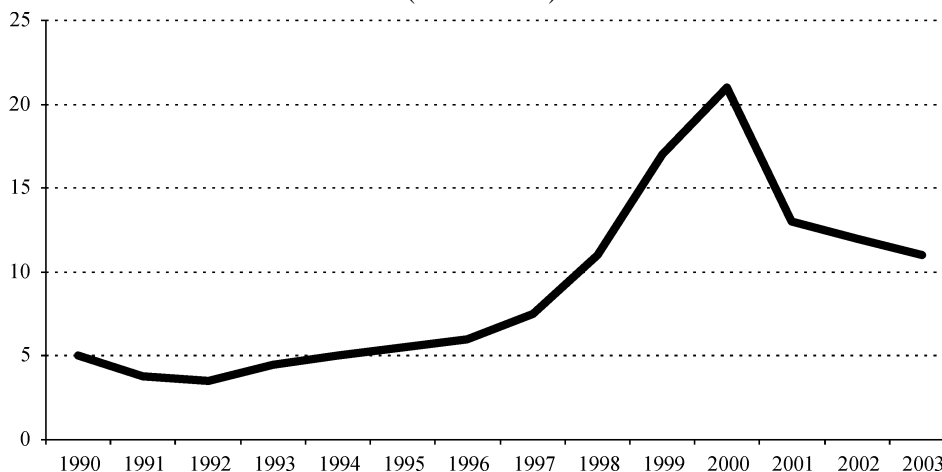
A közvetlen külföldi befektetések

A világ pénzügyi áramlásainak legdinamikusabb szegmense a közvetlen beruházások: míg 1990 és 1999 között a világ exportja értékben 1,6-szeresére emelkedett, addig a világ *tőkeexportja* több mint *négyszeresére* nőtt, vagyis a kereskedelemnél nagyobb mértékben emelkedett a beruházási célú tőkebefektetések forgalma, nem beszélve a

spekulációs célú tőke- és pénzmozgásról. A jelentős növekedés következtében a külföldi tőkebefektetések 2000-re már a világ összes beruházásainak 20 százalékát tették ki. (Lásd a 7. ábrát.)

7. ábra

**A külföldi tőkebefektetéseknek
a világ összes beruházásához való aránya 1990–2003 között
(Százalékban)**



Forrás: WTO [2004a], 4. o.

2000 óta azonban a külföldi tőkebefektetések nagysága csökkenő tendenciát mutat, ami a rendelkezésre álló tőkeállomány zsugorodásának, valamint a profitábilis beruházási lehetőségek szűkülésének következménye. Míg 1999-ben a külföldi beruházások 1087 milliárd dollárt s 2000-ben pedig 1388 milliárd dollárt tettek ki, addig 2003-ra közel felére, 560 milliárd dollárra csökkentek a külföldi beruházások. (Lásd a 9. táblázatot.)

9. táblázat

**A külföldi beruházások alakulása
(Milliárd USD)**

	1992–1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Világ	310,879	690,905	1086,750	1387,953	817,574	678,751	559,579
Fejlett országok	180,750	472,545	828,352	1107,987	571,483	489,907	366,573
Fejlődő országok	118,596	194,055	231,880	252,459	219,721	157,612	172,033
Afrika	5,936	9,114	11,590	8,728	19,616	11,780	15,033
Latin-Amerika	38,167	82,491	107,406	97,537	88,139	51,358	49,722
Ázsia	74,494	102,449	112,884	146,195	111,966	94,474	107,278
Közép- és Kelet-Európa	11,533	24,305	26,518	27,508	26,371	31,232	20,970

Forrás: UNCTAD [2004], 367–371. o.

Ami a külföldi beruházások *célországok* közötti megoszlását illeti, itt némi átrendezés következett be. Míg a közvetlen beruházások növekedésének időszakában a beruházások zöme, közel 80 százaléka a fejlett országokba – s ezen belül is Nyugat-Európába – irányult, addig a tőkeáramlás csökkenésének időszakában relatíve felértékelődött a fejlődő országok szerepe. A fejlődő országokon belül a legfőbb célrégiók Ázsia (Kína, Hongkong, Szingapúr) és Latin-Amerika (Brazília, Mexikó, Chile) voltak. Egyedül Kínába 2003-ban 53,5 milliárd dollár külföldi tőke áramlott. (Lásd a 10. táblázatot.)

10. táblázat

A külföldi beruházások célországok közötti megoszlása
(Százalék)

	1992–1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Világ	100	100	100	100	100	100	100
Fejlett országok	58,1	68,4	76,2	79,8	70,0	72,2	65,5
Fejlődő országok	41,9	31,6	23,8	20,2	30,0	27,8	34,5
Afrika	1,9	1,3	1,1	0,6	2,4	1,7	2,7
Latin-Amerika	12,3	11,9	9,9	7,0	10,8	7,6	8,9
Ázsia	24,0	14,8	10,4	10,5	13,7	13,9	19,2
Közép- és Kelet-Európa	3,7	3,5	2,4	2,0	3,2	4,6	3,7

Forrás: UNCTAD [2004] adatai alapján saját számítás.

Eladósodottság

A fejlődő országok és az átalakuló országok pénzügyi helyzetét tükrözi az egyes országok *adósságállománya*, vagyis a harmadik országokkal és hitelező intézményekkel szembeni tartozásállománya, a külső adósságok összege. Ennek nagysága az 1996. évi 2197 milliárd dollárról 2003-ra 2724 milliárd dollárra, vagyis 24 százalékkal nőtt. A legnagyobb adósságállománnyal Latin-Amerika és Ázsia rendelkezik. (Lásd a 11. táblázatot.)

11. táblázat

A fejlődő országok és az átalakuló gazdaságok külső eladósodottsága
(Milliárd USD)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004*	2005**
Összes adósságállomány	2196,7	2314,0	2522,9	2562,5	2503,3	2471,4	2533,3	2724,3	2763,0	2830,1
Afrika	299,8	286,6	284,9	282,8	269,4	255,6	259,7	278,0	275,0	278,5
Közép- és Kelet-Európa	224,0	236,3	269,4	286,6	309,7	315,0	372,6	460,3	488,5	514,7
FÁK	171,8	199,1	222,8	218,9	198,9	193,3	196,9	218,9	230,7	251,1
Ázsia	607,8	659,6	695,7	692,9	663,5	668,5	664,6	695,7	717,3	728,2
Közel-Kelet	252,5	259,3	283,9	294,3	294,7	295,5	301,5	312,4	315,9	321,9
Latin-Amerika	640,8	673,0	766,3	787,0	767,1	743,4	737,8	759,0	735,7	735,7

Megjegyzés: * előrejelzés; ** becslés.

Forrás: IMF [2004], 260. o.

Az adósságállomány mértékét csak akkor tudjuk megítélni, ha azt az illető ország, illetve régió teljesítőképességéhez, nevezetesen *GDP*-jéhez, illetve exportbevételeihez viszonyítjuk. Öröndetes tendencia, hogy a fejlődő országok és az átalakuló gazdaságok összességét tekintve a külső adósságállomány növekedésénél nagyobb mértékben nőtt a *GDP*, amit az adósságállománynak a *GDP*-hez viszonyított csökkenő részaránya mutat. Ez különösen Ázsiára érvényes. Ugyanakkor a közép- és kelet-európai országok eladósodottsága növekedett. (Lásd a 12. táblázatot.)

12. táblázat

A fejlődő régiók és az átalakuló gazdaságok eladósodottsága a *GDP*-hez viszonyítva (Százalékban)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004*	2005**
Fejlődő országok és átalakuló gazdaságok	37,8	37,8	43,2	45,1	40,5	39,5	39,8	38,1	33,8	31,8
Afrika	69,0	64,5	66,8	66,1	61,8	59,1	57,5	49,9	43,4	40,7
Közép- és Kelet-Európa	39,0	40,5	42,4	46,5	50,2	52,2	54,1	54,7	48,7	47,9
FÁK	34,2	38,0	58,1	75,2	56,0	46,7	42,5	38,4	31,2	28,9
Ázsia	31,2	32,6	37,2	34,3	30,7	29,8	27,4	25,4	23,4	21,5
Közel-Kelet	48,2	47,3	55,5	52,6	46,6	45,7	46,8	43,8	38,7	37,2
Latin-Amerika	35,0	33,6	38,1	44,4	38,9	38,8	43,6	43,9	38,4	36,4

Megjegyzés: * előrejelzés; ** becslés.

Forrás: IMF [2004], 266. o.

Amennyiben az adósságállományt a fejlődő régiók és az átalakuló gazdaságok *exportbevételeihez* viszonyítjuk, akkor itt is megfigyelhető, hogy az exportbevételek jobban növekedtek, mint az adósságállomány, következésképpen az adósságállománynak az exportbevételekhez viszonyított aránya csökkent. Ebből a szempontból a legeladósodottabb Latin-Amerika, ahol az adósságállomány az exportbevételek kétszeresét teszi ki, míg Ázsiában csak háromnegyedét. (Lásd a 13. táblázatot.)

13. táblázat

Az eladósodottság az exportbevételek százalékában

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004*	2005**
Fejlődő országok és átalakuló gazdaságok	151,6	148,3	172,3	165,8	131,6	131,8	124,5	111,3	92,9	86,2
Afrika	228,0	212,1	238,1	220,6	170,9	171,0	168,8	144,6	120,2	112,2
Közép- és Kelet-Európa	115,7	111,7	118,3	134,2	128,7	121,5	129,4	125,5	109,0	105,0
FÁK	116,5	135,4	175,2	177,2	120,7	117,0	110,7	97,9	79,5	81,8
Ázsia	120,5	116,8	129,3	120,2	95,0	96,4	84,2	73,2	62,9	54,4
Közel-Kelet	127,1	127,9	178,1	145,5	104,3	112,1	108,0	93,2	76,4	74,8
Latin-Amerika	234,4	224,9	262,3	260,7	214,2	215,9	213,0	199,3	162,3	156,2

Megjegyzés: * előrejelzés; ** becslés.

Forrás: IFM [2004], 261. o.

Tekintettel az adósságállomány szerkezetére – vagyis a felvett hitelek futamidejére, kamatterheire –, az adósságállománynál jobban fejezi ki az adott ország, illetve régió pénzügyi helyzetét az ún. *adósságszolgálat* (debt-service payments), ami nem más, mint az éves tőke- és kamattörlesztések összessége. Mint az a 14. táblázatból kiolvasható, a fejlődő régiók és az átalakuló gazdaságok adósságszolgálat az 1996. évi 311,5 milliárd dollárról 2003-ra 437,8 milliárd dollárra, vagyis 40,5 százalékkal, az adósságállománynál jobban nőtt. Legerőteljesebben az átalakuló gazdaságok adósságszolgálat nőtt, 1996 és 2003 között több mint kétszeresére, míg a Közel-Keleté és Afrikáé csökkent.

14. táblázat

A fejlődő országok és az átalakuló gazdaságok adósságszolgálatának alakulása
(Milliárd USD)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004*	2005**
Fejlődő régiók és átalakuló gazdaságok	311,5	361,0	376,5	400,0	415,6	421,0	400,9	437,8	443,8	454,2
Afrika	26,7	31,8	26,6	25,9	26,2	25,8	26,9	25,2	26,8	24,7
Közép- és Kelet-Európa	38,0	40,8	45,9	49,5	55,2	64,7	65,1	76,9	86,8	93,5
FÁK	16,0	25,5	29,8	27,2	27,7	32,8	32,1	29,4	36,7	43,6
Ázsia	70,1	84,6	98,0	94,4	97,2	100,6	109,5	105,5	101,2	108,2
Közel-Kelet	33,1	27,1	24,0	24,0	24,0	27,4	20,9	26,4	29,1	30,4
Latin-Amerika	127,6	151,2	152,2	179,0	185,3	169,7	146,4	174,3	163,2	153,8

Megjegyzés: * előrejelzés; ** becslés.

Forrás: IMF [2004], 260. o.

15. táblázat

Az adósságszolgálat az exportbevételek százalékában

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004*	2005**
Fejlődő régiók és átalakuló gazdaságok összesen	21,5	23,1	25,7	25,9	21,8	22,4	19,7	17,9	14,9	13,8
Afrika	20,3	23,5	22,2	20,2	16,8	17,2	17,5	13,1	11,7	10,0
Közép- és Kelet-Európa	19,6	19,3	20,2	23,2	22,9	25,0	22,5	21,0	19,4	19,1
FÁK	10,8	17,3	23,5	22,0	16,8	19,9	18,0	13,1	12,6	14,2
Ázsia	13,9	15,0	18,2	16,4	13,9	14,5	13,9	11,1	8,9	8,1
Közel-Kelet	16,7	13,3	15,0	11,9	8,5	10,4	7,5	7,9	7,0	7,1
Latin-Amerika	46,7	50,5	52,1	59,3	51,7	49,3	42,3	45,8	36,0	32,7

Megjegyzés: * előrejelzés; ** becslés.

Forrás: IMF [2004], 261. o.

Az adósságszolgálat esetében is az az alapvető kérdés, hogy az egyes országok *exportbevételeik* mekkora hányadát kénytelenek törlesztésre fordítani, s mekkora összeg marad az importszámla kiegyenlítésére. A fejlődő országok és az átalakuló gazdaságok a

90-es évek második felében átlagosan exportbevételeik 20 százalékát költötték adósságtörlesztésre. Ez alól Latin-Amerika a kivétel, amely a nagyfokú eladósodottság következtében exportbevételeinek közel felét kényszerült adósságtörlesztésre költeni. Míg Afrika és a Közel-Kelet esetében kevesebb exportbevétel is elegendő volt a hitelek törlesztésére, addig az átalakuló gazdaságok esetében az exportbevételek növekvő részét kellett törlesztésre fordítani. (Lásd a 15. táblázatot.)

Segélyezés

A fejlődő országok és az átalakuló gazdaságok pénzügyi helyzetének alakulására hatással vannak a fejlett országok által nyújtott kétoldalú, valamint a nemzetközi szervezetek által nyújtott *multilaterális hivatalos fejlesztési segélyek* (ODA, *Official Development Assistance*). Míg az 1987–1988-as években átlagosan 43,8 milliárd dollár volt a nemzetközi szervezetek által nyújtott multilaterális hivatalos fejlesztési segély, addig ez az érték az 1992–1993-as évekre 58,3 milliárd dollárra, 2003-ra pedig 69 milliárd dollárra nőtt. Természetesen ennek az összegnek csak egy része adomány (grant), vagyis vissza nem térítendő kölcsön, míg más része a recipiens adósságát növelő hitel. (Lásd a 16. táblázatot.)

16. táblázat

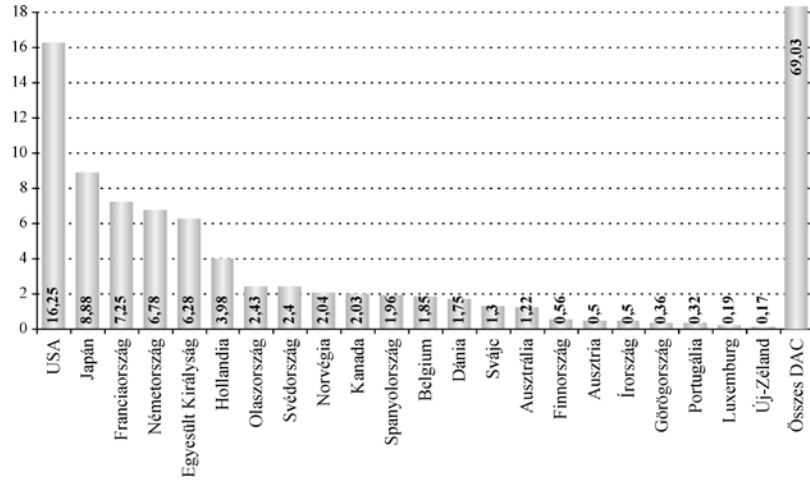
A fejlődő országokba, illetve a multilaterális szervezetekbe áramló hivatalos fejlesztési segély (ODA), (Milliárd USD, nettó)

	1987–1988 átlag	1992–1993 átlag	1999	2000	2001	2002	2003
ODA összesen	43 834	58 318	53 233	53 749	52 435	58 292	69 029
1. Bilaterális adomány	23 479	34 133	33 931	33 040	33 522	39 813	50 965
– Technikai együttműködés	9 043	13 279	13 036	12 767	13 602	15 452	18 366
– Élelmiszersegély	1 745	1 723	1 045	1 180	1 007	1 086	1 196
– Sürgősségi segély	704	2 918	4 414	3 574	3 276	3 869	5 874
– Adósságelengedés	240	2 849	2 277	2 045	2 514	4 534	8 338
– Adminisztratív költség	1 541	2 503	3 049	3 083	2 964	3 027	3 524
2. Bilaterális kölcsön	6 956	6 756	3 912	3024	1 602	939	–1 153
3. A multilaterális szervezetekhez való hozzájárulás	13 399	18 364	15390	17 685	17 311	17 540	19 217
– ENSZ	3 251	4 425	3 654	5 185	5 233	4 634	4 705
– EC	2 275	4 207	5 017	4 950	4 946	5 695	5 834
– IDA	4 762	5 636	2 834	3 672	3 599	3 279	3 120
– Regionális fejlesztési bankok	1 897	2 450	1 860	2 187	1 491	1 813	1 734

Forrás: OECD: www.oecd.org

8. ábra

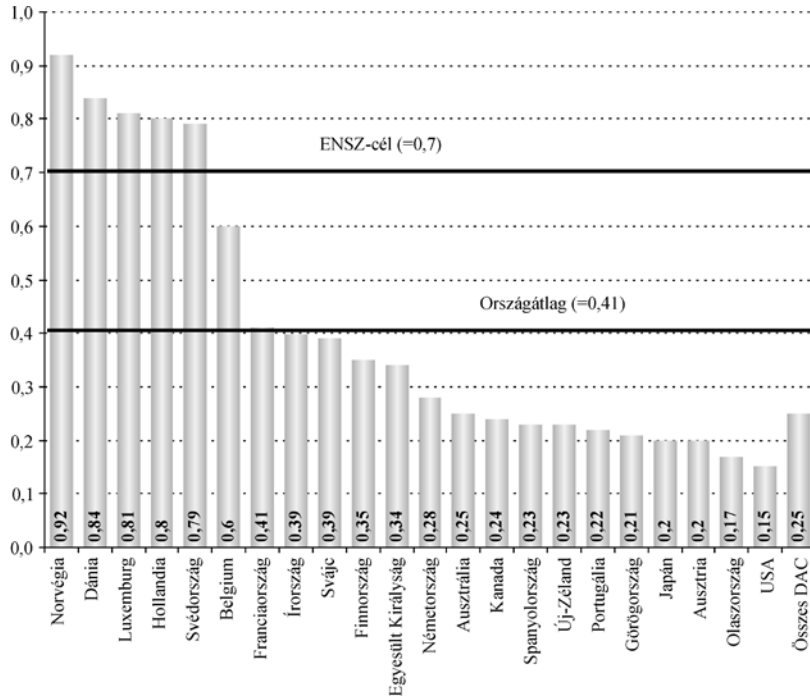
A fejlesztési bizottság egyes országainak segélynyújtásai 2003-ban
(Nettó multilaterális hivatalos fejlesztési segélyek, milliárd USD)



Forrás: OECD: www.oecd.org

9. ábra

A nettó multilaterális hivatalos fejlesztési segélyek
az egyes országok bruttó nemzeti jövedelmének százalékában 2003-ban



Forrás: OECD: www.oecd.org

Jelenleg az OECD Fejlesztési Bizottságának országai (DAC-országok)⁶ *bruttó nemzeti jövedelmük* (GNI = Gross National Income) 0,23 százalékát nyújtják multilaterális hivatalos fejlesztési segélyként a fejlődő világnak, ez jóval elmarad a célként kitűzött 0,7 százalékos részaránytól. Bár összegét tekintve a legfőbb donor az USA és Japán, a nemzeti jövedelemhez képest a legadakozóbbak a skandináv és a Benelux országok. (Lásd a 8. és 9. ábrát.)

A WTO dohai fordulója és a fejlődő országok

A dohai forduló legfőbb tárgyalási témái

A Világkereskedelmi Szervezet, a WTO (*World Trade Organisation*) következő, az uruguayi fordulót követő fordulója 2001 novemberében, a katarai fővárosban, Dohában vette kezdetét a WTO negyedik miniszteri konferenciájával. A forduló – sikeres lezárása esetén – jelentős mértékben meg fogja határozni a fejlődő országok világkereskedelmi mozgásterét és pénzügyi helyzetének alakulását.

A szakértők a soron következő fordulótól azt várják, hogy általa növekszik a világkereskedelem *multilaterális* szabályozásának rendszere, különösen mióta 2001 novemberében Kínát⁷ és Tajvant felvették a WTO-tagországai közé, s remélhetőleg hamarosan Oroszországot is sikerül WTO-taggá tenni. Az elképzelések szerint a 3-4 év alatt lezáruló tárgyalássorozaton⁸ az áruk, szolgáltatások, beruházások áramlásának kérdéseit a legszélesebb értelemben és összefüggésekben tárgyalnák, s a fő irányvonal a világkereskedelem liberalizációjának elősegítése, a vámok és a még meglévő kereskedelmi akadályok további lebontása, az agrártámogatások és exportszubvenciók csökkentése, az állami exporthitel- és exportgarancia-programok szabályozása, a piacra jutás javítása, a dömpingellenes eljárások kérdése, valamint a transzparencia és a diszkriminációmentesség növelése lenne. A WTO-szabályozást olyan új területekre is ki akarják terjeszteni, mint a versenypolitika, a nemzetközi beruházások, a szellemi tulajdon, az elektronikus kereskedelem és az informatika. Emellett a tárgyalási paletta egy sor ún. nem kereskedelmi vonatkozású ügygel (non-trade concerns) is bővül. Ilyenek az élelmiszerbiztonság, a környezetvédelem, a társadalmi normák, az állatvédelem. A fejlett országok nyomására s a fejlődő országok tiltakozására nagyobb hangsúlyt akarnak adni a környezetvédelmi, a munkaiügyi és egyéb szociális kérdéseknek. Ennél fogva a tárgyalások terjedelme, időtartama és kimenetele ma még nem látható előre, és megvan annak a veszélye, hogy a WTO tevékenysége eltérül a lényegtől, nevezetesen a kereskedelem liberalizálásától.

Természetesen az *egyes országok álláspontja* mind a tárgyalások napirendjét, mind pedig az érdemi kérdéseket illetően jelentősen eltér egymástól. Az EU mindenképpen azt szeretné, hogy a forduló napirendje a lehető legszélesebb legyen, vagyis ne csak a számára kényes agrárkérdésekre koncentráljon, s mindezekon felül a korábbiaknál nagyobb hangsúlyt kapjanak a nem kereskedelmi vonatkozású ügyek (non-trade concerns).

Az EU álláspontjától eltérően az USA szeretné szűkre szabni a soron következő forduló napirendjét, hogy a tárgyalások gyorsan véget érjenek, és a létrejött megállapodásokat folyamatosan végre lehessen hajtani. Az USA elsősorban azokról a területekről szeretne tárgyalni, ahol a liberalizáció megvalósulása számára kedvező és kívánatos. Ezért preferálnák a mezőgazdasági támogatások, a szolgáltatások kereskedelmének, a

⁶ A DAC (Development Assistance Committee) az OECD Fejlesztési Bizottsága.

⁷ A világ fogyasztóinak 20 százalékát adó Kína a világ 11. legnagyobb kereskedője.

⁸ Az előzetes elképzelések szerint 2005. január elsején szeretnék volna lezárni a dohai fordulót.

munkavállalás és a piacra jutás kérdésének megvitatását. Az agrárexportőröket tömörítő ún. *Cairns-csoport* tagjai a kompromisszumok nélküli, átfogó és gyors liberalizáció hívei, bár minden kérdésben ők sem egységesek.

A *fejldő országok* – akik a WTO-tagság 80 százalékát adják – alapvetően különleges és differenciált kezelést igényelnek. A textiltermékek kereskedelme területén például szabadabb piacra jutást szeretnének elérni, a szerzői jogok megsértése területén ugyanakkor elnézőbb magatartást várnának el. Mindkét kérdésben az EU támogatja a fejlődők álláspontját, míg az USA magatartása elutasító. Ugyanakkor az USA a kereskedelmi normák közé szeretné beemelni a munkakörülmények megfelelő szintjét, amivel a fejlődő országok nem értenek egyet, hiszen ez jelentősen mérsékelné versenyelőnyeiket. Ugyancsak tiltakoznak a fejlődő országok a környezetvédelmi normák egységesítése ellen, mivel úgy vélik, hogy ezzel a fejlett országok ténylegesen saját piacaikat védik.

A 2001 novemberében megtartott negyedik miniszteri értekezleten, illetve a 2002. január 28-án megkezdődött dohai fordulón végül is a következő témák napirendre kerülése körvonalazódott:

- az ipari vámok további lebontása,
- az agrárkereskedelem,
- a szolgáltatáskereskedelem,
- a környezetvédelem és a kereskedelem,
- a fenntartható fejlődés és a kereskedelem,
- a versenyszabályok és a kereskedelem,
- a tőkeáramlás,
- az eladósodottság és a kereskedelem,
- a technológiatranszfer és a kereskedelem.⁹

A Cancúni kudarc

2003 szeptemberében került sor a WTO sorrendben ötödik miniszteri konferenciájára. A 146 ország részvételével megrendezett konferencia tétje nem kevesebb volt, mint az, hogy 2005. január 1-jével életbe léphet-e az új világkereskedelmi rend, illetve az ezt közvetítő szabályozórendszer. A Cancúni értekezletnek kellett volna kijelölnie a körtárgyalások 2004 végére tervezett megállapodásához szükséges további lépéseket, felvonnatni a tagállamok konkrét javaslatait a különböző tárgyalási témákról és a konszenzus irányáról.

A konferencia végül is eredménytelenül fejeződött be. Ennek egyik oka a tárgyalási témák növekvő komplexitása és sokrétűsége, valamint a tárgyaló felek növekvő száma, ami megnehezíti és hosszadalmassá teszi a megegyezést. A kudarc közvetlen kiváltó oka pedig az volt, hogy a fejlődő országok – Brazília, India és Kína vezette – G21-es csoportjával nem sikerült megállapodni az ún. szingapúri témakörökben, vagyis a beruházás- és versenyszabályozás, a közbeszerzések és a kereskedelmi eljárások tekintetében. A fejlődő országok nem voltak hajlandók belemenni a feldolgozott termékek és a kereskedelmi szolgáltatások vámjainak csökkentésébe mindaddig, amíg az USA és az Európai Unió nem járul hozzá a mezőgazdasági támogatások teljes felszámolásához. A kizárólag néhány agrárterméket exportáló fejlődő országok ugyanis azt sérelmezik, hogy míg a fejlett országok piacaik megnyitását követelik tőlük, ugyanezt közel sem viszonzozzák ilyen mértékben. Bár a felajánlott kedvezmények látszólag elégségesnek tűnnek, ezeket könnyen erodálják a fejlett országok olyan egyéb megfontolásai, mint a

⁹ A dohai fordulóról részletesen lásd: *Kiss [2002b]*, III. fejezet.

környezetvédelmi, az állatjóléti, a növény- és állat-egészségügyi előírások, élelmiszerbiztonsági követelmények.

Szakértők szerint a cancúni kudarc után aligha van remény a WTO-tárgyalások gyors befejezésére. 2004-ben az USA az elnökválasztással, az EU pedig a bővüléssel és az új bizottság felállításával volt elfoglalva. A tárgyalások elhúzódásának súlyos következményei lehetnek. A világkereskedelem multilaterális szabályozási keretének megkérdőjelezése oda vezethet, hogy a gyengülő multilateralizmus felerősíti és a mainál is általánosabbá teszi a kívülállókval szemben diszkriminatív kétoldalú kereskedelmi rendszereket. Ez pedig főleg a kevésbé fejlett országokat sújtja.¹⁰

A fejlődő országok speciális és differenciált kezelése

A cancúni kudarcból való kilábalást jelenti, hogy 2004. augusztus 1-jén a 147 WTO-tag állást foglalt a *Doha Development Agenda* (DDA) folytatása mellett, és egyetértés született az agrárkereskedelem liberalizálásának kereteit illetően.¹¹

Megállapodtak, hogy a legtöbb kereskedelemtorzító *belső agrártámogatást* jelentős mértékben csökkentik. A végrehajtási időszak első évében 20 százalékkal csökkentenék ezeket a támogatásokat. Az agrárszektorukat nagymértékben támogató országok jobban csökkentenék a támogatásokat, mint a többi ország. A *de minimis*¹² adta lehetőségeket korlátoznák. A kék dobozos, vagyis a termeléskorlátozáshoz kötött támogatásokat az agrártermelés 5 százalékában maximálnák. A nem kereskedelemtorzító zöld dobozos támogatásokat változatlanul hagynák.

Az *exporttámogatásokat* illetően az EU arra törekedett, hogy valamennyi exporttámogatási formát egyformán kezeljék. Ennek elfogadását tükrözi, hogy megállapodtak abban, hogy az exporttámogatásokat, valamint a 180 napos visszafizetési időn túli exporthiteleket, hitelgaranciákat és hitelbiztosítást megszüntetik egy később megállapításra kerülő időpontban. A 180 napon belül visszafizetendő konstrukciók feltételeit, illetve az állami kereskedelmi vállalatok gyakorlatát szigorúan szabályozni fogják. Az arra rászorulókat segítő élelmiszersegélyt folytatni fogják, de amennyiben ezeket kereskedelmi célra akarják felhasználni, akkor szigorúan fognak eljárni. Ténylegesen csak az ingyenesen nyújtott élelmiszersegélyről fognak tárgyalni.

A *piacra jutás* könnyítését a vámcsökkentések és a vámkvóta-növelések szolgálnák. A vámcsökkentést úgy hajtánák végre, hogy a magasabb vámokat nagyobb mértékben csökkentenék, mint az alacsonyabbakat.¹³ Ugyanakkor tekintettel lennének az ún. érzékeny termékekre, amelyek körét az érintett ország határozhatná meg.

A *fejlődő országok speciális és differenciált kedvezményeket*¹⁴ kapnának: hosszabb végrehajtási időt az összes kötelezettség vonatkozásában, kisebb mértékű vám- és támogatáscsökkentési kötelezettséget, alacsonyabb szintű piacnyitást a számukra valamilyen szempontból (például élelmiszerbiztonság, a lakosság megélhetése) érzékeny termékek esetében, teljes liberalizálást a trópusi termékek vonatkozásában, s a kereskedelmi preferenciák erodálásának figyelembevételét. A legkevésbé fejlett fejlődő országoknak

¹⁰ A cancúni kudarcról lásd: Kiss-Somai [2004].

¹¹ Lásd: EC [2004].

¹² A GATT Mezőgazdasági Megállapodása szerint nem kell csökkenteni azokat a belső támogatásokat, amelyek értéke termékspecifikus támogatás esetén nem éri el az adott termék teljes termelési értékének 5 százalékát (a fejlődő országok esetében 10 százalékát), illetve nem termékspecifikus támogatás esetén a bruttó agrártermelési érték (GAP) 5, illetve 10 százalékát.

¹³ Ez az ún. „tiered formula”.

¹⁴ Special and differentiated treatment.

(least developed countries) sem vám-, sem támogatáscsökkentési kötelezettséget nem kell vállalniuk. Sőt a fejlett országoknak ajánlott ezen országok termékei számára vám- és vámkvótamentes piacra jutást biztosítani. Az EU ezt már megtette az „*Everything but Arms*” javaslatával, amelynek értelmében az EU 49 kevésbé fejlett országnak 2009-től korlátlan piacra jutást biztosít, a fegyverek kivételével valamennyi termék számára.

Kérdés az, hogy a fenti javaslat megfelel-e a fejlődő országoknak, amelyek a dohai fordulón mind számukat tekintve, mind pedig különösen gazdasági súlyukat figyelembe véve, növekvő erőt képviselnek. Az elmúlt évtizedek tapasztalata ugyanis azt mutatja, hogy a kereskedelem liberalizálása, a piacra jutás javulása önmagában nem elég ahhoz, hogy egy ország képes legyen az árucere-forgalomból profitálni.

Irodalomjegyzék

- Bassa Zoltán – Buzás Sándor – Ludvig Zsuzsa – Majoros Pál – Székely-Dobi András – Szigetvári Tamás [2003]: Világgazdasági régiók. Perfekt Kiadó, Budapest.
- EC [2004]: The WTO framework agreement for fairer farm trade. *Newsletter*, No. 66, július/augusztus. European Commission, Directorate General for Agriculture, 2 o.
- Farkas Péter [2000]: Középtávú fejlődési alternatívák és prognózisok (A világgazdaság 2005-ig). MTA Világgazdasági Kutató Intézet, Budapest, december, 21 o.
- IMF [2004]: World Economic Outlook. IMF, Washington, szeptember.
- Kiss Judit [2001]: A nemzetközi kereskedelem, mint a magyar gazdaság mozgásterét meghatározó tényező. MTA Világgazdasági Kutató Intézet, Budapest, 48 o.
- Kiss Judit [2002a]: Hungary. In: EU Eastern Enlargement and Development Co-operation (szerk.: M. Dauerstadt). Friedrich Ebert Stiftung, Bonn, 30–39. o.
- Kiss Judit [2002b]: A magyar mezőgazdaság világgazdasági mozgásterét. Akadémiai Kiadó, Budapest, 406 o.
- Kiss Judit – Somai Miklós [2004]: Az EU agrárpolitikai reformja és a WTO Dohai Fordulója: sok hűhó semmiért. MTA Világgazdasági Kutató Intézet, Budapest, 60 o.
- Meisel Sándor [2003]: Mi is történt Cancúnban? Vélemények, Kommentárok, Információk, 64. szám, október 14. MTA Világgazdasági Kutató Intézet, Budapest, 2 o.
- OECD: www.oecd.org
- Page, Sheila [2004]: Special and differentiated treatment or divide rule? European Union trade policy towards developing countries. Overseas Development Institute, Development Research Briefing, No. 3, 7 o.
- Simai Mihály – Gál Péter [2000]: Új trendek és stratégiák a világgazdaságban. Vállalatok, államok, nemzetközi szervezetek, Akadémiai Kiadó, Budapest, 400 o.
- Szabó Jenő [2004]: A cancúni kudarc, I. *Magyar Mezőgazdaság*, 59. évf., 3. szám, január 14. 10–11. o.
- Text of the „July package” – the General Council’s decision. Doha Development Agenda: Doha Work Programme. <http://www.wto.org/english/...> letöltve: 2004/09/09, 24 o.
- UN [2003]: World Economic Situation and Prospects. UN, New York.
- UNCTAD [2004]: World Investment Report 2004. UNCTAD, Geneva, 436 o.
- WTO [2004a]: World Trade Report 2004. WTO, Geneva.
- WTO [2004b]: WTO Annual Report, 2004. Geneva, WTO, 173 o.
- WTO [2004c]: Decision Adopted by the General Council on 1 August 2004. WTO, www.wto.org (letöltve: 2004. 09. 09.)

A multilaterális fejlesztési bankok működési elve, tevékenysége és csoportosítása

MÁCSIK ZOLTÁN

Magyarország a múlt évben csatlakozott az Európai Beruházási Bankhoz (EIB), amely jelenleg a legnagyobb európai hitelkihelyezéssel rendelkező multilaterális fejlesztési bank. E jelentős esemény alkalmából időszerű áttekinteni az Európai Beruházási Bank és az ahhoz hasonló multilaterális fejlesztési bankok működését és főbb jellemzőit, illetve azok viszonyát Magyarországhoz. Az uniós csatlakozás miatt kevesebb visszhangot kapott Magyarország csatlakozása az Európai Beruházási Bankhoz, ami pedig az előbbi szerves részét képezi. Mivel az Európai Beruházási Bank az uniótól elkülönült jogi személyiség, a csatlakozás is külön folyamat. Az Európai Beruházási Bankhoz való csatlakozás a magyar gazdaságpolitika szempontjából számos előnnyel járhat.

A multilaterális fejlesztési bank fogalma

A világban számos multilaterális fejlesztési bank (MDB) működik, a legkülönbözőbb tulajdonosi struktúrával és tevékenységi területtel. Mégis, a multilaterális fejlesztési bankok bemutatása során a legismertebb elemzések többsége elsősorban a világbanki modellt követő nemzetközi fejlesztési bankokra koncentrál.¹ Az általuk felállított definíció azonban nem alkalmazható több multilaterális fejlesztési bankra, ezért jelen cikk egy tágabb definíciót alkalmaz.

A multilaterális fejlesztési bank olyan nemzetközi jogi személyiséggel rendelkező bank, amelynek tulajdonosai nemzetközi jogi személyek (országok és nemzetközi szervezetek). A multilaterális fejlesztési bank a magántőkepiacokon és egyéb hivatalos forrásból szerzett erőforrásait olyan közcélok megvalósítására fordítja, amelyeket más módon nem, vagy nem a kívánt szinten lehetne elérni.² (Lásd az 1. táblázatot.)

¹ Az egyik legteljesebb elemzést a sussexi Institute of Development Studies készítette. Foresight [2001].

² A multilaterális fejlesztési bankok fogalmáról további információ: Mácsik [2004].

A multilaterális fejlesztési bankok megkülönböztető jellemzői

Jellemző	Elhatárolás más szervezetektől
Banki jelleg	Nem banki jellegű nemzetközi pénzügyi intézmények (például: IMF)
Nemzetközi státus	Nem nemzetközi státusú bankok: kereskedelmi bankok vagy a nemzeti fejlesztési bankok
Magántőke	Nem banki jellegű nemzetközi pénzügyi intézmények
Közérdekű célok	Nyereségorientált pénzügyi intézetek (például: kereskedelmi bankok)

A multilaterális fejlesztési bankok elhatárolása más hasonló szervezetektől és az azokkal közös jellemzőik

1. Nemzeti fejlesztési bankok	
Különbségek	Nemzetközi státus hiánya A nemzeti jog alá rendeltség Felelősségi szabályokat a nemzeti jogszabályok rendezik Multilaterális struktúrák hiánya
Hasonlóságok	Hasonló finanszírozandó prioritások/célok (közcélu projektek) Hasonló működési alapelv (banki jelleg) Nonprofit jelleg
Példák	Magyar Fejlesztési Bank, Kreditanstalt für Wiederaufbau (Németország)
2. A multilaterális fejlesztési banktól eltérő nemzetközi pénzügyi intézmények	
Különbségek	Tagállamok költsége magasabb (nem banki jellegű működés) A források egy része vagy egésze nem visszafizetendő
Hasonlóságok	Nemzetközi státus Gyakran közös intézményi keretek a multilaterális fejlesztési bankokkal Nonprofit jelleg Közös célok – gyakran szoros együttműködésben a multilaterális fejlesztési bankokkal
Példák	Nemzetközi fejlesztési alapok (Európai Fejlesztési Alap, Nemzetközi Fejlesztési Társulás), nemzetközi garanciaalapok (MIGA)
3. Kereskedelmi bankok	
Különbségek	Nemzetközi státus hiánya Nemzetközi mentességek hiánya Adómentesség hiánya Szélesebb körű felelősség Multilaterális struktúrák hiánya Lakossági részleg (mely hiányzik a multilaterális fejlesztési bankoknál) Profitorientált működés
Hasonlóságok	Közös tevékenységi terület, széles körű együttműködés Hasonló forrásgyűjtés, banki működés
Példák	Együttműködések (például az EIB és a HWB* bank közötti együttműködés Magyarországon vállalkozásfejlesztési projektekre)

*A globális kölcsönök közvetítő bankjait az EIB rendszeresen közzéteszi honlapján.

A multilaterális fejlesztési bankok banki jellege meghatározó tevékenységükre, hiszen egy multilaterális fejlesztési banknak ugyanúgy vissza kell fizetnie hiteleit, mint bármely kereskedelmi banknak. A banki jelleg a multilaterális fejlesztési bankok alapvető megkülönböztető eleme az egyéb nemzetközi pénzügyi intézményekkel szemben. A nemzetközi jogi státusz növeli a működés biztonságát. A multilaterális fejlesztési bankok nemzetközi szerződésekkel jönnek létre, tulajdonosaik nemzetközi státusú jogalanyok, valamint maguk is rendelkeznek nemzetközi jogalanyisággal. A magántőke bevonása a banki működés egyik alapeleme. A multilaterális fejlesztési bankok kitűnő portfóliódiverzifikációs lehetőséget biztosítanak a globalizált nagybefektetőknek (például nyugdíj- vagy más befektetési alapoknak). Tevékenységüket közvetve és közvetlenül is a magántőke finanszírozza. A magántőke még közvetlenebb bevonása egy projekt finanszírozásába azokban az esetekben fordul elő, amikor társfinanszírozás formájában a privátszféra hajlandó beruházni egy olyan projektbe, amelynek pénzügyi és fizikai kivitelezését egy multilaterális fejlesztési bank közvetve vagy közvetlenül rendszeresen ellenőrzi. A multilaterális fejlesztési bankok célja olyan közérdekű projektek finanszírozása, amelyek valamilyen okból nem vagy csak kedvezőtlenebb kondíciók mellett férnek hozzá magánforrásokhoz. Bár az érintett közérdek eltérő lehet, minden multilaterális fejlesztési banknak van saját prioritása. Ezért tudnak a multilaterális fejlesztési bankok békésen együtt élni ugyanabban a földrajzi régióban. A 2. táblázat a multilaterális fejlesztési bankok más hasonló szervezetektől való elhatárolását és az azokkal közös jellemzőiket mutatja.

A multilaterális fejlesztési bankok működése

A multilaterális fejlesztési bankok működésének alapja azok banki jellege. A magánfinanszírozás adja a modell legfontosabb többletértékét más nemzetközi pénzügyi intézményekhez (például a fejlesztési alapokhoz) képest. Míg egy fejlesztési alapot a tagállamoknak folyamatosan tőkésíteniük kell, a multilaterális fejlesztési bankok a tőkepiacokról szerzik forrásaikat, így a tagállamoknak csak minimális költséget jelent alapításuk, fenntartásuk pedig gyakran nem igényel további anyagi hozzájárulást. A bank működésének pénzügyi alapját a bank kötvényeit megvásároló befektetők adják. Ez a multilaterális fejlesztési banki architektúra egyik fontos eleme, azonban számos kritika figyelmen kívül hagyja, hogy egy multilaterális fejlesztési bank forrásait nem a tagok által nyújtott egyszeri befektetés (tulajdonrész-szerzés az alaptőke jegyzése alapján) jelenti, hanem azt a bank által kibocsátott kötvények biztosítják. (Így egy esetleges hitelátütemezés közvetlenül nem a tagállamokra, hanem a hitelezőkre nézve jelent következményeket.) Egy hasonló feladatot ellátó alappal ellentétben így a multilaterális fejlesztési bank tulajdonosainak nem kerül pénzbe az intézmény működtetése (prudens gazdálkodás esetén).

A multilaterális fejlesztési bankok által kibocsátott kötvények a legbiztonságosabb befektetési lehetőségek közé tartoznak, és ideális portfóliódiverzifikációs lehetőséget biztosítanak a befektetők számára. Különösen a globalizált nagybefektetők megjelenése adott új lehetőségeket a multilaterális fejlesztési bankok növekedésének. Nagy befektetési (például nyugdíj-) alapok számára közel kockázatmentes befektetési lehetőséget biztosít egy AAA hitelminősítésű multilaterális fejlesztési bank.

Mivel a multilaterális fejlesztési bankok forrásait a magántőke biztosítja, kiemelten fontos annak biztosítása, hogy a bank mindenkor eleget tudjon tenni hitelezői követeléseinek. Az ilyen intézményeknek ugyanúgy figyelniük kell forrásaik visszafizetésének biztosítására, mint a kereskedelmi bankoknak. A multilaterális fejlesztési bankok prudens működésének (és a befektetői bizalomnak) kettős alapja van: egyrészt mint

bank makulátlan tulajdonosi háttérrel rendelkeznek, másrésről a multilaterális fejlesztési bankok befektetései viszonylag biztonságos konstrukciókban valósulnak meg. Hitelminősítéseiket nagymértékben befolyásolja, hogy a részvényesek többsége jó hitelminősítésű – és prudens gazdálkodást folytató fejlett – ország (vagy a prudens működésben érdekelt vagy azt előmozdító nemzetközi szervezet, például egy másik multilaterális fejlesztési bank), ami további garanciát jelent a bank működése szempontjából. A fejlett tagállamok továbbadhatják saját tapasztalataikat és legjobb módszereiket, növelve a bank prudenciáját és ezáltal a befektetők bankba vetett bizalmát. Ez önmagában azonban még mindig nem ad magyarázatot arra, hogy miért rendelkeznek egyes multilaterális fejlesztési bankok jobb hitelminősítéssel, mint a legjobb minősítésű tagállamaik. Az alapvető különbséget a hitelkihelyezési konstrukció adja.

A multilaterális fejlesztési bankok többsége vagy közvetlenül államoknak ad hitelt, vagy olyan cégeknek és hitelintézeteknek, amelyek hitelképességéhez nem fér kétség. Utóbbi esetben gyakran kérnek állami vagy azzal azonos értékű garanciát. A fejlett országokban tevékenykedő multilaterális fejlesztési bankok esetében nem nehéz biztonságos portfóliót kialakítani (az Európai Beruházási Bank például 90 százalékban az unió tagországainak ad hitelt), egyes fejlődő ország részére nyújtott hitelek esetén azonban gyakran a felvevő állam garanciáján felül is többletbiztosítókra van szükség. Ilyen garanciát biztosít a Világbank esetében a Multilaterális Beruházásbiztosítási Ügynökség, vagy az Európai Fejlesztési Alap az Európai Beruházási Bank hitelkihelyezéseihez a mediterrán partnerségi program (FEMIP) keretében. Az azonos hitelminősítésű multilaterális fejlesztési bankok azonban eltérő feltételekkel tudnak forráshoz jutni, ezáltal kihelyezéseik feltételei sem azonosak. A rendszerváltó országokban (jelenleg egyre inkább a volt szovjet köztársaságokban) tevékenykedő Európai Újjáépítési és Fejlesztési Bank azonos hitelminősítés (AAA) mellett rosszabb feltételekkel tud hitelt nyújtani, mint az Európai Beruházási Bank. Az európai uniós csatlakozás első körében lévő államoknak így egyre inkább megéri az Európai Beruházási Banktól hitelt felvenni (illetve az EIB-csatlakozás közeledtével egyre inkább hajlandó az Európai Beruházási Bank hitelezni), mivel az EIB jobb portfóliója révén jobb feltételekkel tud hitelezni. Mivel a hitelkondíciók egységesek valamennyi hitelfelvevő tagállamra, a legjobb gazdasági mutatókkal rendelkező első körös EU-tagjelölt országoknak egyre kevésbé éri meg EBRD-hitelt felvenni, ha CEB- vagy EIB-hitel elérhető, így távolmaradásukkal tovább rontva az Európai Újjáépítési és Fejlesztési Bank portfólióját. A csatlakozó országok így egyre inkább elfordulnak az Európai Újjáépítési és Fejlesztési Banktól. Ezáltal az Európai Újjáépítési és Fejlesztési Bank portfóliójából kikerülnek a legbiztonságosabb országok, tovább rontva annak portfólióját. Amennyiben valamilyen okból egy multilaterális fejlesztési bank portfóliójának minősége romlik, a rosszabb hitelkondíciók távol tartanak a legjobb hitelfelvevőket, tovább rontva annak portfólióját.

Bár a legtöbb elemzés a multilaterális fejlesztési bankokat úgy jellemzi, hogy azok a fejlett országok által finanszírozott, fejlődő országoknak hitelező bankok, az Európában működő multilaterális fejlesztési bankok többsége jelentős mértékben vagy döntő többségben fejlett országoknak hitelez. Az Európa Tanács Fejlesztési Bankja a tulajdonosi részesedésével arányosan helyez ki hiteleket, így egyik legnagyobb hitelfelvevője Németország. A következőkben egy általános modellt mutatunk be, ami a multilaterális fejlesztési bank tagállami költségeit szemlélteti. A multilaterális fejlesztési bank általános modelljének felvázolása után az Európai Beruházási Bankon keresztül mutatjuk be annak működését a gyakorlatban.

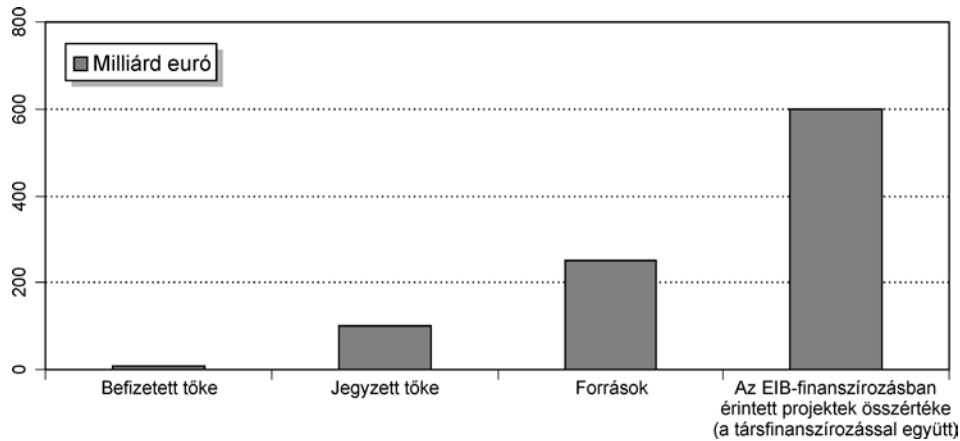
Az általános multilaterális fejlesztési banki modell

Államok (esetleg nemzetközi szervezetek vagy egyéb nemzetközi jogalanyok) egy csoportja alapít egy bankot, amelyet nemzetközi státussal ruháznak fel. A bank működéséhez egy meghatározott összegű alaptőkét jegyeznek, amelynek azonban csak egy töredékét kell ténylegesen befizetniük. Bár a fennmaradó összeget készenlében kell tartani, nem valószínű, hogy azok lehívása bekövetkezik. A bank jegyzett tőkéjének meghatározott arányában hitelt vesz fel, amit általában intézményi nagybefektetők biztosítanak. Az így szerzett forrásokat országoknak vagy hitelintézeteknek, esetleg közvetlenül vállalkozásoknak továbbítja a legkedvezőbb kondíciókkal. A multilaterális fejlesztési bankok szigorúan nonprofit jelleggel működnek, és igyekeznek működési költségeiket is minimalizálni. A költségcsökkentés hátránya azonban az ellenőrzési struktúrák gyengesége. A projektek kivitelezéséért általában a hitelfelvevő felelős. Azonban a multilaterális fejlesztési bankok komoly kritikákat kapnak a civil szervezetektől, mivel azok gyakran felelősnek tekintik e bankokat a projektkivitelezési előírások betartatásának elmulasztásáért. A multilaterális fejlesztési bankok révén a tagállamok a ténylegesen befizetett összeghez képest a privátszférából többszörös összeget tudnak közcélokra fordítani. A hiteleket azonban bizonyos célokhoz kötik, így a hitelfelvevő államok nem használhatják fel azokat szabadon (tehát a hitelek célja a gazdasági-társadalmi fejlődés elősegítése, az államháztartás finanszírozási nehézségeinek áthidalására nem alkalmazható).

A modell egyik mintapéldája: az Európai Beruházási Bank

Az Európai Beruházási Bank – alapítása óta a többszöri tőkeemelés után – jegyzett tőkéje 2004-ben 100 milliárd euró volt. Statútuma alapján a bank legfeljebb 375 milliárd eurót vehet fel kötvények kibocsátása révén, a bővítés előtt 250 milliárd eurót tudott közvetve – magánforrásból – a tagállamok rendelkezésére bocsátani (Lásd az *1. ábrát*). A tagállamoknak az Európai Beruházási Bank azonban csak 6 milliárd euróba kerül, mivel a jegyzett tőke mindössze 6 százalékát kellett befizetniük. Azonban, ha egy olyan nagy presztízzsel rendelkező intézmény, mint az Európai Beruházási Bank egy projekt finanszírozása mellett dönt, más multilaterális fejlesztési bank vagy hitelintézet is beléphet a projekt finanszírozásába. A multilaterális fejlesztési bankok megkövetelik bizonyos számviteli (valamint műszaki, környezetvédelmi és egyéb) előírások teljesítését, ami további forrásokat eredményezhet (például az úgynevezett Public Private Partnership vagy az Európai Beruházási Bank – EU Kohéziós Alap társfinanszírozás). Az Európai Beruházási Bank által érintett projektek összértéke 2004-ben meghaladta a 600 milliárd eurót. Az eredetileg befizetett 6 milliárd euró közel 50-szeres forrást eredményez, mely az unió gazdaságában társfinanszírozással közel százszoros összegre bővül. Ezen felül az Európai Beruházási Bank nemcsak hiteleket helyez ki, hanem bizonyos esetekben más (például a FEMIP esetében a közösségi költségvetésből származó) forrásokat is kezel.

A források és az Európai Beruházási Bank által kifejtett hatás összehasonlítása 2004-ben
(A bővítés előtti állapot)



A tagállamok szempontjából a fenti modellen alapuló finanszírozás az államadóságság-kezelés tradicionális (például államkötvények) formáival áll versenyben. Egy állam választhat a kötött célú multilaterális fejlesztési banki hitel felvétele és a gyakran kedvezőtlenebb kondíciójú államkötvény kibocsátása között. A multilaterális fejlesztési bankok biztonságos működésük révén kedvezőbb feltételekkel jutnak forrásokhoz mint a legjobb hitelminősítésű tagállamai, és e kedvező feltételeket továbbítják a hitelfelvevő államoknak.

A multilaterális fejlesztési bankok egyéb forrásai

A fent említett tradicionális források (kötvénykibocsátás) mellett gyakran más források is rendelkezésre állhatnak a multilaterális fejlesztési bankok számára. A bank forrásai között a hitelkihelyezések visszafizetése a bank rendes működésének része. A multilaterális fejlesztési bank finanszírozási modellje feltételezi, hogy a bank hitelkihelyezéseit visszakapja. A rendes működésen felül a bank rendelkezhet más forrásokkal is (például a tagok, illetve a nem tagállamok hozzájárulásaival), illetve olyanokkal, amelyek nem a bank forrásai, de gyakran egy multilaterális fejlesztési bank hitelezése miatt csatlakoznak egy adott projekt finanszírozásához (társfinanszírozás).

A társfinanszírozásról már esett szó az Európai Beruházási Bank modellje esetében. A legtöbb multilaterális fejlesztési banki projekt más külső forrásokat is igénybe tud venni. Az európai multilaterális fejlesztési bankok esetében a társfinanszírozáshoz különösen sok befektetőt lehet találni. Az Európában tevékenykedő multilaterális fejlesztési bankok együttműködésének többször is szervezett kereteket adtak [ilyen együttműködést rögzít például a Párizsban, 2002. január 16-án aláírt „Memorandum of understanding between the Nordic Investment Bank (NIB) and the Council Of Europe Development Bank (CEB)”]. Ilyen együttműködési megállapodás jött létre például az Európa Tanács Fejlesztési Bankja és az Északi Beruházási Bank között. A projekt kivitelezője Európában azonban számos más forrásra is támaszkodhat. Legjelentősebb ezek között az EU Strukturális Alapok és a Kohéziós Alap. De a világ más régióiban is akadnak lehetősé-

gek társfinanszírozásra. Az Ázsiai Fejlesztési Bank esetében annak kihelyezéseire 2000-ben több mint 51 százalék társfinanszírozás kapcsolódott.³

A társfinanszírozás azonban nem tartozik a multilaterális fejlesztési bankok saját forrásai közé, bár lényeges eleme azok működésének. A multilaterális fejlesztési bankok más saját forrásszerzési lehetőségekkel is rendelkeznek, melyek egy részét nem kell visszatéríteniük. Ezeket a forrásokat általában a tagállamok biztosítják, de az ilyen hozzájárulás fakultatív. Egyes esetekben nem tagok is biztosíthatnak adományokat, amennyiben elő kívánják segíteni az adott multilaterális fejlesztési bank célkitűzéseit, de nem kívánnak, vagy nem tudnak csatlakozni ahhoz. Az ilyen forrásokat általában elkülönítetten kezelik (például az Európa Tanács Fejlesztési Bankja Trust Account). A bank prudens működéséhez azonban szükséges ezen források elkülönített kezelése. Egyes esetekben az elkülönített forrásokat külön intézmény kezeli (például az Európai Beruházási Alap révén az Európai Beruházási Bank elkülönítetten tudja kezelni kockázati befektetéseit, míg az Európai Újjáépítési és Fejlesztési Bank esetében a bank maga végzi ezt a tevékenységet).

A források felhasználása: a multilaterális fejlesztési bankok tevékenységi területei

A fentiekben bemutattuk a pénzügyi modell forrásait, a következőkben a fent említett módon összegyűjtött források felhasználását ismertetjük. *Az összegyűjtött forrásokat a multilaterális fejlesztési bankok prioritásaik elősegítésére különbözőképpen használhatják fel.* Elsődleges lehetőség a hitelek nyújtása, elsősorban a tagállamok részére. A tagállamok hitelfelvetele több szempontból is nagyobb garanciát jelent, mint a magáncégeké. A kisebb hitelkihelyezési kockázat mellett a tagállamok általában rendelkeznek a projektek kivitelezéséhez (vagy annak ellenőrzéséhez) szükséges infrastruktúrával és szaktudással. Amellett, hogy *a multilaterális fejlesztési bankok által finanszírozott projektek általában állami feladatokat látnak el*, a hitelfelvevő államok ugyanazt a struktúrát alkalmazhatják több külső forrásból finanszírozott projekt esetén. Ezzel a hitelfelvevő államok egyben mentesítik a multilaterális fejlesztési bankokat a projektek kivitelezésének monitoringjától.

A hitelkihelyezéseket az egyes multilaterális fejlesztési bankok prioritásai szerint alokálják. A multilaterális fejlesztési bankok prioritásai különböznek egymástól, ezért tud több ilyen intézet egy földrajzi területen párhuzamosan működni. A közös prioritások esetén lehetőség van társfinanszírozást nyújtani egy másik multilaterális fejlesztési bank által finanszírozott projekthez is. A fejlődő országokban aktív multilaterális fejlesztési bankok (Nemzetközi Újjáépítési és Fejlesztési Bank) elsősorban a szegénység mérséklésére helyezik a hangsúlyt, míg a fejlett országokban (például az Európai Beruházási Bank esetében) a projektek elsősorban a gazdasági versenyképességet szolgálják.

A fentiek következménye, hogy a multilaterális fejlesztési bankoknak forrásaikkal felelősségteljesen kell bánniuk, mivel azokkal messzemenően el kell számolniuk, és a források többségét vissza kell fizetniük. Egy nagyobb multilaterális fejlesztési bank esetleges fizetési képtelensége az egész multilaterális fejlesztési banki architektúrát megingathatja, ez azonban több okból is valószínűtlen. A tulajdonos tagállamok egy részét felelősek e bankok adósságáért, másrészt a multilaterális struktúra alapján a tulajdonosi ellenőrzés annyira sokszínű, hogy valószínűtlen lenne egy multilaterális fejlesztési bank felelőtlen gazdálkodása. A fentiekből azonban kiderül, hogy a bank forrásait nem a tagállamok adják. Ezért nem tehetnek eleget a civil szervezetek által

³ Forrás: az Ázsiai Fejlesztési Bank honlapja. Lásd: www.adb.org/about/finncemgt.asp

kért engedményeknek vagy adósságelengedésnek, illetve nem kezdhetnek felelőtlen forrásosztogatásba. A tagállamok általában egyetemleges felelősséggel tartoznak a bank részére nyújtott hitelek tekintetében. Megjegyzendő azonban, hogy a civil szervezetek más törekvéseinek (például projektellenőrzés környezetvédelmi aspektusainak fokozása) komoly létjogosultsága van, és több esetben pozitív irányba terelték a multilaterális fejlesztési bankok tevékenységének és működésének alakulását.

A fontosabb multilaterális fejlesztési bankok

Az alábbiakban bemutatandó bankok – általában egy nagyobb keretintézmény részeként – megfelelnek a multilaterális fejlesztési bankok követelményeinek. Többségük regionális jellegű, bár tulajdonosaik között általában más régiók országai is szerepelnek. A legtöbb regionális multilaterális fejlesztési bankban számos kontinens országa részt vesz, részben az átláthatóság javítása érdekében. Így az Európai Újjáépítési és Fejlesztési Bank tulajdonosai között szerepel például Japán vagy Kanada. Egyes regionális multilaterális fejlesztési bankok azonban korlátozzák tagságukat. Ilyen például az Európai Beruházási Bank vagy az Északi Beruházási Bank, melyek tulajdonosi struktúrájának földrajzi korlátokat szabtak (Európai Unió, illetve a skandináv régió országai), ami önmagában is komoly garanciát jelent. Ugyanakkor ez a két bank a tulajdonos államok körén kívül is helyez ki hiteleket.

A multilaterális fejlesztési bankok definíciójának (a teljesség igénye nélkül) a következőkben ismertetett intézmények felelnek meg.

Európa Tanács Fejlesztési Bankja (Council of Europe Development Bank, CEB)

Az európai multilaterális fejlesztési bankok közül az Európa Tanács Fejlesztési Bankját alapították elsőként, de az összes multilaterális fejlesztési bankot figyelembe véve is a legrégebbiek közé tartozik. A bankot az Európa Tanács tagállamai alapították – részleges egyezményt (partial agreement) – 1956-ban. Jelenleg sem tagja minden Európa tanácsi tag. A bank alapításakor még a II. világháború utáni európai újjáépítés volt a legfőbb prioritás. Az akkoriban Letelepdedési Alap (később Társadalomfejlesztési Alap) néven működő intézmény fokozatosan alakult át fejlesztési bankká a 90-es évek végére. Nem banki tevékenységét elkülönítve végzi (Vagyonkezelői Alap, Trust Account). Magyarország még az alaphoz csatlakozott,⁴ és a kilencvenes évek közepe óta tagja az Európa Tanács Fejlesztési Bankjának. A bank szociális orientáltsága továbbra is fennmaradt, fő prioritásai a háborús övezetek menekültjeinek és a természeti katasztrófa áldozatainak segítése. Az Európa Tanács Fejlesztési Bankja gyakran finanszíroz szociális intézményeket, egyetemeket, és egyre gyakrabban (közreműködők révén) kis- és középvállalkozásokat. Érdekes módon a banknak sikerült elkerülni a multilaterális fejlesztési bankokat érő gyakori kritikákat, ebben valószínűleg nagy szerepet játszott a szociális érzékenységre helyezett fokozott hangsúly, illetve a bank viszonylagos ismeretlensége. A bank méretét tekintve a kisebbek közé tartozik, mérlegfőösszege alig egytizede az Európai Beruházási Bankénak. Az Európa Tanáccsal ellentétben a bank nem Strasbourgban van, hanem Párizsban, a belváros egyik nem túl

⁴ Lásd: Az 1999. évi XXXIII. törvény a Magyar Köztársaságnak az Európa Tanács Társadalomfejlesztési Alapjához történő csatlakozása, és ezzel összefüggésben az Európa Tanács kiváltságairól és mentességeiről szóló, Párizsban, 1949. szeptember 2-án kelt Általános Megállapodás Harmadik Kiegészítő Jegyzőkönyvének kihirdetéséről.

feltűnő irodájában. A bank még az Európa Tanács köreiben is kevésbé ismert, az Európa Tanácsról szóló tájékoztatók és szakkönyvek is gyakran elfelejtkeznek róla.

Az Európa Tanács Fejlesztési Bankja működésében problémás elem a prioritások és a földrajzi célterületek összehangolása. Bár a bank kihelyezéseit a tulajdonosi struktúrához kénytelen igazítani, a háborús menekültek megsegítésére és természeti katasztrófák enyhítésére szerencsére egyre kevésbé van szükség az Európa Tanács Fejlesztési Bankja cél régióiban, így az kénytelen a kiegészítő prioritások (szociális beruházások, kis- és közép vállalkozások segítése) fokozott figyelembevételére. Komoly problémát jelentenek a tagországok igényei közötti nagy szélsőségek. Törökországban például még alapvető infrastruktúrák kiépítésére van szükség (például ivóvízhálózat), Németországban viszont modern nyugdíjasotthonok vagy egy egyetemi marketing- és kommunikációs kar felépítése tekinthető szokványos projektnek. A bank így nem alkalmazhat általános mércét a projektkiválasztási kritériumok meghatározása során. Az elmúlt években az árvizek jelentették az egyetlen kiemelt lehetőséget az eredeti célprioritások finanszírozására. Így jutott Magyarország is gyors segítséghez a tiszai árvíz kárenyhítéséhez.

Európai Beruházási Bank (European Investment Bank, EIB)

Bár az Európai Beruházási Bank nem sokkal az Európa Tanács Fejlesztési Bankja után jött létre, közel 50 éves fennállása alatt túlnőtt szinte valamennyi multilaterális fejlesztési bankon, és a világbank mellett a fejlesztési hitelek egyik legjelentősebb globális forrásává vált. Az EIB-csoport az Európai Unió közérdekű befektetési célkitűzéseit hivatott elősegíteni. A csoport két tagja: az Európai Beruházási Bank és az Európai Beruházási Alap⁵ (European Investment Fund, EIF) révén. A csoporton belül a multilaterális fejlesztési bankként működő Európai Beruházási Bank közép- és hosszú távú hitelkihelyezésekkel, míg az Európai Fejlesztési Alap kockázati tőkebefektetésekkel, valamint kis- és közép vállalkozások segítségével járul hozzá az EU térségének gazdasági fejlődéséhez.

Míg az Európai Fejlesztési Alap viszonylag későn (1994-ben) jött létre, az Európai Beruházási Bankot még a Római szerződés hozta létre 1958-ban mint az Európai Unió multilaterális fejlesztési bankját. Az Európai Beruházási Bank részvényesei az EU mindenkor tagállamai. Az Európa Tanács Fejlesztési Bankjával ellentétben az EU egyetlen tagállama sem maradhat ki a bank alaptőkéjének jegyzéséből. Az Európai Beruházási Bank statútuma szerint a bank elsődleges célja a Közös Piac fejlődésének elősegítése. Az Európai Beruházási Bank tevékenységi körét (és vele a portfóliót) meghatározzák a Római Szerződés és a Bank statútuma által megszabott (bár elég tág) korlátok. Az Európai Beruházási Bank hitelkihelyezésének 85 százalékát a tagországokba irányítja, 6 százalék pedig a tagjelölt országokba irányul. A fenti elosztás alapját az EU politikai irányelvei jelentik. A hitelkihelyezések egy részét az EU vagy a tagállamok költségvetése segíti kamattámogatásokkal vagy garanciákkal (ilyen például a mediterrán partnerségi egyezmény esetében a Facility for Euro Mediterranean Investment and Partnership, FEMIP), mely a viszonylag kockázatosabb észak-afrikai országok részére biztosít hitellehetőséget. Magyarország EU- (és az azt követő Európai Beruházási Bankhoz történt) csatlakozása után (illetve azután, hogy Magyarország is jegyezte a bank alaptőkéjének rá eső részét) az elkövetkező években várhatóan jelentősen meg fog nőni az Európai Beruházási Bank hitelkihelyezése hazánkba. Május elsejével az Európai Beruházási Bank jelentős reformokat vezetett be döntéshozatali struktúráiban és növelte hitelkihelyezéseit.

⁵ Az Európai Beruházási Alapról bővebb információk a www.eif.org címen találhatóak.

Az EU-csatlakozásig a hatályos magyar jogszabályok rendezték az Európai Beruházási Bank státusát, jogosultságait és tevékenységét⁶ Magyarországon a nemzetközi jog szabályainak megfelelően. 2004. május 1-jével a közösségi vívmányok Európai Beruházási Bankra vonatkozó része is a magyar jogrendszer részévé vált, függetlenül Magyarországi EIB-tagságától. A banki tagság hosszabb folyamat, mely magába foglalja az alaptőke lejegyzését és befizetését. Az Európai Beruházási Bank esetében az EU-jog sajátos közvetlen hatálya több területen is rést ütött a nemzetközi jog tradicionális korlátain.⁷ Bár az Európai Beruházási Bankot a Római Szerződés hozta létre, a közösségtől elkülönült jogi személyiséggel ruházta fel, önálló struktúrával és döntéshozatali eljárással. Ugyanakkor az Európai Beruházási Bank szoros kapcsolatban áll az EU legtöbb intézményével és szervével. Intézményi beágyazottsága széles körű, nagyobb, mint bármely más multilaterális fejlesztési banké. A jövőben azonban további lépések várhatóak. Jelenleg az integráció elsődleges eszköze az Európai Bíróság,⁸ azonban amennyiben a bíróság eléri végső korlátait (azaz az alapszerződések által kijelölt keretek korlátait), a következő kormányközi konferencia során a tagállamokon múlik a további lépések megtétele. A reformok során azonban a feleknek tekintettel kell lennie az EIB bankjellegére.

Az Európai Beruházási Bank nemcsak a legnagyobb európai multilaterális fejlesztési bank, de finanszíroz projekteket a világ valamennyi régiójában, méretét tekintve pedig a Világbankkal vetekszik. Egy esetleges rossz reform az egész multilaterális fejlesztési banki rendszert megrengethetné. Azonban a reformért küzdő civil szervezetek kritikái az Európai Beruházási Bank tevékenységének több aspektusát is fejlesztették. A bank a környezetvédelmi kritikák hatására számos változtatást hajtott végre (például saját építési struktúrájában) a környezetvédelmi prioritások hatékonyabb nyomon követése érdekében. Bár az Európai Beruházási Bank nem felelős a projektek kivitelezéséért, felelős azért, hogy az EU politikai célkitűzései (így például a környezet védelme) ne sérüljenek. Bár az Európai Beruházási Bank független, viszonylag szorosabb ellenőrzés alatt áll az európai intézmények révén. Így a bank fokozatosan kialakított olyan ellenőrzési eljárásokat, melyek a nemzeti ellenőrzési mechanizmusokkal párhuzamosan hozzájárulnak a politikai célkitűzések hatékonyabb eléréséhez.

*Európai Újjáépítési és Fejlesztési Bank
(European Bank for Reconstruction and Development, EBRD)*

Tulajdonosi struktúráját figyelembe véve első pillantásra az Európai Újjáépítési és Fejlesztési Bank nem tűnik tisztán európai multilaterális fejlesztési banknak. Tulajdonosai között Kanadától Japánig számos nem európai ország szerepel, tevékenysége pedig Közép-Európától egészen a Szovjetunió utódállamaiban Közép-Ázsiáig eléri. Azonban egyrészt a nevében is hordozza európaiságát, másrészt korábbi tevékenységében a kelet-közép-európai régió nagyobb jelentőséggel bírt. Más multilaterális fejlesztési bankhoz (például a Világbankhoz) képest nem tekinthet vissza olyan hosszú múltra, azonban a legnagyobb tagsággal rendelkezik. Az 1991-ben alapított bank jelenleg közel 30 országban tevékenykedik. Az Európai Újjáépítési és Fejlesztési Bank alapításakor sok tekintetben igyekeztek figyelembe venni a Világbank több évtizedes működése során össze-

⁶ 1998. évi XVI. Törvény a Magyar Köztársaság és az Európai Beruházási Bank (EIB) közötti, az EIB magyarországi tevékenységére vonatkozó, Hongkongban, 1997. szeptember 22-én kelt keretmegállapodás kihirdetéséről.

⁷ Lásd bővebben: Az Európai... [2003].

⁸ A közelmúltban hozott legnagyobb jelentőségű ítélet a C-15/00 számú Bizottság kontra Európai Beruházási Bank ügyben született.

gyűlt tapasztalatokat. Ugyanakkor az Európai Beruházási Banknak is van részesedése az Európai Újjáépítési és Fejlesztési Bankban. Az Európai Újjáépítési és Fejlesztési Bank küldetése a rendszerváltó országokban a piacgazdaság kiépülésének elősegítésében foglalható össze. Hiteleket a Világbankhoz hasonlóan strukturális átalakítás elősegítésére biztosít, de legjelentősebb hatását a privatizációk során fejtette ki.

Magyarország alapító tagország,⁹ és a kezdetektől fogva stabil felvevő országnak bizonyult. Az Európai Újjáépítési és Fejlesztési Bank Magyarország-stratégiája¹⁰ rendkívül pozitív hangnemben nyilatkozik az ország gazdasági-politikai berendezkedéséről. Bár az Európai Újjáépítési és Fejlesztési Bank jelentős kintlévőségekkel rendelkezik, újabb kihelyezései – a Világbankhoz hasonlóan – már alig vannak hazánkban. Az Európai Újjáépítési és Fejlesztési Bank stratégiájának mindhárom fő területén (vállalkozói és pénzügyi szektor, illetve infrastruktúra és környezetvédelem) lát még szükséges reformokat, azonban ezeket feltételezhetően már nem EBRD-hitelekből fogják finanszírozni Magyarországon.

Nemzetközi Újjáépítési és Fejlesztési Bank
(International Bank for Reconstruction and Development, IBRD), Világbank csoport

Az 1944-ben alapított Világbank az egyik legelső és mindenképpen a legjelentősebb multilaterális fejlesztési bank. Maga a Világbank-csoport – elkülönült nemzetközi pénzügyi intézményeken keresztül – számos egyéb feladatot is ellát. A Világbank-csoport 5 ilyen intézményből áll.

A tanulmány szempontjából a legjelentősebb a *Nemzetközi Újjáépítési és Fejlesztési Bank*¹¹ (IBRD), amely a bemutatott multilaterális fejlesztési bankok egyik alapmodellje, egyben a legnagyobb és világszerte leginkább aktív multilaterális fejlesztési bank a bemutatott bankok közül. A Világbank csoportján belül kizárólag a Nemzetközi Újjáépítési és Fejlesztési Bank rendelkezik a multilaterális fejlesztési bankok valamennyi jellemzőjével. Az IBRD a Világbank ügyfelei közül a viszonylag stabilabb pénzügyi helyzetben lévő országok részére biztosít hosszú távú hiteleket a szegénység elleni küzdelem elősegítésére. Az elsősorban emberi erőforrások és szociális fejlesztések elősegítésére irányuló hitelek nyújtásának gyakran gazdasági-társadalmi reformokat szabnak feltételül, melyeket a hitel-felvevő államoknak teljesíteniük kell, mielőtt a hitelt lehívhatnák. Egyes multilaterális fejlesztési bankok nem rendelkeznek ilyen politikai hatáskörrel. A Világbank elleni kritikáknak¹² azonban gyakran e reformkövetelmények a célpontjai.

A *Nemzetközi Pénzügyi Társaság (IFC)* célja a hazai és külföldi befektetések elősegítése a célországok magánszektorában. A *Nemzetközi Fejlesztési Társulás*¹³ (IDA) a legszegényebb országokat segíti hosszú távú (30 éves), az első tíz évben kamatmentes hitellel. A hitelek célja a szegénység csökkentése és olyan létfontosságú célok elősegítése, mint az AIDS elleni küzdelem. A *Beruházási Víták Rendezésének Nemzetközi Központja (ICSID)* a külföldi befektetők és a fogadó közötti viták rendezésére

⁹ 1991. évi LV. törvény az Európai Újjáépítési és Fejlesztési Bank létrehozásáról szóló megállapodás kihirdetéséről.

¹⁰ Lásd: EBRD [2002].

¹¹ Lásd még: 1982. évi 15. törvényerejű rendelet a Nemzetközi Újjáépítési és Fejlesztési Bank alapokmányának kihirdetéséről.

¹² Például: Baranova [2001], illetve a CEE Bankwatch néhány elemzése (www.bankwatch.org).

¹³ Lásd bővebben: 1985. évi 19. törvényerejű rendelet a Nemzetközi Fejlesztési Társulás alapokmányának kihirdetéséről.

szolgál. A *Nemzetközi Beruhásbiztosítási Ügynökség*¹⁴ (MIGA) célja ellensúlyozni a befektetések célországainak politikai kockázatait. A garanciák lehetővé teszik a multilaterális fejlesztési bankoknak és a magánbefektetőknek, hogy a kevésbé stabil országok részére is biztosíthassanak hiteleket.

A Nemzetközi Újjáépítési és Fejlesztési Bank azonban egyre kevésbé aktív Közép- és Kelet-Európában, ez részben annak tudható be, hogy a célországok igényeit jobban lefedik más intézmények (EU előcsatlakozási alapok, Európai Újjáépítési és Fejlesztési Bank, Európai Beruházási Bank), részben pedig annak, hogy a célországok javuló pénzügyi helyzetük révén jobb feltételekkel jutnak hitelhez más forrásokból (például az Európai Beruházási Banktól vagy akár saját államkötvénypiacukról). A fentiek miatt a tanulmány nem tekinti elsődleges témájának a Világbankot.

Az Északi Pénzügyi Csoport és az Északi Beruházási Bank

Az *Északi Pénzügyi Csoport* (Nordic Finance Group) és azon belül az *Északi Beruházási Bank* (Nordic Investment Bank, NIB) a skandináv és az azokkal kapcsolatban álló országok környezetvédelmét és gazdasági fejlődését elősegítő projektek finanszírozását hivatott elősegíteni. A pénzügyi csoport és a bank egyaránt viszonylag kevésbé ismert. A Helsinkiben székelő, 1976-ban alapított intézmény 2005. január 1-jéig öt skandináv ország tulajdonában állt, de az EU-csatlakozás után a 2004. év folyamán a balti államok csatlakozása sikeresen lezárult. A balti államok 2005. január 1-jétől teljes jogú tagok. Az Északi Beruházási Bank egy négy nemzetközi intézményből álló pénzügyi csoport tagja. A másik három intézmény az *Északi Környezetvédelmi Pénzügyi Társaság* (Nordic Environment Finance Corporation, NEFCO), az *Északi Fejlesztési Alap* (Nordic Development Fund, NDF), az *Északi Projekt Alap* (Nordic Project Fund, NOPEF). A pénzügyi csoport célja többek között a skandináv országok határokon átvélő beruházásainak, a balti államok távközlési szektorának, a közép-kelet-európai országok környezetvédelmének, afrikai vízvezetékek vagy a latin-amerikai környezetvédelmi projektek elősegítése. Magyarország jelenleg nem tag¹⁵, és felvétele az EU-csatlakozás után sem várható, azonban ez nem jelenti azt, hogy nem vehetne fel hitelt az Északi Beruházási Banktól.

Az Európában nem, vagy kevésbé aktív multilaterális fejlesztési bankok

A következőkben a nem Európában tevékenykedő multilaterális fejlesztési bankokat mutatjuk be. Többségük a Világbank által felállított modellt követi. Mivel az alábbi bankok tevékenységének régióink szempontjából kevés relevanciája van, ezért csak néhány szót ejtünk róluk. Közülük többről jóformán semmilyen szakirodalom nem létezik.

¹⁴ Lásd bővebben: 1989. évi 7. törvényerejű rendelet a Nemzetközi Beruhásbiztosítási Ügynökség létrehozásáról szóló, Szöulban, 1985. október 11-én kelt Egyezmény kihirdetéséről.

¹⁵ A Magyarország és az Északi Beruházási Bank viszonyát szabályozó nemzetközi szerződésért lásd: az 1997. évi CXLIII. törvény a Magyar Köztársaság Kormánya és az Északi Beruházási Bank közötti pénzügyi együttműködésről szóló keretmegállapodás kihirdetéséről.

– Iszlám Fejlesztési Bank (Islamic Development Bank)

Az 1975-ben létrejött Iszlám Fejlesztési Bank¹⁶ célja a tagországok és a muszlim csoportok gazdasági és szociális fejlődésének elősegítése. A bank mind hiteket, mind tőkét biztosít termelő vállalkozások részére, illetve pénzügyi támogatást nyújt a tagállamoknak. Ezen felül rendelkezik elkülönített alapokkal, például a nem tag mohamedán országok megsegítésére. A banknak jelenleg 55 tagja van. A tagság feltétele, hogy az ország legyen tagja az Iszlám Konferencia Szervezetének (Organisation of the Islamic Conference). A bank alaptőkéjét iszlám dinárban jegyezték le, mely azonos értékű az SDR-rel.¹⁷ Az 1992-es tőkeemelés után a bank engedélyezett alaptőkéje 6 milliárd iszlám dinár volt, melyet 10 évvel később 15 milliárdra emeltek fel. Az Iszlám Fejlesztési Bank más pénzügyi intézményekben is részt vesz, például a következőkben: Islamic Corporation for Insurance and Export Credits (ICIEC), az Islamic Research and Training Institute (IRTI), és az Islamic Corporation for the Development of the Private Sector.

– Amerika-közi Fejlesztési Bank (IDB) csoport,
Amerika-közi Fejlesztési Bank (Inter-American Development Bank, IADB)

Az IDB-csoport a latin-amerikai és a karibi térségben tevékenykedik és három intézményből áll: az *Amerika-közi Fejlesztési Bankból*, az *Amerika-közi Beruházási Társaságból* és a *Multilaterális Beruházási Alapból*. Az Amerika-közi Fejlesztési Bank honlapja¹⁸ szerint az Amerika-közi Fejlesztési Bank a multilaterális finanszírozás elsődleges forrása a latin-amerikai és a karibi térségben. A hitelek elsősorban politikai és ágazati reformokat és az állami és magánberuházásokat segítik elő. A hitelkihelyezések és technikai segítségnyújtás forrásait a többi multilaterális fejlesztési bankhoz hasonlóan a tagállamok és magánbefektetők biztosítják. Az Amerika-közi Beruházási Társaság a latin-amerikai és karibi országok magán-szektorát, kis- és középállalatait és tőkepiacát segíti elő beruházásokkal, hitelkihelyezésekkel és egyéb befektetésekkel. Az 1993-ban alapított Multilaterális Beruházási Alap a gazdasági fejlődés elősegítésének kiegészítő módszereivel foglalkozik, elsősorban a technikai segítségnyújtás terén.

– Az Ázsiai Fejlesztési Bank (Asian Development Bank)

Az 1966-ban alapított Ázsiai Fejlesztési Banknak jelenleg 63 tagja van, célja a szegénység csökkentése az ázsiai és a csendes-óceáni térségben. A bank évente 4-5 milliárd dollárt mozgósít kötvénykibocsátásai révén. Forrásai segítségével hosszú távú (15–25 éves) kölcsönöket nyújt. A rendes forrásokon felül az Ázsiai Fejlesztési Bank elkülönített alapokat és a japán ösztöndíjprogramot is kezeli. Ilyen alapok az *Ázsiai Fejlesztési Alap* (Asian Development Fund), a *Technikai Segítségnyújtási Elkülönített Alap* (Technical Assistance Special Fund), és a *Japán Különleges Alap*. Az Ázsiai Fejlesztési Bank a hitelkihelyezések mellett technikai segítséget nyújthat vagy garanciákat biztosíthat, illetve részesedést szerezhethet vállalkozásokban (akár állami garancia nélkül). Hitelkihelyezéseinek döntő többségét azonban államok veszik fel. A legfontosabb célágazatok az infrastruktúra, az oktatásügy, az egészségügy, az energetika és a közlekedés. A bank kiemelt prioritásnak tekinti Afganisztán újjáépítését, melyre 500 millió dollárt irányozott elő.

¹⁶ Az Iszlám Fejlesztési Bankról bővebb információk a www.isdb.org cím alatt található.

¹⁷ Special Drawing Rights (SDR), különleges lehvívási jog, SDR.

¹⁸ Az Amerika-közi Fejlesztési Bankról bővebb információk a www.iadb.org cím alatt található.

Az Afrikai Fejlesztési Bankcsoport három nemzetközi pénzügyi intézményből áll: az Afrikai Fejlesztési Bankból,¹⁹ az Afrikai Fejlesztési Alapból és az Afrikai Vagyonkezelő Alapból.

Az 1964-ban alapított *Afrikai Fejlesztési Bank* 1966-ban kezdte meg a működését. A bank célországai az 53 afrikai tagország, mellettük 24 európai, amerikai és ázsiai ország rendelkezik még részesedéssel. A bank négy alapvető főbb feladatkörrel rendelkezik: hitelkihelyezés és részesedés szerzése a gazdasági és szociális fejlődés elősegítéséhez; technikai segítségnyújtás fejlesztési programok és projektek kivitelezéséhez; az állami és a magántőke beruházásainak előmozdítása; a tagállamok fejlesztési programjainak koordinálása. A bank engedélyezett alaptőkéje 23 milliárd dollár. A jegyzett tőke 2/3-át a regionális tagországok birtokolják. A bank kiemelten kezeli a mezőgazdasági, a közüzemi szolgáltatásokkal kapcsolatos, a közlekedési, az ipari, valamint az egészség- és oktatásügyi ágazatokat érintő projekteket, illetve a több ágazatot érintő projekteket, melyek elősegítik a szegénység csökkentését, a környezetvédelmet, a nők esélyegyenlőségét vagy népesedési programokat. Egyes hitelkihelyezések a nemzeti gazdaságpolitikák elősegítésére teljes ágazatokat ölelnek fel.

Az 1972-ben alapított *Afrikai Fejlesztési Alap* az afrikai régió legszegényebb országainak nyújt kedvezményes hitelt a szegénység csökkentésére. Az alapot 3 évenként újítják meg, forrásai meghaladták a 12 milliárd dollárt az 1996-os adatok szerint. Az alap leginkább technikai segítségnyújtással és tanulmányok finanszírozásával foglalkozik, és akár 50 éves lejáratú kamatmentes hiteleket biztosít forrásaiból.

A *Nigériai Vagyonkezelői Alapot* 1976-ban azzal a céllal alapították, hogy a legszegényebb tagország gazdaságát és társadalmi fejlődését segítse. Feladatának ellátására olyan eszközök állnak rendelkezésére, amelyek egy bank számára nem elérhetőek. A több mint 400 millió dolláros alap 4 százalékos kamattal nyújt hitelt 25 éves futamidőre.

– Karibi Fejlesztési Bank (Caribbean Development Bank, CDB)

Az 1969-ben létrehozott *Karibi Fejlesztési Bank* feladata a karibi térség gazdasági fejlődésének, valamint gazdasági együttműködésének és integrációjának előmozdítása. A gazdaságpolitikák összehangolásának elősegítése mellett a bank nyújthat technikai segítséget. A bank terjeszkedési szándékainak megfelelően jelenleg 25 tagja van, melyek két csoportba oszthatók: regionális és nem regionális tagok. Jelenleg 20 regionális tagja van a banknak, melyek egyben a célországok (köztük Venezuela, Mexikó és Kolumbia is). Az öt nem regionális állam (USA, Kína, Németország, Olaszország és Nagy-Britannia) donor szerepet tölt be, de részesedésük nem haladhatja meg a jegyzett tőke 40 százalékát. A Karibi Fejlesztési Bank jelentős mértékben (15 százalék) támaszkodik más multilaterális fejlesztési bankok (például: Európai Beruházási Bank, Világbank) hiteleire is.

¹⁹ Az Afrikai Beruházási Bankról bővebb információk a www.afdb.org cím alatt található.

Multilaterális fejlesztési bankok osztályozása

Működési szempontú csoportosítás: a kétpólusú világbanki modell és az Európa Tanács Fejlesztési Bankjának egypólusú modellje

Bár hitelprioritásaik különböznek, a multilaterális fejlesztési bankok működését figyelembe véve egy alapvető csoportosítási szempont fedezhető fel, amely a multilaterális fejlesztési bank méretétől és földrajzi helyzetétől függetlenül fennáll. A csoportosítás alapja a hitelfelvevő országok részesedése az alaptőkéből, ennek alapján két alapvető modell különíthető el. (Lásd a 3. táblázatot.)

Az egypólusú modellt az Európa Tanács Fejlesztési Bankja és az Európai Beruházási Bank képviseli a tanulmányban vizsgált bankok közül. Az Európai Beruházási Bank és az Európa Tanács Fejlesztési Bankja esetében a legnagyobb részvényesek egyben a legfőbb hitelfelvevők is. A tagállamok szemszögéből egy ilyen típusú multilaterális fejlesztési bank által nyújtott hitel az adósságfinanszírozás hagyományos módjaival (például állampapírok) áll versenyben. Az Európa Tanács Fejlesztési Bankjához hasonló multilaterális fejlesztési bankok működésének alapeleme a viszonylag stabil portfólió. A biztonságos kihelyezés garancia a legjobb hitelminősítés (AAA) biztosítására.

3. táblázat

A multilaterális fejlesztési bankok két alapmodellje

A valamennyi tag szükségleteit finanszírozó egypólusú modell	A kétpólusú világbanki modell
Fejlett országok számára is attraktív finanszírozási konstrukció, közfeladatok ellátására	Fejlett országok által alapított bank, mely magántőke révén finanszírozza a fejlődő országok bizonyos közszükségeit
A hitelkihelyezések arányosak a tulajdonosi részesedésekkel	Bár valamennyi tagország képviselve van a plenáris döntéshozó szervekben, a jegyzett tőke nagyobb részét a fejlett országok jegyzik le, csak a szegényebb/fejlődő országok vesznek fel hitelt
Alacsony alapítási és működési költségek, a finanszírozási mód a hagyományos államadósság-finanszírozási módokkal (például államkötvényekkel) versenyez.	A felvevők gyakran alulfejlett állampapírpiaccal rendelkeznek, a fejlődő országokat segítyező alapokat egészíti ki, illetve helyettesíti.
A felvevők szempontjából a hagyományos államkötvénypiaccal versenyez	Számos felvevő nem rendelkezik kielégítően működő államkötvénypiaccal
Létfontosságú a jó minőségű portfólió és a hitelminősítés	Kevésbé kedvező hitelfeltételek (például az Európai Újjáépítési és Fejlesztési Bank magasabb kamattal helyez ki hitelt, mint az Európai Beruházási Bank), feltételeik így is jobbak, mint a célországok saját kötvényeiké
Főként szociális, környezetvédelmi és versenyképességi feladatok	Alapvető szükségletek, infrastruktúra, gazdasági átalakulás
Tiszta formájában Európa Tanács Fejlesztési Bankja valósítja meg, Európai Beruházási Bank, Északi Beruházási Bank kisebb kivételekkel	Nemzetközi Újjáépítési és Fejlesztési Bank mint alapmodell, Európai Újjáépítési és Fejlesztési Bank

A kétpólusú modell kategóriájába tartozó multilaterális fejlesztési bankok esetében a hitelfelvevők az alaptőke töredékét jegyezték le, míg a nagyrésztvényesek egyáltalán nem vesznek fel hitelt. Az Európai Újjáépítési és Fejlesztési Bank esetében például Új-Zéland vagy Izrael is kistrésztvényes, míg Japán vagy Kanada jelentős részesedéssel rendelkezik a tulajdonosi struktúrában (bár a bank kizárólag Euráziában tevékenykedik). E struktúrában pusztán a részesedésük alapján a hitelfelvevő országok nem rendelkeznek komoly befolyással, azonban a döntéshozatali struktúrákban (például az Európai Újjáépítési és Fejlesztési Bank Igazgatótanácsa) jelentősen javul a hitelfelvevő országok beleszólási joga. A két érdekpólus ellentétéről a globalizáció témakörében viszonylag széles körű szakirodalom található. A multilaterális fejlesztési banki modell működésénél már szóba került a tagállamok felelőssége a bank hiteleiért, mely felelősség elsősorban a donor országokra vonatkozik.

A két multilaterális fejlesztési bankmodell között nincs szigorú határ. Az első modell legtisztább formájában az Európa Tanács Fejlesztési Bankjában valósul meg. Az Európai Beruházási Bank (bár alapelve hasonló) már helyez ki hiteleket a tagországokon kívülre is, igaz, általában a tagországok vagy közösségi garanciával. (Tagállami garanciával elméletileg az Európa Tanács Fejlesztési Bankja is helyezhet ki hitelt tagországon kívülre). Az első osztályba tartozó multilaterális fejlesztési bankoknál kiemelkedően fontos, hogy ügyeljenek kihelyezéseikre. Ha portfóliójuk elkezd romlani, azt a piac megbünteti. A második modell funkciója, hogy fejlődő országoknak nyújtson hitelt, így ez a modell legfeljebb a hasonló célországokat segítő alapokkal lenne versenyben, melyekkel szemben a multilaterális fejlesztési bankmodell mindig versenyképesebb marad (legalábbis a donor országok szempontjából).

Területi szempontú csoportosítás: globális, regionális és szubregionális multilaterális fejlesztési bankok

Míg az előző csoportosítás alapja a bankok működése volt, a második szempont *területi jellegű*. Bár a multilaterális fejlesztési bank elnevezés magában hordozza a nemzetközi jelleget, nem jelent magától értetődően globális tevékenységet. Egyes regionális fejlesztési bankok nemzetközi tagságuk mellett gyakran csak egy-egy régióban tevékenykednek (például: Afrika, karibi térség). Eszerint a multilaterális fejlesztési bankok lehetnek *globális, regionális vagy szubregionális jellegűek*. (Lásd a 4. táblázatot.) E csoportosítás nem a bank (pénzügyi) méretén alapul, hanem a tagországokon. A szubregionális Európa Tanács Fejlesztési Bankja vagy az Északi Beruházási Bank például nagyobb, mint egyes regionális fejlesztési bankok.

A *legjelentősebb globális jelentőségű multilaterális fejlesztési bank* kétségtelenül a *Világbank* (illetve azon belül a Nemzetközi Újjáépítési és Fejlesztési Bank). A *Nemzetközi Újjáépítési és Fejlesztési Bank* az egyik legnagyobb ilyen intézmény, mely egyben a legnagyobb tagsággal és a legtöbb hitelfelvevő országgal rendelkezik. Mérlegfőösszegét tekintve az Európai Beruházási Bank hasonló méretű, tevékenysége azonban elsősorban Európára koncentrál. Ugyanakkor az Európai Fejlesztési Alappal történő együttműködés révén az Európai Beruházási Bank a világ számos régiójában végez nem hitelkihelyezési jellegű tevékenységet (segélyek kezelése, tanácsadás).

A *második csoportba* a *regionális fejlesztési bankok* tartoznak. Ezek közös jellemzője, hogy tevékenységük egy-egy régióra korlátozódik. Tagságuk azonban jóval szélesebb a régió országainál, általában számos fejlett ország részt vesz benne. Ennek oka egyrészt az alapítási költségek átvállalása, másrészt a bank prudens működésének elősegítése és reprezentálása, ezáltal a befektetők bizalmának növelése. A regionális fejlesztési

tési bankok közé tartozik Európában az Európai Újjáépítési és Fejlesztési Bank (Japántól Kanadáig számos taggal, de csak a rendszerváltó országoknak nyújt hitelt), míg hasonló működési elvvel bír a Karibi Fejlesztési Bank (4 nagy fejlett ország adja a jegyzett tőke közel felét, de nem vesznek fel hitelt). Szinte minden régióknak van saját multilaterális fejlesztési bankja, de többségük csak regionális tagsággal rendelkezik. Az alapvető különbség a szubregionális fejlesztési bankokhoz képest a tagság globális jellege. Az Amerika-közi Fejlesztési Bank donor országai között szerepel Ausztria, Finnország, Japán vagy Izrael. A modell előnyét a nagyobb transzparencia révén a jobb hitelfelvételi feltételek és ezáltal a hatékonyabb működés nyújtja. A széles körű tulajdonosi kör – akik nem kapcsolódnak olyan szoros szálakkal a hitelfeltevőkhöz – fokozott átláthatóságot és ezáltal nagyobb befektetői bizalmat eredményez.

A harmadik csoportba a szubregionális fejlesztési bankok tartoznak. Szinte minden régióknak van saját multilaterális fejlesztési bankja, melynek tagsága a régió gazdagabb és szegényebb országaiból kerülnek ki. A regionális fejlesztési bankokkal ellentétben a szubregionális fejlesztési bankok nem rendelkeznek más régiókból donor államokkal. Többségük a világbanki modellt követi, a donor államok nem vesznek fel hiteleket. Ilyen az Amerika-közi Fejlesztési Bank, az Ázsiai Fejlesztési Bank, az Afrikai Fejlesztési Bank és az Iszlám Fejlesztési Bank. A másik modellt követi az Északi Beruházási Bank és az Európa Tanács Fejlesztési Bankja, melyekben a donor államok egyben a hitelfeltevők is. Alaptevékenysége alapján az Európai Beruházási Bank is ide tartozik, bár kisebb mértékben és nem mindig hitelkihelyezési tevékenységet végezve a világ szinte valamennyi régiójában aktív. A szubregionális modell abban az esetben a legcélszerűbb, ha az adott multilaterális fejlesztési bank olyan helyi érdekeket szolgál (például egy szűkebb régió környezetvédelme), melyben nem érdekeltek más kontinensek országai.

4. táblázat

A globális, regionális és szubregionális multilaterális fejlesztési bankok

Globális	Regionális	Szubregionális
Nemzetközi tagság	Nemzetközi tagság	Regionális tagság
Globális tevékenység	Regionális tevékenység	Regionális tevékenység
Például: IBRD	Például: EBRD	Például: CEB, NIB

Szerkezeti szempontú csoportosítás: önálló és keretintézménybe foglalt multilaterális fejlesztési bankok

A cikkben bemutatott multilaterális fejlesztési bankok általában egy nagyobb rendszer részei. Egyrészt a legtöbb multilaterális fejlesztési bank része egy nemzetközi szervezetnek, mely hasonló vagy azonos tagsággal rendelkezik, és az adott multilaterális fejlesztési bank annak célkitűzéseit segíti elő (vertikális integráció egy nemzetközi szervezet elősegítésére). Másrészt egyes multilaterális fejlesztési bank esetében szükség volt a nem banki jellegű tevékenységek határozottabb elkülönítésére több nemzetközi pénzügyi intézmény létrehozni, melyek közül csupán egy a multilaterális fejlesztési bank (horizontális integráció, több más nemzetközi pénzügyi intézmény mellett, melyek kiegészítik egymást).

– Vertikális integráció

A multilaterális fejlesztési bankok egy meghatározott célkitűzés elősegítésére születtek, de a létrehozásukhoz szükséges nemzetközi összefogáshoz gyakran szükséges egy

olyan intézményi keret, mely megalapozza a szükséges kezdeti összefogást. A legtöbb multilaterális fejlesztési bank egy már meglévő nagyobb nemzetközi szervezet keretébe ágyazva (például az Európa Tanács Fejlesztési Bankja az Európa Tanács keretében), vagy akár annak létrehozásával egy időben (például az Európai Beruházási Bankot az Európai Közösséget létrehozó Római Szerződés alapította) jött létre.

Az Európa Tanács Fejlesztési Bankja például az Európa Tanács keretein belül jött létre, részleges megállapodásként nem minden ET-tag csatlakozott. A CEB az ET céljait támogatja, de prioritásait önállóan alakítja ki. Az Európai Beruházási Bank az Európai Közösséggel egy időben jött létre. Az Európai Beruházási Bank az EU más pénzügyi forrásaival együttműködve segíti elő annak céljait, elsősorban a tagországok gazdasági versenyképességét, de például az EU (fejlődő országokat érintő) fejlesztési politikáját is elősegíti. Azonban nem csak az európai multilaterális fejlesztési bankok rendelkeznek ilyen keretrendszerrel. Az Iszlám Fejlesztési Bankhoz például az Iszlám Konferencia-szervezet tagjai csatlakozhatnak.

– Horizontális integráció

A multilaterális fejlesztési bankok intézményi kereteinek egy másik szintjét azok a nemzetközi pénzügyi intézmények nyújtják, amelyek a multilaterális fejlesztési bankokkal együttműködésben, azt kiegészítve végzik tevékenységüket. Bizonyos esetben azonos intézményi kereteken belül mellérendelt szerepet töltenek be a multilaterális fejlesztési bankok mellett (például a Világbank esetében), vagy bizonyos esetekben maga a multilaterális fejlesztési bank a tulajdonosa a másik nemzetközi pénzügyi intézménynek. Ez utóbbira példa az Európai Beruházási Bank, mely kockázati tőke-befektetéseit az Európai Fejlesztési Alapon keresztül végzi, melynek egyben fő részvényese.

A fenti csoportosítások talán elméletinek tűnnek, de jól szemléltetik a multilaterális fejlesztési bankok kulcsfontosságú jellemzőit, melyek kihatással vannak a bankok működésére, tevékenységére és azok költségére.

Záró gondolatok

Magyarország számára a multilaterális fejlesztési bankoknak nagyon komoly gyakorlati jelentőségük lesz a jövőben. A multilaterális fejlesztési bankok kedvezményes feltételekkel kínálnak hitelt Magyarországnak olyan célok megvalósítására, amelyek egybevágóak az ország hosszú távú érdekeivel. Az Európai Beruházási Bank magyarországi hitelkihelyezései a következő években jelentősen növekedni fognak, és minőségi változást hozhatnak a korábbi világbanki, illetve EBRD-hitelekhez képest.

Hivatkozások

- Baranova, Irina* [2001]: Leaking operations, Environmental consequences of World Bank and EBRD involvement in the russian oil sector. CEE Network, Pague.
- EBRD [2002]: Hungary, Investment Profile 2001. EBRD.
- Az Európai Beruházási [2003]: Az Európai Beruházási Bank intézményi függetlensége és viszonya az Európai Unió jogrendszerével. *Gazdaság és Jog*, XI. évf., 7–8. szám.
- Foresight [2001]: Foresight and Policy Study of the Multilateral Development Banks. Institute of Development Studies, University of Sussex.
- Mácsik Zoltán* [2004]: A multilaterális fejlesztési bank fogalma és főbb jellemzői. *Gazdaság és Jog*, 12 évf., 10. szám.

Aszimmetrikus ártranszmisszió a mezőgazdasági piacokon

BAKUCS LAJOS ZOLTÁN

Az aszimmetrikus ártranszmisszió lényege, hogy az esetleges termelői árnövekedéseket a feldolgozók, a nagy- és kiskereskedők gyorsabban és nagyobb mértékben továbbítják a fogyasztóknak, míg az esetleges árcsökkenéseket csak lassan, több szakaszban közvetítik. A termelői érdekvédelmi csoportok, valamint egyes fogyasztói szervezetek úgy vélik, hogy a mezőgazdasági, illetve az élelmiszerpiacokat aszimmetrikus ártranszmisszió jellemzi. Ez a feltételezett aszimmetria általában a fogyasztók és a farmerek számára egyaránt előnytelen. Ezeket a kijelentéseket általában sem elméleti, sem empirikus magyarázattal nem támasztják alá, noha az ártranszmisszióknak gazdag irodalma van. Noha a kilencvenes évek első felében felbomlottak, majd átalakultak a kelet-közép-európai országok agrárpiacai, a korábbi torzított piacstruktúrák nyomai tovább élnek. Sőt, az árfelfedezés mechanizmusainak gyenge fejlettsége, a gyakran megfontolatlan és előrejelezhetetlen kormányzati beavatkozások egy nem kompetitív, aszimmetrikus transzmisszió jellemezte piac létére utalnak. A posztoszocialista mezőgazdasági piacok ártranszmissziójának empirikus vizsgálata a nemzetközi irodalomban is elhanyagolt. A cikk célja, hogy felhívja a figyelmet a hazai agrár-közgazdaságtan egy méltánytalanul mellőzött területére, részletesen ismertetve az aszimmetrikus ártranszmisszió nemzetközi irodalmának elméleti eredményeit és módszertanát.

Egy jól működő gazdaságban az ár köti össze a gazdasági szereplőket, vertikálisan és horizontálisan integrálja a piacokat, meghatározza az inputok allokációját és a kibocsátást. Az árak vizsgálatának egyik fontos területe az ártranszmisszió, illetve ennek a típusa, hisz ez fontos információkat ad a piacok működéséről. A hazai agrár-közgazdasági irodalom felismerte a vertikális marketingcsatornák vizsgálatának a fontosságát (Fertő–Szabó, 2004), ugyanakkor nagyon kevés kutatás foglalkozott a piacok kompetitivitásának, valamint a különböző piacsintek (termelői, feldolgozói, fogyasztói) ártranszmissziójának a vizsgálatával. A nemzetközi irodalom azonban már több évtizede foglalkozik a kereskedelmi árrés és ártranszmisszió vizsgálatával, amely a piacok viselkedésének, valamint kompetitivitásának az elemzésére alkalmas módszer. Nemcsak egy sor új elméleti kérdést felvető tanulmány világította meg jobban a problémát, hanem az empirikus kutatásokhoz nélkülözhetetlen bőséges, néha egymásnak ellentmondó módszertani eszköztár is kialakult.

A cikk a következőképpen épül fel: először bemutatjuk, hogy milyen típusai vannak az ártranszmisszióknak. Ezt követően ismertetjük az aszimmetrikus ártranszmisszió okait és lehetséges magyarázatait. Majd áttekintjük az empirikus vizsgálatokban alkalmazott módszerek fejlődését, és bemutatjuk azok legfontosabb eredményeit. Végezetül megfogalmazunk néhány konklúziót.

Bakucs Lajos Zoltán, az MTA Közgazdaságtudományi Intézetének segédmunkatársa.

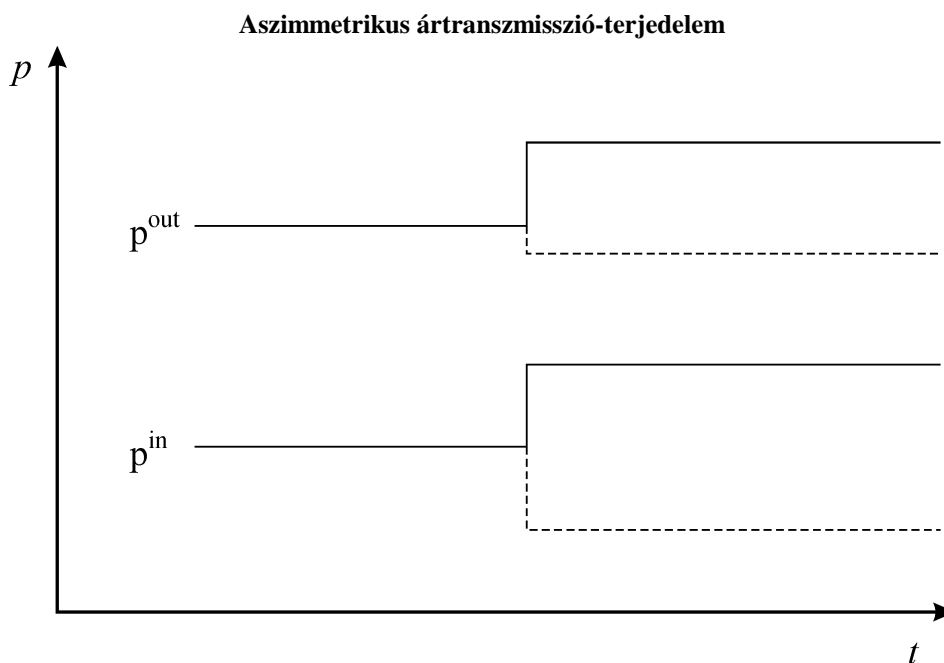
Ártranszmissziós aszimmetria-típusok

Ártranszmisszióknak nevezzük a folyamatot, melynek során az árinformáció valamely irányban végigáramlik a marketingláncon, és a különböző gazdasági szereplők hatására átalakul. Aszimmetrikus ártranszmisszióról akkor beszélünk, amikor az árinformáció terjedési sebessége és/vagy nagysága attól függ, hogy a piac melyik ára mozgott el az addigi egyensúlyi pontból.

Az egyszerűség kedvéért tekintsünk egy kétszintű piacot, ahol egy p^{in} áru inputterméket használunk fel egy p^{out} áru outputtermék előállítására. Tegyük fel, hogy a piacok egyensúlyban vannak, vagyis az árak változatlanok maradnak, amíg egy sokk nem éri a piac valamelyik szintjét. Ha a piacok tökéletesen kompetitívek, azaz a piaci szereplők tökéletesen informáltak, akkor az egyik árat ért sokk esetén a másik ár is azonnal és teljes mértékben igazodik az új információkhoz, és azonnal létrejön az új egyensúly. Ha ellenben a piacokat nem a tökéletes verseny jellemzi, akkor a sokkot követő új árinformáció aszimmetrikusan gyűrűzhet tovább a többi piacra. A különböző típusú aszimmetriákat a legegyszerűbb grafikusán szemléltetni. Von Cramon-Taubadel–Meyer [2004] összefoglaló munkáját követve sorba vesszük az aszimmetrikus ártranszmisszió lehetséges típusait. (Lásd az 1. ábrát!)

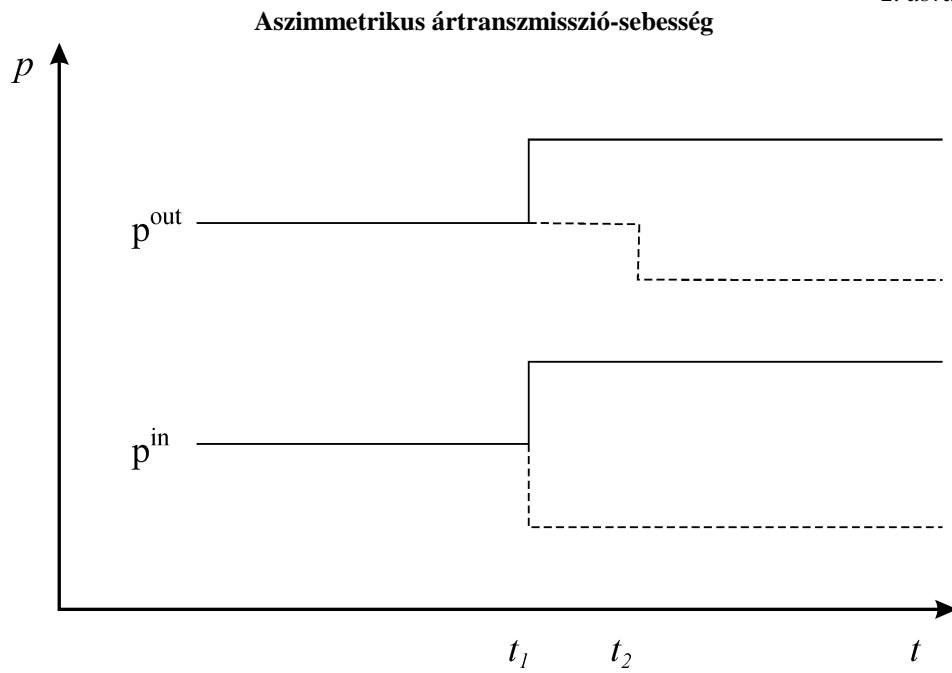
Az 1. ábra az aszimmetria terjedelmét mutatja. Az outputár p^{out} változásának a nagysága az inputár, p^{in} változásának az irányától függ. Ha p^{in} növekszik, akkor arányában ugyanannyival növekedik a p^{out} is, míg ha p^{in} csökken, akkor a p^{out} -ban bekövetkező változás mértéke (arányaiban) kisebb, mint a p^{in} -ben bekövetkezett árcsökkenés.

1. ábra



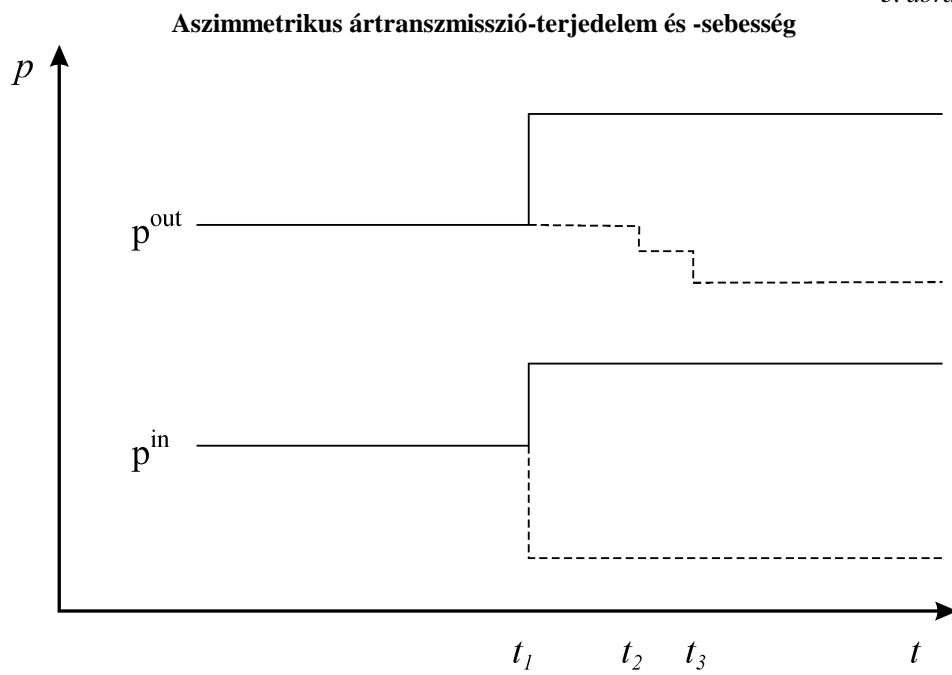
Forrás: Von Cramon-Taubadel–Meyer [2004].

2. ábra



Forrás: Von Cramon-Taubadel-Meyer [2004].

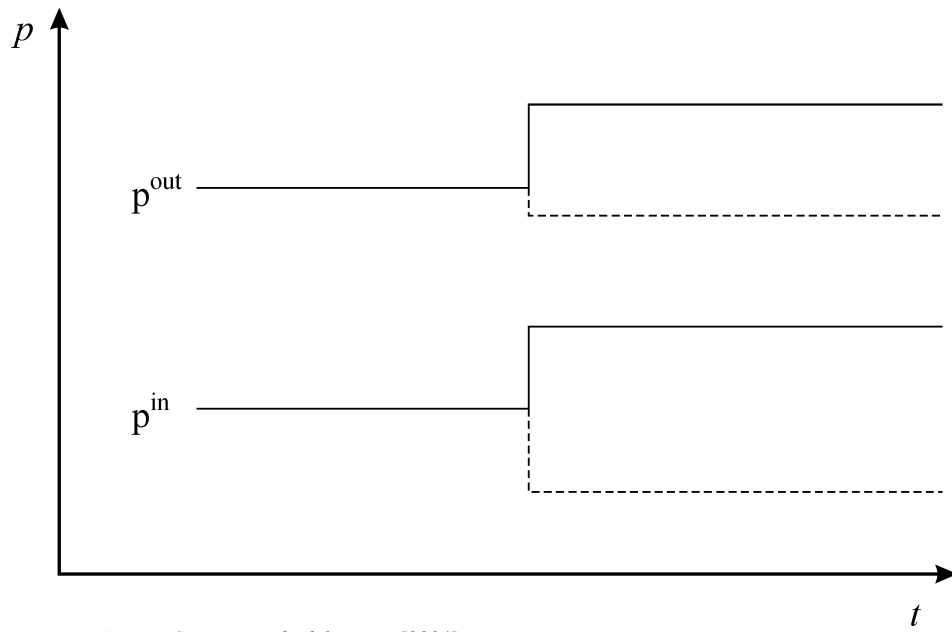
3. ábra



Forrás: Von Cramon-Taubadel-Meyer [2004].

4. ábra

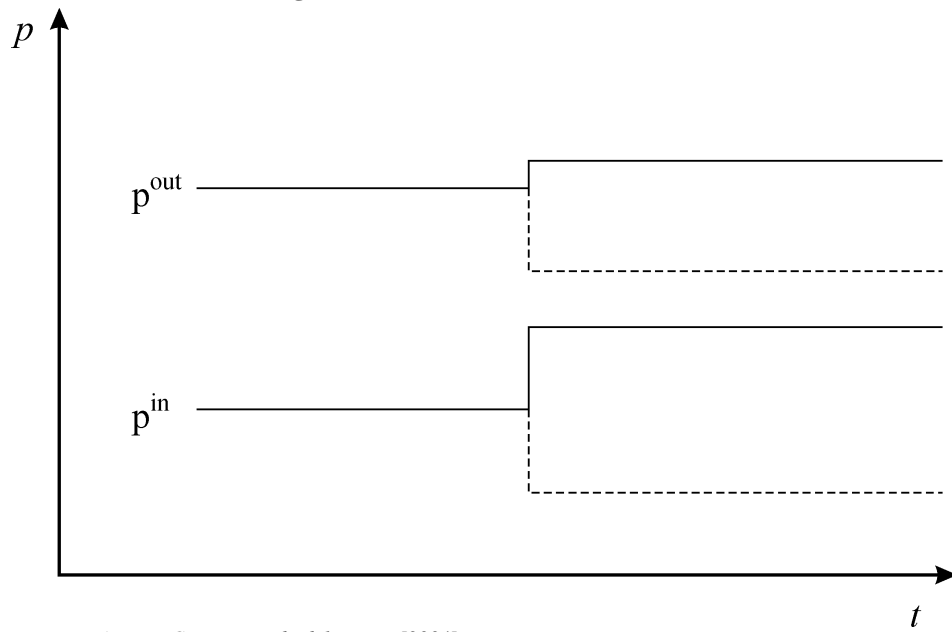
Pozitív aszimmetrikus ártranszmisszió



Forrás: Von Cramon-Taubadel-Meyer [2004].

5. ábra

Negatív aszimmetrikus ártranszmisszió



Forrás: Von Cramon-Taubadel-Meyer [2004].

A 2. ábrán az ártranszmisszió *sebességét* ábrázoltuk. A p^{in} hatására a p^{out} -ban bekövetkezett változások bekövetkeztek a gyorsasága attól függ, hogy az eredeti változás pozitív vagy negatív volt-e. Az előbbi esetben az input árnövekedés azonnal bekövetkezik, míg az input árcsökkenés csak $t-t_1$ késéssel jelenik meg.

A 3. ábra az előző két eset egy lehetséges kombinációját mutatja be, ahol egyszerre van jelen *terjedelem* és a *sebesség* aszimmetriája az ártranszmisszióban. Az inputár-növekedés teljesen továbbgyűrűzik két t_1 , illetve t_2 lépésben. Ellenben az inputár-csökkenés három időperióduson keresztül gyűrűzik át (t_1 , t_2 , és t_3) és nem lesz teljes a transzmisszió.

Megkülönböztetünk *pozitív* vagy *negatív* aszimmetriát is. A 4. ábra pozitív aszimmetriát ábrázol, amelyben p^{out} nagyobb mértékben reagál az árnövekedésre, mint az árcsökkenésre.

Az 5. ábrán negatív aszimmetrikus ártranszmissziót ábrázoltunk, ahol a p^{out} outputár gyorsabban és erősebben reagál egy esetleges p^{in} csökkenésre, mint a p^{in} növekedésre.

Az aszimmetrikus ártranszmisszió okai

Az ártranszmisszióval foglalkozó tanulmányok számos negatív vagy pozitív aszimmetriát elősegítő okot sorolnak fel, sőt, mint látni fogjuk, néha azonos kategóriába tartoznak a negatív és a pozitív aszimmetriát létrehozó okok.

Keresési vagy árfelfedezési költségek

A keresési vagy árfelfedezési költségek lokális aszimmetrikus ártranszmissziót okozhatnak, ha a lokális piacok nem tökéletesek. Akár kicsi kereskedelmi cégek is rendelkezhetnek lokális piaci erővel, ha a helyi piacok nem tökéletesek. Jó példa erre, ha a kerületben kevés hasonló profilú cég működik (vagy esetleg nincs lokális versenytárs, így a cég helyi monopóliumot élvez).

Miller–Hayenga [2001] szerint bár ebben az esetben a fogyasztók számos választási lehetőséggel rendelkeznek (vagyis az árinformáció megszerezhető és elemezhető), a *keresési költségek* miatt azonban nem vagy csak bizonyos időeltolódással tudnak pontos és teljes információkat beszerezni a kérdéses termékek más cégek által kínált áraitól. Ezek szerint, bár a fogyasztó észreveszi az adott kereskedelmi egységben bekövetkezett árnövekedést, azt azonban megfelelő keresés nélkül nem tudhatja, hogy vajon más üzletekben is nőtt-e az adott termék ára. Ezt kihasználva a kereskedők gyorsan emelik a termékek árát, ha a termelői árak növekednek, és csak lassan csökkentik a fogyasztói árakat, ha a termelői árak csökkennek. Mivel az árváltozások átmenetiek, a fogyasztók nem engedhetik meg maguknak a jobb ár keresésének a költségeit, így rövid távon magasabb árakon vásárolnak. Ugyanakkor a kereskedők sem engedhetik meg maguknak, hogy hosszú távon fenntartsák az indokoltnál magasabb árakat, mivel így már megérheti a fogyasztóknak körülnézni a piacon és olcsóbb árut találni.

Menüköltségek

Ha egy cég emeli, vagy csökkenti az árait, akkor az újraárazással kapcsolatos költségekkel (mint például újrainformálni az árlistákat, katalógusokat, informálni a kereskedelmi partnereket, eladókat vagy fogyasztókat) kell szembenéznie.

Azzam [1999] a következőképpen magyarázza a menüköltségeknek tulajdonítható aszimmetrikus transzmissziót: minden esetben, amikor a kereskedők változtatják az árakat, különböző fix költségekkel kell számolniuk. Ezek szerint a kereskedőknek arról kell dönteniük, hogy átárazzák-e a termékeket vagy sem, ha igen, akkor pedig milyen időintervallumra tegyék ezt. A racionális döntéshez nagyon sok tényezőt kell figyelembe venniük, ezek közül megemlíthetők a jövőbeli kiskereskedelmi költségek, a várható kis- és nagykereskedelmi árak, a tervezési költségek. Ezeket figyelembe véve a kiskereskedők csak akkor áraznak át, ha a mezőgazdasági vagy feldolgozó ár nő vagy csökken, illetve ha a várható nyereség meghaladja az átárazással járó várható költségeket. Ebből következik, hogy létezik egy ármozgás-intervallum, amelyen belül a kereskedelmi árak merevek lesznek, attól függetlenül, hogy a mezőgazdasági árak növekednek-e vagy csökkennek.

Abdulai [2002] szerint a *menüköltségek* azt okozzák, hogy a cégek változtatják stratégiájukat válaszul az olyan tartós ármozgásokra, amelyek készleteiket növelik vagy csökkentik. Ha az ármozgásokat átmenetinek ítélik, akkor rövid távon hagyják a készleteket csökkenni vagy növekedni.

Szintén a *menüköltségek* kategóriájába tartozik az inflációs hatások okozta aszimmetria is. Ball–Mankiw [1994] szerint inflációs környezetben a termelői piacról eredő olyan sokkok, amelyek a fogyasztói ár növekedése irányába hatnak, nagyobb mértékű választ váltanak ki a kiskereskedelemben, mint az árcsökkenés irányába mutató sokkok. Ennek oka, hogy a cégek felhasználják a pozitív ársokkokat, hogy korrigálják a felgyülemlett, illetve a várt inflációt is. Míg negatív sokkok esetén, ha a cég csökkenteni kívánja az árakat, akkor elkerülheti a *menüköltségek* megfizetését. Ezért nem vagy csak részleges árkorrekciót hajtanak végre, mondván, hogy az infláció önmagától majd kiigazítja a negatív ársokkok hatását.

Az eddig bemutatott áralkalmazkodási költségek pozitív aszimmetriához vezettek. Bailey–Brorsen [1989] áralkalmazkodáshoz kapcsolódó negatív aszimmetriát figyelt meg az Egyesült Államok szarvasmarhapiacán. Eszerint a szarvasmarhát feldolgozó iparnak és a szarvasmarha-tenyésztő farmereknek különböző áralkalmazkodási költségeik vannak. A feldolgozóipar jelentős tőkét fektet be a kapacitásokba (épületek, felszerelések, járművek stb.), amely fix költséggel jár (amortizáció), ugyanakkor a munkaerőköltség is középtávon fix költségnek tekinthető. Ezek a fix költségek pedig elég nagyok ahhoz, hogy a feldolgozók hajlandóak legyenek rövid távon csökkenteni az árrésüket, csak hogy működtesseék kapacitásaikat. A tenyésztőknek a technológiából kifolyólag két hét áll rendelkezésükre ahhoz, hogy az eladástól visszatartsák a megfelelő korú állatállományt magasabb árakra várva. A különböző típusú *menüköltséggel* működő felvásárlók és farmerek eltérően viselkednek árváltozáskor. A felvásárlók hajlamosak gyorsan felverni az árakat más régiókban levő versenytársaikkal szemben, és a feldolgozott mennyiség szinten tartása érdekében csak lassan csökkenteni a farmereknek tett árajánlataikat, ezáltal negatív ártranszmisszió jön létre.

Az újraárazás költségének mint a *menüköltségek* egy alkotóelemének mértékéről képet kaphatunk Tomek–Robinson [2003] és Levy és társai [1997] művei nyomán publikált becsléseinek alapján. Az Egyesült Államok szupermarketláncjaiban az újraárazás átlagos költsége a bevételek 0,7 százaléka, a nettó kereskedelmi árrés 35 százaléka, illetve az árváltozások 52 százaléka ráig. Az árváltoztatás költsége akkor volt a legnyilvánvalóbb, amikor azokat a termékeket figyelték meg, amelyek már ki voltak helyezve a polcokra, és kézzel kellett újraárazni őket, de akkor is megfigyelhetőek voltak, amikor a számítógépes árlistákon végzett változtatásokat figyelték.

A romlandó termékek problémája

Ward [1982] az Egyesült Államok friss zöldségpiacát tanulmányozva a termékek romlandóságát emelte ki, mint a negatív aszimmetria okozóját. Eszerint, ha a friss, romlandó termékek termelői-nagybani ára emelkedik, akkor a kiskereskedők ellenállnak az árnövelés csábításának. A romlandó termékek kategóriájába sok olyan termék tartozik, amelynek magas a forgalma. Ezért, ha a kereskedők emelik a termékek árát, akkor csökkenhet az eladás mértéke, és növekszik annak a valószínűsége, hogy a termékek megromlanak. Warddal ellentétben Heien [1980] szerint az árváltoztatások elsősorban nem a romlandó, hanem a hosszú polcéletű termékeket érintik, mivel ezek árváltoztatása hosszabb időbe telik, így drágább és nagyobb hírnévvesztéssel jár a cég számára.

Az oligopol piacok

A farmerek és a marketinglánc végén levő fogyasztók egyaránt meg vannak győződve róla, hogy az élelmiszer-feldolgozó, illetve a kereskedelmi szektorban a távolról sem tökéletes verseny lehetőséget biztosít a közvetítőknek (middlemen), hogy visszaéljenek *piaci erejükkel*. Másképpen fogalmazva, a piaci közvetítők a kereskedelmi árrésüket csökkentő inputár-növekedéseket gyorsabban és teljesebben továbbítják, mint a kereskedelmi árrésüket növelő inputár-csökkenéseket.

Bailey-Brorsen [1989] szerint, ha egy cég úgy gondolja, hogy inputár-növekedés esetén mindegyik versenytárs emelni fogja az outputárakat, ellenben inputár-csökkenés esetén egyik sem csökkenti ugyanekkora mértékben az árakat, akkor pozitív ártranszmissziós aszimmetria keletkezik. Ha ellenben egy cég úgy gondolja, hogy a versenytársak inkább hajlandóak outputárát csökkenteni inputár-csökkenés esetén, és nem emelni az outputárát, ha az inputárak emelkednek, akkor negatív aszimmetria jön létre. Ebben az esetben a lecsökkent kereskedelmi árrés lassabban éri el ársokk előtti mértékét, mint amennyi idő alatt a megnövekedett árrés. Ez nem feltétlenül a tiltott együttműködés jele, hanem a cégek „menet közben tanulni” stratégiájába illeszthető (Von Cramon-Taubadel, 2002). Abdulai [2002] a svájci sertéspiaccal foglalkozó művében Borenstein és társai [1997]-re hivatkozva mutatja be a *küszöbármodellt* (*trigger price*), amely az oligopolista koordináció aszimmetrikus ártranszmisszióra gyakorolt hatását érzékelteti. Néhány domináns vállalat az adott piacon hallgatólagosan együttműködik és koordinálja az árakat. A piaci erő kihasználása érdekében, illetve hogy egyik vállalat se csapja be a többi, az együttműködő vállalatok küszöbárakat használnak az esetleges csalók azonosítására. Ha valamelyik cég piaci részesedésének növelésére a küszöbár alá megy az adott termék fogyasztói árával, akkor a többi együttműködő cég megbünteti a csalót. Ezért a kereskedők óvatosak a hirtelen árcsökkenések esetén, és nem viszik azonnal le a fogyasztói árakat a termelői árak csökkenését követve, nehogy a többi kereskedő csalónak tekintse, és megbüntesse őket. Termelői árnövekedés esetén azonban a csalás veszélye nem áll fenn, így a kereskedők kedvük szerint emelhetik a fogyasztói árakat, és azonnal továbbítva az inputár-növekedést pozitív aszimmetriát idéznek elő.

Az empirikus kutatást ugyanakkor nehezíti, hogy nem világos: mivel is lehet pontosan mérni a *piaci erőt*. Von Cramon-Taubadel [2002] említ ugyan olyan műveket, amelyek a piaci erő aszimmetrikus ártranszmissziót generáló hatásával foglalkoznak és a koncentráció valamilyen mérőszámát alkalmazzák a piaci erő becslésére. Ugyanakkor bírálja is azt, és nem tartja teljesen megbízható módszernek. A felsorolt kutatások alapján elmondhatjuk, hogy bár a *piaci erő* alkalmazása vezethet aszimmetriához, de *a priori* nem világos, hogy ez negatív vagy pozitív aszimmetria lesz-e.

Kinnucan–Forker [1987] szerint az ártámogatásban vagy marketingkvótákban testet öltő kormányzati beavatkozásnak aszimmetrikus ártranszmisszió előidéző hatása van. A nagy- és kiskereskedők számára bizonytalansággal jár, ha a jövőbeli árakat az input-költség-változásokra akarják alapozni. Ha a költségváltozásokat időlegesnek tekintik, akkor az a tudat, hogy később majd újra kell árazni a terméket, abba az irányba hat, hogy a jelenlegi árakat ne változtassák. A kormányzati ártámogató beavatkozás, amely hosszú távra meghatározza a mezőgazdasági termékek minimumárát, részben csökkenti a költségek ilyen bizonytalanságát. Ezért a feldolgozók és a nagykereskedők a kormányzati árbeavatkozások hatására kialakult árnövekedéseket állandónak és véglegesnek tekintik, így azokat rögtön és teljes mértékben továbbítják a kereskedelmi csatornán. Ezzel szemben, mivel a termelői ártámogatás-csökkenések ritkábbak, a piaci közvetítők ezeket múlandóknak tekintik, ezért lassabban és csak kisebb mértékben továbbítják, ezáltal pedig létrejön az aszimmetrikus ártranszmisszió.

Egyéb okok

Az információs társadalomban az információ megszerzése nem feltétlenül mindenki számára egyszerű és/vagy olcsó, ugyanakkor a piaci információnak maximális szerepe van a farmerek, illetve cégek döntéshozási folyamatában. Ezért *Bailey–Brorsen* [1989] az aszimmetrikus ártranszmisszió lehetséges okai között megemlíti az *aszimmetrikus információt*. Az árinformáció származhat kormányzati forrásokból (például a Mezőgazdasági Minisztériumtól, a terméktanácsoktól, a Statisztikai Hivaltaltól, közalapítványoktól, a kormányzat által finanszírozott kutatóintézetektől) vagy magánforrásokból (kutatóintézetektől, árfigyelő cégektől vagy árfigyelő rendszerekből, szakmai tanácsoktól, vagy a cégek saját információs rendszereitől). Az információszerzéssel kapcsolatos költségek közé tartozhatnak az adatok megvásárlásának költségei, az előfizetési díjak, a telefonnal, az internethasználattal és a számítógépekkel kapcsolatos költségek. A kereskedelmi láncban elhelyezkedő cégek egészen addig fognak az információba befektetni, amíg a kutatás költsége el nem éri a várt határhozamot. Ezért a nagy mennyiségű mezőgazdasági terméket továbbító cégek számára az egységnyi információszerzés költsége kisebb lesz, mint gazdaságilag kisebb versenytársaiké. Így a méretgazdaságosságnak közvetlen köze van az információ költségéhez, ezért az aszimmetrikus információ aszimmetrikus költséget eredményez.

Az *aszimmetrikus ár közléséről* mint az áraszimmetria forrásáról *Bailey–Brorsen* [1989] a következőket írja egy nagy brojlercsirke-felvásárlót idézve: „az USDA (Egyesült Államok Mezőgazdasági Minisztériuma) piacfigyelői valószínűleg nem jelentik olyan gyorsan a diszkontált áron eladott rakományokat, mint egy magasabb árú rakományt, mikor a piac drágul”.

A cégek *eltérő profitabilitása* is aszimmetriát eredményezhet. *Von Cramon-Taubadel* [2002], idézi *Bedrossian–Moschos* [1988] kutatását, miszerint „...egy relatíve jól jövedelmező cég sokkal könnyebben elvállalja a csökkenő inputár által szükségessé lett árkiigazítás késleltetésével járó rizikót, mint egy alacsonyabb jövedelmezőségű cég, mivel előbbinek magasabb a profitrása”. Vagyis, egy jövedelmező cég megengedheti magának, hogy megkockáztasson egy esetleges piacvesztést.

Az ártranszmisszió-kutatás empirikus módszertana

Az ártranszmisszió-kutatás módszerének a lényege az, hogy a két ár közötti kapcsolatot leíró egyenletet úgy módosítjuk, hogy az külön reprezentálja a csökkenő, illetve a növekvő árakat. Tekintsük a következő egyszerű kapcsolatot a két ár, p^{in} és p^{out} között:

$$p_t^{out} = \alpha + \beta p_t^{in} + \mu_t \quad (1)$$

Felhasználva *Tweeten–Quance* [1969] irreverzibilis kínálati függvények becslésére kidolgozott módszerét, az (1) egyenlet a következőképpen módosítható,

$$p_t^{out} = \alpha + \beta^+ D_t^+ p_t^{in} + \beta^- D_t^- p_t^{in} + \varepsilon_t \quad (2)$$

ahol: D_t^+ és D_t^- dummy változók, $D_t^+ = \begin{cases} 1 & , ha \quad p_t^{in} \geq p_{t-1}^{in} \\ 0 & , \quad másképpen \end{cases}$

$$D_t^- = \begin{cases} 1 & , ha \quad p_t^{in} < p_{t-1}^{in} \\ 0 & , \quad másképpen \end{cases}$$

Így az inputár két változóra osztható, amelyek közül egyik a növekvő árakat, a másik pedig a csökkenőket méri. Míg az (1) egyenletben egy β koefficiens szerepelt, a (2)-ben már két β^+ és β^- koefficiens van. Az aszimmetriát **egy** standard F -teszttel vizsgálhatjuk. Ha β^+ és β^- szignifikánsan különböznek egymástól, akkor ez az aszimmetrikus ártranszmisszióra utaló bizonyíték. A legtöbb aszimmetrikus ártranszmissziót vizsgáló kutatás a *Wolffram* [1971] által kifejlesztett (2) egyenletre alapuló specifikációt alkalmazta. A (2) egyenlethez képest a *Wolffram*-specifikációban rejlő fő különbség az, hogy ez utóbbi első differenciákat tartalmaz a változók szintértékei helyett:

$$p_t^{out} = \alpha + \beta^+ (p_0^{in} + \sum_{t=1}^T D^+ \Delta p_t^{in}) + \beta^- (p_0^{in} - \sum_{t=1}^T D^- \Delta p_t^{in}) + \varepsilon_t \quad (3)$$

ahol $\Delta p_t^{in} = p_t^{in} - p_{t-1}^{in}$. *Wolffram* [1971] szerint a (3) teszt használata előnyösebb a (2)-nél, mivel az utóbbi helytelen β^+ és β^- becsült értékeket eredményez. Ennek a magyarázata az, hogy ha a (2) egyenlet helyesen írja le az ökonometriai folyamatot, de az ártranszmisszió aszimmetrikus, akkor p_t^{out} és p_t^{in} távolodnak egymástól. Ahogy a mintanagyság nő, a távolság egyre hangsúlyosabb lesz, magas α , valamint torzított β^+ és β^- értékeket eredményezve. *Gollnick* [1972] a következőképpen fejlesztette tovább a (3) egyenletet:

$$p_t^{out} = \alpha t + \beta^+ p_t^{in} + \beta^- \sum_{t=1}^T D^- \Delta p_t^{in} + \varepsilon_t \quad (4)$$

A (4) egyenletben az aszimmetria vizsgálatához elegendő a β^- paraméter *Student-t* statisztikájának a vizsgálata, nincs szükség korlátozott egyenletbecslésre és az F -teszt elvégzésére. Szintén *Gollnick* [1972] vezette be az (5) egyenletet, amely a (4) egyenlet átfirt változata, és csupán első differenciákat, nem pedig ezek összegét tartalmazza:

$$\Delta p_t^{out} = \alpha + \beta \Delta p_t^{in} + \beta^- D^- \Delta p_t^{in} + \gamma_t \quad (5)$$

Houck [1977] szintén egy *Wolffram*-típusú specifikációval dolgozott, de – vele ellentétben – nem vette figyelembe az első megfigyelést. Ha ugyanis differenciákat számolunk, akkor az első megfigyelés szintértékének nem lesz önálló magyarázó ereje. Így a függő változó $p_t^{out} - p_0^{out}$ lesz, melyet p_t^{out*} -gal jelölünk:

$$p_t^{out*} = \alpha t + \beta^+ \sum_{t=1}^T D^+ \Delta p_t^{in} + \beta^- \sum_{t=1}^T D^- \Delta p_t^{in} + \varepsilon_t \quad (6)$$

A korábbi szerzőkhöz hasonlóan Houck [1977] is meghatározta a (6) egyenlet átírt formáját, amelyben csakis a növekvő, illetve csökkenő első differenciákat veszi be az egyenletbe összeadás nélkül:

$$\Delta p_t^{out} = \alpha + \beta^+ D^+ \Delta p_t^{in} + \beta^- D^- \Delta p_t^{in} + \gamma_t \quad (7)$$

Ward [1982] az exogén változó késleltetett tagjainak bevonásával kiterjesztette a *Wolffram-Houck*- (*W-H*) féle specifikációt:

$$p_t^{out*} = \alpha t + \sum_{j=1}^K (\beta_j^+ \sum_{t=1}^T D^+ \Delta p_{t-j+1}^{in}) + \sum_{j=1}^L (\beta_j^- \sum_{t=1}^T D^- \Delta p_{t-j+1}^{in}) + \varepsilon_t \quad (8)$$

illetve:

$$\Delta p_t^{out} = \alpha + \sum_{j=1}^K (\beta_j^+ D^+ \Delta p_{t-j+1}^{in}) + \sum_{j=1}^L (\beta_j^- D^- \Delta p_{t-j+1}^{in}) + \gamma_t \quad (9)$$

A növekedő magyarázó változók késleltetési hossza (K) nem feltétlenül lesz egyenlő a csökkenő magyarázó változók késlelteteshosszával (L).

Az eddig bemutatott modellek közül egyik sem vette figyelembe az adatok idősortulajdonságait, sokuk soros autokorrelációval küzd. A soros autokorreláció általában az értelmetlen regresszió jele, ha az idősorok nem stacionáriusak¹ (*Von Cramon-Taubadel*, 1988). A problémát megoldaná, ha az ártranszmissziót kointegrációs² környezetben vizsgálnánk. Ellenben *Von Cramon-Taubadel* [1998] bebizonyította, hogy a *W-H* típusú specifikációk alapvetően inkonzisztensek a p^{in} és p^{out} közötti esetleges kointegrációval. *Von Cramon-Taubadel* egy hibakorrekciós modellt³ (*Error Correction Modell*, *ECM*) ajánl, amely kapcsolatot teremt a kointegráció és az aszimmetrikus ártranszmisszió között. A módszer sémája a következő:

- Teszteljük a vizsgált változók egyéni integrációs rendjét,
- az (1) egyenlet alapján becsljük meg a p^{in} és p^{out} közötti kointegrációs kapcsolatot,
- ha a változók kointegráltak, akkor elmentjük a μ_{t-1} hibatagokat, majd pozitív és negatív részekre bontva két hibatagsoportot alkotunk.

$$ECT_{t-1} = \mu_{t-1} = p_t^{out} - \alpha - \beta p_t^{in} \quad (10)$$

$$ECT_{t-1} = ECT^+ + ECT^- \quad (11)$$

¹ Egy idősort nem stacionáriusnak tekintünk, ha középértéke és varianciája időben nem állandó. A nem stacionárius sorozatokkal készített, a legkisebb négyzetek elvén alapuló regresszióelemzés becslései torzítottak lesznek, a statisztikai következtetések pedig nem érvényesek.

² A kointegrációs technika lehetővé teszi két vagy több nem stacionárius idősor együttes vizsgálatát. Azon alapul, hogy az egyénileg nem stacionárius, de hasonló növekedési pályán, hosszú távon közös egyensúlyi pont felé tartó idősorok közötti lineáris kombináció(k) stacionárius kapcsolatot eredményezhetnek.

³ Az *ECM*-modellek lehetőséget adnak az idősorok közötti hosszú távú (kointegrációs), valamint rövid távú (a változók első differenciáira épülő) kapcsolatok szimultán vizsgálatára.

– Az alábbi formájú *ECM*-modellt becsüljük:

$$\Delta p_t^{out} = \alpha + \sum_{j=1}^K (\beta_j^+ D^+ \Delta p_{t-j+1}^{in}) + \sum_{j=1}^L (\beta_j^- D^- \Delta p_{t-j+1}^{in}) + \phi^+ ECT^+ + \phi^- ECT^- + \gamma_t \quad (12)$$

– Egy *F*-tesztet használunk a szimmetriahipotézis ellenőrzésére.

Az eddig felsorolt összes modell azt feltételezi, hogy az ártranszmissziót megalapozó funkcionális kapcsolat alapvetően lineáris. De hogyan modellezhető az árkapcsolat, ha a transzmisszió nem lineáris, vagyis a két változó közötti kointegrációs kapcsolat „inaktív” addig, amíg a rendszer az egyensúlyi ponttól túl messze nem csúszik. Mikor azonban a rendszer meghalad egy bizonyos küszöböt, a kointegráció aktiválódik. Más-képpen fogalmazva küszöbkointegráció akkor lép fel, ha a rendszer különbözően reagál a nagy sokkokra (vagyis a küszöbértéknél nagyobb sokkokra) és a kis sokkokra. A nem lineáris ártranszmisszió az úgynevezett küszöbhiba korrekciós modellelcsalád segítségével tesztelhető. *Tong* [1983] volt a legelső, aki nem lineáris küszöb idősormodelleket alkalmazott. *Tsay* [1989], illetve *Balke–Fomby* [1997] fejlesztették ki a küszöb típusú autoregresszív folyamatok tesztelési procedúráját. Tekintsük a következő autoregresszív folyamatot:

$$y_{1t} - \beta_1 y_{2t} - \beta_2 y_{3t} - \dots - \beta_k y_{(k+1)t} = v_t \quad (13)$$

ahol:

$v_t = \rho v_{t-1} + \varepsilon$. Ha $|\rho|$ egyhez közelít, akkor v_t nem stacionárius. *Balke–Fomby* [1997] a következőképpen határozzák meg a küszöb-autoregressziót:

$$\rho = \begin{cases} \rho^{(1)} & , ha |v_{t-1}| \leq c \\ \rho^{(2)} & , ha |v_{t-1}| > c, \end{cases} \quad (14)$$

ahol c a küszöbérték, amely elhatárolja a két egymást váltó rendszert. A (14) egyenlet könnyedén kiterjeszthető több küszöbértékre is. Egy *Tsay* [1989] által megszerkesztett teszt alapján *Goodwin–Holt* [1999], *Goodwin–Harper* [2000], majd *Goodwin–Piggott* [2001] a rendszer linearitását tesztelik. A nullhipotézis az, hogy a rendszer lineáris. Ha a teszt elutasítja a nullhipotézist, akkor két dimenzionális rácskeresést alkalmaznak, hogy megkeressék a küszöbértékeket. Két módszert ismertetnek a küszöbértékek megállapítására. Az első egy rácsmódszerrel keresi a küszöbértéket, amely maximalizálja a *likelihood függvényt* (*Obstfeld–Taylor*, 1997 nyomán), a másik pedig rácsmódszerrel keresi a küszöbértéket, amely minimalizálja a hibakritérium négyzeteinek összegét (először *Balke–Fomby*, 1997 alkalmazta). A (15) egyenlet példa két c_1 és c_2 küszöbértékkel rendelkező hibakorrekciós modellre:

$$\Delta p_t^{out} = \begin{cases} \alpha^1 + \sum_{j=1}^K (\beta_j^1 \Delta p_{t-j+1}^{in}) + \phi^1 ECT_{t-1} + \gamma_t & ha \quad ECT_{t-1} < c_1 \\ \alpha^2 + \sum_{j=1}^K (\beta_j^2 \Delta p_{t-j+1}^{in}) + \phi^2 ECT_{t-1} + \gamma_t & ha \quad c_1 \leq ECT_{t-1} \leq c_2 \\ \alpha^3 + \sum_{j=1}^K (\beta_j^3 \Delta p_{t-j+1}^{in}) + \phi^3 ECT_{t-1} + \gamma_t & ha \quad ECT_{t-1} > c_2 \end{cases} \quad (15)$$

Empirikus ártranszmisszió-kutatások az állati eredetű termékek piacain

Az empirikus vizsgálatokra két fontosabb tulajdonság jellemző: elsősorban az alkalmazott módszertan sokfélesége, másodsorban az, hogy noha a szerzők áttekintik az aszimmetrikus ártranszmissziót előidéző főbb okokat, az empirikus eredményeket nem kötik össze az elmélettel. Így a tanulmányok inkább ökonometriai gyakorlatra emlékeztetnek, semmint közgazdaságtani kutatásra. Kézenfekvő a módszertan alapján két csoportba sorolni a tanulmányokat. Az alkalmazott idősortechnika alapján kointegráció előtti (prekointegrációs) módszertant, illetve valamilyen kointegrációs eljárást alkalmazó kutatásokat lehet megkülönböztetni. Úgy döntöttünk, hogy nagyobb súllyal foglalkozunk a korszerűbb, kointegrációs módszerekkel végzett tanulmányokkal, mint a prekointegrációs környezetben készült kutatásokkal.

Prekointegrációs módszerrel végzett kutatások

Az e körbe tartozó ártranszmisszió-vizsgálatok a már bemutatott *Wolffram–Houck*-eljárással vagy ennek valamilyen változatával készültek. Mivel az egyéni idősorok stacionaritását nem vizsgálták, a prekointegrációs technikákkal készült kutatások esetén fennállhat az értelmetlen regresszió, illetve a torzított tesztstatistikák alkalmazásának a veszélye.

A legkorábbi aszimmetriaelemzések egyikét a kereskedelmi árrés-kutatásban *Heien* [1980] jegyzi. Az általa kidolgozott *mark-up* kereskedelmi árrésmodellt tesztelte 25 amerikai mezőgazdasági árupiacon, köztük a sertés- és marhahúspiacon. A modell eredményeinek jobb megértése érdekében *Heien* vizsgálta az említett piacokra jellemző ártranszmissziót is. A *W–H*-specifikációt alkalmazva nem talált aszimmetrikus ártranszmisszióra utaló jelet.

Orbáné–Tóth [1998] a magyar sertésszektort tanulmányozó átfogó kutatásukban a kereskedelmi árrés és ártranszmisszió problémájával is foglalkoznak. A transzmisszió-vizsgálat a *Kinnucan–Forker* [1987] által használt modellel történt. Ez a *W–H*-specifikáció továbbfejlesztése oly módon, hogy a marketingköltségek is szerepelnek a magyarázó változók között. A modell a szimmetria nullhipotézist elutasította, és aszimmetriát állapított meg a magyar sertéshúspiacon.

Az előbbi kutatáshoz hasonló módszerrel vizsgálta *Tóth József* [2003] az osztrák sertéshúspiac ártranszmisszióját. A tanulmány kiindulópontja az a megállapítás, hogy Ausztria EU-csatlakozása után az állattartó gazdaságok termelői árai 23 százalékkal, ezen belül a vágósertés felvásárlási árai 20 százalékkal estek. A szerző egy *Wolffram–Houck*-típusú specifikációval vizsgálta az aszimmetriát, amelybe bizonyos exogén változókat, mint a bérindexet, illetve az olajárakat is belefoglalta. A modell alátámasztotta az aszimmetrikus ártranszmisszióra vonatkozó hipotéziseket, így bizonyította, hogy a vágóhidak, illetve a kereskedők számára fontosabb eladási árai emelése, a termelői árnövekedés, mint eladási árai csökkentése a farmárok csökkenése esetén.

Kointegrációs módszerrel végzett kutatások

Von Cramon-Taubadel [1998] a kointegráció és az aszimmetrikus ártranszmisszió metodológiájával foglalkozó tanulmányában a német sertéspiac termelői és nagybani árai közötti ártranszmissziót vizsgálja. Az ártranszmisszió aszimmetrikus, vagyis a termelői árnövekedések nagyobb mértékben és hamarabb tükröződnek a nagybani árakban, mint a termelői árcsökkenések.

Goodwin–Holt [1999] az Egyesült Államok marhahúspiacának termelői, nagybani és fogyasztói árai közötti aszimmetrikus ártranszmissziót tanulmányozta a küszöbhiba korrekciós modell segítségével. Három különböző árrezsimit határozott meg, amelyeken keresztül az egyirányú, a termelői szintről a fogyasztók felé tartó árinformáció terjed. A termelői piacok reagálnak a nagybani piac sokkjaira, a fogyasztói piacon generálódott sokkok hatása azonban csak a fogyasztói piacon érezteti hatását. Bár a tesztek aszimmetrikus ártranszmissziót mutattak ki, a grafikus elemzés eredményei szerint a különbségek kicsik és gazdaságilag inszignifikánsak. Megállapította, hogy az utolsó vizsgált években a rendszer ársokkokra adott válasza javult, vagyis a piacok hatékonyabbá váltak az árinformáció továbbításában.

Goodwin–Harper [2000] küszöbkointegrációs modellel vizsgálta az Egyesült Államok sertéshúspiacán az aszimmetrikus ártranszmissziót. A kutatás előzménye, hogy az Egyesült Államok sertéspiacát alapjaiban rengették meg az 1998 végén tapasztalt nagyon alacsony termelői árak. 1998 júniusában a termelői árak a decemberieknek a négyeszeresét tették ki. Ugyanakkor a nagybani és kiskereskedelmi piacokon hasonló méretű ármozgás nem volt tapasztalható. Emiatt sokan feltették a kérdést, köztük a komoly pénzügyi gondokkal küzdő farmerek is, hogy a feldolgozók, a kereskedők koncentrációja és a vertikális integráció milyen szerepet játszott a termelői árzuhanásban, illetve az USA sertéspiacain az ártranszmisszió aszimmetrikus-e. A kutatáshoz heti – 1987 januárja és 1999 januárja közötti, egyenként 626 megfigyelésből álló – ársorozatokat alkalmaztak. Három különböző transzmissziós rezsimet találtak. Az első az abszolút értékben nagy negatív hibáknak (a fogyasztói árak az egyensúlyi pont alatt vannak) felel meg, a harmadik a nagy pozitív sokkoknak (a fogyasztói árak az egyensúlyi pont felett vannak), míg a második rezsim az első és a harmadik rezsimet meghatározó küszöbértékek közé eső hibaértékeknek felel meg. Megállapították, hogy a második rezsim dominál, a megfigyelések 47,4 százaléka tartozott bele. Az első rezsim csak kevés, az összes megfigyelésnek csupán 13,3 százalékát, míg a harmadik ennek 39,3 százalékát tartalmazza. A legérdekesebb azonban, hogy az utolsó vizsgált évben, 1998-ban, amikor a termelői árak zuhantak, a megfigyelések 81,1 százaléka tartozott a harmadik, azaz a normális fogyasztói árnál magasabb rezsimbe. Ugyanakkor 1994–1995-ben, amikor a farmárak emelkedtek, a megfigyelések szignifikáns része az első rezsimbe tartozott. A minta kezdetéveiben a termelői áraknak a farmoktól és nagybani piacról származó sokkokra adott válaszaiban csak kisebb ártranszmissziós aszimmetriákat sikerült megfigyelni, a későbbi években azonban már ezek az aszimmetriák sem voltak kimutathatók.

Idősorelemzésekben az árak (vagy bármely más sztochasztikus folyamat megvalósulása) tanulmányozhatók előfordulásuk sorrendjében (a legtöbb empirikus idősorelemzés ezt alkalmazza), illetve az előfordulások gyakoriságának (frekvenciájának) függvényében. Ez utóbbi eljárást alkalmazza *Miller–Hayenga* [2001], akik az aszimmetrikus ártranszmissziót az árciklikussággal kapcsolatban vizsgálják az Egyesült Államok sertéshúspiacán. A szerzők az elméletből ismert aszimmetrikus ártranszmisszió-okokat előfordulásuk alapján felbontják a magas, illetve az alacsony frekvenciájú ciklusokban jelentkezőkre. Így az alacsony frekvenciájú árciklusokhoz tartoznak a menüköltségek és a magas frekvenciájúakhoz pedig a nem tökéletes piacokra jellemző árfelfedezési költségek. A farm- és a nagybani árak transzmisszióját az összes különböző frekvenciájú ciklusban aszimmetrikusnak találták. A tanulmány felhívta a figyelmet a két idősorelemzési eljárás közötti szignifikáns különbségekre is. A teljes mintára elvégzett hagyományos idősorelemzési teszthei szerint a nagybani és a fogyasztói árak szimmetriájának nullhipotézisét nem lehetett elutasítani. Ezzel szemben a sztochasztikus folyamatok előfordulási frekvenciáján alapuló tesztek szignifikáns aszimmetriát találtak válaszul a fogyasztói árakban az alacsony frekvenciájú nagybani árciklusokra. A szerzők megállá-

pították, hogy a megfigyelt aszimmetriák inkonzisztensek a keresési költségekkel és más aszimmetrikus ártranszmissziót magyarázó tényezőkkel.

Ben-Kaabia-Gil-Boshnjaku [2002] a spanyol bányapiac ártranszmissziós aszimmetriáját vizsgálja 1993 januárjának első hete és 1999 decemberének utolsó hete között, heti farm-, nagybani és fogyasztói áradatok segítségével. Nem lineáris küszöbhibakorrekciós modellt alkalmaztak a vizsgálathoz, és megállapították, hogy az árak együtt mozognak a kereskedelmi lánc minden szintjén, és bármelyik szinten bekövetkezett változás teljesen átgyűrűzik a többi piaci szintre is. A kiskereskedelmi koncentrációnak köszönhetően rövid távon azonban a kiskereskedők profitálnak a sokkokból, legyenek ezek pozitív vagy negatív előjelűek. A tanulmány egyike azon keveseknek, amely szimmetrikus ártranszmissziót állapít meg a farm- és a fogyasztói árak között. A nagybani piacok gyorsan reagálnak a farmszinten bekövetkezett változásokra, míg a farmereknek két hétre van szükségük ahhoz, hogy a változó keresleti körülményekhez igazodjanak. A nagybani és fogyasztói piacok között – növekvő árak esetén – a kiskereskedők növelni tudják az árrésüket, függetlenül attól, hogy a kínálati vagy keresleti sokkok negatívak vagy pozitívak. Csökkenő árak esetében a reakció gyorsabb, és az árak hamarabb elérik a hosszú távú egyensúlyi pontot, ennek ellenére az aszimmetria nem bizonyított.

Hasonlóan a többi vizsgálathoz, a szerzők nem kötötték össze az elméletet az empirikus eredményekkel. Véleményük szerint különböző piaci struktúrájú országok hasonló szektorainak az összehasonlítása révén lehetne csak megállapítani, milyen elméleti háttérrel társíthatók az empirikus eredmények.

Abdulai [2002] küszöbkointegrációval vizsgálta a svájci sertéspiacot a termelői, illetve a fogyasztói árak segítségével. A kiemelkedően magas svájci feldolgozói koncentráció (a legnagyobb 3 cég 80 százalék fölötti piaci részesedéssel rendelkezik) teszi a cikket különösen érdekessé. *Abdulai* először *Engel-Granger* kointegrációs eljárásával becsülte a hosszú távú árkapcsolatot, és strukturális töréssel jelzi az 1996. áprilisi sertésárakat, amikor is a *BSE*-krízis hatására megnőtt a kereslet a sertéshús iránt. A kointegrációt vizsgáló teszt nem utasította el azt a nullhipotézist, hogy az ársorozatok nem kointegráltak. Ezért *Abdulai* kétrezsimés küszöb autoregresszív modellt becsült, amelynek segítségével a kointegráció kimutathatóvá vált. Az ártranszmisszió a svájci sertéspiacra aszimmetrikusnak bizonyult, vagyis egy ársokk hatására lecsökkent kereskedelmi árrés hamarabb tér vissza a hosszú távú egyensúlyi állapotba, mint egy ársokk eredményeképpen megnövekedett árrés.

Rezitis [2003] a görög sertés-, marha-, bányai- és baromfihúsipacokkal foglalkozó munkájában három kérdést vizsgál: először is, hogy milyen az említett termékek termelői és fogyasztói árai közötti okság viszony, másodsor, hogy milyen a termelői és fogyasztói piacok közötti ártranszmisszió foka, valamint hogy az árbizonytalanság egyik piacon hogyan befolyásolja az árbizonytalanságot a másik piacon. Témánk szempontjából a második kérdéssel kapcsolatos eredmények fontosak, amelyek aszimmetrikus ártranszmissziót állapítottak meg mind a négy vizsgált piacon.

Bakucs [2004] a magyar sertés- és baromfihúsipac fogyasztói, valamint termelői árai közötti rövid, illetve hosszú távú árdinamikát vizsgálta az 1992–2002 periódusra vektor hibakorrekciós módszerrel. Reál- és nominál-, illetve szint- és logaritmusos specifikációt egyaránt használva nyolc modell esetében vizsgálta, hogy kointegráltak-e az árak, illetve, hogy milyen típusú az ártranszmisszió. A vizsgált nyolc modellből hét kointegráltnak bizonyult, így bizonyítva hosszú távú egyensúlyi árkapcsolat létezését a magyar sertés- és baromfihúsipacra. A nem teljesen fejlett piaci mechanizmusok, a nagyon alacsony termelői koncentráció, valamint a nagykereskedelmi láncok egyre erősebb jelenléte a piacon mind a piaci erő alkalmazását megkönnyítő tényezők. Ehhez képest, a várakozásokkal ellentétben, a kutatásból az derült ki, hogy a magyar sertés- és baromfihúsipacra mind a hosszú, mind a rövid távú ártranszmisszió szimmetrikus, vagyis a kereskedelmi láncok láthatólag nem élnek vissza piaci erejükkel.

A cikkben az ártranszmisszió jelenségét vizsgáltuk meg az elméleti és az empirikus irodalom tükrében. Az ártranszmisszió öt lehetséges típusát különböztettük meg. Az aszimmetrikus ártranszmisszió magyarázatára számos egymással versengő magyarázatot dolgoztak ki. Jelenleg azonban még nincs általánosan elfogadott modell az irodalomban. Az empirikus elemzés módszertanát áttekintve megállapíthatjuk, hogy a nem stacionárius idősorok okozta problémák előtérbe kerülése óta az újabban írt tanulmányok az egyik kointegrációs eljárás alkalmazására tesznek kísérletet. Végül néhány problémára kívánjuk felhívni a figyelmet.

1. Aszimmetrikus ártranszmisszió általában a pozitív aszimmetriát értenek, amelyet negatív jóléti következményekkel társítanak. Bemutattuk azonban, hogy létezik negatív árszimmetria is, amelyben az outputár gyorsabban és teljesebben reagál egy inputár-csökkenésre, mint egy inputár-növekedésre. Megállapíthatjuk, hogy az aszimmetrikus ártranszmisszió olyan gazdasági jelenség, amelynek a jóléti hatásai korántsem annyira egyértelműen kedvezőtlenek a fogyasztók és a termelők számára, mint azt a közvélemény gondolja.

2. Az empirikus módszertan jelenleg is viták kereszttüzében áll és állandóan fejlődik. Problémát okoz az idősorok stacionaritásának vizsgálatára alkalmazott különböző egységgyöktesztek eltérő eredményeinek az interpretálása, valamint az esetleges strukturális törések belefoglalása az aszimmetria-modellekbe. A nem lineáris modellek nehezebben kezelhetők, de valószínűleg jobban tükrözik a valós folyamatokat, mint a lineáris modellek, ezért várhatóan az ilyen típusú modellek kerülnek túlsúlyba az alkalmazott módszertanban.

3. Az empirikus kutatások eddigi eredményei nem egyértelműek. A tanulmányok nagyobb része pozitív aszimmetrikus ártranszmissziót talált, miszerint a termelői ár-növekedések hamarabb és/vagy nagyobb mértékben megjelennek a fogyasztói árakban, mint az esetleges termelői árcsökkenések. Néhány cikk azonban csak kis mértékű aszimmetriát talált a farm- és a fogyasztói árak között, míg mások teljes szimmetriát állapítottak meg ezek között.

4. A kutatások legnagyobb problémája az, hogy az elméletet, valamint az empirikus elemzést gyengén vagy egyáltalán nem integrálják. Ezért az eddigi empirikus eredmények nem segítenek abban, hogy megértsük az ártranszmisszió okait, és értékelnünk tudjuk az egymással versengő hipotézisek magyarázó erejét.

Hivatkozott irodalom

- Abdulai, A. [2002]: Using threshold cointegration to estimate asymmetric price transmission in the Swiss pork market. *Applied Economics*, Vol. 34, 679–687. o.
- Azzam, A. M. [1999]: Asymmetry and Rigidity in Farm – Retail Price Transmission. *American Journal of Agricultural Economics*, Vol. 81, 525–533. o.
- Balke, N. S. – Fomby, B. W. [1997]: Threshold Cointegration. *International Economic Review*, Vol. 38, 627–645. o.
- Bailey, D. – Brorsen, B. W. [1989]: Price Asymmetry in Spatial Fed Cattle Markets. *Western Journal of Agricultural Economics*, Vol. 14, No. 2, 246–252. o.
- Bakucs, L. Z. [2004]: Kereskedelmi árrés és ártranszmisszió a magyar sertéshúspiacon. PhD disszertáció, Budapesti Corvinus Egyetem, 2004.
- Ball, L. – Mankiw, N. G. [1994]: Asymmetric Price Adjustments and Economic Fluctuations. *The Economic Journal*, Vol. 104, 247–261. o.
- Ben-Kaabia, M. – Gill, J. M. – Boshnjaku, L. [2002]: Price transmission asymmetries in the Spanish lamb sector. Paper presented at the X. Congress of European Association of Agricultural Economists, 28–31 August, Zaragoza, Spain.

- Bojnec, S. [2002]: Price Transmission and Marketing Margins in the Slovenian Beef and Pork Markets During Transition. Paper presented at the X. Congress of European Association of Agricultural Economists, 28–31 August, Zaragoza, Spain.
- Capps, O. Jr. – Byrne, P. J. – Williams, G. W. [1995]: Analysis of Marketing Margins in the U.S. Lamb Industry. *Agricultural and Resource Economics Review*, Vol. 24, 232–240. o.
- Cramon-Taubadel, S. von [1998]: Estimating asymmetric price transmission with the error correction representation: An application to the German pork market. *European Review of Agricultural Economics*, Vol. 25, 1–18. o.
- Cramon-Taubadel, S. von. – Meyer, J. [2004]: Asymmetric Price Transmission: A Survey. *Journal of Agricultural Economics*, Vol. 55, 581–611. o.
- Dawson, P. J. – Tiffin, R. [2000]: Structural breaks, cointegration and the farm-retail price spread for lamb. *Applied Economics*, Vol. 32, 1281–1286. o.
- Engle, R. F. – Granger, C. W. J. [1987]: Cointegration and error correction: Representation, estimation and testing. *Econometrica*, Vol. 55, 251–276. o.
- Fertő, I. – Szabó, G. G. [2004]: Értékesítési csatornák választása a magyar zöldség-gyümölcs szektorban. *Közgazdasági Szemle*, LI. évf., január, 77–89. o.
- Gardner, B. L. [1975]: The Farm Retail Price Spread in a Competitive Food Industry. *American Journal of Agricultural Economics*, Vol. 57, 399–409. o.
- Gollnick, H. [1972]: Zur statistischen Schätzung und Prüfung irreversibler Nachfragefunktionen. *Agrarwirtschaft*, Vol. 21, 227–231. o.
- Goodwin, B. K. – Harper, D. C. [2000]: Price Transmission, Threshold Behaviour, and Asymmetric Adjustment in the US Pork Sector. *Journal of Agricultural and Applied Economics*, Vol. 32, 543–553. o.
- Goodwin, B. K. – Holt, M. T. [1999]: Price Transmission and Asymmetric Adjustment in the U.S. Beef Sector. *American Journal of Agricultural Economics*, Vol. 81, 630–637. o.
- Goodwin, B. K. – Piggott, N. E. [2001]: Spatial Market Integration in the Presence of Threshold Effects. *American Journal of Agricultural Economics*, Vol. 83, 302–317. o.
- Hahn, W. F. [1990]: Price transmission asymmetry in pork and beef markets. *The Journal of Agricultural Economic Research*, Vol. 42, 21–30. o.
- Heien, D. M. [1980]: Markup Pricing in a Dynamic Model of the Food Industry. *American Journal of Agricultural Economics*, Vol. 62, 10–18. o.
- Holloway, G. J. [1991]: The Farm – Retail Price Spread in an Imperfectly Competitive Food Industry. *American Journal of Agricultural Economics*, Vol. 73, 979–999. o.
- Houck, J. P. [1977]: An Approach to Specifying and Estimating Nonreversible Functions. *American Journal of Agricultural Economics*, Vol. 59, 570–572. o.
- Kinnucan, H. W. – Forker, O. D. [1987]: Asymmetry in Farm – Retail Price Transmission for Major Dairy Products. *American Journal of Agricultural Economics*, Vol. 5, 285–292. o.
- Kohls, R. L. – Uhl, J. N. [1990]: Marketing of Agricultural Products. Prentice Hall, Englewood Cliffs, New Jersey.
- Miller, J. D. – Hayenga, M. L. [2001]: Price Cycles and Asymmetric Price Transmission in the U.S. Pork Market. *American Journal of Agricultural Economics*, Vol. 83, 551–561. o.
- Orbán, N. M. – Tóth, J. [1998]: Agricultural Market Development and Government Policy in Hungary. The Case of the Pig/Pork Sector. Budapesti Közgazdaságtudományi Egyetem – The World Bank.
- Peltzman, S. [2000]: Prices rise faster than they fall. *Journal of Political Economy*, Vol. 108, 466–502. o.
- Rezitis, A. [2003]: Mean and volatility spillover effects in Greek producer-consumer meat prices. *Applied Economics Letters*, Vol. 10, 381–384. o.
- Sanjuan, A. I. – Dawson, P. J. [2003]: Price transmission, BSE and structural breaks in the UK meat sector. *European Review of Agricultural Economics*, Vol. 30, 155–172. o.
- Sanjuan, A. I. – Gil, J. M. [2001]: Price transmission analysis: a flexible methodological approach to European pork and lamb markets. *Applied Economics*, Vol. 33, 123–131. o.
- Tomek, W. G. – Robinson, K. [2003]: Agricultural Product Prices. Cornell University Press, Ithaca and London.
- Tong, H. [1983]: Threshold Models in Non-Linear Time Series Analysis. New York, Springer Verlag.
- Tóth, J. [2003]: Aszimmetrikus árhatások az osztrák húsiparban – hazai tanulságokkal. *Közgazdasági Szemle*, L. évf., április, 370–380. o.
- Tsay, R. R. [1989]: Testing and Modelling Threshold Autoregressive Processes. *Journal of American Statistical Association*, Vol. 84, 231–240. o.
- Tweeten, L. G. – Quance, C. L. [1969]: Positivistic Measures of Aggregate Supply Elasticities: Some New Approaches. *American Journal of Agricultural Economics*, Vol. 51, 342–352. o.
- Ward, R. W. [1982]: Asymmetry in Retail, Wholesale, and Shipping Point Pricing for Fresh Vegetables. *American Journal of Agricultural Economics*, Vol. 64, 205–212. o.

- Wolffram, R. [1971]: Positivistic Measures of Aggregate Supply Elasticities: Some New Approaches – some critical notes. *American Journal of Agricultural Economics*, Vol. 31, 356–359. o.
- Wohlgenant, M. K. – Mullen, J. D. [1987]: Modeling the Farm – Retail Price Spread for Beef. *Western Journal of Agricultural Economics*, Vol. 12, No. 2, 119–125. o.
- Wohlgenant, M. K. [2001]: Marketing Margins: Empirical Analysis. *Handbook of Agricultural Economics*, Vol. 1, (eds. B. Gardner – G. Rausser) Elsevier Science.

Brief Summary of the Articles

The Firm and the Market as Resolutions for the Two Kinds of Coordination Problems

JUDIT KAPÁS

The aim of the paper is to contribute, through an analysis of the coordination problems, to a better understanding of the nature of the firm and the market. The author differentiates between coordination problems in two respects. In the first one we can differentiate between the Hayekian coordination problem and neoclassical allocation problem. In the second one coordination problems are differentiated according to whether the actors are conscious of the fact that they are players in a coordination game (Klein 1997, Sautet 2002). As a framework for analysis the author uses Williamson's (1998) social analysis structure, in which an explanation for the nature of the firm and the market can be linked to the character of the coordination problems. The author argues that the firm and the market substitute and complement each other in the resolution of the coordination problems. In order to explain this, we must differentiate between two meanings of the market. On the one hand, market means market economy, on the other hand, market is one of governance structures. The substitution effect refers to the third level of the Williamsonian structure where firm and market appear as alternative governance structures. The complement effect refers to the second level where market and firm should be seen as elements of the market economy.

The Convergence of Financial Architecture in Transition Economies – is it a special case?

BALÁZS PÁLOSI-NÉMETH

According to the related literature there is a striking fact in the evolution of financial architecture in transition countries. Notably, in spite of the fairly different underlying conditions – as the institutional basis, the strategies for financial development or the fiscal and monetary policy –, the basic financial intermediaries of these countries became remarkably similar. Moreover, despite the initial rise of stock markets, the mass privatization, the liberalization of capital flows and several bank crises, this financial system is dominated by commercial banks. In this study author sketches a general framework, in which he shows that there are deeper reasons of financial architecture homogeneity than the features of transition process. On one hand this is the institutional dependence, namely the relationship-based system is more efficient in these economies. On the other hand the effect of financial globalization encumbers the evolution of market intensive system.

A Comparative Study of the External Debt in Eastern Europe, in Central and Eastern Europe and in Hungary

MÓNIKA KUTI

The study focuses on the external debt position of the transition economies in Eastern Europe for the period between 1970-2003. During these years external debt contributed to consumption smoothing but there were examples for debt reduction due to consumption constraints. The analysis of the period between 1990 and 2003 highlights that a negative marginal effect on gross capital formation in the share of GDP exists when the gross external debt to gross national income ratio is above 60 percent. In Central and Eastern Europe the negative marginal effect on GDP growth appears beyond the gross debt level of approximately 40 percent. In Eastern Europe – disregarding the war-struck Balkan – the debt burden could be serviced only by debt rescheduling when the gross external debt to gross national income ratio exceeded 72-74 percent; in 1995, Hungary with a value of 73.8 percent faced a serious debt crisis. The degree of Hungarian indebtedness ranged from 30 to 78 percent between 1970-2003 and from 57 to 74 percent between 1990-2003.

Developing Countries and the World Trade

JUDIT KISS

With an 85% share of world population, the developing countries produced less than half of world GDP in 2003 and gave only 26.6% of world exports. While their foreign trade balance on goods was positive in 2003 (USD 246 billion), the balance on services was negative (USD 62 billion). Though their balance on current account has been positive since 2000, their capital and financial account had a deficit of USD 178 billion in 2003. The USD 2724 billion external debts of the developing countries could only slightly be counterbalanced by the USD 69 billion inflow of official development assistance in 2003. It is questionable whether the special and differentiated treatment provided for the developing countries at the Doha WTO-round would really improve their world economic position.

The functioning, activity and categories of Multilateral Development Banks

ZOLTÁN MÁCSIK

This article presents the functioning and activities of Multilateral Development Banks (MDB). After presenting the individual Banks, the Author recommends criteria to categorize them, according to their functioning, structure and activities. The enlargement of the European Investment Bank as a conclusion of the enlargement of the European Union in 2004 gives particular actuality to this article, although the enlargement of the EIB has been a longer process, and has received less public attention.

After a short definition of Multilateral Development Banks and their distinction from other international financial institutions and other entities, the article outlines the functioning of Multilateral Development Banks. MDBs are established by its member states, but in practice they are funded by private investors. From the point of view of the subscriber states, this model offers a cheap method for financing the aim of the

particular Multilateral Development Bank. However member states are liable for the repayment of the loans received by the MDBs. After a general presentation, the article intends to justify this model through a practical outline of the functioning of the European Investment Bank. This article gives a more detailed presentation of the Multilateral Development Banks currently active in Europe, and outlines briefly the other, sometimes less known MDBs. The classification of Multilateral Development Banks is based on three criteria. The first is based on their functioning. The single polar and bi-polar models differ in their positions of interest. In the single polar model (for example in the case of the Council of Europe Development Bank) the main owners are at the same time the main borrowers as well (sometimes on a proportionate basis), while in the bi-polar model the main subscribers do not borrow from the bank (for example World Bank's IBRD). The second, structure based criterion distinguishes Multilateral Development Banks that are horizontally divided into a number of international financial institutions, from those that are vertically integrated into a structure of international organisations. The last criterion is based on the regional aspect, and divides the Multilateral Development Banks into global, regional and sub-regional banks.

Asymmetrical price transmission on agricultural markets

LAJOS ZOLTÁN BAKUCS

Producer and consumer trusts often express their concern about the asymmetrical price transmission thought to characterise agricultural and food markets. This hypothesised asymmetry is disadvantageous for both consumers and farmers. Processors, wholesalers and retailers are thought to quickly pass the eventual producer price increases to consumers, whilst producer price decreases are only transmitted slowly and sequentially. Despite of a rich theoretical and empirical literature dealing with price transmission, those making such statements usually fail to provide the theoretical and empirical evidence needed to support their claims. Although the agricultural markets in the Central European countries first disintegrated than transformed in the early nineties, some of the distorted market structures survived. More, the low developed price discovery mechanisms and the sometimes misguided and unpredictable government policy interventions suggest a non-competitive market characterised by asymmetrical price transmission. However, the research of the price transmission on the post-socialist agricultural markets has been neglected in the international literature too. The purpose of this article is to attract attention to this unfairly neglected area of the Hungarian agricultural economy, by presenting in detail the theoretical results and empirical procedure of the international price transmission analysis literature.

Jogi melléklet

Az EU legfejlettebb iparjogvédelmi integrációja: a közösségi védjegy

DR. TATTAY LEVENTE

1. Bevezetés. A közösségi védjegyrendszer létrejötte

A közösségi védjegy rendszere 1996. január elsejétől funkcionál.¹ A közösségi védjegyhatóság az EK védjegyhivatala, amely Alicantében (Spanyolország) székel.² Hivatalos elnevezése magyar fordításban: Belső Piac Harmonizációjának Hivatala.^{3, 4} Jelen tanulmány *Hivatal* megjelöléssel nevezi meg a kérdéses hatóságot.

A Hivatal megnyitásának tapasztalatai jók voltak, mert már az első hónapokban számottevő mennyiségű bejelentést tettek, így

1996	januárjában	2 850
	februárjában	1 619
	márciusában	15 000

bejelentésre került sor.⁵

A Közöségi védjegy rendszere regionális jellege, újszerűsége ellenére beilleszkedik az Ipari tulajdon oltalmáról szóló Párizsi Uniós Egyezmény (PUE) rendszerébe.⁶ Így például szerves kapcsolat van a PUE védjegyegyezményei és az 1989-ben létrejött Madridi Protokoll rendszere között.⁷

Külön kiemelendő a közösségi védjegyrendszer *nyitottsága*. Ez azt jelenti, hogy akár a PUE bármely országából, akár a PUE-be be nem lépett országokból közösségi

¹ A közösségi védjegyről szóló 1993. december 20-án hozott 40/94. sz. tanácsi rendelet – amely az oltalom biztosításának anyagi jogi és eljárási feltételeit meghatározta – 1994. március 15-én lépett hatályba, azonban a rendszer a további feltételek biztosításával 1996. január 1-jétől (illeték megállapítása, eljárási szabályok részletes megállapítása) vált működőképessé.

² A Közöségi Védjegyhatóság OAMI hatásköre bővült, már a formatervezési mintákkal kapcsolatos tevékenységet is ellátja 2002-től.

³ Office de l'Harmonisation dans le Marché Interieur (franciául), Harmonisierungsamt für Binnenmarkt (németül), Office for Harmonisation in the Internal Market (angolul).

⁴ Az 1653/2003/EK rendelet a Hivatal pénzügyi ellenőrzési rendszerét tökéletesítette.

⁵ Mind a Közöségi Védjegyrendelet (l. 9. jegyzet), mind pedig a Védjegydirektíva (l. 16. jegyzet) az Ipari tulajdon oltalmáról szóló 1983-ban kötött párizsi uniós egyezmény rendelkezéseire, fogalomrendszerére és a jogharmonizáció terén elért eredményeire épül.

⁶ Uniós Egyezmény rendelkezéseire, fogalomrendszerére és a jogharmonizáció terén elért eredményeire épül.

⁷ Carreau Christine: Perspectives offertes par la participation de la Commission aux travaux tendant et l'établissement d'un lien entre le Protokole de Madrid et la marque communautaire. Carreau Christine: Les Marques. Joly Communautaire Lamy. Paris Tom 3. Chapitre 7., 9. o.

védjegybejelentést tehetnek. Ezzel a lehetőséggel jelentős mértékben élnek közösségen kívüli bejelentők. Az Amerikai Egyesült Államok és Japán bejelentői 1996 és 2004 között 98 901, illetve 11 588 közösségi védjegybejelentést tettek.⁸

2. A közösségi védjegy jog forrásai

Az Európai Közösség védjegyrendszere nemzetek felett álló azonos anyagi és eljárási jogi normák szerint funkcionáló központi rendszer, amely részben az EK központi, részben pedig a tagállamok nemzeti jogrendszerére támaszkodik.

A közösségi védjegyrendszer legfontosabb jogi előírásait a Közösségi Védjegyről szóló 40/94. számú rendelet – továbbiakban *Védjegyrendelet* – (Community Trade Mark Regulation – CTMR)⁹ tartalmazza.^{10 11}

A közösségi védjegy jog forrásai közt kell megemlíteni a Hivatal eljárására (Implementing Regulation),¹² az illetékre (Regulation on Fees)^{13 14} és a jogorvoslati rendszere (Rules of Procedure of Boards of Appeal)¹⁵ vonatkozó bizottsági rendeleteket, amelyek a védjegybejelentések tételére és a jogorvoslati rendszerre vonatkozó részletes előírásokat tartalmazzák.

A közösségi védjegyrendszer további fő forrásaként tekinthetjük a Közösség egyes országai védjegyjogának harmonizációját előíró 40/89. számú direktívát¹⁶ (továbbiakban: *Védjegydirektíva*).

A Közösség egyes országainak nemzeti védjegy törvényei szintén a közösségi védjegy jog forrásai. Ezeknek a harmonizációja a Védjegydirektíva alapján valósult meg az 1988 és 1996 közötti időszakban.

A közösségi védjegy jog forrásai között meg kell említeni a Közösség védjegyrendszerébe a TRIPS Megállapodás^{17 18} által megkívánt változtatásokat átültető 3288/94. sz. Tanács által hozott rendelet.¹⁹

⁸ A Közösségi Védjegy hivatal összesített védjegystatisztikája. Statistics of Community Trade Marks. 1996–2004. L. 117. jegyzet.

⁹ Règlement (CE) No. 40/94 du Conseil du 20 décembre 1993 sur la marque.

¹⁰ A Közösség 2004. évi bővítésével a Védjegyrendelet egy új szakasszal, a 142. §-sal bővült, amely a csatlakozók számára új jogokat és kötelezettségeket állapított meg.

¹¹ Szigeti Éva: Az Európai Unió kibővítésének hatása a közösségi védjegyre. MIE Közlemények 45/2004.

¹² Règlement (CE) N° 2868/95 de la Commission du 13 décembre 1995 portant modalités d'application de la marque communautaire 1995/L. 303.

¹³ Règlement (CE) N° 2869/95 de la Commission du 13 Décembre 1995 JOCE L. 303.

¹⁴ A Közösségi Védjegyrendeletet a 422/2004/EK rendelet tette hatékonyabbá.

¹⁵ Règlement (CE) N° 216 de la Commission du 5 février 1996 portant règlement de procédure des Chambres de Recours de l'Office de l'harmonisation dans la marche intérieure (Marques, dessins et Modèles).

¹⁶ Première directive du Conseil du 21 décembre 1988 de rapprochement des législations des États membres sur les marques. JOCE 1988/L. 40.

¹⁷ A GATT Egyezmény Uruguay-fordulóját lezáró nemzetközi egyezmény neve. Accord de Marrakech du 15 avril instituant l'Organisation Mondiale du Commerce. Publié par 15 dec N° 95-1242 d. 24 nov. 1995. (A Francia Köztársaság hivatalos közlönye 1995. nov. 26.)

¹⁸ A GATT Egyezmény Uruguay-fordulója 1994-ben új kereskedelmi világszervezet, a WTO (World Trade Organisation) felállításával és egy sor kereskedelmi egyezmény kötésével zárult. Témánk szempontjából kiemelkedő jelentőséggel bír az ún. „GATT-TRIPS” Egyezmény, vagy „TRIPS” Egyezmény a szellemi tulajdon kereskedelmi vonatkozásairól. Magyarországon kihirdette az 1998. évi IX. tv.

¹⁹ régl(CE) N° 3288/94 du Conseil 22 décembre 1994, modifiant le règlement (CE) N° 40/94 sur la marque communautaire en vue de mettre en oeuvre les accords conclus dans le cadre du cycle d'Uruguay. JOCE 1994/L. 349.

3. A közösségi védjegyrendszer általános jellemzői

A közösségi védjegy az európai integráció központi védjegye, amely valamennyi közösségi országban hatályos. Ez azt jelenti, hogy a védjegyjogosultat védjegyére hivatkozással a Közösség 25 országában mindenhol megilleti a kizárólagos jog. Amennyiben a közösségi védjegy megszűnik, vagy azt törlik, úgy valamennyi tagállam vonatkozásában megszűnik a védjegyhez való jog.

A közösségi védjegyet az egységesség, autonómia és a koezisztencia jellemzi.

- Az egységesség azt jelenti, hogy a lajstromozás, átruházás, lemondás, törlés, megszüntetés és használat csak a közösség egészére vonatkozhat;
- az autonómia azt jelenti, hogy a közösségi védjegyre vonatkozó előírásokat nem a nemzeti védjegy törvények, hanem az EU jogforrásai határozzák meg;
- a koezisztencia a nemzeti védjegyrendszer és a közösségi védjegy egymás mellett élését jelenti.²⁰

2004. május 1-jén a következő országok csatlakoztak az Európai Unióhoz: Ciprus, Cseh Köztársaság, Észtország, Magyarország, Lettország, Litvánia, Málta, Lengyelország, Szlovákia, Szlovénia.

Az unió kibővítése azt eredményezte, hogy 15 tagállamról 25 tagállamra nőtt az unió országok száma és az EU hivatalos nyelveinek száma 20-ra emelkedett.²¹

A nemzetekfölöttiségnek vannak különös vonásai:

- amennyiben a közösségi védjegyet nem adják meg, a bejelentés tárgyát képező megjelölés nemzeti védjegyként élhet tovább;
- a közösségi védjegy nemzetekfölöttisége ellenére a védjegybitorlási eljárások folytatása nemzeti bíróságok előtt történik;
- a nemzetek feletti közösségi védjegyrendszer mellett párhuzamosan több védjegyrendszer is létezik a Közösségen belül:
 - a Madridi Megállapodás²² védjegyrendszere,²³
 - a Madridi Protokoll rendszere.²⁴

4. A közösségi védjegyrendszer összefüggései más védjegyrendszerekkel

A közösségi védjegyrendszer és a különböző nemzetközi és nemzeti védjegyrendszerek között szerves kapcsolat áll fenn. Pl. a Madridi Protokoll annak hatálybalépéséig átmeneti jelleggel előírta, hogy a közösségi védjegybejelentés ténye a Madridi Protokoll rendszerében a bejelentés jogi megalapozásul elfogadható.

Érdemes megjegyezni, hogy a közösségi államok döntő többsége 25-ből 16 1990 előtt tagja volt a Madridi Megállapodásnak. Ez azt jelentette, hogy a közösségi államok

²⁰ L. bővebben: Gonda Imre: A közösségi és tagállami védjegy jog az Európai Unióban. Iparjogvédelmi Szemle 2004/2.

²¹ Szigeti Éva: Az Európai Unió kibővítésének hatása a közösségi védjegyre. MIE Közlemények 45/2004.

²² A védjegyek nemzetközi lajstromozásáról szóló Madridi Megállapodás – 1891. Magyarország 1909-ben csatlakozott a rendszerhez.

²³ Hatályos szövegét Magyarországon az 1973. évi 29. sz. tvr. hirdette ki.

²⁴ A Madridi Protokoll rendszere. Az egyezményt 1989-ben írták alá, Magyarország 1997-ben csatlakozott az egyezményhez.

többségében – Nagy-Britannia, Írország, Svédország, Finnország, Málta, Ciprus, Észtország, Lettország és Litvánia kivételével – egy bejelentéssel nemzetközi védjegyoltalmat lehetett szerezni.²⁵

A Madridi Protokoll rendszere lehetővé teszi nemzetközi integrációs szervezetek csatlakozását a Madridi Megállapodás rendszeréhez.²⁶ A csatlakozásnak két feltétele van: egyrészt az érintett integráció minden egyes tagjának PUE-tagnak kell lenni, másrészt pedig védjegyhatósággal kellett rendelkeznie. Mindkét feltételnek eleget tett a Közösség.²⁷

A Közösség és a Közösség államainak a csatlakozása a Madridi Protokoll rendszeréhez ténylegesen megtörtént, a Madridi Protokoll rendszeréhez csatlakozott közösségi országok és a madridi egyezmény országai védjegyjogosultjai **egyszerre két nemzetközi rendszerben is oltalomban részesíthetik védjegyeiket**. A közösségi védjegyek bejelentői jogosultak nemzetközi védjegyoltalom megszerzésére a Madridi Protokoll alapján, amelyhez valamennyien csatlakoztak.²⁸

A Madridi Megállapodás és a Madridi Protokoll rendszere elismeri a közösségi védjegyet és a közösségi rendszer szintén elismeri a nemzetközi védjegyeket. A nemzetközi bejelentés alapulhat lajstromozott közösségi védjegyben, másrészt a nemzetközi védjegyre hivatkozással közösségi oltalmat lehet szerezni.

Már a 80-as évek elején kialakult koncepció szerint a közösségi védjegyrendszer nemzetekfelettsége ellenére *érintetlenül hagyta a nemzeti védjegyrendszereket*.

A Közösség Bizottsága által a Tanácsnak 1984. augusztus 9-én előterjesztett közösségi védjegyrendelet tervezetében az áll, hogy a közösségi védjegyhez fűződő jog nem fogja a tagállamok védjegyjogát helyettesíteni. Ezért nem találták indokoltnak, hogy kötelezzék a Közösség vállalatait, hogy közösségi védjegyet jelentsenek be.²⁹ Ez mind a mai napig így van.

5. Kizárások a közösségi védjegyoltalomból

Minden védjegyrendszer létezésének alapvető kérdése, hogy milyen megjelöléseket zár ki az oltalomból. A kizárások – más körülményekkel együtt – erőteljesen befolyásolják a védjegybejelentések számát, az engedélyezett védjegyek számát, a vizsgálatok határidejét és a hivatal munkaterhét. A közösségi védjegy rendszerében – mint minden más védjegyrendszerben – jelen vannak az *abszolút és relatív kizárási okok*.

Lényegében az abszolút kizárási okokkal látszik célszerűnek foglalkozni, hiszen a relatív kizárási okok körében az ütközések – és itt különösen a korábbi jogokkal való ütközések jönnek számba – a nemzeti védjegyhatóságok vizsgálati körébe tartoznak.³⁰

A. Abszolút kizárási okok³¹

A következő megjelölések vannak abszolút jelleggel kizárva az oltalomból. E kizárási okok a PUE 6. cikke és az EK tagállamok nemzeti jogi szabályozása alapján kerültek be a Védjegyrendelet 7. cikkébe.

²⁵ Lefébre, F.: L. 71. jegyzet. 1824.

²⁶ A Madridi Protokoll I., 14. és 16. cikkei.

²⁷ Carreau, C.: Marques. L. 7. jegyzet.

²⁸ 1992/2003/EK rendelet kiadását a madridi jegyzőkönyvhöz való csatlakozás tette szükségessé.

²⁹ Carreau, C.: Marques. In: Joly Communautaire. Edition Joly. Paris 2003. Tom 3. Theme 7. La propriété industrielle.

³⁰ Az abszolút kizárási okok körének megállapításánál maximálisan törekedtek az egyes országokban leggyakoribb kizárási okokat átvenni, továbbá maximálisan figyelembe vették a PUE 6. cikkében foglalt rendelkezéseket.

³¹ Lásd jelen tanulmány: Az oltalom engedélyezésére irányuló eljárás c. 7. pontját. (Védjegyvizsgálati eljárás).

Azok a megjelölések, amelyek fogalmilag nem felelnek meg a közösségi védjegyrendelet előírásainak:

– A megkülönböztető képességgel nem rendelkező megjelölések. (Ilyen például „Tickets Repas” = étkezési jegy; papírcikkek, nevezetesen étkezési jegyek, kuponok és zsetonok számára);

– Azok a megjelölések, amelyek olyan jelzésekből vagy adatokból állnak, amelyek a kereskedelemben fajta, minőség, mennyiség, rendeltetés, érték, földrajzi eredet, a gyártási időszak, illetve a szolgáltatás nyújtásának ideje vagy más jellemzői megjelölésére szolgálnak.

B. Közrendbe, közerkölcsbe ütköző megjelölések

Azok a megjelölések, amelyeknek kialakítását a termék jellege, használata, műszaki hatás elérése funkcionális jelleggel meghatároz, vagy amely terméknek lényeges értéket kölcsönöz.

Ha egy termék külső kialakítását szabvány- vagy műszaki előírások meghatározzák, az áru önmagában – mint például a szörpös vagy sörösüveget lezáró koronadugó – nem lehet védjegy. Nehézségekbe ütközik viszont annak megállapítása, hogy mi az, ami egy adott terméknek lényeges értéket kölcsönös.³²

C. Megtévesztésre alkalmas megjelölések, különösen a termék természete, minősége, földrajzi származása vonatkozásában következhet be megtévesztés.

A francia bírósági gyakorlat az alábbi jelzéseket minősítette megtévesztőnek:

A „Télé Satellite Europe” megjelölést a 35, 38, 41 áruosztályokba sorolt szolgáltatásokra, hang és képek többszörözésére, sugárzására jelentették be.

A megjelölést összetéveszthetőnek minősítették az EK e területen működő hivatalos szervezetével (European Telecommunication Satellite).³³

Eurolivret, Eurocontrat, Eurosripteur, Eurocotation megjelöléseket a pénzügyi, ingatlanforgalmazási, biztosítási, kiadási tevékenység, szórakoztatás területén jelentettek be. Az elutasítás oka az volt, hogy ezeket hivatalos európai intézmények megjelöléseként lehetett értelmezni, amely egyben a termékek minőségét, garanciáját és kontrollját is jelentette.

„Comme a la maison” (Éppúgy, mint otthon) megjelölést édességekre és lekvárra jelentették. A jelzést azért minősítették megtévesztőnek, mert házi készítésre utal, holott iparszerűen gyártott termékekről volt szó.³⁴

D. Azok a megjelölések, amelyek közrendbe vagy jó erkölcsbe ütköznek.

A közrendbe és jó erkölcsbe ütköző védjegyek, különösen a nemi erkölcsbe ütköző, fajgyűlölet keltésére alkalmas, kábítószer-fogyasztásra ösztönző megjelölések és tiltott önkényuralmi jelképek.

³² Ebben a vonatkozásban sem a Hivatalban, sem a tagállamok szabadalmi hivatalaiban nem alakult ki szakszerű, autentikus értelmezés.

³³ A megjelölés éppúgy összetéveszthető a nemzetközi szervezet védett emblémájával.

³⁴ Comme a la maison ügyben a Párizsi Fellebbezési Bíróság 1990. október 11-én hozott ítéletet, amelyet az RDPI 1990/32. számában közölt.

*E. A PUE 6 ter szakaszába ütköző megjelölések.*³⁵

Ilyennek találták a francia hatóságok a France Bijoux elnevezést, a Franciaország hatszög alakú sematikus ábrázolásával, mert az hivatalos jelzés hatását keltette.³⁶

*F. Az olyan megjelölések, amelyek olyan jelvényekből, címerekből állnak és amelyeknek a viseléséhez, használatához közérdek fűződik.*³⁷

Az ilyen megjelölések vonatkozásában illetékes hatóság felmentést adhat. Ilyen megjelölések lehetnek állami kitüntetések, nonprofit szervezetek, egyházi szervezetek emblémái, elnevezései.

Abszolút lajstromozási tilalom feltárása esetén bárki – személyre való korlátozás nélkül – megtámadhatja a védjegybejelentést vagy a már lajstromozott védjegyet.

*G. A borok és szeszesitalok földrajzi árujelzők vonatkozásában megtévesztő megjelölések.*³⁸

Relatív lajstromozási tilalmak

A relatív lajstromozási tilalmakat a Közösségi Védjegyrendelet 8. cikke határozza meg. Ezek közül legfontosabb a korábbi védjegyekkel ütköző megjelölések lajstromozásának tilalma.

Ez a cikk kizárja a Közösségi védjegy oltalmából a korábbi megjelölések közül:

A) az azonos védjegyeket azonos árujegyzékkel,

*B) a hasonló védjegyeket hasonló árujegyzékkel*³⁹

Hasonlónak találta a Közösségi Védjegy hivatal fellebbezési tanácsa a lábbelit, a ruházati termékeket, a nem alkoholos üdítőitalokat, a sörhöz, állatorvosi készítményeket a humán gyógyszerkészítményekhez:

– ha az anterioritás és a később bejelentett megjelölés között az összetévesztés veszélye áll fenn. Az összetévesztés veszélye vonatkozásában a közösségi védjegyrendelet két támpontot ad.

– Az összetéveszthetőség vonatkozásában meghatározó jellegű az asszociatív kapcsolat a két megjelölés között,

– másrészt pedig az összetéveszthetőséget annak az országnak a lakosai, fogyasztói szempontjából kell megítélni, ahol az anterioritást képező ütköző védjegy érvényben van.⁴⁰

Összetéveszthetőnek tartották az 5. osztályba tartozó bőrfehérítő termékek esetén a Tompovate és Emovate „Eumovate” megjelöléseket.⁴¹

³⁵ A PUE 6 ter tiltja állami zászlók, címerek, más állami szimbólumok, nemzetközi szervezetek neve, emblémái, rövidítései védjegyként való használatát. E megjelölések az érintett szervezet engedélye alapján védjegy alkotórészei lehetnek.

³⁶ „France Bijou”-ügyben a Francia Fellebbezési Bíróság 1988. február 23-án hozott határozatot, melyet a PIBD 1988. 437. III. 311. oldalán ismertet.

³⁷ Közérdek fűződik például állami kitüntetések komolyságához. Nyilván nemkívánatos az olyan megjelölések, mondjuk mint a Francia Becsületrend védjegyként való használata.

³⁸ A kérdéses előírást a 20. és 21. jegyzetben jelölt TRIPS Egyezmény tette a Védjegyrendelet kötelező előírásává. Meg kell állapítani, hogy e megjelölések értelmezése nem esik egybe a magyar felfogással, pl. a világhírű Heineken sörvédjegy vörös csillag motívumot tartalmaz.

³⁹ Szigeti Éva: Szemelvények a Közösségi Védjegy hivatal fellebbezési tanácsának döntéseiből. *Védjegyvilág* 2003/2.

⁴⁰ Közösségi Védjegyrendelet 8. cikk 1. bek. b) pont.

⁴¹ L. 39. jegyzet.

C) A jó hírnevű védjegyekkel ütköző korábbi megjelöléseket akkor is, ha az áruk és szolgáltatások a két védjegy árujegyzékében eltérők.

Jól ismert védjegyek az EU-ban: IBM, Marlboro, Motorola, Hewlett-Packard, Microsoft, Kodak, Budweiser, Kellogs, Nescafe.⁴² Ez az előírás nem automatikusan érvényesül, hanem csak abban az esetben, ha a későbbi védjegy a jó hírnévvel rendelkező védjegy megkülönböztető képességéből jogtalanul előnyt teremt, vagy pedig a védjegy jó hírnevét sérti.⁴³ Érdekes módon a Hivatal fellebbviteli tanácsa nem tartotta hasonló-nak azonos árujegyzék esetén a Yellow Pagest és a Pagina Gialle-t (mindkettő jelentése: sárga oldalak).

D) Ha a védjegyjogosult képviselője vagy megbízottja saját nevében azonban a védjegyjogosult engedélye nélkül jelenti be a védjegyet. Ez a relatív kizárási ok azonban csak felszólalás esetében érvényesíthető.⁴⁴

E) Ha közösségi védjegybejelentés ütközik olyan üzleti életben használt és védjegyként nem lajstromozott megjelölésekkel, ha a megjelölés nemcsak helyi jelentőségűnek számít és a kérdéses államban ismert. Ennek a feltétele, hogy a vonatkozó nemzeti jogi előírás

- a közösségi védjegybejelentés elsőbbségi napja előtt már hatályos legyen,
- másrészt pedig a nem lajstromozott jelzésre való jog lehetővé tette az adott országban a jogosult számára, hogy a későbbi védjegybejelentés ellen jogorvoslattal éljen.⁴⁵

6. Védjegybejelentés elkészítése

Védjegybejelentés megtételére mindenki jogosult, aki az Európai Közösség vagy az Ipari Tulajdon Oltalmára létesült Párizsi Uniós Egyezmény államaiban állampolgárként él, továbbá ezekben az államokban lévő jogi személyek⁴⁶ és vállalkozások. Sőt a TRIPS⁴⁷ alapján hontalanok és menekültek is tehetnek védjegybejelentést.

A Közösségi védjegyrendszer nyitott tehát a Közösségen kívüli államok számára is. Érdekes, hogy magyar bejelentők 1996 és 2004 között 117 védjegybejelentést tettek, 2005 első három hónapjában 11 bejelentést nyújtottak be.⁴⁸

Tulajdonképpen a Védjegyirányelv által részletezett valamennyi védjegyfajtára védjegybejelentést lehet tenni. A közösségi védjegybejelentések között is dominálnak a szóvédjegyek és az ábrás, továbbá ábrával kombinált védjegyek. 1996 és 2004 között a közösségi védjegybejelentések 63%-a (159 534), szóvédjegyre 36%-a (90 339), ábrás és ábrával kombinált védjegyre 0,9% (1366) háromdimenziós védjegyre és a többi védjegyfajtákra (színvédjegy, hangvédjegy, számvédjegy) vonatkozó bejelentések (139) száma csak 0,1% -ot tett ki.⁴⁹

⁴² Milisith Endre: Közismert védjegyekkel kapcsolatos elméleti és gyakorlati problémák nemzetközi tekintéssel. *Védjegyvilág*. Különszám 1996.

⁴³ Közösségi Védjegyrendelet 8. cikk (4) bekezdés.

⁴⁴ Közösségi Védjegyrendelet 8. cikk (5) bekezdés.

⁴⁵ Közösségi Védjegyrendelet 8. cikk (3) bekezdés.

⁴⁶ A jogi személy elismerésére azon állam jogi szabályozása irányadó, ahol a jogi személy székhelye van.

⁴⁷ A TRIPS I. 20. jegyzet kiterjesztette a védjegybejelentés lehetőségét. Nem éltek vele sem a hontalanok, sem a menekültek.

⁴⁸ Statistics of Community Trade Marks. 2005. L. 117. jegyzet.

⁴⁹ Tätigkeitsbericht 1998. Harminisierungamt für den Binnenmarkt Alincante 2004.

Közösségi védjegybejelentést lehet tenni:

- a Hivatalnál vagy
- a tagállamok szabadalmi hivatalainál vagy
- a nemzet jog szerint védjegybejelentés elfogadására feljogosított szerveknél, akik azt kötelesek a Hivatalnak átadni.⁵⁰

A védjegybejelentést, amelyet 2 héten belül továbbítanak a Hivatal felé – amennyiben nem a Hivatalnál nyújtják be – a bejelentés napján beadottnak kell tekinteni. Amennyiben a bejelentés egy hónapon belül nem érkezik be, visszavontnak kell tekinteni.⁵¹

A védjegybejelentésnek nem feltétele a korábban lajstromozott vagy bejelentett védjegy megléte. A közösségi védjegybejelentés formanyomtatványa ennek ellenére előírja az előzmény⁵² bejelentés mellékelését, ha annak elsőbbségére igényt tartanak.

A védjegybejelentés a 25 közösségi ország 20⁵³ hivatalos nyelvén benyújtható, azonban már a védjegybejelentésben a bejelentőnek meg kell nevezni az *öt (5) „nagy” nyelv* (angol, német, francia, spanyol, olasz) *egyikét*, amelyen a továbbiakban levelezni kíván. Ez a nyelv lesz továbbiakban a felszólalás és megsemmisítés eljárási nyelve, amennyiben ezekre sor kerül.

A statisztika szerint 54%-ban (230 514) az angol, 26%-ban (112 405) a francia, 7%-ban (29 080) a spanyol, 7%-ban (28 177) a német és 6%-ban (24 764) az olasz használatos mint második nyelv.⁵⁴

A bejelentés tétele formanyomtatvány segítségével történik.

A bejelentés átvétele után a Hivatal a levelezés során elegendőnek tekinti az ügyszám és a bejelentő nevének feltüntetését.

A bejelentésnél jelentős illetéket kell leróni. A bejelentés alapilletéke 750 euró, amely három áruosztályban is lehetővé teszi a védjegyoltalmat.

A bejelentés fontos kelléke az aláírás. Ha nem szóvédjegyet jelentenek be, a bejelentés ábráját is mellékelni kell. Így ábrás, ábrával kombinált és térfogati védjegyek esetén is szükség van erre.

A védjegybejelentésben kötelező az árujegyzék mellékelése, mégpedig a Nizzai Megállapodás szerint és ezen belül az ábécé szerint csoportosítva.

A bejelentés megtételekor előzményként hivatkozni lehet arra a nemzeti vagy nemzetközi bejelentés számára, amely a bejelentés előzményét képezi.⁵⁵ Amennyiben a nemzeti bejelentés megtételétől számított 6 hónapon belül közösségi védjegybejelentést tesznek, annak elsőbbsége meghatározott tartalmi és formai követelmények betartása esetén megőrizhető.⁵⁶

⁵⁰ Közösségi védjegybejelentést lehet tenni máshol is, pl. a Hágában székelő Benelux Védjegy hivatalnál, vagy Franciaországban az INPI (Szabadalmi Hivatal) vidéki kirendeltségeinél.

⁵¹ Logeais, Elisabeth: Közösségi védjegybejelentés (1. rész) *Védjegyvilág* 1996/1.

⁵² A francia formanyomtatvány az „ancienneté” szóhasználattal él az előzményként figyelembe vehető bejelentés vonatkozásában.

⁵³ lásd 52. lábjegyzet.

⁵⁴ Statistics of Community Trade Marks 1996–2004. L. 117. jegyzet.

⁵⁵ Logeais, Elisabeth: A közösségi védjegybejelentés (2. rész) *Védjegyvilág* 1996/2.

⁵⁶ A védjegyek leírása a különleges írásmódú (görög, cirill betűs, kínai, japán bejelentések) esetén fontos.

⁵⁶ Logeais, Elisabeth: A közösségi védjegybejelentés (2. rész) *Védjegyvilág* 1996/2.

A védjegybejelentés fakultatív kelléke – a nemzeti védjegybejelentések rendszerétől eltérően – a védjegy leírása⁵⁷ és a szövédjegynek az ún. „második nyelvre”⁵⁸ (német, francia, angol, spanyol, olasz) való lefordítása.

Ami a bejelentések nyelvét illeti, a Hivatal 1996 és 2004 közötti statisztikájában 177 449 angol nyelvű (42%), 84 340 német nyelvű (20%), 32 332 holland (7,6%), 34 291 francia (8,1%), 33 030 olasz (7,8%) és 36 150 spanyol (8,5%) bejelentést nyújtottak be.⁵⁹

A közösségi védjegybejelentések ügyében különös jelentősége van a *képviselőnek*. A képviselőnek adott meghatalmazás lehet általános jellegű és szólhat egy adott védjegybejelentés megtételére. A bejelentő személyesen is eljárhat.

A Közöség bejelentői számára képviselő igénybevétele nem kötelező. A Községben kívüli bejelentők számára képviselő igénybevétele kötelező abban az esetben, ha a bejelentőnek nincs lakhelye egyik közösségi államban sem, vagy nem rendelkezik jogi személyként elismert ipari vagy kereskedelmi vállalkozással, aki fő gazdasági tevékenységét nem az EU-ban végzi.

A Hivatal előtt egyaránt helye van közvetlen és hivatásos képviselők eljárásának.⁶⁰

A Hivatal által vezetett listára kérelemre lehet felkerülni, amihez mellékelni kell a tagállami iparjogvédelmi hatósága által adott igazolást.⁶¹

Képviselő lehet a Község valamelyik államában bejegyzett ügyvéd, aki az adott államban védjegyügyekben képviselőként járhat el, vagy Községen kívüli államok esetén olyan képviselő, akit felvettek a Hivatal által nyilvántartott képviselők listájára. Jogi személyek esetében a képviselő lehet alkalmazott vagy más képviselőre jogosult személy.⁶²

A benyújtott közösségi védjegybejelentés, amelynek a beadási dátumát elfogadták, olyannak számít, *mintha valamennyi közösségi államban ugyanazon nap nyújtották volna be*.⁶³

A hivatalos vagy hivatalosan elismert nemzetközi kiállításokon bemutatott termékek védjegyére, a kiállítási idő mint elsőbbségi időpont megtartásával 6 hónapon belül (a kiállítás megnyitásától számítva) bejelentés tehető (kiállítási elsőbbség).⁶⁴

7. A védjegyvizsgálati eljárás

Mint minden a védjegyek oltalomképességével foglalkozó intézmény, a Hivatal is lényegében alaki (formai) és érdemi vizsgálatot végez.

Amennyiben a bejelentő nem tehet közösségi védjegybejelentést, azt el kell utasítani.

A formai vizsgálat arra terjed ki, hogy a bejelentést a vonatkozó előírások szerint készítették-e el, valamint lerótták-e az előírt illetéket, továbbá a bejelentő jogosult-e védjegybejelentés tételére.

Az érdemi vizsgálat specialitása, hogy arra részben a Hivatal, részben pedig a szabadalmi hivatalok részvételével kerül sor.

⁵⁷ A védjegyek leírása a különleges írásmódú (görög, cirillbetűs, kínai, japán bejelentések) esetén fontos.

⁵⁸ A második nyelv a Hivatal által folytatott levelezés és további eljárási cselekmények (pl. felszólalás) nyelve.

⁵⁹ Statistics of Community Trade Marks 1996–2004. L. 117. jegyzet.

⁶⁰ A hivatásos képviselőkről a Hivatal listát vezet.

⁶¹ Sasvári Gabriella: A közösségi védjegyről. *MIE Közlemények*. 38/1997.

⁶² A Hivatal által kiadott közlemény. Office de l'Harmonisation dans le Marché interieur (Marques, dessins, modélés).

⁶³ Schmidt–Szalewsky–Pierre: Droit de la propriété industrielle 3. Edition; Dalloz, Paris 1997. 221. o.

⁶⁴ Lásd bővebben: 63. jegyzet.

A Hivatal részéről az abszolút oltalomból való kizárási okok és a közösségi védjegyekkel, védjegybejelentésekkel való ütközés vizsgálatára kerül sor. A Hivatal tehát vizsgálja többek között, hogy:

- az adott megjelölés alkalmas-e grafikai ábrázolásra,
- van-e megkülönböztető jellege,
- megtévesztő-e, vagy sem.⁶⁵

Ha egy bejelentett megjelölés valamilyen feltétlen kizáró okból ütközik, a Hivatal Vizsgálati Főosztálya annak megjelölésével nyilatkozattételre hívja fel a bejelentőt. A bejelentő nyilatkozatának beérkezése után, ha a nyilatkozat ellenére úgy találják, hogy a megjelölés nem oltalomképes, azt elutasítják.⁶⁶

Ha a bejelentő a felhívásra nem nyilatkozik, a bejelentést visszavontnak kell tekinteni.

A Hivatal kutatási jelentést készít a közösségi védjegyekkel való ütközés vonatkozásában.

A Hivatal elküldi a védjegybejelentések anyagát az érintett tagállami szabadalmi hivataloknak a kiegészítő vizsgálat lefolytatása céljából.⁶⁷

A hivatalok kutatást folytatnak a nemzeti védjegyekkel és a Madridi Megállapodás és a Madridi Protokoll keretében lajstromozott védjegyek vonatkozásában.⁶⁸

A védjegyvizsgálat eredményeként a Hivatal kutatási jelentést készít, amelyet a hivatalok kutatási jelentései egészítenek ki.

A szabadalmi hivatalok, amelyek megkapták a kérdés megkeresést, elkészítik saját nemzeti kutatási jelentésüket. A nemzeti kutatási jelentések tartalmazzák egy EK állam vonatkozásában a nemzeti és nemzetközi védjegybejelentések vonatkozásában az ütközést. **A tagállami szabadalmi hivatalok három hónapon belül kötelesek kutatási jelentéseiket elkészíteni és megküldeni.**

Az adott bejelentés tárgyában a Hivatal a saját kutatási jelentését és a 25 ország jelentését összesítve elküldi a bejelentőnek. A Hivatal **egy hónap gondolkodási időt**⁶⁹ biztosít a bejelentőnek, aki dönthet arról a számára biztosított idő alatt, hogy bejelentését fenntartja-e vagy sem. A Hivatal a kimutatott anterioritásokat megküldi az érdekelteknek is. Amennyiben egy hónapon belül a bejelentő bejelentését nem vonja vissza, a Hivatal a **bejelentést közlést.**

A megjelölést akkor is közlést, ha nem áll fenn feltétlenül kizáró ok, vagy a bejelentői nyilatkozatot a Hivatal Vizsgálati Főosztálya elfogadja.

A közzétételtől számítva három hónapon belül harmadik személyek relatív lajstromozási tilalom esetén **felszólalással** élhetnek a bejelentés vonatkozásában. A felszólalásra különböző korábbi jogok jogosultjai és a jogos használók részéről kerülhet sor.

A felszólalásra kizárólag relatív lajstromozási okok esetén kerülhet sor.

Anterioritásként figyelembe veszik:

- a közösségi védjegyeket,
- a közösségi védjegybejelentéseket,
- a nemzeti védjegyeket,
- a nemzeti védjegybejelentéseket,
- a nemzetközi védjegyeket, valamint

⁶⁵ Wilson, C.: La marque communautaire un nouveau système de protection des marques. Revue des Marques 1994. április.

⁶⁶ Sorosi Gyula: A közösségi védjegyrendszer főbb jellemzői. *Iparjogvédelmi és Szerzői Jogi Szemle*, 2002/3.

⁶⁷ Carreau, C.: L. 65. jegyzet.

⁶⁸ L. e tanulmány 4. pontja.

⁶⁹ Wilson, C.: L. 65. jegyzet.

– a nem lajstromozott, de használt megjelöléseket, ha azok ismertsége meghaladja a helyi ismertség mértékét.⁷⁰

A felszólalási eljárás legfontosabb szakaszai:

- a felszólalás benyújtása,
- a felhasználás közlése a bejelentővel,
- határidő biztosítása a felszólaló, valamint a bejelentő számára,
- a felszólalás érdemi elbírálása.⁷¹

Az eljárásban a korábbi (nemzeti vagy közösségi) jogok jogosultjai kötelesek azt bizonyítani, hogy a bejelentett közösségi védjegy és az anterioritásként figyelembe vendő megjelölés *valóban összetéveszthető*. Ebben a vonatkozásban érvelésüket és bizonyítékaikat elő kell terjeszteni.

A jó hírnevű védjegyek vonatkozásában kivételes rendelkezések érvényesülnek.

A közösségi védjegyrendszer elismeri a jó hírnevű védjegyeket. *A jó hírnevű védjegy a bejelentettől eltérő árujegyzék vonatkozásában is oltalom alatt áll*, ha a bejelentett védjegy a jó hírnevű védjegy ismertségét jogosulatlanul felhasználja, vagy arra káros hatással van. A jó hírnevű védjegy esetében a bejelentőnek nem kell bizonyítani az összetévesztés lehetőségét.⁷² Jó hírnevű védjegyek bizonyulnak a Közösségben a Coca-Cola, Ritz, Nestlé, Suchard és mások.⁷³

A közösségi védjegyrendszer elismeri a közismert védjegyek jogállását is. A TRIPS Egyezmény ebben a vonatkozásban is újat hozott. *A TRIPS alapján a közismertséget nemzetközi léptékkal⁷⁴ bírálják el*, szemben a PUE által megkívánt – nemzeti jellegű – közismertséggel.

Ha a közösségi védjegybejelentés ellen nem szólnak fel, vagy csak az áruk és szolgáltatások egy részére vonatkozik, vagy a felszólalást elutasítják, sor kerülhet a már lajstromozott védjegy közzétételére. Ez jelenti továbbá harmadik személyek számára a megtámadási lehetőség kezdő időpontját.⁷⁵ Az engedélyezett védjegyekkel szemben ettől az időponttól törlési kérelmet is be lehet nyújtani. A Felszólalási Főosztály döntésével szemben a Fellebbezési Tanácshoz lehet megváltoztatási kérelmet benyújtani.

8. Az engedélyezett közösségi védjegyhez fűződő jogok

Rendelkezési jog

A lajstromozott közösségi védjegy jogosultjának kizárólagos joga van a védjegy használatára és használati engedélyezésére harmadik személy részére. A közösségi védjegy más módon is (zálogjog) megterhelhető.

A közösségi védjegyet át lehet ruházni függetlenül a védjegyjogosult vállalat vagy annak meghatározott része átadásától. Ha közösségi védjegy átruházása az áruk jellegét, minőségét vagy földrajzi származását tekintve megtévesztést eredményez, a Hivatal megtagadhatja a vállalkozás bejegyzését. Ez a rendelkezés viszont nem érvényesül.⁷⁶

⁷⁰ Wilson, C.: L. 65. jegyzet.

⁷¹ Soros Gyula: A közösségi védjegyrendszer fő jellemzői. *Iparjogvédelmi és Szerzői Jogi Szemle*, 2002/3.

⁷² Carreau, C: Marques... L. 7. jegyzet.

⁷³ Plasseraud, J. – Plasseraud, D.: Lefebvre-Marques; Edition Lefebvre. Paris 1995. 212. o.

⁷⁴ Vilmar, C.: La propriété industrielle dans les Accords du GATT: La revue des marques 1995/3.

⁷⁵ Carreau, C: Marques L. 7. jegyzet

⁷⁶ Marcello, Savanco: Közösségi védjegy mint a tulajdon tárgya. *Védjegyvilág* 1996/1.

Védjegyhasználat

A közösségi védjegyhasználat intézményét általában az jellemzi, hogy olyan védjegyek együttélését kell megvalósítani, amelyek a klasszikus nemzeti rendszerekben azonosnak és hasonlóknak minősülnek. Egy újonnan csatlakozó állam nemzeti védjegyei ellen pl. nem indítható törlési eljárás azért, mert azok ütköznek a közösségi védjegyekkel. A jelenlegi állapot szerint egymás mellett párhuzamosan funkcionál a közösségi és a tagállami oltalmi rendszer,⁷⁷ a koegzisztencia a közösségi védjegyrendszer alapelve.

Másrészt pedig a védjegyek használata nem akadályozhatja az áruk, szolgáltatások, tőke és a munkaerő szabad áramlását.

Védjegylicenc

A közösségi védjegy az árujegyzék egésze vagy része tekintetében használatba adható. A licencia lehet kizárólagos és nem kizárólagos.⁷⁸

Jogkimerülés

Az abszolút értékű kizárólagos jogok és a védjeggyel ellátott áruk szabad áramlása közötti ellentét feloldására a „jogkimerülés” intézménye hivatott. A jogkimerülés intézménye azt eredményezi, hogy a jogosult nem léphet fel védjegyének oltalmára hivatkozással olyan áruk importja ellen, amelyeket eredetileg ő vagy az ő hozzájárulásával a licencjogosult, vagy a jogosult vállalkozásától függő cég (leányvállalat) hozott a Közösség bármely államában eredetileg forgalomba.

A jogkimerülés elvét a Grundig-ügyben már 1966-ban alkalmazta az Európai Bíróság⁷⁹ védjegyekre, annak kimondása az 1974-es Centrafarm/Winthrop-ügy⁸⁰ tárgyalása során valósult meg. Az ügyet több szerző^{81 82 83} is feldolgozta. A jogkimerülés nem vonatkozik arra az esetre, ha az áru fizikai állapotát vagy arculatát lerontják, mint a Dior/Evora ügyben.⁸⁴

A jogkimerülés a parallelimportnál kerül megállapításra. E jelenség Magyarországon is észlelhető volt 1998-ban, amikor is a TESCO hipermarket többek között Guess pólót és Levi's terméket lényegesen alacsonyabb, kb. harmadáron forgalmazta a kérdéses cégek márkaboltjaihoz viszonyítva.⁸⁵

A védjegy más megjelölésekkel való együtt használata

A közösségi védjegy jogosultja nem tilthatja meg harmadik személy névhasználatát és címhasználatát természetes személyeknek az üzleti életben.⁸⁶ A védjegyhasználat

⁷⁷ Gonda Imre: A közösségi és tagállami védjegy jog kapcsolata az Európai Unióban. L. 20. jegyzet.

⁷⁸ Védjegyrendelet 22. § (1)

⁷⁹ A Sírène-ügy 1966-ban már a jogkimerülésre biztosított precedenst.

⁸⁰ Tattay L.: Az Európai Bíróság gyakorlata az ipari tulajdon oltalma terén. II. rész. *Külgazdaság Jogi melléklet* 1999/5.

⁸¹ Ficsor M.: Iparjogvédelem az Európai Közösség egységes piacán. Az Európai Bíróság gyakorlatának összefoglalása. *Iparjogvédelmi Szemle* 1995/4.

⁸² Schmidt–Szalewsky–Perre: Droit de la propriété industrielle, Litec 1997. 667. o.

⁸³ Ebenrot–Hübschle: Gewerbliche Schutzrechte und Marktaufteilung im Binnenmarkt der Europäischen Union. Verlag Recht und Wirtschaft. Heidelberg 1994. 104. o.

⁸⁴ Vida S.: A parallelimport az Európai Közösség védjegy- és versenyjogában. *Jogtudományi Közöny* 1999/5.

⁸⁵ Vida S.: L. 84. jegyzet.

⁸⁶ Ilyen névhasználat Magyarországon sem ritka: Opel-Gombos, Mitsubishi-Rác, Renault-Baumgartner.

mellett nem tiltható el továbbá az áru fajtájának, tevékenység folytatásának, minőségnek, rendeltetésnek, értéknek, földrajzi eredetnek,⁸⁷ vagy a gyártás, vagy a szolgáltatás nyújtása, vagy ideje megjelölése.⁸⁸

Alkatrészek és tartozékok vonatkozásában védjegyhasználati jog

Az alkatrészek és tartozékok vonatkozásában fennálló védjegyhasználati jog azt jelenti, hogy a védjegy jogosultja nem akadályozhatja meg az alkatrészek és tartozékok gyártóját a védjegy használatában. Pl. ha valaki Mercedes gépkocsihoz ülészuhatot, gépkocsitüköröt, dísztárcsát gyárt, használhatja a közismert márkanevet. Az alkatrészek és tartozékok gyártója azonban nem tevesztheti meg a fogyasztót saját kiléte tekintetében. Az alkatrészekre és tartozékokra vonatkozó védjegyhasználati jog elméletét Franciaországban már a 20-as évek végén alkalmazták.⁸⁹

Belenyugvás⁹⁰

A belenyugvás intézménye sem új keletű, már az ötvenes években ismert volt az angol és német jogban. A belenyugvási csak lajstromozott védjegyjogosultja hivatkozhat.

A belenyugvás jogelve abban nyilvánul meg, hogy a védjegyével ütköző védjegy használatába való beletörődés esetén az eredeti jogosult később már nem léphet fel a védjegyével ütköző megjelölés használatára és lajstromozására ellen, még bitorlás esetén sem. Amennyiben viszont a későbbi, eltűrt megjelölés jogosultja rosszhiszeműnek bizonyul, elveszti a belenyugvás előírása szerint biztosított kedvezményt. A belenyugvás éberségre ösztönzi a védjegyjogosultakat, mert az intézkedés elmulasztása a bitorlási és törlési eljárás indítását is ellehetetleníti.⁹¹

Kisebb jelentőségű jogok gyakorlása

A közösségi védjeggyel való ütközés esetén a közösségi védjegy jogosultja a helyi jelentőségű és ismertségű megjelölések használatát nem tilthatja meg. Ennek az a feltétele, hogy az adott ország jogrendje engedélyezze az adott megjelöléshez való jogosultságot.

Ezzel szemben viszont a helyi jogok jogosultja felléphet a közösségi védjegyjogosult ellen.⁹²

9. A szenioritás

A nemzeti védjegy jogosultja, aki a védjegyét közösségi védjegyként is be kívánja jelenteni, érvényesítheti a kérdéses védjegyhez az adott országban fűződő oltalom, mint előzmény kedvezményét.

⁸⁷ A „Magyar Szuzuki” példát fel lehet hozni, amely szóösszetétel nem feltétlen bizalomgerjesztő.

⁸⁸ Az árufajta, gyártási idő megjelölése lehet kifejezetten hátrányos a gyártóra, régi, elavult, nem sikeres modell esetén.

⁸⁹ Jacques F. ügyvéd és Poallet G. professzor nevéhez fűződik az alkatrészekre és tartozékokra vonatkozó védjegyhasználati jog felvetése. Eredetileg a védjegy használója licencet volt köteles kérni.

⁹⁰ Honest concurrent user ill wertwoller Besitzstand elnevezéssel.

⁹¹ Mendreas L. Forclusion par tolérence. La revue des Marques. 1996. juillet.

⁹² A közösségi védjegyhasználat korlátozásáról szóló rendelkezések (jogkimerülés, belenyugvás stb.) a védjegydirektíva alapján meghonosodtak valamennyi állam védjegyjogában.

Ez lényegében lehetővé teszi, hogy a közösségi védjegy jogosultja, amennyiben közösségi védjegyének oltalma lemondás vagy megújítás hiányában megszűnik, *folytathatja az előzményként hivatkozott nemzeti védjegy használatát*, ha a védjegyoltalmat fenntartotta. A közösségi védjegyjogosult az egységes oltalom helyett választhatja tetszés szerinti országban a nemzeti oltalmat. Lényegében ennek a jogi konstrukciónak az a célja, hogy lehetővé tegye az egységes közösségi védjegy jogi oltalma által kiszorított nemzeti jogok, nemzeti védjegyoltalom felélesztését. Azaz a közösségi védjegy megszűnése nem jelenti mindazon jogosultságok elvesztését, amelyet az előzetesen megszerzett nemzeti védjegyjogok biztosítanak.⁹³

A védjegyrendelet 34. cikke alapján a közösségi védjegy bejelentője igényelheti a korábbi elsőbbségű, tagállamban oltalmat élvező azonos védjegyek szenioritását.

Ez a jog nem illeti meg a közösségi védjegy jogosultját abban az esetben, ha a nemzeti védjegyet törölték, vagy nem létezőnek nyilvánították, vagy oltalmáról lemondtak a közösségi védjegy lajstromozása előtt.

Átalakítás nemzeti védjeggyé

A kapcsolatot a közösségi védjegy és a nemzeti védjegy között az átalakítás jelentősége testesíti meg. Ez azt jelenti, hogy a közösségi védjegy jogosultja vagy bejelentője *nemzeti védjeggyé vagy nemzeti védjegybejelentéssé tudja átalakítani* megjelöléséhez fűződő jogait abban az esetben, ha a közösségi védjegybejelentést visszavonták, vagy elutasították, vagy a közösségi védjegyet törölték.

A Rendelet 108. cikke alapján lehetőség van az elutasított, visszavont, visszavontnak tekintett közösségi védjegybejelentés, továbbá a törölt és megszüntetett közösségi védjegy nemzeti bejelentéssé történő átalakítására.

A közösségi védjegy lehetővé teszi, hogy a védjegyek jogosultjai vagy védjegybejelentések benyújtói akár közvetlenül a Hivatal eljárását közvetlenül követően, vagy későbbi időpontban a védjegy valamelyik országban való törlése esetén *közösségi védjegyüket* (bejelentésüket) *nemzeti védjeggyé* (védjegybejelentéssé) *alakítsák*.

Itt lényegében arról van szó, hogy amennyiben a közösségi védjegybejelentés a 25-ből egyetlen országban nem részesülhet oltalomban, közösségi védjegy nem engedélyezhető. Ugyanakkor a közösségi védjegy egyetlen országban való törlése egységes területi hatály híján automatikusan a közösségi védjegy törlését eredményezi.

A közösségi védjegybejelentés egy államban való elutasítása esetén az átalakítás lehetősége azt biztosítja, hogy a többi 24 országban nemzeti védjegyoltalmat lehet szerezni.⁹⁴

10. A közösségi védjegy oltalmának megszűnése

A megszűnés megállapítása iránti eljárások és a törlési eljárások elbírálása a Törlési Főosztály (Cancellation Division) hatáskörébe tartozik.

Az oltalom megszűnésének kimondására az alábbiakban kerülhet sor:

A) Használat elmulasztása

Ha a jogosult öt egymást követő év során nem használja védjegyét, az oltalom megszűnik. Azonban ha a védjegyjogosult a szóban forgó ötéves időszak végén megkezdí, vagy ismételten elkezdí az adott védjegy használatát, ez kivételre nyújt lehetőséget. A

⁹³ Plasseraud: Lefebvre-Marques. Edition Lefebvre Paris, 1995. 201. o.

⁹⁴ Wilson c. L. 65. jegyzet.

használat elmulasztása vonatkozásában a jogosultnak más kimentési oka is van. Mégpedig akkor, ha igazolja, hogy alapos oka volt a védjegyhasználat elmulasztására. Pl. a vállalkozás rosszul ment, vagy exportkorlátozás miatt nem tudta a védjegyet használni.

Ilyen esetben a védjegy jogosultja vagy a vállalkozás belső viszonyaira, vagy akaratától függő külső körülményekre hivatkozhat.

A használat elmaradását azonban nem igazolhatja az, ha a jogosult a tényleges védjegyhasználatot a kérelem benyújtását megelőző három hónapban csupán azt követően kezdi meg, illetve folytatja, hogy értesül arról, hogy a használat hiánya miatti megszűnés megállapítását fogják kérni.

B) Általános megjelöléssé válás

A másik ok az oltalom megszűnésére, ha a név általános megjelöléssé, fajtamegjelöléssé válik.

Nagyon sok védjegy van ugyanis, amelyet technikai újdonság fantázianeveként ismernek meg a fogyasztók, azonban a név fajtamegjelöléssé válik és ezáltal megszűnik a megkülönböztető képessége. Ilyen megjelölések a Walkman és Telefax, Nescafé Magyarországon, ilyennek minősült Franciaországban az „Americano” vermut.

C) Megtévesztővé válás

Ha a védjegy a használata során megtévesztővé válik, az szintén kizárási ok. Ilyen például, ha egy védjegy, amely földrajzi eredetre utal, mondjuk egy kastélyhoz kötődik, és az építmény véglegesen elpusztul.

D) Az oltalmi idő lejárt

Az oltalmi idő 10 év, mely a bejelentés napján kezdődik és tetszés szerint meghosszabbítható (megújítható).⁹⁵

A védjegyek megújítása alkalmával a védjegyten tilos változtatást eszközölni annak kivételével, hogyha a védjegyten feltüntetett jogosult címe vagy elnevezése megváltozott időközben, ezt a megújítás során korrigálni lehet.⁹⁶

E) Törlés

Feltétlen érvénytelenségi okra akkor lehet hivatkozni védjegyten törlésnél, ha a lajstromozásra abszolút kizárási ok fennállása ellenére (megkülönböztetésre alkalmatlanság, megtévesztő védjegyek, közrendbe ütközés) került sor.

F) Lemondás

A védjegyjogi oltalom megszűnik, ha a jogosult lemond a védjegyéről. Az oltalomról való lemondás lehet teljes vagy részleges. A védjegyéről lemondás csak a Közösség egésze vonatkozásában lehetséges.

⁹⁵ J. Schmidt-Salewsky: L. 63. jegyzet. 107. o.

⁹⁶ Lefebvre, F.: L. 93. jegyzet. 166. o.

11. Jogorvoslat

- A Hivatalnak
- a védjegyek oltalomképessége,
 - a felszólalás, és
 - a védjegyek törlése

tárgyában hozott határozatai jogorvoslati kérelemmel megtámadhatók. A benyújtott jogorvoslati kérelemnek felfüggesztő hatálya van.⁹⁷

A jogorvoslati lehetőség nemcsak a védjegyek lajstromozása során, hanem azt követően is fennáll.

A **jogorvoslati kérelmek** vonatkozásában a Fellebbezési Kamara (Tanács)⁹⁸ jár el. Jogorvoslati kérelem az eljárást indító és abban részt vevő érdekelt személyek által nyújtható be. A Fellebbezési Kamara hatáskörébe tartozik a Vizsgálati Főosztály, Felszólalási Főosztály, Törlési Főosztály, valamint a Jogi Osztály által hozott döntések elleni megváltoztatási kérelmek elbírálása.

Az elsőfokú hatóság a jogorvoslati kérelem megalapozottsága esetén annak a saját hatáskörében helyt ad.

A jogorvoslati kérelem felterjesztése esetén azt a Fellebbezési Kamara megvizsgálja abból a szempontból, hogy eleget tud-e tenni annak. A felülvizsgálati eljárás során a felek előterjesztik bizonyítékaikat és megteszik észrevételeiket.⁹⁹

A Fellebbezési Kamara érdemi vizsgálat során hozza meg döntését. A felülvizsgálat eredményeként vagy sor kerül helyt adásra, vagy pedig visszaadja az elsőfokon eljáró hatóságnak, hogy ismétlje meg az eljárást. Ebben az esetben az elsőfokon eljáró hatóság kötve van a Fellebbezési Kamara határozatában foglalt indokokhoz.¹⁰⁰

A Fellebbezési Kamara határozata annak kézbesítésétől számított két hónapon belül emelkedik jogerőre.

Bírósági jogorvoslat

A Fellebbezési Kamara határozatai bírósági jogorvoslattal megtámadhatók.

A bírósági jogorvoslatot igénybe lehet venni:

- illetékesség hiánya,
- az alaki előírások megsértése,
- a közösségi védjegyszabályzat rendelkezései megsértése,
- más, a védjegyrendelet végrehajtására vonatkozó rendelkezések megsértése esetén,
- hatáskörrel való visszaélés esetén.

A Bíróság megváltoztathatja a megtámadott határozatot, vagy megsemmisítheti azt. Mindenki, aki a felülvizsgálati eljárásban részt vett, megtámadhatja az adott határozatot a bíróság előtt is. A Hivatalnak tartani kell magát a Bíróság döntéséhez.¹⁰¹

12. A védjegybitorlás és a közösségi védjegy

A közösségi védjegyjogok megsértésére általában akkor kerül sor, ha a közösségi védjegyet nem jogosult harmadik személy használja.

⁹⁷ Védjegyrendelet. 57. cikk.

⁹⁸ Francia megfelelője: Chambre de recours. – Board of Appeal.

⁹⁹ Jouniot Laffaille: Marque communautaire. Juris Classeur 1995. Europe. Paris. Fasicule 1750. 12. o.

¹⁰⁰ Védjegyrendelet 63. cikk (5) bekezdés.

¹⁰¹ Carreau C. L. 7. jegyzet 94. o.

Akit a jogaiban megsértettek, köteles bizonyítani az összetévesztés veszélyét a két védjegy között. Kivéve, ha a védjegyek és árujegyzékek a rendelkezésre álló adatok szerint azonosak. Ebben az esetben vélelmezni kell a védjegybitorlás megtörténtét.

A közismert vagy jó hírnevű védjegyek esetében a jogosult akkor is megtilthatja védjegyének vagy ahhoz hasonló jelzés használatát akkor is, ha az árujegyzékek eltérnek.

Különleges esete a védjegybitorlásnak az, hogy ha a jogosult vagy képviselő ügynöke, képviselője vagy megbízottja engedély nélkül bejelenti vagy lajstromoztatja azt a megjelölést, melyet ilyen minőségben használ.

A védjegyjogosult ebben az esetben felszólalhat az ilyen bejelentés ellen, és felléphet akkor is, ha a kérdéses megjelölést közösségi védjegyként már lajstromozták. Ebben az esetben az ügynököt vagy képviselőt eltilthatják a további használatától, valamint tőle a védjegy átruházását követelhetik.

A védjegybitorlás elleni fellépés

A közösségi védjegyek bitorlási ügyeiben a polgári és kereskedelmi ügyekben fennálló bírósági és végrehajtási hatáskörrel szóló 1968. évi Brüsszeli Konvenciót kell alkalmazni.¹⁰² ¹⁰³ Másrészt a közösségi védjegybitorlások ügyében eljárásra a közösségi védjegy bíróságok¹⁰⁴ az illetékesek.¹⁰⁵

A közösségi védjegy bíróságok hatásköre az alábbi ügyekre terjed ki:

- közösségi védjegybitorlás,
- közösségi védjegybitorlással való fenyegetettsége esetén, ha erre az adott ország jogi szabályozása lehetőséget biztosít,
- a közösségi védjegyek monopol jellegével kapcsolatban,
- a közösségi védjegy törlésével kapcsolatos ügyekben, továbbá a használat megállapítására irányuló viszontkeresetek esetében.¹⁰⁶

A közösségi védjegyrendelet 93. cikkében az alábbiakban szabályozza az illetékeséget:¹⁰⁷

- Elsőként az alperesi illetékesség jön számításba, azaz annak az államnak a bírósága jár el, ahol a bitorló vagy alperes lakik;
- Másodikként az illetékességet az jelöli ki, hogy melyik államban székel a kérdéses alperesi vállalkozás;
- A következőként a felperesi illetékesség jön számításba;
- A negyedik illetékességi ok esetén az az állam, ahol a felperes vállalkozása van;
- Az ötödik illetékességi ok fentiek hiányában a felperes lakhelye;
- Ha a felperes nem valamelyik közösségi államban lakik, az az állam, ahol a felperesnek vállalkozása van;
- Mindezek hiányában a Közösségi Védjegy hivatal országa (Spanyolország) bíróságai jönnek számításba.

Kivételt képez az az eset, amikor is a bitorlás nemlegessége, vagy a bitorlással fenyegetés képezi a per tárgyát. Ezekben az esetekben annak az államnak nemzeti bírósága is eljárhat, ahol a vélt bitorlás vagy a bitorlással fenyegetés történt.

¹⁰² Convention de Bruxelles du 27 décembre. 1968 concernant la compétence judiciaire et l'exécution des décisions en matière civile et commerciale.

¹⁰³ A védjegyrendelet 90. cikke tartalmazza a Brüsszeli Konvencióra való visszautalást.

¹⁰⁴ Francia terminológiával: Tribunaux des marques communautaires.

¹⁰⁵ A Közösségi Védjegyrendelet 96. cikke alapján.

¹⁰⁶ Huet, A.: La marque communautaire: La compétence des juridictions des Etats membres pour connaître de sa validité et de sa contrefaçon (regi (CE) n° 40/94 du Conseil du 20 décembre 1993) JDI 1994. p. 623.

¹⁰⁷ Az illetékesség szabályozása a nemzetközi magánjog által biztosított lehetőségeket illusztrálja.

A közösségi védjegyrendelet alkalmazandó a közösségi védjegybíróóságok előtt. Mindazokban a kérdésekben, amelyet a közösségi védjegyrendelet nem szabályoz a nemzeti jogszabályok alkalmazandók.

A nemzeti jog alkalmazása nyilvánvalóan ellentétbe kerülhet a bitorlás nemzetközi jellegével.

A közösségi védjegyrendelet 98. cikke értelmében, amennyiben a közösségi védjegybíróóság megállapítja a bitorlást vagy a bitorlással való fenyegetést, rendelkezést bocsát ki a bitorlás vagy a bitorlással való fenyegetés abbahagyására. A közösségi védjegybíróóságok a bitorlás jogkövetkezmenyei alkalmazásánál és a végrehajtásánál a nemzeti jogot alkalmazzák. Mégpedig annak az országnak a nemzeti jogi szabályozása az irányadó a bitorlás jogkövetkezmenyeinek elhárítására, ahol azt megvalósították.¹⁰⁸

A közösségi jogalkalmazás és egyben a védjegybitorlási ügyekben a hatékonyságnövekedést kell várni a 2004/48/EK sz. Irányelv az intellektuális tulajdonjogok megerősítéséről.¹⁰⁹

13. A közösségi védjegy intézményének értékelése

Azt mondják: „A jó kezdet fél siker.” A közösségi védjegy létezésének első napján 1996. január 2-án 2150 védjegybejelentést nyújtottak be.¹¹⁰

A közösségi védjegy jellemzői:

a) Az oltalom a védjegy lajstromozásakor kezdődik.

b) Egyetlen központi vizsgálati eljárás, illetve egyetlen központi felszólalás meghatározza az eljárás menetét.

c) A közösségi védjegy az EU mind a 25 tagállamára érvényes.

d) Csak az EU teljes területére – azaz valamennyi tagállamban ruházható át a közösségi védjegy.

e) A védjegyből származó jogok az EU egész területén érvényesíthetők.¹¹¹

A szakemberek különösen előnyösnek és olcsónak tartják azt, hogy a **Közösségi teljes területére** kiterjedő oltalom feltétlenül elősegíti az érintett áruk és szolgáltatások szabad áramlását. A védjegyjogosultnak megvan az a lehetősége, hogy változatlanul fenntartsa a tagállamokban korábban megszerzett azonos védjegyei elsőbbségét.

Adott esetben egy 1937-ben lajstromozott nemzeti védjegy – amennyiben közösségi védjegyként nyilvántartásba veszik – közösségi védjegyként is 1937-től funkcionál.

Ami az eljárást illeti, lényegesen **olcsóbb és gyorsabb** a közösségi oltalom megszerzése, mint 25 különböző államban nemzeti oltalom szerzése. Nem tűnik azonban olcsónak a közösségi védjegybejelentés.¹¹²

Szintén előnyösnek tartják, hogy a közösségi védjegy intézménye nem ismer fél megoldást az oltalom engedélyezése vonatkozásában. Egy anterioritás – mint erről szó volt – egyetlen országban a közösségi védjegy engedélyezését lehetetlenné teszi.¹¹³ Lehetőség van a közösségi védjegy nemzeti védjeggyé átalakítására, a közösségi védjegy eredeti elsőbbségi időpontjának megtartására.¹¹⁴

¹⁰⁸ Carreau C. L. 7. jegyzet.

¹⁰⁹ Directive 2004/48=EC of the European Parliament and of the Council of 29. April 2004 on the enforcement of Intellectual property rights.

¹¹⁰ Jannin, M.: La marque communautaire arlesienne entre en scene. La revue des marques 1996 avri.

¹¹¹ Sorosi Gyula: A Közösségi Védjegyrendszer főbb jellemzői. Iparjogvédelmi és Szerzői Jogi Szemle 2002/3.

¹¹² A bejelentési díj (3 áruosztályra) 750 euró, lajstromozási díj 1100 euró volt 2002-ben.

¹¹³ Jannin, M.: L. 111. jegyzet.

¹¹⁴ Mándi Attila. Beszámoló a PTMG Lisszaboni Konferenciájáról. *Védjegyvilág* 1998/1.

A közösségi védjegyek iránti igényt elsőként azok a jelentős vállalkozások jelentették be, akiknek a Közösség országaiban külön-külön megvolt a védjegyük.

A közösségi védjegy rendszerét más vállalkozások alternatív lehetőségként értékelik. Azok a kisvállalkozások, amelyek tevékenységüket kisebb körre (város, vidék vagy egyetlen ország) tervezik, nincsenek rákényszerítve, hogy a közösségi védjegy intézményét válasszák, továbbra is tehetnek nemzeti bejelentést.¹¹⁵

**A közösségi államok által benyújtott és lajstromozott védjegybejelentések
1997–2004¹¹⁶**

	Bejelentett	Lajstromozott
Belgium	6495	3527
Dánia	6289	3798
Németország	67 522	39 235
Görögország	1373	594
Spanyolország	30 585	16 605
Franciaország	28 910	15 107
Írország	3694	2170
Olaszország	31 158	18 736
Luxemburg	2065	1195
Hollandia	11 793	6083
Ausztria	6495	3303
Portugália	2969	1429
Finnország	3643	2631
Svédország	8392	5219
Nagy-Britannia	51 006	29 902
Ciprus	362	175
Cseh Köztársaság	481	68
Észtország	481	9
Magyarország	302	117
Litvánia	29	3
Lettország	11	1
Málta	102	42
Lengyelország	810	62
Szlovénia	154	40
Szlovákia	29	7
Összesen:	262 735	149 788

További gyakorlati lehetőségnek tartják a közösségi védjegybejelentés benyújtását a Madridi Megállapodás rendszerével kombinálva. Ennek az az előnye, hogy amennyiben a védjegy a Közösség valamennyi országában nem oltalomképes, azaz a közösségi véd-

¹¹⁵ Wilson, C. L. 65. jegyzet.

¹¹⁶ L. 117. jegyzet

jegy megadására nem kerülhet sor, úgy nemzetközi védjegyként a megjelölés a Közösség több országában funkcionálhat.¹¹⁷

Tanulmány a Közösségi Védjegy hivatal statisztikája.¹¹⁸

**A közösségi védjegybejelentések és lajstromozott védjegyek száma
(1996–2004)¹¹⁹**

Év	Bejelentés	Lajstromozott	Év	Bejelentés	Lajstromozott
1996	43 131		2001	48 900	38 641
1997	27 276	513	2002	45 206	36 235
1998	31 623	23 918	2003	57 646	34 414
1999	41 279	34 238	2004	58 848	34 481
2000	57 371	35 213			

**Legtöbb bejelentést benyújtó országok és lajstromozott védjegyeik
1996–1998¹²⁰**

Ország	Bejelentés	Lajstromozás
USA	95 901	57 689
Németország	67 522	39 235
Nagy-Britannia	51 006	29 902
Olaszország	31 158	18 736
Spanyolország	30 585	16 605
Franciaország	28 910	15 107
Japán	11 588	7418
Svájc	9201	5456
Kanada	5151	2839

¹¹⁷ Jannin, M.: L. 111. jegyzet.

¹¹⁸ OAMI-ONLINE – Statistics on Community Trade Marks. 1996–2004. Office for Harmonization in the internal market. <http://oami.eu/int.office/stats.htm>.

¹¹⁹ L. 117. jegyzet

¹²⁰ L. 119. jegyzet.

A könyvvizsgáló cégbejegyzés és törlése

A könyvvizsgálat esetei

DR. PÁNTI IRÉN

Mérlegzárás időszaka van, a téma aktuális. Nem egységesen értelmezik a cégek képviselői, ill. a jogi képviselők, mikor kötelező a könyvvizsgáló bejegyzését kérni a cégbíróságtól. Ezzel összefüggésben vitathatónak tartják, kötelező-e bejegyeztetni azt a könyvvizsgálót, akit a cég a Számvitelről szóló módosított 2000. évi C. törvény 155. § (12) bek. alapján köteles igénybe venni éves beszámolójának vagy egyedi eszközei értékelése helyességének ellenőrzésére, záradékolására.

Az APEH, de a Könyvvizsgálói Kamara képviselőinek álláspontja szerint is, ha a Számviteli Tv. 155. § /2/ bek. alapján kötelező a könyvvizsgálat, akkor kötelezően tartalmaznia kell a Cégjegyzéknek ezeknek a könyvvizsgálóknak az adatait is. Álláspontjuk saját érdekeiket figyelembe véve érthető, a könyvvizsgálók száma évről évre nő, és ha több évre szóló folyamatos megbízást kapnak, a díjszabást is ehhez igazítják, és nem is kell egyedi megbízásokat felkutatni. Ennek elérése érdekében a jogértelmezésben azonos szintre kívánják emelni a Számviteli Tv. alapján kijelölt eseti könyvvizsgálót a Gt.-ben nevesített állandó könyvvizsgálóval.

Az 1997. évi CXLIV. tv. (továbbiakban Gt.) bár nem ezt a terminológiát használja, a könyvvizsgálókról szóló fejezetben az állandó könyvvizsgálókra vonatkozó szabályokat rögzíti. Az 1997. évi CXLV. tv. (a továbbiakban Ct.) a Gt.-vel összhangban ezeknek az állandó könyvvizsgálóknak a bejegyzését rendeli el a cégjegyzékbe, az eseti könyvvizsgálókat nem.

A könyvvizsgáló választásának két alapvető esete van, az egyik, amikor kötelező könyvvizsgálót választani, a másik, amikor a társaság tagjainak /részvényeseinek/ elhatározására van bízva, választanak-e könyvvizsgálót, vagy sem.

- I. A kötelezően igénybe vett könyvvizsgáló továbbá tevékenykedhet állandó, de eseti jelleggel is. Kötelező állandó jelleggel könyvvizsgálót igénybe venni:
 - 1./ részvénytársaságnál,
 - 2./ korlátolt felelősségű társaságnál
 - a/ ha a törzstőkéje meghaladja az 50 millió Ft-ot,
 - b/ egyszemélyes kft.-nél,
 - 3./ ha a törvény kötelezően előírja (így befektetési alapot kezelő társaságnál, közhasznú társaságnál).

- II. Kötelező eseti jelleggel könyvvizsgálót alkalmazni
 - 1./ a társaságok átalakulása, egyesülése, szétválása esetén,
 - 2./ minden kettős könyvvitelt vezető vállalkozónál, ha a vállalkozó éves (éves szintre átszámított) nettó árbevétele az üzleti évet megelőző két üzleti év átlagában meghaladja az 50 millió Ft-ot,

- 3./ takarékszövetkezeteknél,
- 4./ külföldi székhelyű vállalkozó belföldi fióktelepénél,
- 5./ konszolidálásba bevont vállalatnál,
- 6./ ha jogszabály előírja.

Minden más esetben a tulajdonosok döntésére van bízva, választanak-e könyvvizsgálót állandó vagy eseti jelleggel.

A tagok döntése alapján választott állandó könyvvizsgálóra is a Gt. előírásai vonatkoznak, ezért adatainak a cégjegyzékben szerepelniük kell.

A korábban hatályban volt Gt. /1988. évi VI. tv./ a felügyelő bizottságot és a könyvvizsgálót is a társaság ügyvezetését ellenőrző kötelezően létrehozandó szervezetként szabályozta. Az új Gt. e két ellenőrző funkciót kettéválasztotta. Az FB továbbra is a társaság szerveként működik, alapvetően a tulajdonosi belső ellenőrzési funkciót látja el, szolgálja továbbá a közérdek védelmét is. A könyvvizsgáló már nem a társaság belső szerveként működik, hanem a társaság tulajdonosaitól függetlenül. A közérdek védelmében külső kontrollt gyakorol az ügyvezetés és a társaság gazdálkodása felett.

Ezt a szétválasztást a két intézmény Gt.-ben történt elhelyezése is alátámasztja. A felügyelő bizottságot „A gazdasági társaság működésének ellenőrzése” c. fejezetben, a könyvvizsgálót „A gazdasági társaságok működésének törvényes biztosítékai” c. fejezetben helyezte el.

A könyvvizsgáló az rt.-nél és az 50 millió Ft feletti törzstőkével rendelkező kft.-knél a felügyelő bizottságok mellett működik, egyszemélyes kft.-nél általában önállóan, kivéve a Gt. 31. § (2) bek. c. pontban foglaltakat.

Fő szabályként azonban a könyvvizsgálót is a társaság legfőbb szerve választja, ahogy az fb-t, határozott időtartamra, mely nem lehet hosszabb 5 évnél. Ők is újraválaszthatók, kivéve, ha a jogszabály ezt nem teszi lehetővé. Így pl. a Hitelintézetekről szóló 1996. évi CXII. tv. 133. § nem engedi a hitelintézet természetes személy könyvvizsgálója megbízásának meghosszabbítását.

Bár a törvény a választás fordulatot használja, de ez nem szó szerint érvényesül, mert alakuló társaságnál az alapító okiratban jelölik ki a könyvvizsgálót, mivel testület még nem működik, a működés során választják ugyan a könyvvizsgálót, mégsem választáson alapuló jogviszony jön létre a felek között, hanem polgári jogi jogviszony.

A Számviteli tv. előírásai alapján megbízott könyvvizsgáló és a Gt.-ben szabályozott állandó könyvvizsgáló között a különbség abban is megnyilvánul, hogy a fenti eseti könyvvizsgáló nem választással kerül foglalkoztatásra, így vele az ügyvezetés saját hatáskörben is köthet szerződést.

Az eseti könyvvizsgálóra is alkalmazni kell ettől függetlenül azokat az összeférhetlenségi előírásokat, melyeket a Gt., ill. a könyvvizsgálóra vonatkozó speciális jogszabályok megfogalmaznak. (Lásd a Magyar Könyvvizsgálói Kamaráról szóló 1997. évi LV. tv-t.)

A Számviteli tv 155. § /6/. bek. rendelkezései félreérthetőek, amikor úgy rendelkeznek, ha kötelező a könyvvizsgálat, akkor a vállalkozó legfőbb szerve az üzleti évről készített éves beszámoló felülvizsgálatára köteles könyvvizsgálói névjegyzékbe bejegyzett könyvvizsgálót, könyvvizsgálói társaságot választani.

A választás terminológia használata itt félreérthető. A választás, álláspontom szerint, itt azt jelenti, hogy a cég csak fenti körből jogosult választani, de nem azt, hogy a legfelsőbb testület köteles a megválasztásra, kivéve ha a társasági szerződés eltérően rendelkezik.

Könyvvizsgálói tevékenységet kizárólag a Magyar Könyvvizsgálói Kamara tagja és a kamarai nyilvántartásba bejegyzett könyvvizsgálói társaság végezhet. Ha nem természetes személy a könyvvizsgáló, hanem könyvvizsgálói társaság, meg kell jelölnie azt a tagját, aki a könyvvizsgálat elvégzéséért személyesen felelős. Ennek a könyvvizsgálónak a személyét is el kell fogadnia annak a társaságnak, ahol a könyvvizsgálatot végzi.

A könyvvizsgálói tevékenységről részletesen a Magyar Könyvvizsgálói Kamaráról szóló 1997. évi LV. tv. rendelkezik.

Az állandó könyvvizsgáló megválasztása csak a jogviszony egyik oldala, a megbízást a könyvvizsgálónak is el kell fogadnia, az összeférhetetlenségéről elfogadó nyilatkozatában nyilatkoznia kell, melynek hiányában bejegyzésére nem is kerülhet sor.

A megbízás meghosszabbítása esetén is szükséges a könyvvizsgáló cég, ill. az általa kijelölt könyvvizsgáló új elfogadó nyilatkozatának cégiratokhoz csatolása. 2004. január 1. óta a 2003. évi XLIX. tv. előírásai szerint a vezető tisztségviselők, felügyelő bizottsági tagok és a könyvvizsgálók adatai bejegyzése mellett jogviszonyuk kezdete, ill. befejezése időpontját is fel kell tüntetni, így változásbejegyzési kérelmet kell előterjeszteni akkor is, ha a könyvvizsgálót újraválasztották, tehát csak a megbízásuk időtartama változott. Ennek a rendelkezésnek az volt az indoka, hogy a társaságoknak ne kerülje el a figyelmét tisztségviselői, ill. könyvvizsgálói mandátumát meghosszabbítani, ill. hogy a cégbíróság is figyelemmel kísérhessen törvényességi felügyeleti jogkörében, hogy a tisztségviselők törvényes mandátummal rendelkeznek, és erre szükség esetén a cég figyelmét felhívja.

A könyvvizsgáló feladatai sokrétűek, felelőssége is ezzel arányos. Felelősségükre a könyvvizsgálókra vonatkozó jogszabályok és a Ptk. rendelkezései az irányadók. A könyvvizsgáló köteles, és nemcsak jogosult a cég köz-, ill. taggyűlésén részt venni; az igazgatóság és a felügyelő bizottság ülésein tanácskozási joggal vehet részt.

Ha a könyvvizsgáló azt állapítja meg, vagy arról szerez tudomást, hogy a gazdasági társaság vagyonának jelentős mértékű csökkenése várható, köteles kérni az ügyvezetéstől a közgyűlés vagy taggyűlés összehívását, s ha erre nem kerül sor, vagy a legfőbb szerv a jogszabály által megkívánt döntéseket nem hozza meg, köteles erről a törvényességi felügyeletet ellátó cégbíróságot értesíteni.

A könyvvizsgáló Gt.-ben megállapított hatásköre tágabb az 1997. évi LX. tv.-ben megállapítotttnál. Bizonyos esetekben szükséges lenne az eseti könyvvizsgáló jogosítványait is kibővíteni (pl. a Gt. 63. § /4/ bek. esetén a társaság a vagyonleltár- és vagyonmérleg-tervezet ellenőrzésére feljogosított könyvvizsgálója részére biztosítani kellene, hogy a társaság könyveibe beletekintsen és a tisztségviselőktől, ill. munkavállalóktól információt kérjen/.

A könyvvizsgálók fenti jogkörükben eljárva a cégbíróságot ritkán értesítik, inkább azt a megoldást választják, hogy a bizalom megingására hivatkozva a szerződést felmondják. Igen gyakran előfordult, hogy a felmondást nem is a cégnek küldték meg, hanem a cégbíróságnak, bár törlésüket a cég képviselőjének kellett kérnie a Ct. előírásai szerint, változásbejegyzési eljárásban.

Ha a bejelentést a cégbírósághoz intézték, törvényességi felügyeleti eljárásban hívtuk fel a cég képviselőit szankció kilátásba helyezésével a törlési kérelem benyújtására, szükség esetén új könyvvizsgáló bejegyeztetésének kérelmezésére. Ez a gyakorlat az 1997. évi CXLV. (Ct) tv.-t módosító 2004. évi CXXVII. törvény 18. § alapján a következők szerint változott. A cég cégjegyzékében bejegyzett személy kérelmére törvényességi felügyeleti eljárást kell lefolytatni, ha a kérelmező igazolja, hogy a cég vezető tisztségviselőjétől írásban kérte a céggel fennálló jogviszonya megszűnésének cégbírósághoz történő bejelentését, ennek azonban a cég vezető tisztségviselője 60 napon belül nem tett

eleget. Tehát a társaság könyvvizsgálója is kérheti adatainak a cégjegyzékből történő törlését, ha igazolja, hogy írásban kérte a cég képviselőjétől, hogy kérje az erre irányuló változásbejegyzési kérelem előterjesztését, de ennek 60 napon belül nem tett eleget.

A törvényességi felügyeleti eljárás nem illetékmentes, tehát a könyvvizsgálónak a kérelemre 5000 Ft illetéket kell lerónia, de jogi képviseletet nem kell igénybe vennie. Ha a fenti feltételeket igazolja, a bíróság a kérelmező könyvvizsgálót a cégjegyzékből törli, és ezzel egyidejűleg a Ct. 54. § (2) bek.-ben foglaltakat alkalmazza a céggel szemben. Abban az esetben, ha a könyvvizsgáló nem igazolja, hogy lemondásáról a cég képviselőjét értesítette, vagy nem rója le az illetéket, a bíróság kérelmét elutasítja. Mivel a bíróság a könyvvizsgáló lemondásáról tudomást szerzett, hivatalból indít törvényességi eljárást a céggel szemben, és felhívja a törvényes működés helyreállítására. Ha a cég a felhívásnak eleget tesz, akkor változásbejegyzési eljárásban törli a könyvvizsgálót, és a törvényességi eljárást befejezettnek nyilvánítja. Ha a cég a felhívásnak nem tesz eleget, a Ct. 54. § /2/ bek. szerinti szankciókat alkalmazza.

A munkánk sokrétű és sok, a szankciók alkalmazásával nem élünk szívesen, a törvényességi felügyeleti ügyek száma azonban egyre nő. Jó lenne, ha a felügyelő bizottságok és a könyvvizsgálók hatékonyabban segítenék a cégek törvényes működését, így kevesebb feladat hárulna az amúgy is leterhelt cégbíróságokra.

A könyvvizsgáló cégbejegyzés és törlése

A könyvvizsgálat esetei

DR. PÁNTI IRÉN

Mérlegzárás időszaka van, a téma aktuális. Nem egységesen értelmezik a cégek képviselői, ill. a jogi képviselők, mikor kötelező a könyvvizsgáló bejegyzését kérni a cégbírószágtól. Ezzel összefüggésben vitathatónak tartják, kötelező-e bejegyeztetni azt a könyvvizsgálót, akit a cég a Számvitelről szóló módosított 2000. évi C. törvény 155. § (12) bek. alapján köteles igénybe venni éves beszámolójának vagy egyedi eszközei értékelése helyességének ellenőrzésére, záradékolására.

Az APEH, de a Könyvvizsgálói Kamara képviselőinek álláspontja szerint is, ha a Számviteli Tv. 155. § /2/ bek. alapján kötelező a könyvvizsgálat, akkor kötelezően tartalmaznia kell a Cégjegyzéknek ezeknek a könyvvizsgálóknak az adatait is. Álláspontjuk saját érdekeiket figyelembe véve érthető, a könyvvizsgálók száma évről évre nő, és ha több évre szóló folyamatos megbízást kapnak, a díjszabást is ehhez igazítják, és nem is kell egyedi megbízásokat felkutatni. Ennek elérése érdekében a jogértelmezésben azonos szintre kívánják emelni a Számviteli Tv. alapján kijelölt eseti könyvvizsgálót a Gt.-ben nevesített állandó könyvvizsgálóval.

Az 1997. évi CXLIV. tv. (továbbiakban Gt.) bár nem ezt a terminológiát használja, a könyvvizsgálókról szóló fejezetben az állandó könyvvizsgálókra vonatkozó szabályokat rögzíti. Az 1997. évi CXLV. tv. (a továbbiakban Ct.) a Gt.-vel összhangban ezeknek az állandó könyvvizsgálóknak a bejegyzését rendeli el a cégjegyzékbe, az eseti könyvvizsgálókat nem.

A könyvvizsgáló választásának két alapvető esete van, az egyik, amikor kötelező könyvvizsgálót választani, a másik, amikor a társaság tagjainak /részvényeseinek/ elhatározására van bízva, választanak-e könyvvizsgálót, vagy sem.

- I. A kötelezően igénybe vett könyvvizsgáló továbbá tevékenykedhet állandó, de eseti jelleggel is. Kötelező állandó jelleggel könyvvizsgálót igénybe venni:
 - 1./ részvénytársaságnál,
 - 2./ korlátolt felelősségű társaságnál
 - a/ ha a törzstőkéje meghaladja az 50 millió Ft-ot,
 - b/ egyszemélyes kft.-nél,
 - 3./ ha a törvény kötelezően előírja (így befektetési alapot kezelő társaságnál, közhasznú társaságnál).

- II. Kötelező eseti jelleggel könyvvizsgálót alkalmazni
 - 1./ a társaságok átalakulása, egyesülése, szétválása esetén,
 - 2./ minden kettős könyvvitelt vezető vállalkozónál, ha a vállalkozó éves (éves szintre átszámított) nettó árbevétele az üzleti évet megelőző két üzleti év átlagában meghaladja az 50 millió Ft-ot,

- 3./ takarékszövetkezeteknél,
- 4./ külföldi székhelyű vállalkozó belföldi fióktelepénél,
- 5./ konszolidálásba bevont vállalatnál,
- 6./ ha jogszabály előírja.

Minden más esetben a tulajdonosok döntésére van bízva, választanak-e könyvvizsgálót állandó vagy eseti jelleggel.

A tagok döntése alapján választott állandó könyvvizsgálóra is a Gt. előírásai vonatkoznak, ezért adatainak a cégjegyzékben szerepelniük kell.

A korábban hatályban volt Gt. /1988. évi VI. tv./ a felügyelő bizottságot és a könyvvizsgálót is a társaság ügyvezetését ellenőrző kötelezően létrehozandó szervezetként szabályozta. Az új Gt. e két ellenőrző funkciót kettéválasztotta. Az FB továbbra is a társaság szerveként működik, alapvetően a tulajdonosi belső ellenőrzési funkciót látja el, szolgálja továbbá a közérdek védelmét is. A könyvvizsgáló már nem a társaság belső szerveként működik, hanem a társaság tulajdonosaitól függetlenül. A közérdek védelmében külső kontrollt gyakorol az ügyvezetés és a társaság gazdálkodása felett.

Ezt a szétválasztást a két intézmény Gt.-ben történt elhelyezése is alátámasztja. A felügyelő bizottságot „A gazdasági társaság működésének ellenőrzése” c. fejezetben, a könyvvizsgálót „A gazdasági társaságok működésének törvényes biztosítékai” c. fejezetben helyezte el.

A könyvvizsgáló az rt.-nél és az 50 millió Ft feletti törzstőkével rendelkező kft.-knél a felügyelő bizottságok mellett működik, egyszemélyes kft.-nél általában önállóan, kivéve a Gt. 31. § (2) bek. c. pontban foglaltakat.

Fő szabályként azonban a könyvvizsgálót is a társaság legfőbb szerve választja, ahogy az fb-t, határozott időtartamra, mely nem lehet hosszabb 5 évnél. Ők is újraválaszthatók, kivéve, ha a jogszabály ezt nem teszi lehetővé. Így pl. a Hitelintézetekről szóló 1996. évi CXII. tv. 133. § nem engedi a hitelintézet természetes személy könyvvizsgálója megbízásának meghosszabbítását.

Bár a törvény a választás fordulatot használja, de ez nem szó szerint érvényesül, mert alakuló társaságnál az alapító okiratban jelölik ki a könyvvizsgálót, mivel testület még nem működik, a működés során választják ugyan a könyvvizsgálót, mégsem választáson alapuló jogviszony jön létre a felek között, hanem polgári jogi jogviszony.

A Számviteli tv. előírásai alapján megbízott könyvvizsgáló és a Gt.-ben szabályozott állandó könyvvizsgáló között a különbség abban is megnyilvánul, hogy a fenti eseti könyvvizsgáló nem választással kerül foglalkoztatásra, így vele az ügyvezetés saját hatáskörben is köthet szerződést.

Az eseti könyvvizsgálóra is alkalmazni kell ettől függetlenül azokat az összeférhetlenségi előírásokat, melyeket a Gt., ill. a könyvvizsgálóra vonatkozó speciális jogszabályok megfogalmaznak. (Lásd a Magyar Könyvvizsgálói Kamaráról szóló 1997. évi LV. tv-t.)

A Számviteli tv 155. § /6/. bek. rendelkezései félreérthetőek, amikor úgy rendelkeznek, ha kötelező a könyvvizsgálat, akkor a vállalkozó legfőbb szerve az üzleti évről készített éves beszámoló felülvizsgálatára köteles könyvvizsgálói névjegyzékbe bejegyzett könyvvizsgálót, könyvvizsgálói társaságot választani.

A választás terminológia használata itt félreérthető. A választás, álláspontom szerint, itt azt jelenti, hogy a cég csak fenti körből jogosult választani, de nem azt, hogy a legfelsőbb testület köteles a megválasztásra, kivéve ha a társasági szerződés eltérően rendelkezik.

Könyvvizsgálói tevékenységet kizárólag a Magyar Könyvvizsgálói Kamara tagja és a kamarai nyilvántartásba bejegyzett könyvvizsgálói társaság végezhet. Ha nem természetes személy a könyvvizsgáló, hanem könyvvizsgálói társaság, meg kell jelölnie azt a tagját, aki a könyvvizsgálat elvégzéséért személyesen felelős. Ennek a könyvvizsgálónak a személyét is el kell fogadnia annak a társaságnak, ahol a könyvvizsgálatot végzi.

A könyvvizsgálói tevékenységről részletesen a Magyar Könyvvizsgálói Kamaráról szóló 1997. évi LV. tv. rendelkezik.

Az állandó könyvvizsgáló megválasztása csak a jogviszony egyik oldala, a megbízást a könyvvizsgálónak is el kell fogadnia, az összeférhetetlenségéről elfogadó nyilatkozatában nyilatkoznia kell, melynek hiányában bejegyzésére nem is kerülhet sor.

A megbízás meghosszabbítása esetén is szükséges a könyvvizsgáló cég, ill. az általa kijelölt könyvvizsgáló új elfogadó nyilatkozatának cégiratokhoz csatolása. 2004. január 1. óta a 2003. évi XLIX. tv. előírásai szerint a vezető tisztségviselők, felügyelő bizottsági tagok és a könyvvizsgálók adatai bejegyzése mellett jogviszonyuk kezdete, ill. befejezése időpontját is fel kell tüntetni, így változásbejegyzési kérelmet kell előterjeszteni akkor is, ha a könyvvizsgálót újraválasztották, tehát csak a megbízásuk időtartama változott. Ennek a rendelkezésnek az volt az indoka, hogy a társaságoknak ne kerülje el a figyelmét tisztségviselői, ill. könyvvizsgálói mandátumát meghosszabbítani, ill. hogy a cégbíróság is figyelemmel kísérhessen törvényességi felügyeleti jogkörében, hogy a tisztségviselők törvényes mandátummal rendelkeznek, és erre szükség esetén a cég figyelmét felhívja.

A könyvvizsgáló feladatai sokrétűek, felelőssége is ezzel arányos. Felelősségükre a könyvvizsgálókra vonatkozó jogszabályok és a Ptk. rendelkezései az irányadók. A könyvvizsgáló köteles, és nemcsak jogosult a cég köz-, ill. taggyűlésén részt venni; az igazgatóság és a felügyelő bizottság ülésein tanácskozási joggal vehet részt.

Ha a könyvvizsgáló azt állapítja meg, vagy arról szerez tudomást, hogy a gazdasági társaság vagyonának jelentős mértékű csökkenése várható, köteles kérni az ügyvezetéstől a közgyűlés vagy taggyűlés összehívását, s ha erre nem kerül sor, vagy a legfőbb szerv a jogszabály által megkívánt döntéseket nem hozza meg, köteles erről a törvényességi felügyeletet ellátó cégbíróságot értesíteni.

A könyvvizsgáló Gt.-ben megállapított hatásköre tágabb az 1997. évi LX. tv.-ben megállapítotttnál. Bizonyos esetekben szükséges lenne az eseti könyvvizsgáló jogosítványait is kibővíteni (pl. a Gt. 63. § /4/ bek. esetén a társaság a vagyonleltár- és vagyonszerűleg-tervezet ellenőrzésére feljogosított könyvvizsgálója részére biztosítani kellene, hogy a társaság könyveibe beletekintsen és a tisztségviselőktől, ill. munkavállalóktól információt kérjen/.

A könyvvizsgálók fenti jogkörükben eljárva a cégbíróságot ritkán értesítik, inkább azt a megoldást választják, hogy a bizalom megingására hivatkozva a szerződést felmondják. Igen gyakran előfordult, hogy a felmondást nem is a cégnek küldték meg, hanem a cégbíróságnak, bár törlésüket a cég képviselőjének kellett kérnie a Ct. előírásai szerint, változásbejegyzési eljárásban.

Ha a bejelentést a cégbírósághoz intézték, törvényességi felügyeleti eljárásban hívtuk fel a cég képviselőit szankció kilátásba helyezésével a törlési kérelem benyújtására, szükség esetén új könyvvizsgáló bejegyeztetésének kérelmezésére. Ez a gyakorlat az 1997. évi CXLV. (Ct) tv.-t módosító 2004. évi CXXVII. törvény 18. § alapján a következők szerint változott. A cég cégjegyzékében bejegyzett személy kérelmére törvényességi felügyeleti eljárást kell lefolytatni, ha a kérelmező igazolja, hogy a cég vezető tisztségviselőjétől írásban kérte a céggel fennálló jogviszonya megszűnésének cégbírósághoz történő bejelentését, ennek azonban a cég vezető tisztségviselője 60 napon belül nem tett

eleget. Tehát a társaság könyvvizsgálója is kérheti adatainak a cégjegyzékből történő törlését, ha igazolja, hogy írásban kérte a cég képviselőjétől, hogy kérje az erre irányuló változásbejegyzési kérelem előterjesztését, de ennek 60 napon belül nem tett eleget.

A törvényességi felülvizsgálati eljárás nem illetékmentes, tehát a könyvvizsgálónak a kérelemre 5000 Ft illetéket kell lerónia, de jogi képviseletet nem kell igénybe vennie. Ha a fenti feltételeket igazolja, a bíróság a kérelmező könyvvizsgálót a cégjegyzékből törli, és ezzel egyidejűleg a Ct. 54. § (2) bek.-ben foglaltakat alkalmazza a céggel szemben. Abban az esetben, ha a könyvvizsgáló nem igazolja, hogy lemondásáról a cég képviselőjét értesítette, vagy nem rója le az illetéket, a bíróság kérelmét elutasítja. Mivel a bíróság a könyvvizsgáló lemondásáról tudomást szerzett, hivatalból indít törvényességi eljárást a céggel szemben, és felhívja a törvényes működés helyreállítására. Ha a cég a felhívásnak eleget tesz, akkor változásbejegyzési eljárásban törli a könyvvizsgálót, és a törvényességi eljárást befejezettnek nyilvánítja. Ha a cég a felhívásnak nem tesz eleget, a Ct. 54. § /2/ bek. szerinti szankciókat alkalmazza.

A munkánk sokrétű és sok, a szankciók alkalmazásával nem élünk szívesen, a törvényességi felülvizsgálati ügyek száma azonban egyre nő. Jó lenne, ha a felügyelő bizottságok és a könyvvizsgálók hatékonyabban segítenék a cégek törvényes működését, így kevesebb feladat hárulna az amúgy is leterhelt cégbíróságokra.