

Kolozsi Pál Péter

Útkeresés és megújulás a közgazdasági gondolkodásban

New Ways in Economic Thinking: Reflection and Renewal



Összefoglalás

A válság előtti időszak viszonylag dinamikus növekedése és látszólagos stabilitása eltakarta a főáramú közgazdasági gondolkodás hiányosságait. A 2007-ben kirobbant krízis azonban rámutatott a gyenge pontokra és a problémákra. Megkezdődött a paradigmaváltást felvezető útkeresés, ami arra utal, hogy a közgazdasági gondolkodás a korábbinál szélesebb spektrumúvá válhat, és kiemelten veheti majd figyelembe a fenntarthatóságot, a stabilitást és a társadalmi-gazdasági sérülékenység csökkentésének szempontjait. Mindez hatékony és koordinált állami fellépést tételez fel, miközben a válság rámutatott a piac korlátaira, és az állam szerepének újraértékelését is elhozta.

Summary

The relatively dynamic growth and the apparent stability of the pre-crisis period hidet the shortcomings of mainstream economics. However the financial crisis broke out in 2007 has shown clearly the problems. The paradigm shift has started, suggesting that post-crisis economic thinking can have a much wider spectrum, and will take into account more in depth the aspects related to the broader sustainability and stability, as well as the reduction of the socio-economic vulnerability of the processes. All this requires effective and coordinated public intervention, so the crisis has highlighted the limits of the market, and brought a reevaluation of the role of the state as well.

DR. KOLOZSI PÁL PÉTER PHD, főosztályvezető, Magyar Nemzeti Bank,
egyetemi docens, Nemzeti Közszolgálati Egyetem (kolozsip@mnbb.hu).

BEVEZETÉS

„Az attól függ” – Dani Rodrik, a Harvard közgazdásza szerint ez a nem túl előremutató tőmondat a közgazdaságtan egyetlen valóban tartós, mindig igaz, „univerzális” igazsága.¹ Rodrik azt követően jut erre a kicsit leegyszerűsítőnek tűnő konklúzióra, hogy konkrét nemzetgazdasági példákon keresztül áttekinti a társadalmi egyenlőség, a kiegyenlítettebb jövedelemelosztás (*equality*) és a gazdasági hatékonyság (*efficiency*) közötti kapcsolatot, és rámutat, hogy nem igaz a mainstream közgazdaságtan Okun által megfogalmazott tétele, miszerint a két fogalom közül az egyik csak a másik rovására növelhető. Számos eset bizonyítja ugyanis, hogy a társadalmi egyenlőtlenségek elleni küzdelem kéz a kézben járhat a javuló gazdasági teljesítménnyel.

Rodrik talán túl pesszimista a közgazdaságtani tételek időtállóságával kapcsolatban, de tény, hogy az utóbbi években számos korábban megkérdőjelezhetetlennek tartott dogma és állítás is megdőlt. A 2007–2008-ban kitört globális pénzügyi, majd reálgazdasági, illetve egyre inkább észak-atlanti és európai adósságválság² egyik fő jellegzetessége volt, hogy mind a kitörése, mind pedig az elhúzódása meglepte a közgazdászokat és az elemzőket. A korábbi modellek hiányosságait nem is az mutatta igazán, hogy nem jelezték előre a válságot (hisz ez nem is feltétlenül várható el egy makrogazdasági modelltől), hanem az, hogy azt sugallták: a piaci önszabályozásból adódóan egy ilyen méretű krízis kitörése gyakorlatilag lehetetlen. A piacba vetett hitből adódott, hogy a neves agytrösztök az amerikai jelzálogpiac összeomlása és a bankcsődök tovagyrúzása előtt nem jeleztek mélyen húzódó, strukturális problémákat, nem verték félre a harangot, nem hívták fel a figyelmet a közelgő kataklizmára, nem figyelmeztettek piaci buborékokhoz vezető reálgazdasági és pénzügyi folyamatokra.³

A fent említett intellektuális bizonytalanság és tanácstalanság részben a mai napig jellemző, legalábbis erre utal, hogy a fősodor sokszor a jelenleg zajló folyamatok magyarázatával is adós marad.⁴ Ez a fajta „iránytű-nélküliség” azokra az időszakokra jellemző, amikor egy-egy közpolitikai alrendszer paradigmaváltás előtt áll: egy ideig még zajlik a régi keretek közötti magyarázatok keresése, majd tudományos és közéleti szinten is megkezdődik az új paradigma kialakítása.⁵ A közgazdasággal kapcsolatos gondolkodás és válaszkérés ebben a fázisban van, a kérdés csupán az, hogy milyen mélységben kell hozzányúlni az alapokhoz a paradigmaváltás keretében és a tudományág megújítása érdekében.

„Az egyensúlyi közgazdaságtan által kialakított gondolkodási szokások nagy vonzereje a közgazdaságtan mint tudomány fejlődésének egyik fő gátjává vált – a tudomány szóval olyan tételek együttesét jelölöm, amelyek empirikusan, megfigyelésekből nyert feltevéseken nyugszanak, és amelyek mind a feltevések, mind a következtetések oldalán verifikálásra alkalmas hipotéziseket tartalmaznak”. Káldor Miklós világhírű magyar közgazdász fogalmazta meg a fentieket 1978-ban megjelent, *Az egyensúlyi közgazdaságtan alkalmatlansága* című tanulmányában.⁶ A fenti mondat bizonyítja, hogy a kritikus megközelítés már évtizedek óta jelen van a közgazdasági gondolkodásban, de egészen a jelenlegi válságig kellett várni, hogy egyértelművé váljon: a „neoliberális gondolat elgyengült”.⁷ Jelen kézirat kereteit és a szerző kompetenciáit is meghaladná egy új

közgazdasági gondolkodási keret alapjainak felvázolása, ezért csak annak számbavételére teszek kísérletet – a teljesség igénye nélkül –, hogy mely területeken kezdtük el másképp látni a világot, mint a válság előtt, mi lehet ennek az oka, illetve mindezek alapján merre fejlődhet a jövőben a közgazdasági gondolkodás.

Jelen esszé szerkezete a következő. Az *Újragondolt közgazdasági összefüggések* című fejezet azokat az összefüggéseket tekinti át, amelyeket ma másképp ítél meg a „közgazdászszakma”, mint egy bő évtizeddel ezelőtt – különös tekintettel a piac és az állam szerepének, a közpolitika és a geopolitika jelentőségének, a stabilitás és ellenálló képesség felértékelődésének, a növekedés fenntarthatóságának, valamint az állami beruházások minőségének megítélésével kapcsolatos változásokra. Az *elemzések spektrumának szélesítése, mint a megújulás lehetséges iránya* című fejezet amellet érvel, hogy a korábbi tévedések jelentős mértékben abból adódtak, hogy a közgazdasági elemzések „túl szűk spektrumúvá” váltak. Az *intézmények és az emberi viselkedés megismerésének jelentősége* című fejezet olyan nem új, de most kiteljesedő megközelítéseket ismertet vázlatosan – a makroökonómia tekintetében az új intézményi közgazdaságtant, a mikroökonómia esetében a viselkedési közgazdaságtant –, amelyek hozzájárulhatnak a közgazdasági gondolkodás megújításához, a közgazdasági modellek realisabbá és ezzel használhatóbbá válásához. Az esszé összeggésszel zárul.

ÚJRAGONDOLT KÖZGAZDASÁGI ÖSSZEFÜGGÉSEK

A piac és az állam szerepének újraértékelése

A válság számos közgazdasági összefüggést újraírt. Ezek közül a legszélesebb körű hatással az járt, hogy a krízis egyértelműen megrengette a piaci önszabályozásba és a „mindig a köz érdekében tevékenykedő” piacba vetett hit alapjait. A gazdasági visszaesés, a piaci zűrzavarok épp a piaci mechanizmus diszfunkcióinak következményei voltak, és kizárólag az állam hathatós és hatékony beavatkozása tudta rendezni a sorokat. Ez a felismerés alapjaiban szakított a válság előtti kvázikonszenzussal, amely épp azon alapult, hogy a piaci folyamatokba való állami beavatkozás káros, mert nem engedi érvényesülni a piaci ösztönzőket. Egyes vélemények szerint a krízis végső soron – legalábbis részben és az adósságválság tekintetében – azért robbant ki, mert az amerikai pénzügyi *piac* túlhitelte az amerikai családokat, és azért tart jelenleg is, mert ezzel párhuzamosan az Európai Unió déli államai indokolatlanul alacsony kamatok mellett és túl könnyen jutottak hitelekhez a fejlett európai államok pénzügyi *piacán*. Magyarországon is alapvetően *piaci* folyamatok vezettek oda, hogy a fedezetlen lakossági devizahitelek révén családok százezrei találták magukat nem szándékolt spekulatív pozícióban, illetve tömegesen kaptak olyanok is hiteleket, akik valójában nem voltak hitelképesek.

Amennyiben a piacra mint egy szinte tökéletes önszabályozó mechanizmusra tekintünk, akkor elfogadjuk, hogy a gazdaság egyfajta „gépezetként” működik. Márpedig a gépekben nincs helye a személyes felelősségnek: egy gép a vonatkozó szabályok szerint, előre meghatározott determinizmusoknak megfelelően működik, a működés-

re a résztvevőknek nincs hatása.⁸ A piaci önszabályozás eszméje ebben a tekintetben nem egyszerűen téves, hanem veszélyes is, és erre épp a mostani válság hozott számos példát. Amennyiben a piac egy gép, akkor bármit megtehetünk a saját érdekeinek követése érdekében, a piaci önszabályozás révén az egyéni cselekedetek eredője úgyszólván a közjót szolgálja majd. Ezzel a „piaci eszme” minden emberi cselekedetet felment a felelősség alól, miközben az utóbbi évek arra mutattak rá, hogy igenis van jelentősége az egyéni döntéseknek, és a piac nem képes a rossz döntéseket jó döntésekké aggregálni. Joseph Stiglitz Nobel-díjas közgazdász frappáns megfogalmazásában: az Adam Smith-féle láthatatlan kéz nemcsak nem látható, de nem is létezik, vagyis az egyéni érdekeket követő döntésekből nem lesz automatikusan közjó.

Többféle oka lehet, ha a piac nem megfelelően működik, de bizonyosan ebbe az irányba hat, ha csak a rövid távú ösztönzők dominálnak, az előnyöket egy szűk csoport élvezi, míg a hátrányokat és kockázatokat egy szélesebb csoportra terítik szét. Egy ilyen „leosztás” társadalmi szinten törvényszerűen szuboptimális döntésekhez vezet. Ezt példázták azok a banki bónuszprogramok, amelyek bizonyosan megfelelték az egyéni optimalizáció szempontjainak, de az okozott túlzott kockázatvállalással érdemben hozzájárultak a válság elmélyüléséhez és elhúzódásához is. A piaci részesedés növelését elismerő javadalmazási rendszerek rövid távon a bankvezetőket olyan ügyletek felé terelték, amelyek hosszú távon kockázatosak voltak, de mivel a kockázatok materializálódása nem járt a banki bónuszok visszafizetésével – legfeljebb az adófizetői helytállás érvényesítésével –, így az egyéni optimum társadalmi szuboptimumot jelentett.

Az állam részét képezik a jegybankok, amelyek működése ugyancsak átalakult. A monetáris politika korábbi konszenzusát⁹ felülírta a válság.¹⁰ Kiderült, hogy a rugalmas inflációkövetés nem feltétlenül teremt szilárd monetáris kereteket, a jegybanki döntéshozatalt nem célszerű kizárólag a fogyasztói árak alakulására szűkíteni, a sokáig csak elméleti korlátnak tekintett nullaszázalékos kamatküszöb fontos monetáris politikai probléma lehet, a monetáris és a fiskális politikát pedig már középtávon is együttesen, koordinált módon szükséges kezelni.¹¹ Számos példa mutatja, és újra evidenssé vált, hogy a pénzügyi instabilitás és az ebből adódó válságok reálgazdasági költségei sokkal magasabbak lehetnek, mint egy moderált infláció költségei.¹² A túlzott kockázatvállalás megelőzésén, a transzparencia biztosításán, a visszaélések megakadályozásán túl az államnak (a jegybanknak) el kell érnie, hogy a bankrendszer betöltsen alapvető társadalmi szerepét, azaz juttassa el a megtakarításokat a befektetőkig, és kezelje az ebből adódó kockázatokat, illetve mindezt alacsony tranzakciós költségek mellett tegye. Ez azért nem evidens és automatikus, mert a bankszektor minden egyéb piaci alapon működő szervezethez hasonlóan a profit maximalizálásában érdekelt, ami ugyanakkor nem feltétlenül esik egybe a közösségi érdekekkel. Operatív kérdésnek tűnik, pedig stratégiai váltást mutat, hogy míg a válság előtt a jegybankok jellemzően csak a rövid lejáratú kamatlábak menedzselésére koncentráltak, addig ma már általánosan elfogadott, hogy az egyéb monetáris politikai tényezők is hatással lehetnek a makrogazdasági folyamatokra, kiemelten figyelve a hitelszűke (credit crunch), illetve a hiteladagolás (credit rationing) jelenségére. A válságot követő jegybanki modellek, stratégiák ezért sok esetben a potenciális eszközök vegyes és

egymást kiegészítő, illetve akár együttes alkalmazását javasolják, ideértve a mikro- és makroprudenciális eszközöket.¹³

Fókuszban a közpolitikai környezet és a geopolitika

A hatékony és önszabályozó piac illúziójával leszámolva, illetve a gazdasági folyamatok és a gazdaságpolitikai döntések helyes értelmezése érdekében a (köz)politikai aspektusok is fókuszba kerültek. A piaci folyamatokból adódó bizonytalanság növekedésével egyre nagyobb értéket jelent a társadalmi kiszámíthatóság, aminek alapja a politikai stabilitás és a társadalmi egyenlőtlenségek kezelése. Ez fenntarthatósági kérdés is, hiszen a politikai instabilitás kikezddheti egy-egy gazdaságpolitikai folyamat alapjait. A politikai stabilitás és a gazdasági teljesítmény mélyen összefügg. Egyrésről az instabil politikai rendszerek bizonytalanságot jelentenek, ami a beruházások csökkenését és a növekedés lassulását jelentheti. Másrésről a gazdasági visszaesés politikai instabilitáshoz vezethet. Mindez akkor is igaz, ha a politikai stabilitás pozitív hatásai természetesen nagyban múlnak azon, hogy mindez milyen mértékben jelenti a jó kormányzás (good governance) térnyerését¹⁴, hiszen egy diktatórikus berendezkedés nem lehet se stabil, se kívánatos.¹⁵

Az utóbbi évek egyik fontos tanulsága, hogy újra a gazdaságról való gondolkodás részévé váltak a geopolitikai, geostratégiai tényezők. A mindennapok gazdaságpolitikai döntéseiben eddig is benne volt a geopolitika, de a közgazdasági gondolkodás csak most kezdi újra felfedezni, hogy a gazdaságpolitikai döntések és reakciók sok esetben nem tisztán gazdasági jellegű érvelésből adódnak. Egy-egy gazdaságpolitikai döntés fenntarthatósága erőteljesen múlhat a geopolitikai hatásokon és következményeken, miközben a tradicionális közgazdasági modellek nem számolnak ezekkel a tényezőkkel. A globalizációs folyamat egészét indokolt lehet ebből a szempontból áttekinteni, különös figyelemmel arra, hogy a globalizáció jelenlegi kiemelkedően dinamikus térnyerése fenntartható-e. A globalizálódással a nemzetközi koordináció is kiemelt témává vált – az egyes (nagyobb) országok ugyanis minden egyes döntésükkel externális hatásokat váltanak ki a többi (kisebb) államban.¹⁶

Felértékelődő stabilitás és ellenálló képesség

Egy válság mindig kiszámíthatatlan és volatilis, így szinte természetes, hogy a nehéz időkben felértékelődik a stabilitás, fókuszba kerül a sérülékenység csökkentésének kérdése. Nassim Nicholas Taleb libanoni-amerikai közgazdász szerint mivel a világot jelentős kockázatok és korlátos előrejelezhetőség jellemzi – amint ezt a mostani krízis egyértelműen bebizonyította –, így a helyes társadalmi működés nem a minél robusztusabb struktúrák kiépítése, hanem az „ellenálló képesség” („*antifragility*”) kifejlesztése.¹⁷ Taleb a mainstream közgazdaságtan egyes alaptéziseit is kritizálja a fenti logikából adódóan. A társadalmi sérülékenység gazdasági okai közül kiemeli a túlzott specializációt,¹⁸ rámutatva, hogy bár abban igaza lehet a liberális közgazdaságtan egyik atyjaként tisztelt David Ricardónak, hogy a komparatív előnyök kihasználása emeli a

hatékonyságot, de ez azzal is jár, hogy az adott nemzetgazdaság sérülékenysége nő. A kereskedelmi liberalizációt és így a globális rendet a mai napig megalapozó ricardói elmélet fő hiányossága Taleb szerint, hogy nem számol a piaci körülmények gyors és drasztikus változásával, márpedig ezekre a viszonylag kis valószínűségű, de érdemi következménnyel járó eseményekre¹⁹ a társadalomnak fel kell készülnie. Ugyanez igaz az eladósodásra és a magas tőkeáttétellel jellemezhető pénzügyi rendszerekre is: ameddig növekszik a gazdaság, addig nincs probléma, de ha beüt a recesszió, akkor felsokszorozódnak a hatások. Taleb gondolatai alapjaiban változtathatják meg a stabilitásról, a fenntarthatóságról és a sérülékenységről alkotott általános képet – a több bestsellert szerző közgazdász ugyanis nem kevesebbet állít, mint hogy a korábban stabilnak tekintett struktúrák nagy részének csak a felszíne kiegyensúlyozott, a fundamentális alapok pedig sokszor ingatagok, hiszen valódi stabilitásról csak a sokakra reagálni képes rendszerek esetében beszélhetünk.²⁰

Fenntartható és finanszírozható növekedés

A válság alapjaiban írta át a növekedés gazdasági fenntarthatóságával kapcsolatos téziseket.²¹ Korábban a fenntarthatóság alapfeltétele az volt, hogy a termelési tényezők optimális felhasználása mellett se alakuljon ki inflációs nyomás a gazdaságban, miközben a „pénzügyi mélyülést” a hatékonyság elősegítése miatt a hosszú távú növekedést támogató tényezőnek tekintették. Ma azonban már tudjuk, hogy a fenti állapot mellett komoly pénzügyi egyensúlytalanságok alakulhatnak ki, illetve komoly adósságállományok épülhetnek fel. A fenntarthatóság definícióját tehát a stabil árkörnyezet mellett ki kell egészíteni a pénzügyi rendszer működési stabilitásának²² területével, és az üzleti ciklusok mellett a pénzügyi ciklusokat is figyelembe szükséges venni a növekedési folyamatok fenntarthatóságának értékelésekor.²³

Másképp tekint ma már a közgazdászszakma a növekedés finanszírozási aspektusaira is, azaz nem mindegy, hogy mi a gazdaság növekedésének forrásoldali alapja. A külső finanszírozáson alapuló modelleket felváltották a belső erőforrásokra építő megoldások, mégpedig azért, mert a külső finanszírozás bár rövid távon vonzó lehet, de komoly fenntarthatósági és megújítási kockázatot hordozhat.²⁴ A mértékén és a formáján, forrásán túl a bevont források felhasználása is fókuszba került, hisz nem ugyanolyan a hatása a fogyasztási hitelek felélésének, az eszközár-buborékok hitelből történő kialakulásának és a termelőkapacitások hitelből történő finanszírozásának. Fontos szemponttá lépett elő mind háztartási, mind nemzetgazdasági szinten a hitelezők felelősségének kérdése. Lámfalussy Sándor híres bonmot-ját idézve: „nincs túlzott eladósodás túlzott hitelezés nélkül”. A hitelezők és a hitelfelvevők közötti konfliktus, érdekellentét azóta létezik, hogy az első kölcsönügyletet tető alá hozták évezredekkel ezelőtt, de az utóbbi évtizedekben mintha elfeledtük volna, hogy egy hitelügyletben nem csak az adósnak van felelőssége. A normális hitelezésnek valóban alapfeltétele a kölcsönök visszafizetése, de a hitelek létrejöttékor a hitelező felelőssége is érdemi, hiszen csak a megfelelő hitelképességű ügyfél hitelezése tekinthető mind közgazdaságilag, mind morálisan elfogadhatónak. A válság megmutatta, hogy a hi-

telező-adós viszonyrendszer összetett, ezen a téren nincs kőbe vésett szabály, sokkal inkább egy folyamatosan újratárgyalt társadalmi „megállapodásról” van szó, aminek ugyanúgy részese a hitelező, mint a hitelfelvevő, valamint a közösség, azaz az állam.²⁵

Minőségi állami beruházások

A szabadpiaci iskola szerint az állam szerepe mindössze a piaci működés kereteinek kialakítása és fenntartása, azaz a minél alacsonyabb adók, a minél lazább szabályozás, a minél rugalmasabb munkaerő- és pénzügyi piac biztosítása, így az állami beruházásokra is csak ezekhez kapcsolódva van szükség. A keynesi ihletésű, illetve az egykori keynesi tanokból inspirálódó közgazdasági gondolkodás ehhez képest továbblép, hiszen a megközelítések szerint a kormánynak van szerepe a makrokereslet élénkítésében is, legyen szó monetáris vagy fiskális élénkítésről. A mostani válság tapasztalatai azonban egyes közgazdászokat a teljes neoklasszikus szintézisen való túllépésre ösztökéltek ebben a tekintetben. Jeffrey Sachs, a Columbia University professzora például egy teljesen új közgazdasági megközelítést javasol, amit a fenntartható fejlődés közgazdaságtanának (Sustainable Development Economics) nevezett el.²⁶ Sachs szerint a neoklasszikus iskola ott téved, hogy félreérti a modern kori beruházások szerepét és jellegét. A liberális és a keynesi iskola is a magánszektor beruházásait tekinti elsőrendűnek – olyan beruházásokat, amelyeket vagy az alacsony adók és a megengedő szabályozás, vagy pedig a magas kereslet segít és táplál. Figyelembe kell ugyanakkor venni, hogy ma már nincs magánberuházás állami, közösségi beruházás nélkül, a magánszektor és az állam komplementer szereplők. A magánberuházások alapja ugyanis az állami инвестиáció, vagyis az infrastruktúra, az utak, a kikötők, a vasút- és úthálózat, a közüzemi ellátórendszer, vagy akár az optikai kábelek és az oktatás, de ugyanígy a társadalom általános tudásszintje, kultúrája, illetve a gazdasági életnek teret biztosító ökoszisztéma, valamint a gazdasági tranzakciókat egyáltalán lehetővé tevő társadalmi bizalom kialakítása és fenntartása. Sachs szerint a valódi újdonság nem is az, hogy szükség van ezekre az állami beruházásokra, hisz ezt eddig is tudtuk – az azonban már egy új kor nyitányát jelenti, hogy jelentősen megnöttek az állami beruházások minőségével kapcsolatos elvárások. Ma már nem elég az alapoktatást fenntartani, hanem a munkaerőnek folyamatosan biztosítani szükséges a továbbképzéseket, a specializációt, az élethosszig tartó tanulást. Ma már nem elég az energiaellátás biztosítása, az is fontos, hogy mindez a fenntarthatósági szempontoknak megfelelően és olcsón történjen meg.

Az állami beruházások minősége egyre fontosabb szempont, és így az állam szerepe felértékelődik. Indokolt külön is kiemelni az állam szerepét két speciális területen: a munkaerő megtartásában és az energetikában.

– A munkaerőpiac liberalizálása miatt a szegényebb államokat széles körben jellemzi a munkaerő-elvándorlás, ami komoly fiskális nyomást jelenthet hosszabb távon. A piaci logika szerint a bérek nemzetközi kiegyenlítődése kezeli ezt a problémát, a gyakorlatban azonban ez csak korlátozottan működik, vagyis az elvándorlás tartós folyamattá válhat. A bérek kiegyenlítődése ellen hathat, ha nem piaci a bérezés,²⁷ valamint hogy a munkaerőnek nem mindenhol ugyanakkora a határtermelékenysége. Ez

utóbbi azt jelenti, hogy egy mérnök, egy orvos munkája többet érhet egy fejlett piaci környezetben (ahol fejlett az infrastruktúra, fejlett a gazdaság, gazdagok a polgárok, létezik polgári felelősségtudat stb.), mint egy fejletlenben (ahol mindez nincs meg). Így elméletileg sincs esély a bérek kiegyenlítődére, és az államnak aktív szerepet kell vállalnia beruházási oldalról is a munkaerő megtartásában.²⁸

– Egyes állami beruházások hozzáadott értéke nagyobb a többinél – a munkaerő megtartása mellett ilyen lehet az energiaszektorba történő investíció is. Az utóbbi évtizedekben elsősorban a munkaerőköltség közötti különbség volt az irányadó a beruházási döntéseknél, de a jövőben könnyen az energiaár töltheti be ezt a szerepet. „Cheap energy is the new cheap labour” – John Gapper, a *Financial Times* kolumnistája frappánsan fejezte ki ezt az új összefüggést,²⁹ rámutatva, hogy az energiaigényes stratégiai iparágak – vegyipar, olajipar, alumíniumipar, acélipar – szempontjából az energia mint termelési input árának kiemelt jelentősége van.

AZ ELEMZÉSEK SPEKTRUMÁNAK SZÉLESÍTÉSE MINT A MEGÚJULÁS LEHETSÉGES IRÁNYA

A fent ismertetett vélemények és útkeresések sokfélék, de végső soron mind arra vezethetők vissza, hogy a válságot megelőző időszakban a mainstream közgazdasági elemzések sok esetben túl szűk spektrumúvá váltak – mégpedig több dimenzióban is.

Az egyik kiemelt dimenzió a gazdaság különböző alrendszeit és azok egymáshoz kapcsolódását érinti. A mainstream közgazdasági gondolkodás sok esetben csak a pénzügyekre fókuszált, azaz nem vette figyelembe, hogy egy-egy pénzügyi alrendszeren túl milyen gazdasági hatásai lehetnek egy-egy intézkedésnek, döntésnek, szabályozásnak. Jó példa erre a válság előtti monetáris konszenzus alaptétele, miszerint a monetáris politikának kizárólag a fogyasztói árak stabilitására kell koncentrálnia, és nem feltétlenül kell még olyan eszközár-buborékokra sem figyelnie, mint amilyenek az ingatlanpiacon vagy épp a tőzsdéken kialakulhatnak, illetve kialakulhattak. Ez vezetett oda, hogy egyes jegybankok passzívák maradtak a pénzügyi stabilitás megroggyanására utaló egyértelmű jelek láttán is, mondván, hogy inflációs nyomás jelei nem észlelhetők a gazdaságban. Ugyanez igaz a növekedés fenntarthatóságával kapcsolatos szakmai hozzáállásra is, hiszen a fenntarthatóságot kizárólag üzleti ciklikusság alapján megítélni mára hibának és tévedésnek bizonyult.

Ugyancsak fontos az idődimenzió. A közgazdaságtan egyik fontos alapvetése, hogy hatékony piacok esetén egy-egy gazdasági döntés minden előre látható és kalkulálható következménye reflektálódik az árban – azaz a jövőbeni események figyelembevételével nem idegen a közgazdasági gondolkodástól. Nem evidens ugyanakkor, hogy milyen súllyal veszik figyelembe a jövőt a gazdasági aktorok. A közismert szlogent idézve, a piacnak jellemzően két betegsége van: a miópia, azaz a rövidlátás, és az amnézia, a feledékenység – a piaci volatilitást ugyanis sok esetben a túl rövid távra való koncentráció és a múltbeli tapasztalatok „elfelejtése” magyarázza.

Az elemzési spektrum túlzott szűkülése abban a tekintetben is igaz lehetett, hogy a mainstream közgazdaságtan a gazdaságot alapesetben önálló és elkülönült entitás-

ként kezeli, és jellemzően nem veszi figyelembe, hogy a gazdaság mint társadalmi alrendszer működése kizárólag az egyéb társadalmi alrendszerekkel való interakcióban értelmezhető. Egy gazdasági döntésnél ugyanolyan fontos, hogy milyen társadalmi közegben megy végbe, valamint hogy miképp érzékelik azt a releváns társadalmi csoportok, mint hogy miképp hat az objektív mérce alapján mérhető makrogazdasági változókra. A fenntarthatóságnak nemcsak gazdasági aspektusai vannak, hanem egyéb társadalmi vetületei is. Egy gazdaságpolitikai döntés csak abban az esetben fenntartható, ha a fennmaradásához szükséges társadalmi bázison alapul, ami nem csak gazdasági kérdés. „A régi, liberális, kapitalista gondolkodók és cselekvők sarkalatos hibája volt, hogy a piacgazdaságot önmagában nyugvó és automatikus folyamatnak tekintették. Nem vették észre, hogy a piacgazdaság a társadalmi életnek csak egy szűk tartománya, amely olyan környezetben helyezkedik el, amelyben az emberek nem versenytársak, termelők, üzletemberek, fogyasztók, szakszervezeti tagok, részvényesek, takarékoskodók és beruházók, hanem egészen egyszerűen: emberek” – fogalmazta meg ezt a gondolatot Wilhelm Röpke, a német szociális piacgazdasági modell atyja 1944-ben írt *Civitas Humana* című munkájában.³⁰ Az iskolateremtő német közgazdász ezzel arra mutatott rá, hogy a gazdasági rendszerek működését meghatározza a társadalmi közeg, amiből az is következik, hogy egy közgazdász csak abban az esetben tud valóban releváns és robusztus megállapításokat tenni, következtetéseket levonni, amennyiben a nem gazdasági hatásokra is figyelemmel van.

A gazdasági folyamatokat széles spektrumban, valamint a fenntarthatósági és stabilitási aspektusokat is figyelembe véve szükséges vizsgálni. A közgazdasági útkeresés ebből adódóan illeszkedik a fenntarthatóságra fókuszáló modellekhez,³¹ amelyek szerint a fenntarthatóságnak három pillére van: a gazdasági fenntarthatóság, a társadalmi fenntarthatóság és a hosszú időtávon érvényesülő ökológiai fenntarthatóság.³² A közgazdasági elemzésnek is egyszerre szükséges lefednie a gazdasági folyamatok teljességét, a társadalmi és közpolitikai hatásokat, illetve az időben kitolódó következményeket is.

AZ INTÉZMÉNYEK ÉS AZ EMBERI VISELKEDÉS MEGISMERÉSÉNEK JELENTŐSÉGE

A gazdaság és a társadalom egyéb alrendszereinek kapcsolata, illetve a gazdaságnak mint társadalmi beágyazottsággal rendelkező rendszernek a vizsgálata már jó ideje foglalkoztatja a közgazdászok egy részét. Ennek a kutatási iránynak kiemelkedő képviselői az intézményi iskola közgazdászai,³³ akik abból az alapvetésből indulnak ki, hogy a gazdasági tevékenység keretei, azaz a formális és informális társadalmi játékszabályok (intézmények) behatárolják a gazdaság mozgásterét, és meghatározzák az egyes gazdasági, gazdaságpolitikai döntések hatásait. A „szűk spektrumú elemzések” gyakran csak a gazdasági következményekre koncentrálnak, aminek természetesen lehet relevanciája, de a teljes képhez elengedhetetlen, hogy az intézményi hatásokra is figyelmet fordítsunk. Különösen fontos, hogy míg a gazdasági hatások jellemzően tényszerűek (bár nagy jelentősége lehet a várakozásoknak), addig az intézményi kö-

vetkezmények nagyban múlnak a percepciókon, azaz azon, hogy az adott folyamat az érintett társadalmi csoportokban miképp képződik le. A fenntarthatóság ebből adódóan azon múlik, hogy a gazdasági, társadalmi, intézményi hatásokat mely érdekcsoport miképp érzékeli, és vajon azon érdekcsoportok a jobb érdekérvényesítők, amelyek negatív hatásokkal szembesülnek, vagy azok, amelyek pozitívvá vagy semlegessé válnak.

Jó szabályok és magatartásformák nélkül nincs fenntartható gazdasági fejlődés, a rossz szabályok és magatartásformák pedig társadalmi szinten is komoly károkat tudnak okozni. A jól konstruált, a társadalmi jólétet növelő intézmények csökkentik a tranzakciós költségeket, a bizonytalanságot és az externális hatásokat, a rosszul kialakított intézményrendszer ugyanakkor ennek épp az ellenkezőjét okozhatja. Hatékonyak akkor nevezhetők az „intézményi háttér”, amennyiben a különböző intézményi szintek szervesen épülnek egymásra: a formális szabályok illeszkednek az informális szabályokhoz, az írott jogszabályok pedig nem szakadnak el a közösség múltjától, tapasztalataitól, kulturális adottságaitól. A stabil intézményi alapok azt is figyelembe veszik, hogy az intézményi fejlődés dinamikája teljesen eltérő a formális és az informális intézmények (szabályok) esetében. A formális szabályok akár egyik napról a másikra megváltoztathatóak, de az egyéni és kollektív magatartást keretező informális korlátok esetében csak graduális fejlődésre van mód. Ebből adódik, hogy jellemzően az a jó szabályozás, amely figyelembe veszi a helyi adottságokat, és nem az, amelyik azok ellenében akar egy új magatartásformát ráerőltetni a közösségre. Mivel a formális szabályozás a politikai intézmények feladata, így a jó és hatékony szabályozás alapfeltétele olyan közpolitikai rendszer létrehozása, amely hatékonyan közvetíti a széles társadalmi rétegek érdekeit és preferenciáit a döntéshozatali fórumok felé. Épp a közösségi döntéshozatal sajátosságaiból adódik, hogy az intézményi környezetet – különös tekintettel a formális intézményi mátrixra – nem feltétlenül az érintett közösség egésze alakítja, hanem inkább azok az érdekcsoportok, amelyeknek tényleges hatása van a döntéshozatalra. A folyamatok megértése szempontjából ezért különösen fontos az érintettek sajátos érdekeinek definiálása, ami az esetek többségében levezethető az adott csoport társadalmi, gazdasági, politikai, kulturális helyzetéből, illetve egyes esetekben sajátos világlátásából.

Az intézményi iskola nem tekinthető marginális irányzatnak – elég csak sorra venni a Nobel-díjas institucionalistákat: Ronald Coase (1991), Douglass North (1993), Elinor Ostrom (2009), valamint Oliver Williamson (2009). Azt sem lehet állítani, hogy az intézményi megközelítést eretnekségként kezelnék, hiszen ma már széles körben elfogadott, hogy a „gazdasági fejlődés elsősorban az intézményektől, vagyis a formális és informális társadalmi játékszabályoktól függ”, „az intézményépítési egyenreceptek” sikertelenségre vannak ítélve, illetve hogy nincsen olyan társadalmi szereplő, amely „bármilyen szabályt deus ex machinaként tudna bevezetni”.³⁴ Ezzel együtt mintha az intézményi gondolat még mindig nem hatná át a szükséges és indokolt mértékben a közgazdasági gondolkodást, és sokan inkább csak egyfajta intellektuális érdekességként tekintenek a gazdasági döntéseket szélesebb kontextusba helyező elemzésekre, írásokra. Márpedig az immár nyolcadik évébe lépő válság arra utal, hogy a gazdasági folyamatok megértéséhez, illetve a gazdaságpolitikai döntések valódi hatásainak elő-

rejelzéséhez hasznos lehet „széles spektrumot” választani, és az adott közösség adottságait és jellegzetességeit figyelembe venni.³⁵

Jelen esszé a makrogazdasággal kapcsolatos gondolkodás megújulását tekintette át vázlatosan, de semmiképp sem lenne teljes a bemutatott kép, ha kimaradna, hogy mindezt megelőzte a standard mikroökonómiai megközelítés finomodása – hiszen a makrogazdasági gondolkodás mindig az egyéni viselkedést leíró mikroökonómiai modellekre épül. Kiemelkedően fontos ebből a szempontból a viselkedési közgazdaságtan előretörése. Egy olyan iskoláról van szó, amelynek a célja nem kevesebb, mint hogy pontosabb és realisabb pszichológiai modellek használatával jobban megértsük a gazdasági folyamatokat és jelenségeket. A végső cél, hogy – Káldor Miklós gondolatának megfelelően – a közgazdasági modellek realisabbak és valóságosabbak legyenek. Bizonyosan igaz, hogy egy jó mikroökonómiai modellről elvárható a használhatóság és ebből adódóan az egyszerűség, de ahhoz sem férhet kétség, hogy a modellek alapvetései nem lehetnek ellentétesek az emberi agy működésével és az emberi viselkedéssel kapcsolatos tudásunkkal. A pszichológia dinamikusan fejlődő tudomány, amit le kell követnie a közgazdaságtannak is, akkor is, ha ez a standard feltételezések és modellek elvetésével jár.

A klasszikus mikroökonómiai emberképen ma már ideje túllépni. Csak a legevidensebbeket kiemelve: (1) kognitív képességeink korlátai és az információk hiánya miatt nem tudunk túlhegyponossággal racionálisan dönteni (korlátozott racionalitás); (2) az esetek nagy többségében nem két azonosan informált és azonos tudással rendelkező fél áll egymással szemben (információs aszimmetria); (3) az emberek rövid távra optimalizálnak, azaz döntéseikkor a tényleges jelentőségénél kisebb súlyt adnak a hosszabb távú következményeknek (miópia). Mindezek nagyban meghatározzák döntéseinket, és egyben lehetetlenné is teszik, hogy a standard modellek leírják a valós viselkedésünket. Hogyan születnek a valóságban az egyéni döntések, és milyen mechanizmusok határozzák meg ténylegesen a közösségi döntéshozatalt? Ezekre a kérdésekre kell kielégítő választ adnunk, ha működő modelleket szeretnénk, és a standard közgazdasági gondolkodás túlzottan leegyszerűsítő volt ezen a téren. Pszichológiai, társadalmi, kognitív és emocionális tényezők egyaránt befolyásolják az egyéni és a szervezeti döntéseket, amelyeknek természetesen így hatása van a piaci árakra, megtérülésekre, profitokra, bérekre, fogyasztásra, megtakarításra, termelési és szolgáltatási mennyiségekre, az erőforrások allokációjára – azaz a mikro- és makrogazdasági kimenetekre egyaránt.

A neoklasszikus közgazdaságtan fejlődésével a közgazdaság-tudomány egyre inkább a természettudományok felé mozdult el, amivel együtt járt a „pszichológiai kapcsolat” elhalványodása: kialakult a „homo oeconomicus” modellekben jól használható, de a valóságtól túlzottan elrugaskodó ideája, ami eltorzította a közgazdasági gondolkodást. A kognitív pszichológia fejlődése ugyanakkor új fejezetet nyitott, és a közgazdászokat is szofisztikáltabb emberképre épített modellek kialakítására ösztökélte (ebből a szempontból kiemelkedő volt Amos Tversky, a 2002-ben Nobel-díjat kapott Daniel Kahneman, illetve Richard Thaler munkássága), ami végső soron megalapozta a makrogazdasági összefüggések értelmezésének megújulását, illetve a valóságos fo-

lyamatokhoz illeszkedő, azokat lekövető közgazdasági gondolkodás megerősödését, kialakulását.

ÖSSZEGZÉS

„Sokkal inkább módszer, mint doktrína, egyfajta intellektuális hozzáállás, gondolkodási technika, amely segíti a helyes konklúziók levonását” – fogalmazta meg John Maynard Keynes 1922-ben a közgazdaságtanról, ami ma is iránytűje lehet a közgazdászoknak.³⁶ A közgazdasági gondolkodás sosem lehet doktriner, és mindig alkalmazkodnia kell a vizsgált társadalmi valósághoz (társadalomtudománynak kell tekinteni), és bár az elmélet nem mondhat feltétlenül egyértelmű „igent” vagy „nemet” az egyes gazdaságpolitikai felvetésekre, de az jogosan elvárható, hogy megfelelően orientálja a döntéshozókat, és ne szűkítse a figyelmüket a kelletnél jobban.

A jelen esszében többször idézett Stiglitz szerint a válság előtti gazdasági gondolkodás tartóoszlopai nem tudományos modellek, hanem sokkal inkább ideológiai alapvetések voltak, amelyek mind ugyanabba az irányba, az állami szerepvállalás csökkentése és minimalizálása felé mutattak. Pedig nem lehet azt állítani, hogy az elméleti közgazdászok legalábbis egy csoportja ne mutatott volna rá a piaci működés potenciális zavaraira. Jelentős szakirodalma van a fent ismertetett intézményi és viselkedési iskolán kívül is a nem tökéletes és aszimmetrikus informáltságból, a kockázatkezelés problémáiból, a megbízó-ügynök viszonyból, illetve az externális hatásokból adódó piaci kudarcoknak, különös tekintettel a pénzügyi piacokra. A 2000-es évek elején tapasztalt növekedés és látszólagos stabilitás azonban kicsit talán „elkenyelmesítette” a közgazdászokat, akik közül sokan érdemben nem számoltak ezekkel a tényezőkkel.

Egészen a válságig kellett várni, hogy a felszínre kerüljenek a közgazdasági fősodor hiányosságai. Ma már egyre több jel utal ugyanakkor arra, hogy a közgazdasági gondolkodás egyrésztől szélesebb spektrumúvá válhat, másrésztől pedig kiemelten veszi majd figyelembe a valódi, strukturális és fundamentális stabilitás, a széles értelemben vett fenntarthatóság, illetve a sokkokkal szembeni sérülékenység csökkentésének szempontjait, amihez elengedhetetlen a hatékony és koordinált állami fellépés és beavatkozás. Túlzás lenne azt állítani, hogy a válság előtti időszakból teljesen hiányoztak volna ezek a kulcsszavak, de az bizonyos, hogy 2007 előtt az indokoltnál kevesebb figyelem irányult ezekre a szempontokra. Jó eséllyel a jövőben ez – szerencsére és helyesen – változni fog. Mert végső soron a makrogazdaságtan „sem maradhat örökre érzéketlen a tényekkel szemben”.³⁷

JEGYZETEK

¹ „After all, there really is only one universal truth in economics: It depends”. Forrás: Dani Rodrik: *Good and Bad Inequality*. Project Syndicate, Dec 11, 2014.

² A folyamatok komplexitását mutatja, hogy Szapáry György, a Magyar Nemzeti Bank korábbi alelnöke szerint a jelenleg is zajló krízis egyszerre pénzügyi válság, adósságválság, bizalmi és ebből adódóan növekedési válság. Elhangzott: Szapáry György beszéde a Magyar Nemzeti Bank Lámfalussy-konferenciáján, 2014. január 31.

- ³ A szakmai közélet egészét annyira átszötte a – mint azóta kiderült, alapvetően megalapozatlan – optimizmus, hogy ritkaságnak számított minden szkeptikusabb, kételkedőbb hang. Beszédesebb, hogy az utóbbi évek egyik sztárközgazdásza az a Nouriel Roubini lett, aki szakmai körökben korábban is elismert szak tekintély volt, de „közéleti” hírnevét annak köszönheti, hogy még a felívelés időszakában rámutatott az amerikai hitelpiaci folyamatok fenntarthatóságával kapcsolatos kockázatokra.
- ⁴ Lásd Lentner Csaba: *Közpénzügyek és államháztartástan*. Nemzeti Közszerológati és Tankönyv Kiadó, Budapest, 2013, 350. o.; Kolozsi Pál Péter: *Pénzügyi válság és szabályozás intézményi megközelítésben*. Pro Publico Bono – Magyar Közigazgatás, 2013/2., 47–83. o.; Uő: *A közgazdasági és közpénzügyi paradigmataváltás rendszertana. Recenzió a Közpénzügyek és államháztartástan című könyvről* (Lentner Csaba könyvéről). Polgári Szemle, 2014/1–2.
- ⁵ Forrás: Michael Howlett – M. Ramesh: *Studying Public Policy. Policy Cycles and Policy Subsystems*. Oxford University Press, Oxford, 1995.
- ⁶ Lásd Káldor Miklós: *Az egyensúlyi közgazdaságtan alkalmatlansága*. In: Uő (vál.): *Gazdaságelmélet – Gazdaságpolitika*. Közgazdasági és Jogi Könyvkiadó, Budapest, 1989.
- ⁷ Forrás: Matolcsy György: *Gazdasági sikereink nyomában*. Magyar Krónika, 2014/4., 38. o.
- ⁸ „A mechanizmus metafora elválasztja a cselekvőt a cselekvésétől, azt a társadalmi, gazdasági és politikai okokból vezeti le. A cselekvés értelme a funkciója, így személytelen, és ezzel a személyes felelősség lehetőség is megszűnik.” Forrás: Molnár Attila Károly: *Felelőtlen demokrácia*. Politikatudományi Szemle, XX/4., 2011, 43–58. o.
- ⁹ A konszenzus összefoglalóját lásd Olivier Blanchard et al.: *In the Wake of the Crisis. Leading Economists Reassess Economic Policy*. The MIT Press, International Monetary Fund, 2012.
- ¹⁰ Joseph Stiglitz: *Macroeconomics, Monetary Policy and the Crisis*. In: Blanchard et al.: *In the Wake of the Crisis. Leading Economists Reassess Economic Policy*. The MIT Press, International Monetary Fund, 2012.
- ¹¹ Elgondolkodtató, hogy a gazdaságpolitika két fő ága mennyire más sebességet ért el a nem konvencionális megközelítések elfogadásának tekintetében. Ha a válságot egy jéghegyhez hasonlítjuk, akkor a fiskális közgazdászok sok esetben továbbra is csak a vízfelszín feletti jégsapkát próbálják kerülgetni, miközben a monetáris területtel foglalkozó kollégáik már rég teljes erővel tekerik a kormánykereket, és leszóltak a gépházba, hiszen tudják, hogy az igazi veszély a mélyben van.
- ¹² Az amerikai jegybank szerepét betöltő Federal Reserve létrejöttét sem a magas áremelkedési ütem indokolta, hanem az 1907-es pénzügyi összeomlás és pánik.
- ¹³ Stiglitz szerint ezek az eszközökkel akár a válságot előidéző amerikai lakáspiacei hitelbuborék kialakulását is meg lehetett volna előzni, de a döntéshozók nem tudtak szabadulni a piaci önszabályozás ideájától. Ha ugyanis a piacok hatékonyak, akkor nem is alakulhatnak ki buborékok, és a piac összeomlásáig azt sem tudjuk megmondani, hogy valóban buborékkal állunk-e szemben. Olyan álláspont is volt, miszerint az államnak azért nem kell a piaci folyamatokba beavatkozni, mert a piaci működés korlátozása károsabb, és többbe kerül, mint a válság utáni „takarítás”. Ezek a megközelítések mára tévesnek bizonyultak.
- ¹⁴ Pulay Gula: *A jó kormányzás és a közpolitika-alkotás folyamata*. Pénzügyi Szemle Online, 2012. március 19.
- ¹⁵ Politikai instabilitás alatt a kormány összeomlását, bukását értve. Lásd Alberto Alesina et al.: *Political Instability and Economic Growth*. Working Paper, No. 4173., NBER, September 1992.
- ¹⁶ Erre jó példát jelent az Egyesült Államok mennyiségi lazítási programja, amely az amerikai gazdaság szempontjából pozitív lépés volt, de jelentős költségeket jelentett egyéb vezető gazdaságok számára.
- ¹⁷ Taleb szerint a modernitás egyik tragédiája, hogy sokszor állami szinten is úgy viselkedünk, mint a túlságosan aggodalmaskodó szülők, akik a szélőtől is óvják gyermeküket, és ezzel nem készítik fel őket a rájuk leselkedő veszélyekre és a kezelendő konfliktusokra.
- ¹⁸ Nassim Nicholas Taleb – Gregory F. Treverton: *The Calm Before the Storm. Why Volatility Signals Stability, and Vice Versa*. Foreign Affairs, January/February, 2015.
- ¹⁹ Ezeket az eseményeket hívja Taleb „fekete hattyú” eseményeknek (black swan). A közgazdasági szakirodalomban ugyanennek felel meg a „tail risk event”.
- ²⁰ Ebben a tekintetben kiemelt szerepe van a közpolitikai rendszer működésének, hiszen az alkalmazkodóképesség sok esetben a politikai rendszer döntéshozatali hatékonyságát feltételezi és jelenti.

- ²¹ *Növekedési jelentés.* Magyar Nemzeti Bank, 2014.
- ²² A Magyar Nemzeti Bank által használt definíció szerint a „pénzügyi stabilitás olyan állapot, amelyben a pénzügyi rendszer, azaz a kulcsfontosságú pénzügyi piacok és a pénzügyi intézményrendszer ellenálló a gazdasági sokkokkal szemben, és képes zökkenőmentesen ellátni alapvető funkcióit: a pénzügyi források közvetítését, a kockázatok kezelését és a fizetési forgalom lebonyolítását.” Forrás: MNB Stabilitási jelentés.
- ²³ A már korábban említett Taleb gondolata még ezen is továbbmegy, hiszen szerinte nem a statikusan stabil rendszerek a kívánatosak, hanem azok, amelyek profitálnak a sokkokból, tehát erősödnek, megújulnak sokkok hatására. Ebből adódik az is, hogy Taleb szerint a gazdaság egészét kell „antifragilis” irányba változtatni. Ebben a megközelítésben például a nagy mamutvállalatok/bankok helyett kisebb, helyi vállalatok a kívánatosak, amelyek csak látszólag kevésbé hatékonyak – a mamutcégeknél ugyanis rejtve maradnak a kockázatok, és előbb-utóbb állami segítségnyújtásra szorulnak (too big too fail), míg a kicsinél nincsenek ilyen rejtett költségek, így a csőd erősíti a szektort (a rendszer tanul a hibákból).
- ²⁴ Ebből a megközelítésből indul ki a Magyar Nemzeti Bank 2014 tavaszán meghirdetett önfinanszírozási programja, amely a hazai bankszektor állampapír-vásárlásának elősegítésén és támogatásán keresztül csökkenti az ország külső sérülékenységét és kitettségét. Lásd: Hoffmann Mihály – Kolozsi Pál Péter: *Az önfinanszírozási program stabilabb állampapírpiacon eredményezett.* MNB szakmai cikk, 2014. augusztus 28.
- ²⁵ Robert Skidelsky: *The Moral Economy of Debt.* Project Syndicate, Oct 21, 2014.
- ²⁶ Jeffrey D. Sachs: *Sustainable Development Economics.* Project Syndicate, Nov 25, 2014.
- ²⁷ Ez a helyzet például a magyarországi migrációban kiemelten érintett orvosszakma esetében.
- ²⁸ Erről részletesen lásd Kopátsy Sándor: *Új közgazdaságtan. A minőség társadalma.* Akadémiai Kiadó, Budapest, 2011.
- ²⁹ Az Egyesült Államokban a palagáz kitermelésének köszönhetően a földgáz ára a franciaországi szint harmadára csökkent, miközben a zöldenergiákat előtérbe helyező Európa versenyhelyezete romlik. Lásd John Gapper: *Cheap energy is the new cheap labour.* Financial Times, November 26, 2014.
- ³⁰ Wilhelm Röpke: *Emberséges társadalom, emberséges gazdaság.* Aula, Budapest, 2000.
- ³¹ Érdemes megjegyezni, hogy a fenntarthatóság fogalma a magyar Alaptörvényben is megjelenik, egyrészt a „kiegyensúlyozott, átlátható és fenntartható költségvetési gazdálkodás”, másrészt az „emberiség fenntartható fejlődése”, harmadrészt a „nemzetgazdaság fenntarthatósága” tekintetében.
- ³² Edward B. Barbier: *The concept of sustainable economic development.* Environmental Conservation, Vol. 14, No. 2., 1987, 101–110. o.
- ³³ Az 1970-es években jelentek meg az új intézményi iskola képviselői (kiemelten Douglass C. North és Oliver Williamson).
- ³⁴ Mike Károly et al.: *Víz, ami összeköt. A történetírás és a közgazdaságtan együttműködésének lehetőségeiről.* Hétfa Kutatóintézet tanulmánya.
- ³⁵ A szűk spektrum, illetve a formális szabályok és az informális alapok közötti összhang ebből adódó hiányának káros hatásaira számos példa hozható, de a magyarországi lakossági devizahitelezés mindenképp egyike azoknak, amelyek jól érzékeltetik az „intézményi diszharmónia” negatív hatásait.
- ³⁶ John Maynard Keynes: *Introduction to the Cambridge Economic Handbooks Series.* In D. H. Robertson: Money. Cambridge University Press, Cambridge, 1922.
- ³⁷ Hyun Song Shin princetoni professzor gondolata. Forrás: *New model army. Efforts are under way to improve macroeconomic models.* The Economist, Jan 19 2013.