

Kornai János

A puha költségvetési korlát szindróma és a globális pénzügyi válság

Egy kelet-európai közgazdász figyelmeztetései

A pénzügyi válságról folytatott vitákban nem is egyszer elhangzott az aggódó figyelmeztetés: az állami beavatkozások egy darab szocializmust csempésznek be a kapitalista gazdaságba. A vitának ehhez a mozzanatához szeretnék hozzászólni, olyan közgazdász kutatóként, aki évtizedeken át belülről figyelte meg a szocialista rendszert. Cikkemben nem foglalkozom a poszt-szocialista országok régiójával, hanem kizárólag a világ többi részével – ám arra a szocializmust saját bőrén megtapasztalt ember szemével pillantok rá.

1968-ban, amikor hazámban, Magyarországon kísérletezni kezdtek a „piaci szocializmus” megvalósításával, arra biztatták az állami vállalatok vezetőit, hogy törekedjenek a profit növelésére. Ha a vállalat nyereséges volt, akkor a menedzserek jól jártak, mert részesedtek a profitból. Ha viszont veszteséget könyvelt el és eladósodott, akkor sem kerültek nagy bajba. Szinte mindig megindult valamiféle mentő akció. Pl. az állami költségvetés terhére végezték el a bail-out-ot, vagy extra hitelt adott a bank, noha nem számíthatott a kölcsön visszafizetésre. A veszteség és az adósság persze kényelmetlen volt, de nem volt a vállalat számára élet-halál kérdése. A menedzserek az újra és újra végrehajtott mentő akciók tapasztalatai alapján a túlélést gyakorlatilag garantáltnak tekinthették. Bármennyi szócséplés hangzott is el a profit-motívum ösztönző erejéről – a valóságban eléggé lanya volt. Minek túl sokat törödni a költségek csökkentésével, újítással, ha nem fenyeget a tönkremenés veszélye? A vállalat pénzügyi helyzete nem szabott igazi korlátot a költésnek, hitelek felvételének, a terjeszkedésnek. Ezt a jelenséget neveztem el annak idején „puha költségvetési korlátnak”.

Ha egy vállalatot egy adott alkalommal kimentenek súlyos pénzügyi helyzetéből, akkor ezt az egyszeri eseményt még nem tekinthetjük az SBC megnyilvánulásának. Ám ha sokszor előfordul, és a vállalati vezetők *számítanak* rá, hogy kimentik őket, akkor már a puha költségvetési korlát szindrómával állunk szemben. Ez tehát egy mentális jelenség, a döntéshozók fejében élő *várakozás* (expectation), amely erősen hat magatartásukra.

A kifejtés egyszerűsítésére szokták szembeállítani a puha és a kemény költségvetési korlátot. Valójában a két szélső érték között közbeeső fokozatok vannak. A döntéshozó által érzékelt költségvetési korlát lehet nagyon puha, mérsékeltlen puha, elég kemény és így tovább, attól függően, hogy szubjektíve milyen valószínűséggel bízhat a kimentésben.

Az SBC szindróma magában foglalja azt a jelenséget, amelyet a biztosítási elmélet *erkölcsi kockázatnak* nevez, de gazdagabban és teljesebben ír le egy társadalmi folyamatot, egy komplex gazdasági mechanizmust. Nem parciálisan vizsgálunk egyetlen döntéshozót, aki a biztosítási kárpótlásra számítva nem tesz meg minden tőle telhetőt a káresemény elhárítására. A puha költségvetési korlát elemzési apparátusával átfogóbban és mélyebben vizsgálható a vállalatok sokaságának, az állami szervezeteknek, a pénzügyi intézményeknek, a politikusoknak, a dráma valamennyi résztvevőjének motivációja, magatartása és egymásra hatása. Az SBC szindróma felelőtlenséget, a kockázat iránti közönyt generál, szabadjára ereszti a túlzott beruházási éhséget, a vezetőkben élő expanziós törekvést – ettől gyakoribbá

válnak a pénzügyi bajok, erősebbé a kimentés követelése, tehát tovább puhul a költségvetési korlát. A puha költségvetési korlát szindróma önmagát gerjesztő, önmagát erősítő folyamat.

Amikor a témával először kezdtem foglalkozni, a szocialista vállalatra mélyen jellemző puha költségvetési korláttal szembe állítottam a klasszikus kapitalista vállalat kemény költségvetési korlátját. Ott a döntéshozó úgy érzi: magára van hagyva. Ha tartósan veszteséges, ha adósságspirálba kerül, akkor nem várhat segítséget, és így a történet tönkremenéssel, a vállalat exit-jével végződik. Ám már az első írásaimban is felhívtam a figyelmet arra, hogy noha az SBC szindróma legmélyebben és legszélesebben a szocialista gazdaság szövetébe hatol bele, megjelenhet a magántulajdonon alapuló piacgazdaságban is. Azóta az SBC elméletét sokféle gazdasági berendezkedés vizsgálatához használta fel számos kutató és messzemenően igazolódott, hogy a jelenségre érdemes odafigyelni a szocialista rendszer határain kívül is.

Egy pillanatra térjünk vissza a kapitalizmus kezdetéhez. Ha az adós nem tudott fizetni, börtönbüntetés fenyegette. A kapitalizmus korai szakaszában az üzleti csőd nem csupán végzetes anyagi romlással sújtotta a tulajdonost, hanem erkölcsileg is szétrombolta a reputációját. Ekkor még kökemény volt a költségvetési korlát. A veszteség és eladósodás veszélyes következményei nagyfokú óvatosságra kényszerítették a vállalkozót.

A tulajdonviszonyok és a hitelrendszer történelmi fejlődése fokozatosan lényeges változásokat hozott. Legitimé vált a korlátolt felelősség elve, megjelentek az ezen az új elven alapuló részvénytársaságok. Ezzel együtt meggyengült a korábban szoros kapcsolat a döntéshozó anyagi és erkölcsi helyzete és a vállalat pénzügyi állapota között.

Ahogy szétvált a tulajdon és a menedzsment, úgy gyengült a kapcsolat egyfelől a gyakorlati üzleti döntéseket hozó menedzserek egyéni sorsa, jövedelme és tekintélye, másfelől a vállalat esetleges pénzügyi bajai között. A csőd újabb és újabb jogi szabályai is bizonyos fokig megvédik az adósság-örvénybe került vállalatot a katasztrófától. Ezeknek és más, itt most nem említett változásoknak a hatására folyamatosan puhult a költségvetési korlát. Persze nem vált annyira puhává, mint a szocializmusban, de azért a kapitalista gazdaságban is – évszázados történelmi léptékben mérve -- megfigyelhető a puhulás tendenciája. A kapitalizmus, korai fázisában, gazdagon jutalmazza a sikert, és kegyetlenül bünteti a kudarcot. Ahogy haladtunk előre az időben, a jutalmazás megmaradt, sőt még sokkal bőkezűbbé vált, mint korábban, de a büntetés mind enyhébbé tompult. Ez az aránytalanság gyengíti az üzleti világ ösztönzését hatékonyságra és a változó körülményekhez való alkalmazkodásra. Felelőtlenséget szül a kölcsönök felvételénél, a beruházásokra és az expanzióra vonatkozó döntésekben.

Ez az a történelmi perspektíva, amelyet érdemes szem előtt tartanunk a jelenlegi globális pénzügyi válság elemzésekor. A puha költségvetési korlát szindróma elharapódzása *oka is, következménye is* a válságnak. Nem állítom, hogy ez az egyedüli ok; sok tényező együttesen alakította ki azt a helyzetet, amelyben a válság kibontakozott. Azt azonban határozottan ki merném jelenteni, hogy a költségvetési korlát felpuhulása a mai válság egyik *fő oka*. A költségvetési korlát puhulásának általános tendenciáját felerősítették az USA-ban és számos más országban az elmúlt egy-két évtizedben végbement nagy bail-out akciók. Néhány közgazdász, pl. Chenggang Xu professzor már évekkkel ezelőtt rámutatott a szoros összefüggésre a kelet-ázsiai válság és a korábbi kimentések között. Ám a figyelmeztetések igen szórványosak voltak és nem keltettek erős visszhangot.

A teljesség igénye nélkül, emlékeztetőként közlök egy eseménynaptárt.

Nagyobb állami kimentések a fejlett országokban 1980 és 2008 között

Év	Ország	Pénzügyi szektor	Nem pénzügyi szektor
1980	USA	First Pennsylvania Bank takarékszövetkezetek	Chrysler
1981	Hollandia	jelzálogbankok: WUH, FGH	
1982	Olaszország	Banco Ambrosiano	
1983	USA	Az adósválság hatására kialakuló bankcsőd	
1984	USA	Continental Illinois National Bank and Trust Company	Faipar
1989	USA	Takarékpénztárak válsága	
1992	Svédország	Svéd bankválság	
1993	Franciaország	Credit Lyonnais	
	Japán	Japán bankválság	
1994	Mexikó	Mexikói válság	
1995	Egyesült Királyság - Franciaország		Csalagút
1996	Franciaország	Credit Foncier, CIC, GAN	
	Olaszország	Banco Napoli	
1997	Kelet-Ázsia	Kelet-ázsiai válság	
1998	Oroszország	Orosz válság	
	USA	Hosszútávú tőkekezelés	
1999	Ausztria	Bank Burgenland	
	Brazília	Brazil válság	
2000	Thaiföld	Krung Thai Bank	
2001	Argentína	Argentín válság	
	Németország		Philipp Holzmann AG (építőipar)
	USA		Repülőipar
	Törökország	Török válság	
2002	Olaszország		Fiat (Iveco)
	Egyesült Királyság		Railtrack
2003	Franciaország		Alstom (tervezőipar)
2004	Franciaország		Bull (informatika)
	Németország	Bankgesellschaft Berlin	
2006	Ausztria	BAWAG	
2005	Franciaország		Imprimerie Nationale (nyomdaipar)
2007	Németország	IKB bank, Sachsen LB	
	Egyesült Királyság	Northern Rock	
2008	Belgium	Fortis, Dexia, KBC	
	Franciaország	Dexia, Credit Agricole, Societe Generale, BNP Paribas	
	Németország	West LB, IKB, Bayerische LB, Commerzbank, Hypo Real Estate	
	Írország	Bank of Ireland, Allied Irish	
	Luxemburg	Fortis, Dexia	
	Hollandia	Fortis, ING	
	Svájc	USB	
	Egyesült Királyság	Lloyds TSB, HBSO, RBS	
	USA	Az AIG, Bank of America, Bear Stearns, Citigroup, Goldman Sachs és a Wells Fargo 25 másik intézménnyel együtt egyenként 1 millárd dollárt meghaladó támogatást kapott.	Chrysler, General Motors

Amit itt a fenti sorokban elmondtam, még nem állásfoglalás a teendőket illetően (erre még visszatérek), nem preskripció, hanem predikció. Noha a további kimentések mérete és gyakorisága nem jósolható meg pontosan, annyi bizonyosnak látszik, hogy a világméretű kimentési kampány nagyobb és átfogóbb lesz, mint bármikor korábban a történelemben. Ezért a költségvetési korlát puhulásának tendenciája – akár tetszik, akár nem – folytatódni, sőt erősödni fog. Még erősebbé, magabiztosabbá válik majd az üzleti élet vezetőiben a várakozás, hogy ha a jövőben bajba kerülnek, kimentik őket. Elsősorban a bankok és más pénzügyi intézmények számíthatnak arra, hogy túlélésük majdnem garantált. Rajtuk kívül a helyi önkormányzatok vezetői is tapasztalhatják a költségvetési korlát puhulását. De jó kimentési esélyekkel nézhetnek a csőd és pénzügyi katasztrófák elé azok a pénzügyi szektoron kívüli vállalatok is, amelyeknek kulcspozícióik vannak a gazdaságban és/vagy jó kapcsolataik vannak a bail-outról rendelkező politikusokkal. Legtöbb esetben a bankok kimentése egyúttal közvetve a fizetésképtelen cégek megmentését is jelenti.

Mielőtt a predikcióról a gyakorlati gazdaságpolitikai kérdésekre áttérnénk, egy percre visszakanyarodom a bevezetőben érintett kérdésre. Igaz-e, hogy a világnak az a része, amely eddig még sohasem élt szocialista rendszerben, immár halad a szocializmus felé? Nem adhatok egyszerű „igen vagy nem” választ.

A kapitalizmus lassan, fokozatosan, szerves növekedéssel fejlődött ki a pre-kapitalista társadalmi környezetben. Ahogy a gazdaságban eluralkodtak a kapitalista formák, úgy nőtt az üzleti világ befolyása a politikai szférában is. Ezzel szemben a szocializmus nem kis lépésekben szivárgott be a társadalomba az egykori cári Oroszországban, vagy a második világháború utáni Kínában. Meghatározott történelmi feltételek között a kommunista párt képes volt erőszakkal magához ragadni a politikai hatalmat, úrrá lenni az államgépezeten – és utána az állam hatalmát igénybe véve *rákényszerítette* a szocialista gazdasági rendszert a társadalomra. Minden eszközt igénybe vett, beleértve a kíméletlen repressziót. A szocialista rendszer kialakulásának folyamat tehát – ellentétben a kapitalizmus kifejlődésével -- nem a gazdaságban, hanem a politikai szférában kezdődött.

Bármennyi lesz is a bail-out, bármilyen messzire megy is a költségvetési korlát felpuhulása, *ebben az értelemben* – és ez a legfontosabb! – szó sincs szocialista veszélyről. Kár ezzel ijesztgetni az embereket az USA-ban, Nyugat-Európában és a többi gazdaságilag fejlett országban, ahol mély gyökereket eresztett a demokrácia. Jöhetnek olyan korszakok, amelyekben erősebb a lakosság széles rétegeinek elégedetlensége, mint más nyugodtabb és virágzóbb korszakokban. Ám csak önmagukat áltató javíthatatlan forradalmárok hiszik, hogy az ilyesféle elégedetlenség a rendszer alapjainak megdöntéséhez vezetne. Aki ezt jósolja, semmit sem értett meg a kommunista rendszer történelméből.

Azt azért meg kell jegyezni, hogy fenyegetőbb a forradalmi veszély olyan országokban, amelyekben nincsen demokrácia vagy az nem eléggé gyökeresedett meg. Különösen ott, ahol még nem érezték még saját bőrükön, milyen is az, amikor valóban szocialista rendszer uralkodik, és ahol naiv illúziók élnek hangadó politikusok és értelmiségiek fejében, a forrongó tömegek elégedetlensége robbanásokhoz, esetleg szocialista hatalom-átvételhez vezethet. Talán egyes latin-amerikai országokban, esetleg másutt is fenn áll ez a lehetőség. És ahol ez a veszély valóban fenyeget, ott a gazdaságpolitika vezetői és az üzleti világ akkor jár el bölcsen, ha megkísérli, akár a jövőbeni hatékonyság és gazdasági sikerek részleges feláldozásával, enyhíteni az elégedetlenség okait. Nem ezek a fenyegetett régiók azok, ahol éppen most kellene próbálkozni a költségvetési korlát radikális keményítésével.

Térjünk vissza a fejlett demokratikus országok régiójába. Miközben nem kell tartani a szocialista *rendszer* bevezetésétől, mert teljesen valószínűtlennek érzem a fennálló politikai struktúra erőszakos megdöntését, ugyanakkor igenis lehetségesnek tartom, hogy a kapitalista rendszer keretei között is kialakuljanak és tartóssá váljanak olyan jelenségek, amelyek a szocialista rendszer fő karakterisztikumai közé tartoztak. *Ebben az értelemben* már

eddig is megfigyelhettük és a jövőben is tanúi leszünk annak, hogy a költségvetési korlát felpuhulása, amelyet sokan kizárólag a szocializmus, továbbá a szocializmusról a kapitalizmusra való átmenet jellegzetes vonásának tartottak, megjelenik, sőt erősödik magántulajdonon alapuló piacgazdaságban is.

Mindabból, amit eddig pozitív elemzésként és predikcióként eddig elmondtam, *nem* következik valamiféle szimpla normatív állásfoglalás: vessenek véget a kimentéseknek és bármi egyéb körülményre való tekintet nélkül keményítsék meg a költségvetési korlátot. Larry Summers egy cikkében szembeszállt az „erkölcsi kockázat fundamentalistákkal”. Egyetértek vele. Cikkemnek nem az a szándéka, hogy fundamentalista prédikációt adjon elő. Élesen elhatárolom magam azoktól, akik a jelen helyzetben azt ajánlják: vesszen minden bank, pénzüintézetek és vállalat, amely nem képes saját erejéből átvészelni a válságot. Tartózkodom attól, hogy ebben a cikkben állást foglaljak: mikor hol melyik pénzüintézetet vagy vállalatot kell kimenteni, milyen feltételek mellett. Néhány általános megjegyzésre és figyelmeztetésre szorítkozom.

Benyomásom szerint a nyilvános polémia kezd belesüppedni a pillanatnyi baj azonnali orvoslásának megvitatásába. Belátom, hogy ez megkerülhetetlen és erre kell a figyelmet összpontosítani. De azért hasznos lehet, legalább egy meditáció erejéig, a szocializmus és a kapitalizmus összehasonlítása, az évszázados történelmi távlatban való gondolkodás.

Magam nem vagyok politikai döntéshozó. Mint kutatónak és elemzőnek, feladatom hasonló a konzultációra felkért orvoséhoz. Diagnózist kell készíteni, és fel kell tárni a gyógyítás lehetőségeit. Az SBC szindróma olyan betegséghez hasonlítható, amelyből a páciens nem gyógyítható ki. Ezt meg kell mondani a betegnek! De a bajjal együtt lehet élni, és enyhíthetőek a következményei. Többféle terápia jöhet szóba. Ilyenkor az orvos kötelessége tárgyilagosan ismertetni valamennyi alternatív terápia hatásait, mégpedig mind a kedvező, mind a kedvezőtlen mellékhatásokat. Éppen ez utóbbi követelményt sérti meg nem is egy közgazdász, amikor egyoldalúan szól hozzá a kimentési akciókhoz és a gazdaságba történő állami beavatkozás más eszközeinek alkalmazásához.

Elterjedtek olyan közgazdasági nézetek, amelyek illúziókat keltenek. Olyan ez a magatartás, mint azé az orvosé, aki teljes gyógyulást ígér annak a betegnek, akinél pedig erre semmi esély sincsen. Ilyesféle csodavárás kezd terjedni a regulációval kapcsolatban. Nem igaz az, hogy kizárólag a reguláció leépítése vezetett a bajokhoz – bár ez is fontos szerepet játszott. A teljesebb reguláció sem akadályozná meg azt, hogy a költségvetési korlát puhulása túlzott hitel-éhséghez, felelőtlen kockázatvállaláshoz, expanziós hajszához vezessen. Éppen a szocialista tapasztalat bizonyította be, különösen későbbi, szofisztikáltabb fázisában, hogy a legjobb *szabályozás* sem pótolja a megfelelő pozitív és negatív, jutalmazó és büntető *ösztönzést*. Mi, akik a szocialista parancsgazdaságban éltünk, megtanultuk, hogy a legfortélyosabb szabályozást is ki lehet játszani. Minden szabályozási trükkel szemben gyorsan megszületik az ellen-trükk. Magyarország egymaga képes lenne nagy számban exportálni olyan tehetségeket, akik mesterei a szabályok kijátszásának. Okvetlenül szükség van, mint egyik terápiás eszközre, jobb szabályozásra -- csak ne várjunk tőle túl sokat.

Hiányolom a tárgyilagosságot a vitában. Aki a kimentések mellett hoz fel (egyébként teljesen jogos) érveket, az egyoldalúan csak a kimentés szükségességét és hasznát hangsúlyozza. Elhallgatja a hátrányos következményeket, amelyekről a jelen cikkben szóltam. A korábban példaként említett orvos kötelessége, hogy mielőtt szteroid kezelést javasol egy akut gyulladásban szenvedő betegnek, tájékoztassa őt a kezelés veszélyeiről, és arról is, hogy minél hosszabban alkalmazzák ezt, annál károsabbak lesznek a mellékhatások. *Ennek ellenére* most ezt javaslom – mondaná a korrekt orvos. Ezt a korrektséget kellene önmagunktól, a közgazdász szakmától megkövetelnünk.

Hasonló egyoldalúságot érzékelek a vita másik oldalán. Aggodalmakat adnak elő, jogosan vagy sokszor teljesen eltúlzottan. Eközben hallgatnak arról, milyen katasztrofális

továbbgyűrűző hatása lehet annak, ha nem akadályozzák meg egyik vagy másik pénzügyi intézmény vagy vállalat összeomlását.

A vitát mélyen áthatják a pártpolitikai és ideológiai ellentétek. Jobb versus bal, konzervatív versus liberális, republikánus versus demokrata – sokaknál ezek az alapvető állásfoglalások eleve eldöntik, hogy a szembenálló egyoldalú érvelések közül melyik előtt állnak nyitva és melyek előtt zárkóznak el süket füllel.

Nem vagyok eléggé tájékozott az immár elég gyakorivá vált bail-out programok részleteit illetően. Benyomásom szerint van egy közös fogyatékoságuk. Nem eléggé érvényesül az elv, hogy akik felelősek a saját intézményüknél a pénzügyi baj bekövetkeztéért, azok személyesen is súlyos árat fizessenek. Ha már nem igazán kemény a költségvetési korlát, azaz nem érvényesül spontán módon "a nyertes nyer, a vesztes veszít" elve, akkor meg kell próbálni valamelyest szimulálni a hatását. Ne fordulhasson elő, hogy akik bajba sodorták a bankot vagy a vállalatot, továbbra is zsebre vágják igen magas keresetüket, vagy ha eltávoznak, óriási végkielégítést kapnak, és reputációjuk súlyos megtépázását megúszva könnyen hasonló magas álláshoz jutnak máshol. A szocializmus egyik súlyos baja az volt, hogy a gazdasági elit tagjának karrierje, az előremenetel vagy a bukás nem a gazdasági teljesítménytől függött, hanem az összeköttetésektől és a politikai hatalom iránti szolgálatkészségtől. Nem szabad belenyugodni abba, hogy ez a szocializmusból jól ismert jelenség most az eddiginél is inkább elterjedjen a piacgazdaságban. Jogi eszközökkel, megfelelő törvényekkel, továbbá az állam által a regulációval megbízott tisztviselők vagy intézmények egyedi beavatkozásaival kellene szorosabb kapcsolatot teremteni a jó és rossz gazdasági teljesítmény és a menedzseri sikeres vagy kudarcos karrier között. Emellett az üzleti élet szereplőinek, a szakmai közösségeknek és szervezeteknek, továbbá a közvéleményt alakító sajtónak is sokkal szigorúbb etikai normákat kellene előírni és megtartásukat kikényszeríteni. Ha ez megtörténne, akkor – ha a költségvetési korlát felpuhulásának tendenciája nem is szűnne meg – legalább enyhébbek lennének a káros mellékhatások.