



Magas István

**Nemzetközi gazdasági folyamatok
Válságkezelés – alkalmazkodás
Az EU és Magyarország változó kapcsolatrendszere¹
(Műhely zárótanulmány)**

BCE Világgazdasági Tanszék

¹ A záró tanulmány a TÁMOP-4.2.1.B-09/1/KMR-2010-0005 azonosítójú projektje, *A nemzetközi gazdasági folyamatok és a hazai üzleti szféra versenyképessége* címet viselő alprojektjének kutatási tevékenysége eredményeként készült.



A projekt az Európai Unió támogatásával, az Európai Szociális Alap társfinanszírozásával valósul meg.

TARTALOMJEGYZÉK

VEZETŐI ÖSSZEFOGLALÓ	3
EXECUTIVE SUMMARY	5
1. BEVEZETÉS: A VILÁGGAZDASÁGI MŰHELY CÉLJAI, FELÉPÍTÉSE	7
2. FŐBB KUTATÁSI EREDMÉNYEK.....	10
3. A KUTATÁSBAN RÉSZTVEVŐK ÉS MINŐSÉGBIZTOSÍTÁS.....	28
4. A KUTATÁSHOZ KAPCSOLÓDÓ RENDEZVÉNYEK	30
5. PUBLIKÁCIÓK - KONFERENCIÁK	33
6. A KUTATÁS FENNTARTHATÓSÁGA – TOVÁBBFEJLESZTÉSI JAVASLATOK.....	37
FELHASZNÁLT IRODALOM.....	38

VEZETŐI ÖSSZEFOGLALÓ

- Az első rész az USA és a legfejlettebb ipari országok, a G7 konjunkturális ingadozásait kívánja értelmezni egy pénzügyileg jóval globalizáltabb világgazdaságban egy hosszabb 1970-2010 és egy rövidebb 2001-2010 közötti időszakban. Mindenekelőtt arra keresve választ, hogy mennyire lehetett előre látni a súlyos pénzügyi válság és outputvesztés jövetelét. Továbbá arra, hogy a 2011-ig felgyülemlett empirikus tapasztalatok tükrében vajon beszélhetünk-e egységes, a fejlett ipari országok, /G7/ egészére általában jellemző, és a meghatározó országok esetében is megragadható válságelfolyásról? Megállapíthatók-e olyan univerzálisan megjelenő változások a kibocsátás, a munkapiacok, a fogyasztás, a beruházás tekintetében, amelyek jól illeszkednek a korábbi tapasztalatokhoz, nem kevésbé az ismert makro modellek predikcióihoz? A válasz nemleges. Sem a válság lefolyásának jellegzetességei és a makrogazdasági teljesítmények romlásának ütemei, sem a visszacsúszás mértékei és időbeli kiterjedésében a vizsgált fejlett országok nem mutattak jól azonosítható közös jegyeket, olyanokat, amelyeket a meglévő elméleti keretekbe jól beilleszthetők.
- A válság lefolyása és mélysége sokféle volt a G7 ország-csoportban. A korábbi válságértelmezések, főleg a pénzügyi csatornák szerepei tekintetében és a nemzetközi konjunkturális összefonódás jelentőségét és mechanizmusait, valamint a globális válságterjedés illetően elégtelennek bizonyultak. A tanulmány áttekinti a válsággal és makrogazdasági sokkokkal foglalkozó empirikus irodalom pénzügyi globalizáció értelmezési nyomán relevánsnak tartott gyakran idézett munkákat. Ezt követően egy hosszú történelmi, a II. vh. utáni 60 év távlatát átfogó vizsgálatban próbáljuk megítélni a recessziós időszakokban az amerikai gazdaság teljesítményét, annak érdekében, hogy az elmúlt válság súlyosságának megítélése legalább a fontosabb makro-változók változásának a nagyságrendje tekintetében a helyére kerüljön. A tartós output rés /output gap/ és munkapiaci eltérések magyarázata más és más elemeket takart az USA-ban, Japánban és Németországban. A pénzügyi csatornában keletkező, a növekedést és a konjunktúrát érdemben befolyásoló, torzító és sokk-gerjesztő mechanizmusok nem tejesen új-keletűek, az USA-ban. A privát szféra eladósodottsági mutatói - a szövetségi kormány adósság-terheinek cipelésében - a bevett makro felfogással ellentétben - az elmúlt 30 évben nem mutattak szoros és egyirányú (negatív) összefüggést a növekedéssel és recessziókkal.
- A második rész a pénzügyi globalizáció után kialakult nemzeti alkalmazkodás lehetőségeit vizsgálja, különös tekintettel a kis nyitott gazdaságokra, és így Magyarországra nézve. E tanulmány a globális pénzügyi folyamatok két fontos kérdését taglalja: a nemzetközi tőkeáramlás fokozott liberalizációjából húzható előnyök közgazdasági lényegét; valamint a fokozott nemzetközi tőkeáramláshoz leginkább illeszkedő, „adekvát” árfolyamrendszer kérdését. A következtetések

részben elméletiek, részben gyakorlatorientáltak. Megerősítésre kerül azon állítás, hogy a tőkeforgalom liberalizációjának és a megvalósítandó árfolyam-politikának a kérdése mind a mai napig erősen problematikus. Sem a tőkeforgalom liberalizációját, sem a megvalósítandó adekvát árfolyamrezsimit illetően nem lehet egységes és elméletileg minden tekintetben megalapozott állásponttal beszélni. Az ún. „lehetetlen szentháromság”, a külföldi és a belföldi célok szimultán követésének különös nehézsége a kis nyitott gazdaságok, és így a magyar gazdaságban még fokozottabban érvényesül. A nemzetközi pénzügyi integráltság magas foka miatt, a hagyományos eszközökkel – kamat és fiskális gazdaságélénkítő lépésekkel - nem lehetséges, egy irányba mutató, vagy egymást nem gyengítő, szimultán lépésekkel szabályozni a belföldi és külföldi hitelkeresletet, illetve a konjunktúrát. A kamatpolitika, a forint- és devizahitelezés nehézségei ezt fokozottan illusztrálják Magyarországon is. Ugyanakkor a mindenkor gazdaságpolitika nem bújhat ki azon kényszer alól, hogy egy változó globális pénzügyi környezetben is tatható arányokat találjon a belföldi és a külgazdasági célok között. „Királyi út” azonban nincs a gazdaságpolitika számára. Ez a megállapítás igaz a jegybanki szerepvállalásra is, amely a felduzzadt magyar devizaadósság által okozott bankrendszer szintű kockázatok kezelésére irányul.

- A 2. és 3. műhelytanulmányunk a nemzeti versenyképesség vállaltokon túli dimenziójával kíván foglalkozni. A felgyorsult globalizáció korának világ gazdasági környezetében, ahol a nemzetköziesedett nagyvállalatok rendelkeznek az erőforrások és a közvetlen beruházások jelentős része felett és az egyes regionális piacok folyamatai gyorsan áttevődnek más régiókra, a gazdaságpolitika és tágabb értelemben az állam mozgástere és feladata megváltozott. Ez az országokra nézve azt jelenti, hogy a stabil üzleti környezet megteremtésével és az emberi erőforrás illetve a technológiai infrastruktúra, mint háttérerőforrások fejlesztésével képesek hosszútávon megalapozni a gazdasági növekedést és felzárkózást, függetlenül attól, hogy az európai gazdasági integrációs környezetben valósítják-e meg mindezt. Lényegében államok szintjén a tényleges regionális vagy világpiaci versenytársakhoz viszonyított pozíció meghatározása alapján értelmezhetjük egy-egy nemzetgazdaság versenyképességét. A versenyképességi előnyök megteremtéséhez ugyanis elegendő, ha a nemzetgazdaság kibocsátását illetve jövedelmét meghatározó piacokon, illetve e piaci pozíciókat támogató üzleti és gazdaságpolitikai háttér esetében a tényleges versenytársaknál nyújt jobb lehetőségeket a nemzeti gazdaságpolitika. A versenyképesség makrogazdasági értelmezéséről szól tehát a tanulmány első része.
- A 4. tanulmányunk középpontjában a közvetlen külföldi befektetések és a korrupció kapcsolata áll. Feltételezésünk az, hogy a közvetlen külföldi befektetők a kevésbé korrump országokat kedvelik,

mivel a korrupció egy további kockázati tényezőt jelent a befektetők számára, amely növelheti a befektetések költségeit. Megítélésünk szerint ezt kvantitatív módszerekkel lehet a leginkább vizsgálni, így elemzésünk során 79 országot vizsgálunk meg 10 évre vonatkozó átlagokkal a GRETL program és az OLS becslőfüggvény segítségével. Több modell lefuttatása után azt az eredményt kaptuk, hogy a közvetlen külföldi befektetők döntéseiben a korrupció szignifikáns tényező, a két változó között negatív korrelációt figyelhetünk meg.

EXECUTIVE SUMMARY

International Economic Developments Crisis management – and Macro Adjustments EU-Hungarian Economic Relations: a changing context

(Final Report)

- Based on the empirical evidence accumulated until 2011, using official statistics from the OECD data bank and the US Commerce Department, the article addresses the question whether one can, or cannot, speak about generally observable recession/crisis patterns, such that were to be universally recognized in all major industrial countries, (the G7). The answer to this question is negative, with a firm no. Changes and volatility in most major macroeconomic indicators such as output-gap, labor market distortions and large deviations from trend in consumption and in investment did all, respectively, exhibit wide differences in depth and width across the G7 countries. The large deviations in output-gaps and especially strong distortions in labor market inputs and hours per capita worked over the crisis months can hardly be explained by the existing model classes of SDGE and those of the real business cycle. Especially bothering are the difficulties in fitting the data into any established model whether business cycle or some other types, in which financial distress reduces economic activity.
- It is argued that standard business cycle models with financial market imperfections have no mechanism for generating deviation from standard theory, thus they do not shed light on the key factors underlying the 2007-2009 recession. That does not imply that the financial crisis is unimportant in understanding the recession, but it does indicate however, that we don't fully understand the channels through which financial distress reduced labor input. Long historical trends on the privately held portion of the federal debt in the US economy indicate that the standard macro proposition of public debt crowding out private investment and thus inhibiting growth, can be strongly challenged in so far as this ratio is neither a direct indicator of growth slowing down, nor for recession.

- The second part of the paper reflects on the shock absorption experience of a small open economy. The main questions asked are: why and how can a strong external financial orientation lead to amplified external shocks in a small open economy; and whether the shocks could have been better absorbed or dampened with some foresight? Our answer is in the affirmative as we indicate that the dangers of extended foreign currency exposure were known from the literature and from other small countries' experience. However, we argue that for Hungary a fully effective defense, let alone full absorption of the shocks was not possible by any measure; nor was it offered by any known policy measures of standard theories. The article outlines the general world economic conditions during the crisis period and follows with Hungary-specific features and vulnerabilities in order to identify crucial points of crisis-management related economic policy formation. Data series cover the 2004-2010 period with expectations for 2011. This 6-year period well represents Hungary for the EU post-accession economic development path. We demonstrate that capabilities of a non euro-zone member small open economy for external shock absorbing, and for applying standard crisis-dampening instruments, fiscal or monetary, were most limited. Due to huge foreign exchange losses realized at the worst possible time on both private and public debt, crisis management in general, and adjustment to shrinking export markets and to drying up foreign lending in particular, remained very ineffective. This was especially the case when the traditional domestic economic policy instruments - such as high real interest rate - were tried to attract long term cheap foreign funds. Trying to serve, simultaneously, domestic and foreign economic policy targets, was, and is a very tough assignment as the impossible trinity dilemma holds it. Successful external shock absorption, with large foreign debt exposure, is more challenging than the profession or the general public might think.

- On issues of the changing competitiveness of the corporate sector, the following can be stated:
 - The barriers that impede or restrain the internationalization of SMEs and the drivers that move companies to internationalize.
 - Each country will have to build its own set of policies based on “on the ground” experience. A fluid, integrative and consultative process between all the stakeholders (Government, support agencies and SMEs) is possibly the best key for successful policy development.
 - One of the main reasons for non-utilization of support is that enterprises lack awareness. In general smallest SMEs do not have the desirable knowledge about the support measures due to the lack of resources devoted to internationalization. This calls for a simplified information and access points.
 - Effective support to SMEs must consider the variables that influence the process of internationalization: available financial and human resources, company size and stage of

internationalization, sector, geographical location, target markets, etc. All this strongly supports an approach based on individualized support to each SME.

1. BEVEZETÉS: A VILÁGGAZDASÁGI MŰHELY CÉLJAI, FELÉPÍTÉSE

Általános tematikus célok:

1.1. Nemzetközi gazdasági folyamatok alakulásának áttekintése az elmúlt másfél évtizedben, különös tekintettel a pénzügyi válság 2007-2011 után kialakult folyamatokra

1.2. Értelmezések, magyarországi aktualitások, különös tekintettel a versenyképesség fokozására (Chikán Attila – Czákó Erzsébet TÁMOP – Világgazdasági Tanszék altéma)

Konkrét tematikus célok:

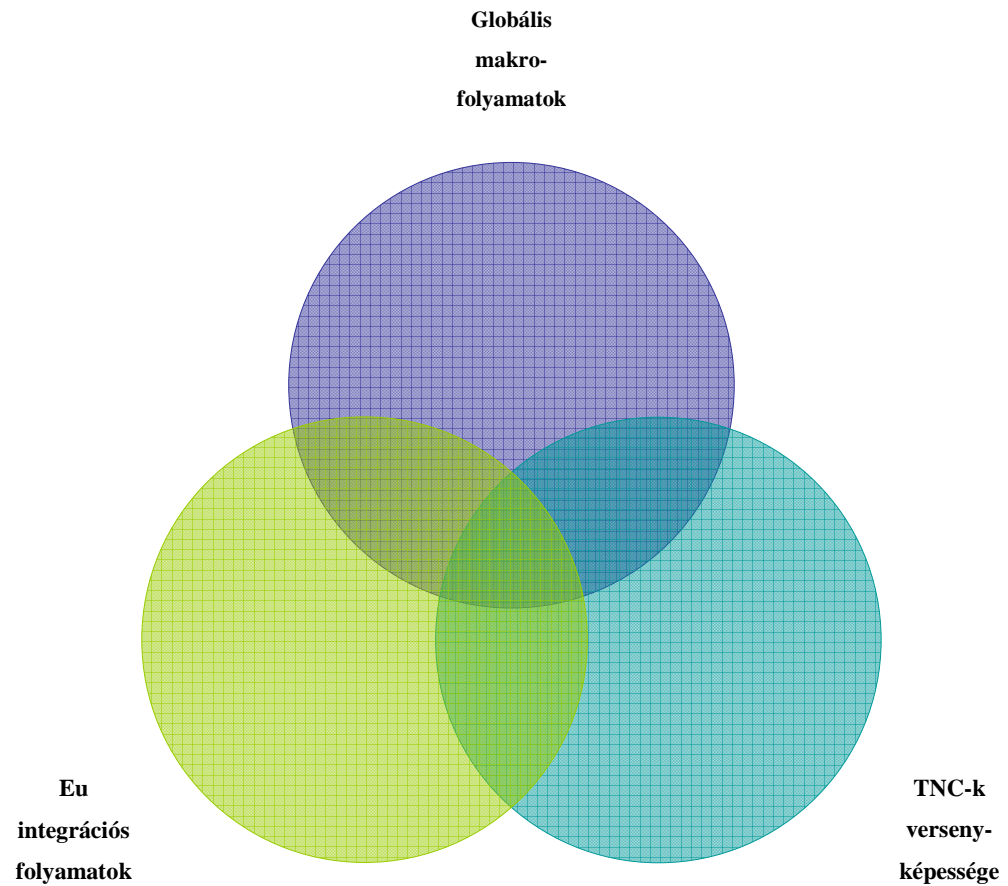
1.1. Globalizáció – válságkezelés – alkalmazkodás főbb aspektusai a fejlett országokban és az EU-ban, valamint Magyarországon

- A világgazdasági válság utáni nemzetközi erőviszony-átalakulások és ezek következményei
- USA – EU – Kína (ázsiai térség) egymás közti kereskedelmi kapcsolatainak átalakulása és ezek következményei
- Újfajta globális versenyképességi mutatók/ indexek
- Nemzetközi pénzügyi folyamatok új irányai
- FDI áramlások, feltörekvő piacok nettó finanszírozás igénye (Magyarország külső finanszírozásának várható feltételei)

1.2. Változások az Európai Unió és Magyarország közötti gazdasági kapcsolatrendszerben, különös tekintettel a vállalati nemzetköziesedésre

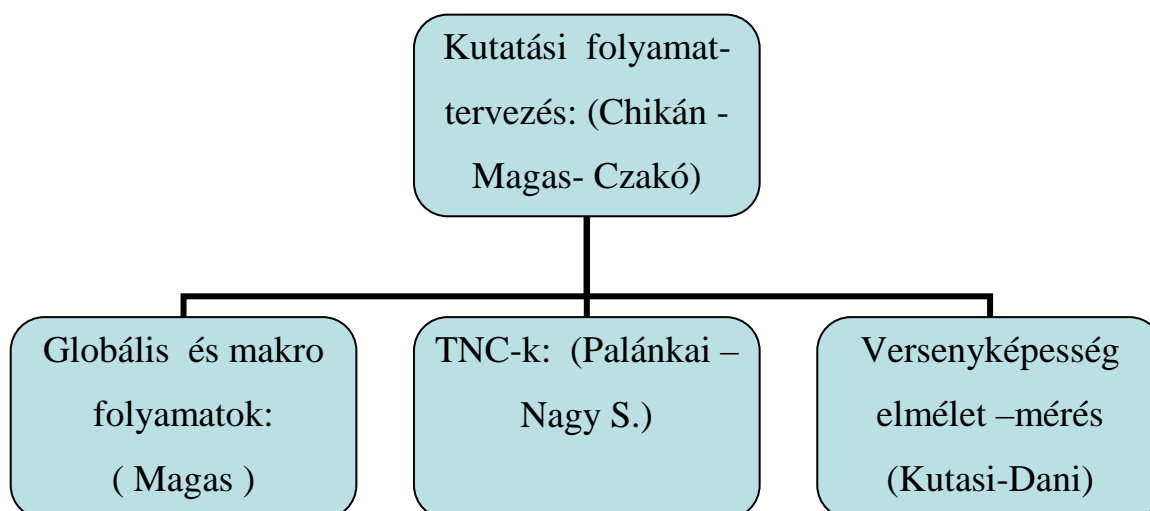
- Magyarország helye az európai uniós munkamegosztásban, szerkezeti és illeszkedési – ágazatfejlesztési koncepció
- Vállalati és regionális központok, logisztikai klaszterek kialakítása a kohéziós politikák tükrében
- Magyarország versenyképességének megítélése az EU-ból szemlélve (TNC-k és az EU)
- K+F prioritások az EU-ban és azok spinoff hatásai Magyarországon
- Konjunktúra ciklusok az EU-ban: szinkronitás és változó követés (korrelációk) az országok között

1. ábra A kutatási témák, az 1.,2.,3.,4. műhelytanulmány közös része



A magyar gazdaság nemzetközi versenyképességét és a magyar illetve Magyarországon működő nemzetközi vállalatok működését meghatározó külső környezetben beálló változások azonosítása, értelmezése, és az azokból adódó alkalmazkodási kényszerek és lehetőségek számba vétele.

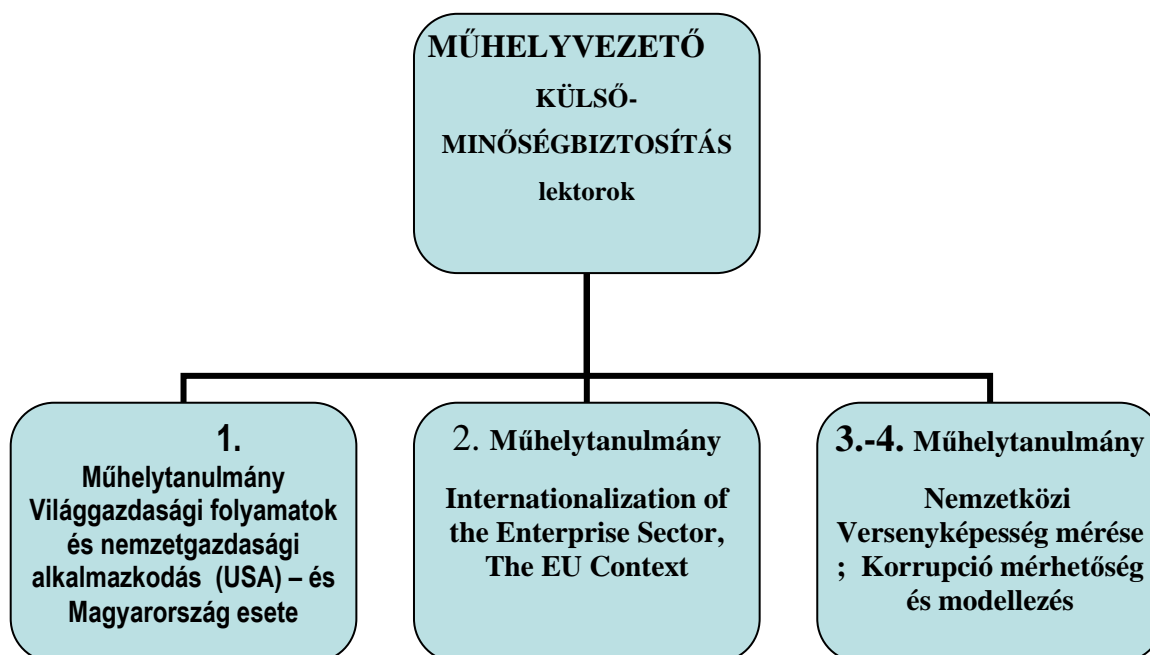
2. ábra A világgazdasági mûhely felépítése



A kutatások konkrét tematikus illeszkedését a fenti, 2.ábra illusztrálja.

A kitérási célok a magyar gazdaság nemzetközi versenyképességének, a külső megítélésének javítását, a tőkevonzó képességének növelését, az állam külső finanszírozását segítő, jövőbeli lépések megtételéhez szükséges globális és EU környezetet rajzolja fel.

3. ábra A kutatás konkrét, tematikus felépítése



2. FŐBB KUTATÁSI EREDMÉNYEK

A továbbiakban az egyes műhelytanulmányokban kidolgozott legfontosabb kutatási eredményeket ismertetjük.

I. Műhelytanulmány

Magas István: **Világgazdasági folyamatok és nemzetgazdasági alkalmazkodás: az USA és Magyarország esete**

E tanulmány két, analitikus fókuszát tekintve azonos, tárgyát tekintve azonban különböző részből áll. A legfontosabb következtetések az alábbiak:

1. A legutóbbi USA recesszió más volt

Ma már jól látszik: a statisztikák szerint az USA-ban a legutóbbi recesszió alapvetően különbözött a II. világháború utáni visszaesésektől és a többi OECD országban tapasztalt recesszióktól is. Az USA-ban drámai visszaesett output- és jövedelemvesztés legfőbb oka a munkaerő-input zuhanásával volt magyarázható, - legalább is neoklasszikus felfogás szerint -. Evvel szemben a többi fejlett ipari országban a visszaesés alapvető oka a termelékenység-csökkenés volt és jóval kevésbé a munkainput csökkenés (állítja pl. Ohanian (2010), 48.o). Amíg a 1956 - 2009 Q2 között negyedévekhez kapcsolódóan mért átlagos munkaóra-ráfordítás 380 és 310/ negyedév között ingadozott a válság előtti utolsó negyedévig, - 2007 negyedik negyedévében (Q4 -ben) még 370 órán állt, addig a 2008, évi elsőben már csak 320-on állt, tehát 50, vagyis órát, azaz 50/370, 14 %-ot zuhant átlagosan.²

Ha számba kívánjuk venni a 2007-2009-es USA recesszió sajátos jegyeit, akkor érdemes összehasonlítást tenni a második világháború utáni időszakban kialakult recessziós periódusokban tapasztaltakkal, olyan „hagyományos” kulcsváltozók tekintetében, mint az output, a fogyasztás, a beruházás és természetesen a foglalkoztatás. Ohanian (2010) munkájában felhívja a figyelmet, hogy a legutóbbi recesszió során az amerikai gazdaságban és a többi fejlettebb ipari államban (Kanada, Japán, Németország, Franciaország, Olaszország, Egyesült Királyság) a visszaesés mértéke ezekben a kulcsváltozóban egyáltalában nem hasonlított a korábbi időszakok trendjeire. Az egyik legszembetűnőbb különbség pl. abban állt, hogy a 2007-2009-es válságban a munkapiaci zuhanás az

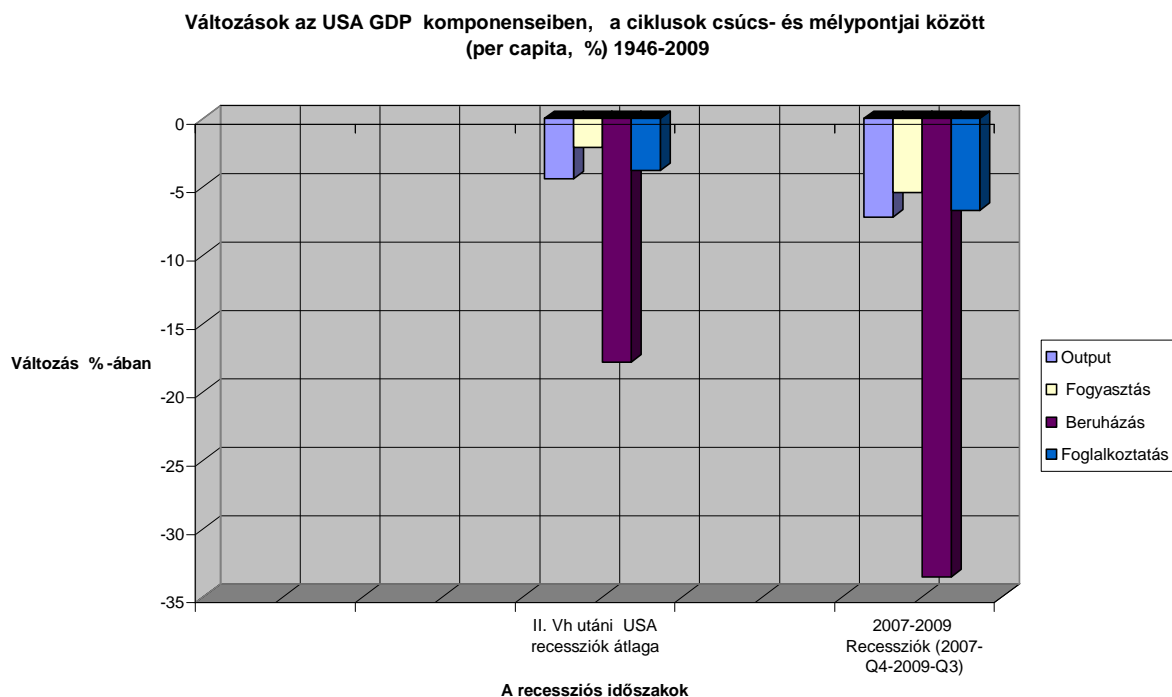
² NBER, National Bureau of Economic Research által számított érték, amely teljes foglalkoztatás polgári és katonai együtt, a 16-64 év közötti munkaképes népességre vetítve, részletesebben az okokról és a korábbi historikus recessziókat megelőző munkapiaci trendekről lásd: Mulligan (2010).

USA-ban különösen nagy volt, mínusz 8,7%-ot ért el. Ezzel szemben a további hat ország átlaga csak mínusz 2% volt, (és a második legnagyobb munkapiaci veszteséget elszenvedő Kanadában is csak mínusz 3,3% százalék volt a veszteség). Ugyanakkor, e jóval kisebb foglalkoztatási zsugorodás ellenére, a másik hat fejlett országban az output-visszaesés, 8,2%(!) volt, amely viszont meghaladta az amerikai visszaesés mértékét (7,2%). A legnagyobb output-visszaesést az Egyesült Királyság és Olaszország szenvedték el (9,8%-kal). De Japán is túlszárnyalta a lejtmenetben az amerikai értéket (Japánban -8,9% volt a mélypont). Hogy pontosan mi lehetett az oka ennek a nagy eltérésnek, nos, azt nehéz megítélni, de minden bizonnyal a termelékenységek közötti eltérés lehet a magyarázat legerősebb pontja. Nem kerülhető meg továbbá az a kérdésfeltevés sem, hogy vajon a hét országban kialakult nagy különbségek láttán vajon jól értjük-e a válság globális természetét. Főleg annak fényében, van azonosság, hogy a lezajlott pénzügyi krízisek természete (a bankrendszerek megrendülése) nagymértékben hasonló volt mindegyik vizsgált fejlett országban, mégis a visszaesések mértéke erősen szóródott. Az USA ciklusait a 4. ábra mutatja.

Vitathatatlanul fontosabb, egyben legnehezebb területe a válságértelmezéseknek a munkapiaci anomáliák értelmezése, illetve a munkapiaci egyensúlyhoz való visszatérés gyorsaságának, illetve időigényének a problematikája. A kérdés rendkívüli nehézségét és gazdaságpolitikai jelentőségét jól illusztrálja a FED elnökének, Ben S. Bernanke-nek azon véleménye, amely szerint az amerikai gazdaságban a válságban elvesztett 8 millió munkahely visszanyeréséhez legalább 5-7 év szükséges. Ez azt jelenti, hogy havi szinten tartósan kb. 130-150 ezer új, pótlólagos munkahelynek kell születnie.³

³ World Business Report, január 7. 2011. Bloomberg Television, bloomberg.com. Ez az elvárás jelen helyzetben (2011. szeptember) még meglehetősen illuzórikusnak tűnik.

4. ábra



Forrás: US. Commerce Department, DOC

2. Az eredmények összegzése, vlságértelmezés az OECD-ben

- Az USA-ban de az OECD tagországokban is , az üzleti ciklus kilengései az elmúlt öt évtizedben csökkenő tendenciát mutattak. A csökkenés egyik fontos – igaz, hatásmechanizmusaiban nem teljesen tisztázott– magyarázó tényezője nagyobb nemzetközi konjunktúráis ölelkezés, és a pénzügyi globalizáció.

– A bretton woods-i rendszert követően a rugalmas árfolyamokkal és a nyitott tőkemérleggel jellemzett közel négy évtizedes időszakban a nominális valutaárfolyamok volatilitása jelentősen megnőtt, a kamatlábak kilengései hasonlóképpen nagyobbak voltak, mint a kötött árfolyamrendszerekben. A legnagyobb ingadozást azonban a beruházások mutatták. Ennek az utóbbi jelenségnek a pontos oka az adatokból nehezen tisztázható, a fokozott konjunktúraérékenység azonban valószínűsíthető.

– Európában az uniós országokat illetően az üzleti ciklusok kilengései csökkentek, ugyanakkor az OECD országcsoportjának egészét illetően nem rajzolódott ki egy ilyen egységesen ereszkedő tendencia. A válság éveiben (2008-2009) újra nőtt az output szakadék.

- A pénz- és tőkepiacok, valamint az áru piacok sokkal integráltabbak lettek az OECD-országok csoportjában. A pénzpiacok jelentős technikai, intézményi és szabályozási átalakuláson, összességében liberalizáción mentek keresztül. A modernizációs és globális liberalizációs fejlemények ahhoz vezettek, hogy a makrostabilitás számottevően nőtt, azaz a legfőbb, az output alakulásával összefüggő makromutatók ingadozása csökkent. E trend azonban a 2007-2010 válsággal megtört.

- A világgazdasági válság lefolyása, a visszaesés mértéke, majd a felfelé ívelő konjunktúra visszaállítása, valamint megtartása az OECD egészében és a világ három vezető gazdaságában (USA, Japán, Németország) rendre különböző volt. A legmélyebb visszaesés és tartós bizalomvesztés az amúgy is régóta recessziós csapdával küszködő Japánban volt. Németország viszonylag hamar vissza tudott térni a hosszú távú kibocsátás trendjéhez. Az USA saját méretéhez képest sikeresen normalizálta a válságot, amennyiben az output összehúzódása meg sem közelítette az 1929-33-as szintet. A munkanélküliség azonban tarthatatlanul magas szinten ragadt, komoly fejlődést okozva a makroökonómia művelőinek és a politikának egyaránt.

- Meglehetősen nagy biztonsággal állítható, hogy maga a globalizáció, a nemzetközi áru-, tőke-, és technológiaáramlások elmélyülése nem tudta megakadályozni a válság kialakulását, annak bizonyosan nem oka. Ellenben a globalizáció következménye, hogy nem lehetett elszigetelődni a válság folyamatoktól. Pozitív eredménye a válságkezelési kísérleteknek, hogy kialakulni látszott egy nemzetközi igény a közös fellépésre, az üzleti ciklusok szinkronban végrehajtott támogatására, annak elkerülésére, hogy az egyoldalú lépések ne a szomszéd vagy a fő külgazdasági partnerek kárára valósuljanak meg.

A fentiek alapján talán leszögezhető, hogy nem létezik minden helyzetben biztos és pláne egységes „tudományos” recept a tartós konjunktúrát és vele stabil munkahelyeket kínáló növekedési pályára való navigációhoz a világ legfejlettebb gazdaságában sem. Ez a bizonytalanság az elmélet, valamint a múltat magyarázó tapasztalatok szintjén egyaránt fennáll. Ekképpen pedig az előrejelzésekben megfogható bizonytalanságok mértéke még tovább növekszik, legalábbis a globális gazdasági folyamatok pontos irányait és a változások arányait tekintve. Ami nemzetgazdasági szinten is nehezen előre jelezhető, nos, - és ez majdnem bizonyos- az globálisan még több fejlődést okoz. Ennek mindenkor tudatában kell lenni, és ezen a téren semmilyen elbizakodottság nem indokolt.

3. Magyarország és a gazdasági világválság, a „lehetetlen szentháromság és a bűnös magyar triumvirátus”

A globális pénzügyi válság magyarországi hatásának és az adekvát gazdaságpolitikai és kívánatos központi

banki lépések megítélése messze nem volt egyértelmű. A vélemények széles skálán szóródtak. Voltak akik, az elhibázott monetáris politikában Erdős, (2010)), és elhibázott devizatartalék szintben (Surányi (2010), volt aki az állam meggyengülésében, a piaci folyamatok túlzott dominanciájában (Csaba (2009) látták a legfőbb okot. A pusztán csak ideológiailag felfegyverzett, valójában fel-címkézett politikailag erősen túlhevített véleményeket, amelyek rendre a baloldali liberális gazdaságpolitika csődjéről beszéltek, ám konkrét közgazdasági indokokat nem sorakoztattak fel, ezúttal nem említem. A magyar helyzet megítélésében kiinduló pontomban az MNB saját elemzéseit segítenek, amelyeket Király Júlia, mint kutató, és nem min MNB hivatalban lévő alelnöke kommentált is interpretált egyik újabb munkájában, (Király (2011). Ő is emlékeztet, hogy a devizahitelezés gyors felfutásának és a forint hitelek kiszorításának értékelésében széleskörű szakmai vita alakult ki, a tipikus véleményekről jó áttekintést adnak: Surányi (2010), Bihari-Valentiny (2010), Balázs- Nagy (2010), Magas (2010). Általános vélekedés volt megítélésekben, hogy a belföldi megtakarításokat elszívó fiskális alkoholizmus (Kopits György szóhasználata) mint közös elem, tartósan jelen volt. Ez ahhoz vezetett, hogy a teljes, ki nem elégített belföldi hiteligényt, amely a GDP közel 4 %-a volt 2007-ben, (tehát az állami + privát szféra együtt) már csak külföldről lehetett fedezni. A devizahitelek iránti igényben ugyanakkor a forrás-bővítésben lévő külföldi anyabankok támogatásával magyar bankok versenyhátrányba kerültek az olcsóbb devizaforrás kínálatban, sőt a magyar piacon lakossági *piacfelosztás egyértelműen már a stabilitás kárára ment* – érvelt pl. Király J. (2011) 48. o). Jól jellemezte a devizahitelek iránti csillapíthatatlan étvágyat, hogy 2010-ben a teljes lakossági hitelállomány 70% a már devizában volt denominálva. Ezen állomány kb. 10 ezer Mrd forintot, vagyis a GDP 38%-át tette ki. Nemzetközi összehasonlításba is magasnak minősült csak a balti államok menetek ennél is messzebbre.

Amit Király J. bűnös magyar triumvirátusnak nevez, az nem más, mint a közismerten lesújtó adósság statisztikák: 2008-ban a lakossági hitel állomány több mint 70%-át kitevő devizahitelek, valamint a GDP 50 %-át kitevő nettó privát vállalati és szuverén deviza- adósságok. E három adósságelem egymástól elszakíthatatlan volt - ahogy azt elemi szintű makroökómia kurzusokban is tanítják - mert ha összességében a magánszektor (vállalat+háztartások) valamint az állam folyó-finanszírozási igényét jelentős mértékben a külföld biztosítja, nos, akkor biztosan nincs csodaszer az központi banki orvosi táskában sem. Marad a szuverén adósság sérülékenysége, vagyis az ország-kockázati felár által a rendszerbe bekerült inflációs nyomás ellensúlyozására a nominális kamatok emelése jelenti a jó választ. Az MNB szorult helyzetében ezt tette. A nemzetközi kötvénypiac az ország-kockázatot jól bár nem tökéletesen közvetíti, a pénzpiaci döntéshozók számára, ez idő szerint, még nincs jobb. A jelentős kamatkülönbség vonzóvá tette minden hitelfeltevő számára a deviza kölcsönt, a forint hitellel szemben. 2007-ig az árfolyam-ingadozás is kisebb volt, így az erős forintárfolyam kezdetben garantálni látszott a hitelfelvétel indokoltságát, amennyiben olcsóbbnak látszott felvenni a devizahitelt, mint forintba eladósodni. A hitelezés mind bankok mind az adósok számára kellően vonzónak bizonyult. A reálkamatkülönbség és viszonylag tűrhetőnek ítélt árfolyamkockázat az események normál folyásában jónak ígérkezett. Az eredeti egyszerű F-M modell logikája tehát működött mindkét irányban: a külföldieknél forint, a belföldieknél deviza-adós pozíciók épültek ki. Igaz nem azonos lejáratú szerkezetben Ez okozta az egyik súlyos veszélyforrást. A nagyobb baj azonban abban rejlett - érvel pl. Király (2011), (42-43 old.), hogy fogyasztási boom alakult ki,

amelyben a jelzáloghitelek is nagyobb részt fogyasztást és nem lakásépítést finanszíroztak. Az állami és a magán szektor túlköltekezése veszélyessé vált immáron a bankrendszer számára is, mind lejárat mid deviza nem megfelelés alakult ki (mismatch). A bankok hitel / betét rátája pedig már meghaladta a 150%-ot. Ez veszélyt jelezett - érvel Király (2011) 48 o. – ám a Pénzügyminisztérium érdemben nem reagált az új szabályozási javaslatokra. Asz MNB tehát látta a veszélyt közeledni, de nem verte félre a harangokat, üzeneteivel a kitaposott hivatalos utakon közlekedett

Az euró-bevezetés dátumának kitolásával az adekvát vagy inkább kívánt valutaárfolyam kialakítására történő erőfeszítések egyszerűen elodázódnak, a belföldi hiteltermelés alapján szükségesnek mutakozó olcsó hitelkínálat, azonban a plusz külföldi hitelkínálat híján nehezen képzelhető el. Ha majd a költségvetés belföldi hitelígénye enyhül, akkor elképzelhető lesz csökkenő kamatszintek mellett is az árfolyamtartás, és esetleg elkerülhető lesz a jelentős leértékelődés.

A „trilemmát”, amely az árupiacok, a versenyképesség és vele növekedés, a vagyontárgy-piacok (részben pénzpiacok) kívánatos valutaárfolyammal szemben támasztott igényei között feszül, nem lehet „királyi” úttal megkerülni (az árukereskedelem gyengébb árfolyamban a vagyontárgy-kereskedelem erős árfolyamban érdekelt). Összességében a deviza-eszköz kereskedelem (tőkeáttételek miatt, de egyébként is) többszöröse az áruforgalomnak. Ennélfogva, a jelentős magyar belső megtakarítások híján, a külföld finanszíroz, a forint árfolyam tág határokhoz tehát nem elengedhető. Ezért sincs „királyi út” a trilemma megoldásában.

A hitelpiac újraélesztésében, a reálgazdaságban, főleg a nagy megrendelőknél, mindenek előtt a lakásépítésben, kell jelentős változásoknak történnie. Egy friss, 2011. áprilisi MNB felmérés is ezt a negatív fejleményt igazolta, ti. a magyar belföldi hitelezés további szigorodását, értsd: zsugorodásáról tanúskodik.⁴ A kereskedelmi banki szféra

⁴ A bankok romló hitelezési képessége miatt szigorodott a hitelezés - ez derül ki a Magyar Nemzeti Bank (MNB) 2011. áprilisban végzett kutatásából. (MTI, 2011. Május 19.) A kérdőíves vizsgálat kimutatta, hogy tovább szigorodtak a vállalati hitelezés feltételei, s ez a következő félévben is folytatódhat. A bankok körében végzett felmérés a 2001 évi első negyedévi adatokra épült, illetve a következő két negyedévre vonatkozó várakozást tükrözi. A felmérés tanúsítja, hogy néhány nagybank csökkenti hitelkínálatát, miközben a válaszadó bankok többsége csak a jelenlegi hitelezési feltételek enyhítése nélkül hajlandó növelni hitelezési aktivitását. A bankok azt is közölték, hogy a hitelezési feltételek szigorítása nemcsak a gyenge tőkeakkumulációs és tőke-vonzóképesseggel magyarázható, de a külföldi devizaforrások szűkülésével és drágulásával is.

A folyamat a vállalati hitelállomány alakulásában is jól tükröződik: az idei első negyedévben 120 milliárd forinttal csökkent az állomány a tavalyi év utolsó negyedévében mért 100 milliárdos esés után, azaz két negyedév alatt összesen 220 milliárd forinttal kisebb az árfolyamszűrt hitelállomány. A magyar vállalati hitelállomány első negyedévi, lefelé mutató grafikonja a balti országokéhoz simul, miközben a visegrádi országoknál már növekedésnek indult a vállalati hitelállomány, s ez érvényes az eurózóna országainak átlagára is. A felmérés szerint a bankok 2011 végére várják a fordulatot a vállalati hitelkeresletben. Miközben a lakáscélú hitelek feltételei érdemben nem változtak - és a bankok a következő félévben sem várnak jelentősebb elmozdulást -, a fogyasztási hitelek esetében a bankok 18 százaléka szigorított a hitelezési feltételeken, miközben 7 százalék a következő fél évben tervez enyhítést - mutatja a felmérés. A háztartások hitelállománya az idei első negyedévben, akárcsak múlt év utolsó negyedében 100 milliárd forinttal csökkent. Az elmúlt félévben így 200 milliárddal zsugorodott az állomány.

A jelzáloghitel-állományon belül mintegy 1 százalékponttal tovább emelkedett az átstrukturált hitelek aránya, így 2011 első negyedévének végére már a teljes jelzáloghitel-állomány 10,4 százaléka esett át átstrukturáláson. Mivel azonban az átstrukturált jelzáloghitelek mintegy kétharmadának még nem járt le a könnyített törlesztő teherrel járó türelmi ideje, így az átstrukturálás sikerességét még nem lehet megítélni.

tehát kivár, közvetítő szerepének jelentős növelésére ösztönzést és további kockázat csökkentést vár. Az, hogy ez honnan fog jönni, még nem látszik

Összegzésként elmondható, hogy nincs tehát „királyi” út és egységes recept a helyes valutaárfolyam, illetve a folyó fizetési mérleg és a tőkeforgalmi tranzakciók liberalizációjának fokát illetően sem. A gazdaságpolitikában a monetáris politikáért felelős döntéshozó egyet tehet - és ez a közgazdaságtani elméletek által ajánlott receptekre általánosan igaz -, hogy ti. számba kell vennie a választott út előnyeit, hátrányait és alternatív költségeit. Meg kell nézni a meglévő ellentétes érdekeltségeket és lehetőségeket, majd – jó intuitív érzéssel - ki kell választani a történelmi, valamint más országok tapasztalata alapján a keletkező előnyöknek és hátrányoknak olyan kombinációját (right policy mix), amely a kitűzött hosszú távú célt jól szolgálja. Ha a kitűzött hosszú távú cél a tőkepiacokba való fokozott integráció és tőkeforgalom egyre erőteljesebb liberalizációja, akkor ennek kell alárendelni mind az árfolyam, mind pedig a tőkebefogadási politikákat szabályzó belső mechanizmusokat is. Ha ellenben sajátos belföldi célokat kívánunk követni, ahhoz vagy olcsó belföldi forrás vagy a külföld számára különösen vonzó magas reálkamat kell, vagy - és ez a kívánatos, de nem kínálkozó eset - olcsó külföldi forrás szükséges. A pénzügyi globalizációból származó előnyöket ugyanis egy kis nyitott gazdaságnak megszerezni csak akkor lehet, ha tartós kapcsolódást biztosító alkalmazkodási mechanizmusok épülnek ki, amelyek tartható prioritási sorrendet tudnak kialakítani belföldi és külpiaci célok között.

A külső finanszírozás nem önmagában rossz, vagy eltévesztett út a növekedésben. A nemzetközi tapasztalatok, ökonometrikus eljárásokon alapuló tanulmányok is több irányba mutatnak a külső tőkebevonásnak gazdasági növekedést elősegítő sikeresség kritériumai tekintetében. Nincs egyetlen helyes út. A külső egyensúly tartása és a növekedés konvergencia nem magától értetődően haladnak együtt, bár vannak európai országok, ahol ez sikerült. Magyarország azonban sajnos nem kedvező gazdaságtörténet tapasztalatokat halmozott fel, legalább is, ami az elmúlt két és fél évtized folyó fizetési mérleg gazdaságélénkítő hatásait illeti. A külső forrás nem segített, mer nem helyes beruházási célokra lett felhasználva.

Egy régi tételre emlékeztetni kell: a pénz csak közvetít szorgalmak, lehetőségek és erőforrások között, mint ahogy a bankrendszer is. Gazdaság- és fogyasztás-szerkezeti, pláne /termelékenységi-versenyképességi problémákat nem tud megoldani a bankrendszer, az nem is feladata, legfeljebb hosszú távú megtakarításra és hitelfelvételi prudenciára ösztönözhet. Ahogy az euró-övezetben lévő gyengélkedő országok (Görögország Portugália, Írország) sem azért gyengélkednek, mert euróval fizetnek, hanem azért mert fiskális politikájuk a külföldi finanszírozó szemével nézve nem fenntartható (lásd pl. legutóbb a 20 %! feletti hozammal eladott 2-éven

A banki válaszok alapján a kereskedelmiingatlan-hitelek körében is jelentősek az átstrukturálások: 2011 első negyedévének végére az állomány 18 százalékát strukturálták át, és az év végére 30 százalékos arányt. A rossz ingatlanpiaci helyzet miatt a bankok aktív átstrukturálási politikája kényszerhelyzetre utal, ami növeli a kereskedelmi ingatlanhitelek "örökzölddé válásának" kockázatát. Ez azt jelenti, hogy a bankok a kereskedelmi ingatlanhitelek folyamatos átütemezésére kényszerülhetnek. Az MNB felmérése úgy összegezte, hogy a rossz ingatlanpiaci helyzet miatt a bankok aktív átstrukturálási politikája kényszerhelyzetre utal, ami növeli a kereskedelmi ingatlanhitelek "örökzölddé válásának" kockázatát. Ez azt jelenti, hogy a bankok a kereskedelmi ingatlanhitelek folyamatos átütemezésére kényszerülhetnek.

túli görög államkötvényeket). Továbbá, ezek a gyengeségek gazdaság szerkezeti és versenyképességi lemaradást tükröznek (mondta a kérdésről a Nobel díjas közgazda R. Mundell, az általunk is használt modell neves szerzője, (idézi a Népszabadság 2011. május 23.). Nos, ugyanígy a magyar deviza-eladósodás sem önmagában baj, hanem amiatt, hogy az adósságszolgálat kitermelése nem látszik könnyűnek, rosszabb esetben teljesíthetőnek. Sikeres gazdaságpolitika – és ez nagy biztonsággal leszögezhető - a csak fiskális és monetáris lépések összehangolásával, a folyamatok egy irányba terelésével nem kevésbé intézményi stabilitással valósítható meg. Illik elismerni: ez a kis nyitott gazdaságokban sem az elmélet, sem a gyakorlat szintjén nem hétköznapi, de nem is megoldhatatlan feladvány.

II. Műhelytanulmány

Nagy S. et al: **Internationalization of the Enterprise Sector** (a tanulmány angol nyelven íródott)

A műhelytanulmány legfontosabb eredményei – theoretical points:

1. Internationalisation – Integration - Transnational Companies

The emerging global integration in the last decades was marked by rapid and intensive internationalization of company sectors. The main product of this process was the appearance of Transnational Companies (TNCs). Their first emergence can be put for the 1960s years, but we can experience their rapid and substantial expansion mainly from the 1970s years.

In the present global economy, the transnational company with its internal and external cooperation and business relations is such a modern production and entrepreneur organisation, which closely follows from the technological and social challenges of our age, and strives for global optimisation of its resources and activities. The global company structures organically emerged from the cooperation of developed economies, while their role and relations to other regions (developing countries) was exogenous and contradictory for a long time. Several forms and structures of international companies had existed before, but TNCs could be considered as new phenomenon, as totally new entities. Now, they have growingly become global (appearance of TNCs of emerging countries).

We define transnational companies in a broad and general sense, the multinational or „international concerns” are considered as their special forms. There are contradictory and varying definitions of TNCs, but according to some UN terminologies, those companies can be considered „transnational”, which with more than 25% of their activity (production, capital, turn over or employment) abroad operate in more than one country. Besides transnationality, the existence of global business strategy, central decision making and economic power (market influence and size) are often stressed. The transnationality extends to production activities, ownership relations and management. The TNC integrates and optimizes its activities on global scale. Their novelty lies in all of these features.

According to estimates TNCs give about 20 to 30% of global GDP, and about 70% of international trade

is related to them in some way or other. They control about 80% of global technology trade, and about 90% of technology transfers are realised inside the TNCs. The R&D capacities of developed countries are concentrated overwhelmingly to TNCs, the extra profits from innovation and technological reconstructions have been realised primarily by TNCs. The ICR greatly contributed to global allocation of resources and maximalisation of efficiency on global scale. On their basis, the global company infrastructures and method of organisation of production and business have been developed and broadly extended.

Primarily, the globally organised and manoeuvring companies are able to minimize expenditures and utilize resources and production factors. The TNCs are the main actors, who are able to maximally exploit the advantages of global division of labour, and the world market prices are to a large extent based on expenditures of their globally organised and optimised production.

The TNCs are characterised by great mobility and flexibility. They easily and rapidly can transfer capacities and production from one country to another, especially when the technology is easily removable, the fixed expenditures are limited, and the trained labour is available. The main producers usually are followed by their suppliers, but TNCs often tend to rely on local partners. These background industries (local SMEs) may play an important role in the economic development of a country.

The TNCs are often connected with oligopolistic behaviours. Inside the companies the so-called transfer prices are broadly applied, which helps the hidden and illegal transfer and redistribution of incomes, and tax evasion. This way the advantages of global division of labour are distributed inside the companies, while for the outsiders, high monopolistic type of prices (on components or services) are charged. That can put the partners outside the transnational company spheres in competition at disadvantage.

The expansion of transnational company division of labour has greatly contributed to globalisation of national markets. The opening of national economies in the last decades was to a large extent realised by TNCs. In the developed countries, the impacts of growing import competition are directly felt on the domestic markets. According to estimates, in USA, a greater part of industrial products faces global competition even on local markets.

“The spread of the capitalist mode of production and free trade following the World War II led to the development of a complex and highly integrated world economy in which international trade and investments flows occur on a massive scale at increasingly rapid rates. International economic structures based on finance and trade have led to increasing interdependence and closer ties between countries. An important part of this process is associated with the growth of transnational production, with the increasing ability of firms to locate parts of their production overseas, while still maintaining direct control over the activities of foreign subsidiaries. This move by many enterprises to spread their activities into other countries has bolstered the globalization process, broadening the links between countries.” (O’Brien et al., 2007: 184).

From the point of view of global integration, and transnationalisation the *spectacularly rapid expansion and growing internationalisation of capital markets* from the 1980s should be particularly stressed. The liberalization and deregulation of capital markets played an important role, which was accompanied by the new communication and information technologies (round the clock stock exchanges). The globalization of financial relations showed

extraordinary expansion, particularly in comparison to real economy. The process in Europe was accelerated by the single market and the introduction of the Euro.

2. Practical points: The possible state aids and services to help the process of internationalisation of SMEs

How to break the barriers?

The final report of the European Commission's expert group on "Supporting the internationalization of SMEs" has suggested, that in order to maximise the effectiveness of government funds devoted to supporting internationalisation of SMEs policies should consider:

- The barriers that impede or restrain the internationalisation of SMEs and the drivers that move companies to internationalise.
- Each country will have to build its own set of policies based on "on the ground" experience. A fluid, integrative and consultative process between all the stakeholders (Government, support agencies and SMEs) is possibly the best key for successful policy development.
- One of the main reasons for non utilisation of support is that enterprises lack awareness. In general, the smallest SMEs do not have the desirable knowledge about the support measures due to the lack of resources devoted to internationalisation. This calls for a simplified information and access points.
- Effective support to SMEs must consider the variables that influence the process of internationalisation: available financial and human resources, company size and stage of internationalisation, sector, geographical location, target markets, etc. All this strongly supports an approach based on individualised support to each SME.

The report differentiates several types of potential supports:

- Individualised support: should start by screening the "internationalisation readiness" and by a long term consultancy support, information and support on finances for internationalisation, access to information, networks, etc. The need to work with management teams rather than offer generic assistance to address problems in internationalising is shown clearly by other analysis as well. (Crick & Barr, 2007)
- Financial support: because one of the main barriers to SME internationalisation is the lack of financial resources as access to sufficient and affordable finance. For trade related finance existing mechanisms (trade credit insurance, guarantees, factoring, etc.) the level of information and availability is good across most European countries. There has to be mentioned that in the cohesion countries the Structural Funds are including programmes for improving competitiveness (incl. internationalisation) which are accessible to SMEs. (Yserte & Pindado, 2010).
- Networks, which expand the capacity of the individual SME to internationalise and remain one of the vital components of support to internationalise.

- Support networks managed mostly by governments (commercial offices abroad) or big business associations with a key role as a support measure with directly usable information for any type of internationalisation.
- Co-operation networks are focused on promoting direct co-operation between companies (co-operative approaches, alliances etc.).
- Sectoral programmes are needed as well, because not all industries are equally affected by globalisation. High and medium-high technology industries are on average generally more internationalised than less technology-intensive industries (such as in Spain).

The main recommendations of the report are:

- National level is the most adequate for the development of policies and programmes (rather than regional or local).
- Co-ordination of all actors is paramount, which should also help prevent a “support jungle”.
- Internationalisation is for all SME, regardless of size. For programmes to be effective, scanning of companies and “negative screening” must be introduced.
- Tailoring support to the individual SME and sufficient network support.
- The focus must be supporting long term co-operation between companies rather than trade development: search of partners rather than customers.
- Evaluation of programmes is a must.

The recent challenges to Spanish enterprises are disregarding the “standard” global transformation in the first place is the dislocation, the depletion of the cost advantages, the low productivity and the predominance of the low added value technology sectors. Second, the promotion of innovation as the motor of competitiveness. Third, the challenge to improve the technology base of the enterprises to guarantee the sustainability. And finally, the need to generate external economies to the Spanish SMEs. (Yserte & Pindado, 2010)

It has to stated, that any kind of state support has to follow the European regulations which were created to secure the equal competition in the single European market. There is a special regulation, called “de minimis”, which helps the national governments to support the SME sector. The reason for this exception is based on EC regulation No 1998/2006. “In the light of the Commission's experience, it can be established that aid not exceeding a ceiling of EUR 200 000 over any period of three years does not affect trade between Member States and/or does not distort or threaten to distort competition.”

Until October of 2009 16.000 different type of support program was set up in Spain from which 5600 was running. Following the analysis of Yserte & Pindado (2010) the important development of support instruments of regional level is responding to the recognition of needs and challenges to help the SMEs and it has generated results, which's possible perverse effects needs further examination. We can conclude however that the Spanish system of supporting SMEs is functioning within the European frameworks, but evidently it is not following the recommendations of the expert group to “prevent a support jungle”. However there exist several best practices

which are worth to look at more closely, and which are in accordance with the above mentioned recommendation.

III. Műhelytanulmány

Kutasi Gábor – Vigvári Gábor – Dani Ákos: **Nemzetgazdasági versenyképesség: elmélet, mérés, esettanulmányok**

A tanulmány eredményei:

Műhelytanulmányunk a nemzeti versenyképesség vállaltokon túli dimenziójával kíván foglalkozni. A felgyorsult globalizáció korának világgazdasági környezetében, ahol a nemzetköziesedett nagyvállalatok rendelkeznek az erőforrások és a közvetlen beruházások jelentős része felett és az egyes regionális piacok folyamatai gyorsan áttevődnek más régiókra, a gazdaságpolitika és tágabb értelemben az állam mozgástere és feladata megváltozott. Ez az országokra nézve azt jelenti, hogy a stabil üzleti környezet megteremtésével és az emberi erőforrás illetve a technológiai infrastruktúra, mint háttérerőforrások fejlesztésével képesek hosszútávon megalapozni a gazdasági növekedést és felzárkózást, függetlenül attól, hogy az európai gazdasági integrációs környezetben valósítják-e meg mindezt.

Gazdaságpolitikai téren tehát a döntéshozók versengenek egymással, hiszen stratégiai döntéseik eredménye az, hogy az export- és beruházási versenyben a tényleges riválisokhoz képest milyen teljesítményt ér el az általuk irányított nemzetgazdaság. Az államháztartási egyensúly, a csökkenő adósság-visszafizetési kockázat, stabil árszínvonal és árfolyam, illetve a folyamat végeredményeként megszűnő árfolyamkockázat mind a beruházásokra és az exportkapacitás bővülésére nézve kedvező stabil üzleti környezet kialakulását erősíti.

Lényegében államok szintjén a tényleges regionális vagy világpiacon versenyképességhez viszonyított pozíció meghatározása alapján értelmezhetjük egy-egy nemzetgazdaság versenyképességét. A versenyképességi előnyök megteremtéséhez ugyanis elegendő, ha a nemzetgazdaság kibocsátását illetve jövedelmét meghatározó piacokon, illetve e piaci pozíciókat támogató üzleti és gazdaságpolitikai háttér esetében a tényleges versenyképességénél nyújt jobb lehetőségeket a nemzeti gazdaságpolitika. A versenyképesség makrogazdasági értelmezéséről szól tehát a tanulmány első része.

A második rész Rodrik elméletén, a globális politika lehetetlen szentháromságán alapulva vizsgálja a demokratikus berendezkedés és a nemzetközi versenyképesség összeférhetőségét. Az elmélet szerint a politika szintjén egyszerre nem megvalósítható a demokratikus politikai döntéshozatal, a teljes világgazdasági integráció, illetve a nemzetállam. A trilemma a globalizáció útjában álló intézményi különbségeken alapszik. Fenntarthatatlannak tartja együttesen a mély integráltságot a demokráciát és a nemzeti szuverenitást. Megoldása három módon lehetséges: a demokrácia kiiktatásával a megoldás az arany kényszerzubbony, ahol a piaci mechanizmusok veszik át az állami gazdaságpolitika szerepét; a globális kormányzás megvalósulása esetén a szuverén nemzetállamok tűnnek el a nemzetközi rendszerből; végül a Bretton Woods kompromisszum esetében a globalizáció útjába állítunk akadályokat. Mindeközben a versenyképesség az egyik legfontosabb elérendő cél a világgazdaságban.

Ez esetben a versenyképesség makrogazdasági értelmezéséhez a World Economic Forum Globális Versenyképességi Indexekét alkalmazzuk. A vizsgált hipotézisünk szerint a WEF koncepciója a versenyképességről, illetve az annak eléréséhez szükséges intézményi megoldások a Rodrik-féle trilemma esetében a nemzetállam – világgazdasági integráció megoldáshoz visz minket közelebb (arany kényszerzubbony), kizárva a demokratikus döntéshozatalt. A hipotézis bizonyításának érdekében a versenyképesség fenti felfogását rezsimként, egészen pontosan a rezsimelmélet kognitivisták ágának egyik fajtájaként értelmezzük, ennek segítségével mutatva be, hogy a versenyképesség ezen felfogása külső korlátként nehezedik az államokra.

Ugyanakkor a GCI-vel szemben igen sokféle kritika felmerül, melyek részben kapcsolódnak ahhoz, ami írásunk legfőbb következtetése lesz. Az egyik ilyen probléma az, hogy GCI egy fajta fejlődéselméletként is értelmezhető, és ilyen módon visszatérés a fejlődéselméletek korai, unilineáris generációjához. Ezen elméletek közös jellemzője az, hogy feltételezi: minden ország azonos „szamárlépcsőt” jár végig a teljes elmaradottságtól a fejlett kapitalizmus állapotáig. Tulajdonképpen ezt teszi a GCI is, hiszen minden országok egy főre eső jövedelme alapján egy fejlődési lépcsőbe sorol be, ahová csak eggyel felfele, illetve esetenként eggyel lefele vezet az út. Ugyanakkor, ahogyan arra Szentés et al. (2005: 167) is rámutat, a fejlődés közel sem ilyen unilineáris folyamat, nem véletlen, hogy Rostow óta a fejlődéselméletek túlléptek ezen.

Másik kritikánk az lehet, hogy az egyes oszlopok hozzárendelése a különböző fejlődési szakaszokhoz, illetve az egyes oszlopokhoz rendelt változók esetlegesek, illetve az adatok nagy része úgynevezett soft adat, melynek lényege az, hogy azokhoz nem objektív méréssel, hanem kérdőívek segítségével jutnak. Ez az úgynevezett „Executive Opinion Survey”, melyben 2011-ben mintegy 13 ezer vállalatvezető vesz részt. A kérdőíveket minden, a felmérésben részt vevő államban egy ottani szervezet juttatja el a felmérésben részt vevő vállalatvezetők számára. Sajnos nem tudható, hogy ezen vállalatvezetők mi alapján történtek kiválasztásra.

A WEF által publikált GCI azonban a különböző oszlopokban mért adatokkal óhatatlanul is befolyásolja államok gazdaságpolitikáját. A publikált jelentésekben bemutatott versenyképességi problémák, például „az adók túl magas szintje” gyakran implicit gazdaságpolitikai recepteket rejtenek magukban. Mint ilyen, a GCI egyfajta normarendszert hoz létre arra vonatkozóan, milyenek is kéne lennie egy versenyképes államnak. Ezek a normák a hard adatokon túl annak a 13 ezer üzletembernek a megkérdezéséből származik, mely a világ üzleti elitjének számít. Magyarország esetében például körülbelül 100 emberről van szó, mely az összes megkérdezett 1 százalékát jelenti. (Global Competitiveness Report 2010: 52)

A WEF jelentése így tulajdonképpen nem más, mint amit a konstruktivista rezsimelmélet normaaktivistának nevez. Azon üzletemberek, akik kitöltik, és azon emberek, akik összeállítják a kérdőíveket valójában nem más tesznek, mint konstruálnak egy fogalmat: ez a versenyképesség. Ez a fogalom olyan elveket, normákat tartalmaz, melyek megmutatják államok számára, mit is kell tenniük annak érdekében, hogy versenyképesebbé váljanak. Ami a helyzet paradoxona: tulajdonképpen egy tetszőleges ország versenyképesség eszerint azt mutatja meg, mit kell tenniük ahhoz, hogy a kedvében járjunk azon vállalatoknak, melyek kitöltik a kérdőíveket, majd ezen (nem pont ugyanazok, de hasonló módon működő) vállalatok sokszor a WEF által publikált jelentések alapján

döntik el, érdemes-e az adott országban befektetni. Tehát a versenyképesség egy, a vállalatok által saját maguk számára kreált fogalom, mely ráveszi arra a kormányzatokat, hogy azok úgy cselekedjenek, hogy az előbbieknél jó legyen.

Ami a rezsimeleméletet illeti: a WEF és abban részt vevők mindenben megfelelnek a normaaktivisták fogalmának, hiszen egy civil kezdeményezésről van szó, mely alapvetően non-profit alapon működteti magát az intézményt. Sajnos azt nem tudjuk pontosan meghatározni, hogy a normaaktivisták kialakulásán túl melyik stádiumban is találhatjuk a versenyképesség rezsimejét. Mivel egyre több és több állam vesz részt a felmérésben, így gyaníthatjuk, hogy valahol a második szakaszban járhatunk: a versenyképesség WEF szerinti felfogása már intézményesült, tehát tekinthetjük rezsime-nek. A versenyző állam modellje valójában nem más, mint a Rodrik-féle modellben bemutatott arany kényszerzubbony esete. Vagyis sikerült bizonyítanunk a tanulmány elején feltett hipotézist.

Ezt követően két makrogazdasági területet vizsgálunk meg annak érdekében, hogy felmérjük azok hozzájárulását a gazdaságok nemzetközi versenyképességéhez. Az egyik terület a költségvetési politika, amely esetében összeállításra került egy olyan államháztartási elemzési keret, amely alapján az államok fiskálpolitikai sikeressége megítélhető egymáshoz viszonyítva. Továbbá minősíthetővé válik az alkalmazott költségvetési politika egyensúlyi szempontból, ami alapján konkrét, gyakorlati gazdaságpolitikai ajánlások megtétele is lehetővé válik. Kifejtésre kerül a modern állam feladata, a nemzeti versenyképesség értelmezése, és hogy miképpen értelmezhetjük egyáltalán a tagállami költségvetési politikák közötti versengést. Ez a rész az államháztartásra vonatkozóan a lehetőségek és az előnyök mérhetőségét is bemutatja.

A másik makrogazdasági terület az árfolyam-politika, amely esetében az euró és a dollár nemzetközi rivalizálását elemezzük. Versenyképességi szempontból kiemelkedő a kulcsvaluta pozíció kérdése, ha a reálárfolyam-alapú versenyképesség-értelmezésre gondolunk. Foglalkozunk a kulcsvaluta-pozícióból fakadó alacsony hitelfelvételi költségekkel, a menekülőeszköz-pozícióból fakadó likviditási előnyökkel és a globális tartalékolási kereslet eredményeképpen folyamatos felülértékelttség hatásaképp létrejövő hátrányokkal. Röviden áttekintjük a huszadik század első felében lezajló küzdelmet a domináns font és a feltörekvő dollár között, majd az euró lehetőségeiről szóló szakirodalom lényegre törő áttekintése következik, amit elemzésünk követ. Végül a konklúziók levonására kerül sor, az euró előnyeinek és hátrányainak összegzésével.

Egyértelműnek tűnik, hogy az euró szerepe a kezdeti reményteli várakozásokkal ellentétben még nem közelíti meg a dollárét. A nehézséget nem a makrogazdasági alapok, hanem az a tény okozza, hogy az eurózóna mögött nem egy egységes állam áll, hanem 17 szuverén ország. Az egységes kötvénypiac hiánya, az eurózóna gazdasági kormányzásának problémái valamint az eurózóna nemzetközi fellépésének gyengesége mind erre a tényre vezethetők vissza.

Az eurózóna előnyei és hátrányai a nemzetközi szerepében

Előnyök	Hátrányok
az Egyesült Államokéhoz mérhető gazdasági teljesítmény	relatíve fejletlen pénzügyi piacok, egységes kötvénypiac hiánya
legfontosabb szereplő a nemzetközi kereskedelemben	a gazdasági kormányzás hiányosságai
alacsony infláció, hiteles monetáris politika	alacsony érdekérvényesítő képesség nemzetközi szinten
a további bővülés lehetősége	mérsékelt jövőbeli növekedési kilátások
	az EKB semleges hozzáállása a nemzetközi szerep bővítéséhez
	a hálózati hatások a dollár támogatják

Mindez azonban messze nem jelenti azt, hogy az euró az örök második szerepkörére lenne kárhóztatva. A környező államokban már jelenleg is az euró a fő tartalékvaluta. A perifériás államok válságára adott válaszként várhatóan javul az Európai Unió gazdasági kormányzásának minősége. A kormányok költségvetési szigora következtében az adósságszint pár éven belül stabilizálódni látszik. Mindezen intézkedések középtávon növelhetik az egységes valuta vonzerejét. Ezzel párhuzamosan a legfőbb vetélytárs, a dollár veszíthet attraktivitásából. A költségvetési és folyó fizetési mérleg hiányának leépítése jóval nehezebbnek tűnik az Atlanti-óceán túloldalán. Az Egyesült Államok által garantált biztonság már messze nem olyan vonzó, mint a hidegháború idején. A legmagasabb tartalékállománnyal rendelkező feltörekvő államok nem tekinthetők az USA szoros szövetségeseinek. Vár-e addig a költségvetési kiigazítással az Egyesült Államok, amíg a kötvénytulajdonosok bizalma végleg meginog a zöldhasúban? Nem valószínű. Európának mindazonáltal készen kell lennie, hogy valódi alternatívát tudjon kínálni a dollárral szemben. Az európai gazdasági kormányzás reformja ezért is időszerű, nem csupán az adósságok kordában tartása érdekében.

IV. Műhelytanulmány

Endrődi-Kovács Viktória – Hegedüs Krisztina: **Korrupció: mérhetőség és modellezés**

A tanulmány eredményei:

Tanulmányunk középpontjában a közvetlen külföldi befektetések és a korrupció kapcsolata áll. Feltételezésünk az, hogy a közvetlen külföldi befektetők a kevésbé korrump országokat kedvelik, mivel a korrupció egy további kockázati tényezőt jelent a befektetők számára, amely növelheti a befektetések költségeit. Megítélésünk szerint ezt kvantitatív módszerekkel lehet a leginkább vizsgálni, így elemzésünk során 79 országot vizsgálunk meg 10 évre vonatkozó átlagokkal a GRETL program és az OLS becslőfüggvény segítségével. Több modell lefuttatása után azt az eredményt kaptuk, hogy a közvetlen külföldi befektetők döntéseiben a korrupció szignifikáns tényező, a két változó között negatív korrelációt figyelhetünk meg.

A modellünk 79, az egész világot reprezentáló, mind az 5 kontinensről válogatott fogadó országot vizsgál meg a közvetlen külföldi befektetés és a korrupció kapcsolata szempontjából. Az országok között mind fejlett, mind fejlődő illetve átalakuló gazdaságot megtalálhatunk, Argentínától kezdve, Finnországon keresztül Zambiáig. Az országok kiválasztásánál az elsődleges szempont a szükséges adatokhoz való hozzáférés volt és az, hogy az adatok hiánytalanul mind a 10 évre rendelkezésre álljanak, így az adatok hiánya nem torzítja az eredményünket. A függő változó az egy főre jutó közvetlen külföldi befektetés logaritmus. A független változók pedig a korrupció (TI), a GDP növekedés (GDPgr), az egy főre jutó GDP vásárlóerő-paritáson és folyó áron (illetve ennek logaritmus, logGDPcap), a kereskedelem és GDP hányadosa (TRGDP), a Világbank által mért rule of law (rol) ('jog uralmának' indexe), a 100 főre jutó Internet előfizetők száma (Internet), illetve a Human Development Index (HDI). A független változók kiválasztásánál igyekeztünk az összes olyan változót beépíteni a modellbe, amely a szakirodalom szerint (pl. Habib és Zurawicki, Világbank, IMD, WEF tanulmányai) magyarázhatja az FDI beáramlását egy országba, rendelkezésre állnak az adatok a vizsgált időszakra vonatkozóan. Vizsgálataink során 10 évre tekintettünk vissza, azaz az 1998 és 2007 közötti időszakot vizsgáltuk meg. Azért ezt az időszakot választottuk, mert a 2007 utáni gazdasági válság valószínűleg torzítaná az eredményeinket, mivel a válság következtében jelentősen visszaestek a befektetések, miközben a korrupciós indexekben nem következtek be ilyen mértékű változások. Emellett a válság hatására jelentősen módosultak a befektetések motivációi, illetve irányai. Ennek vizsgálatához pedig még nem állnak rendelkezésre megfelelő adatok.

A vizsgálatunk keresztmetszeti, ezért az egyes országok adatsoraiból a 10 évre országonként átlagot számoltunk. Ezután az átlagokat, országokat és a változókat olyan formába alakítottuk át, amely alkalmas adatbázist nyújt a Gretl program számára.

A kiinduló elméleti modellünk, amit vizsgáltunk:

$$0) \log FDIcap = \beta_0 + \beta_1 * TI + \beta_2 * GDPgr + \beta_3 * \log GDPcap + \beta_4 * TRGDP + \beta_5 * rol + \beta_6 * Internet + \beta_7 * HDI + u$$

Még a modell tesztelése előtt meg kellett néznünk, hogy a magyarázó változók között nem áll-e fent a multikollinearitás. Ezért a hét független változót megnéztük páronként, hogy van-e köztük lineáris kapcsolat. Számításaink során nagyon erős, káros multikollinearitást találtunk a korrupció és a 'jog uralmának' indexe között, ezért a 'jog uralmának' indexe magyarázó változót a továbbiakban nem tettük bele a kezdő modellbe. Emellett a logaritmizált egy főre jutó GDP és a HDI között is erős, zavaró a multikollinearitás. Ezért kivettük a Human Development Indexet is (később 1-1 modellben e kettő tényező hatását megvizsgáltuk és a korrupciót és

az egy főre jutó GDP-t vettük ki a modellekből). Négy modellt teszteltünk, a legjobbnak a 2. modell bizonyult (a kiigazított R², az Akaike és Schwarz-kritériumok és a p F-értéke alapján):

$$2) \log FDI_{cap} = \beta_0 + \beta_1 * TI + \beta_2 * \log GDP_{cap} + \beta_3 * TRGDP + u$$

1. Táblázat: 2. modell

Model 2: OLS becslés felhasználva 79 megfigyelést 1-79

Függő változó: I_FDI_{cap} (egy főre jutó FDI logaritmus)
Heteroszkedaszticitás kiszűrve

	<i>Koefficiens</i>	<i>Std. Hiba</i>	<i>t-ráta</i>	<i>p-érték</i>	
konstans	-5,61166	0,840994	-6,6727	<0,00001	***
TI	0,195582	0,0477386	4,0969	0,00010	***
logGDP _{cap}	1,02681	0,112527	9,1250	<0,00001	***
TRGDP	0,571477	0,172376	3,3153	0,00141	***
R ²	0,854182	Korrigált R ²		0,848349	
F(3, 75)	141,0673	P-érték(F)		9,36e-31	
Schwarz-kritérium	177,9834	Akaike-kritérium		168,5056	

Főbb eredmények:

A három tényező 84,83%-ban magyarázza meg az egy főre jutó FDI alakulását.

A korrupció regressziós együtthatója 0,1955, azaz ha az ország korrupciós érzet indexe egy ponttal javul, akkor ceteris paribus, átlagosan az országba áramló éves egy főre jutó FDI nagysága 19,55 százalékkal növekszik.

A korrupció minden modell-lehetőségnél szignifikáns maradt, ráadásul a legkisebb, 1%-os szignifikanciaszinten. Ebből arra lehet következtetni, hogy a közvetlen külföldi befektetés és a korrupció között negatív kapcsolat van, azaz a transznacionális vállalatok nem a korruptabb országokat kedvelik, hanem inkább azokat, amelyekben alacsony ennek mértéke.

Az eredményeket fenntartásokkal kell kezelni, a modellnek korlátai vannak (adatok hiánya és pontatlansága, multikollinearitást nem lehet biztosan megszüntetni, ökonometriai modell sokszor önkényességen alapul, az alkotó határozza meg, hogy milyen változókat, milyen időtávra alkalmaz, a korrupció mérésére nincs tudományos módszer, nem állnak rendelkezésre olyan adatok, amely szerint megkülönböztethetnénk az FDI motivációit.

3. A KUTATÁSBAN RÉSZTVEVŐK ÉS MINŐSÉGBIZTOSÍTÁS

A műhely által elkészített műhelytanulmányok

szerzők	cím	bíráló	tartalom
Magas István	"Világgazdasági folyamatok és nemzetgazdasági alkalmazkodás 2001-2011: fejlett országok (USA) és Magyarország esete"	Csáki György (ÁVF, SZIE)	Az első rész az USA és a legfejlettebb ipari országok, a G7 konjunkturális ingadozásait kívánja értelmezni egy pénzügyileg jóval globalizáltabb világgazdaságban egy hosszabb 1970-2010 és egy rövidebb 2001-2010 közötti időszakban. Mindenekelőtt arra keresve választ, hogy mennyire lehetett előre látni a súlyos pénzügyi válság és outputvesztés jövetelét. Továbbá arra, hogy a 2011-ig felgyülemlett empirikus tapasztalatok tükrében vajon beszélhetünk-e egységes, a fejlett ipari országok, /G7/ egészére általában jellemző válságfolyásról? A második rész a pénzügyi globalizáció után kialakult nemzeti alkalmazkodás lehetőségeit vizsgálja.
Palánkai Tibor, Nagy Sándor Gyula, Miklós Gábor	Internationalisation (Transnationalisation) of the Enterprise Sector.	Kállay László (BCE)	A kutatási anyag a A KKV szektor nemzetköziesedését vizsgálta, mely meghatározó tényezője a versenyképesség növelésének mind a vállaltok mind az adott ország számára, mely egyben alapvető feltétele a fenntartható és dinamikus növekedésnek és a foglalkoztatási szint emelkedésének is. Magyarország a világ egyik leginkább nemzetköziesedett gazdasága. Globális és európai integrációjának magas intenzitása ellenére a fejlett gazdaságokkal összehasonlítva, legalábbis ami a KKV szektor integrációs folyamatát érinti, még lemaradásban van. Ez jól jellemzi a magyar vállalati szektor dualitását, és mutatja az integráció aszimmetrikus voltát.
Kutasi Gábor, Vignári Gábor, Dani Ákos	Nemzetgazdasági versenyképesség: elmélet, mérés, esettanulmányok	Szalavetz Andrea (MAT VKI)	Műhelytanulmányunk a nemzeti versenyképesség vállaltokon túli dimenziójával kíván foglalkozni. A felgyorsult globalizáció korának világgazdasági környezetében, ahol a nemzetköziesedett nagyvállalatok rendelkeznek az erőforrások és a közvetlen beruházások jelentős része felett és az egyes regionális piacok folyamatai gyorsan áttevődnek más régiókra, a gazdaságpolitika és tágabb értelemben az állam mozgástere és feladata megváltozott. Ez az országokra nézve azt jelenti, hogy a stabil üzleti környezet megteremtésével és az emberi erőforrás illetve a technológiai infrastruktúra, mint

			háttérorforrások fejlesztésével képesek hosszútávon megalapozni a gazdasági növekedést és felzárkózást, függetlenül attól, hogy az európai gazdasági integrációs környezetben valósítják-e meg mindezt. két makrogazdasági területet vizsgálunk meg annak érdekében, hogy felmérjük azok hozzájárulását a gazdaságok nemzetközi versenyképességéhez: a fiskális versenyképességet és a dollár és euró rivalizálását.
Szentes Tamás	Megjegyzések a „nemzeti versenyképesség” koncepciójához és méréséhez	Papp József (BCE)	A vállalati, pontosabban szólva az üzleti szemléletmód persze nagymértékben indokolhatja a fejlődés koncepciójának versenyképességi koncepcióként való felfogását és a hangsúlynak a vállalatok működése, hatékonysága és eredményessége szempontjából meghatározó szerepű belső mikro- és makró-gazdasági körülményekre helyezését, sőt, a vonatkozó mutatószámok létjogosultságát is. Mindez azonban nem lehet mentség a nemzetek, illetve országok fejlődésének és a feltételezetten közöttük folyó versenynek a fölöttébb leegyszerűsítő és egyoldalú értelmezésére.
Endrődi-Kovács Viktória, Hegedűs Krisztina	Korrupció: mérhetőség és modellezés	Papp József (BCE)	Tanulmányunk középpontjában a közvetlen külföldi befektetések és a korrupció kapcsolata áll. Feltételezésünk az, hogy a közvetlen külföldi befektetők a kevésbé korrump országokat kedvelik, mivel a korrupció egy további kockázati tényezőt jelent a befektetők számára, amely növelheti a befektetések költségeit. Megítélésünk szerint ezt kvantitatív módszerekkel lehet a leginkább vizsgálni, így elemzésünk során 79 országot vizsgálunk meg 10 évre vonatkozó átlagokkal a GRETL program és az OLS becslőfüggvény segítségével. Több modell lefuttatása után azt az eredményt kaptuk, hogy a közvetlen külföldi befektetők döntéseiben a korrupció szignifikáns tényező, a két változó között negatív korrelációt figyelhetünk meg.

4. A KUTATÁSHOZ KAPCSOLÓDÓ RENDEZVÉNYEK

A műhely által tartott műhelyviták

dátum	Előadott tanulmányok	A műhelyvita eredmény	Előadók
2011. dec.1.	A KKV szektor nemzetköziesedése	<p><i>Az anyag gazdaságpolitikai javaslatai:</i></p> <ol style="list-style-type: none"> Habár az adekvát pénzügyi forrásokhoz való hozzáférés kiemelkedő fontosságú, a KKV-nak szükségük van különböző típusú szolgáltatásokra, melyek támogatják a marketing, menedzsment vagy információ szerzéshez kapcsolódó tevékenységeiket. Ebbe bele kell, hogy tartozzon a különböző cégvezetési tudást és módszereket átadó oktatás és képzés, céges inkubációs szolgáltatások, potenciális pénzügyi befektetők vagy finanszírozási lehetőségek feltárása (üzleti angyalok, kockázati tőke, állami garanciavállalás stb.), pénzügyi segítségnyújtás a külföldi piacok feltárására (nemzetközi kereskedelmi képviselők hálózata a potenciális célszörökben). Mindezeket lehetőleg az EU tagállamok jó gyakorlatainak figyelembevételével (mint pl. a Barcelona Activa Spanyolországban). Ehhez azonban az EU-támogatásokra jobban támaszkodó és azt hatékonyabban támogató új KKV-stratégiára van szükség, beleértve (bizonyos területeken) a koncentrált ipar- és szolgáltatásfejlesztést is. A gazdaság minden szférájának és a kapcsolódó szakpolitikáknak (mint oktatás és képzés, állami infrastrukturális beruházások, gazdaságdiplomácia) prioritást kellene adnia a KKV-versenyképesség növelésnek, legyen szó az adórendszer egyszerűsítéséről, a jogi és politika környezet átláthatóságáról, stabilitásáról és a kiszámíthatóságáról, az árfolyamok (különösen a forint-euró) stabilitásáról, vagy a körbetartozás és a korrupció visszaszorításáról. A magyar gazdaságpolitikának sokkal intenzívebben kellene fókuszálnia azon közvetlen tőkeberuházások országba áramlására, melyek a magyar KKV szektor alvállalkozóinak használják, és melynek segítségével a szektor bekapcsolódhat az exportba is. A helyi (nem nemzetköziesedő) vállalatok versenyképesség-növelése hasonlóan fontos feladat, különösen, ha figyelembe vesszük a transznacionális vállalatokkal folytatott vad és sokszor egyenlőtlen versenyt a hazai piacon (oligopolisztikus szerveződések kontra kisvállalkozások). Számukra speciális stratégia kidolgozására van szükség a döntéshozók részéről, mivel szerepük a hazai munkaerő foglalkoztatásában és a fenntartható gazdasági növekedésben nagyon jelentős. 	Nagy Sándor Gyula, Miklós Gábor, Kállay László (bíráló)
2011. dec.5.	Globális pénzügyi válság hatása a pénzpiacokon: kiváltó tényezők	A műhelyvita első részében Magas István tanszékvezető egyetemi tanár a fenti címmel tartotta meg vitaindító prezentációját. A kiosztott vezetői anyagon túl felhívta a figyelmet arra, hogy a legutóbbi válságban a szokásos indikátorok mozgása meghaladta a második	Magas István Csáki

	<p>felderítése, a válságkezelés módszerei, pénzügyi piacok ciklusának elemzése, várakozások, FED politikájának értékelése, monetary easing elemzése</p>	<p>világháború utáni válságok átlagait és ez különösen a G7-ek termelékenységi visszaesésében érhető tetten. Elmondta azt is, hogy az USA-ban az M1 bővülése nem olyan ütemű, mint korábban gondolták. Csáki György megjegyezte, hogy ezt a válságot csak 1929-33-hoz lehet hasonlítani. Az aktuális, jó elemzéshez hozzátette, hogy nem maradt el a nemzetközi szabályozás szigorodása (Basel 3), ami a tőke megfelelést, a likviditást, a súlyozott mérlegtételeket és a mérlegen kívüli elemeket illeti. Blahó András megjegyezte, hogy vannak a magyar adósság elinflálására utaló jelek. Kutasi Gábor szerint ez nem biztos, hogy menne, mert jelentős adósság van devizában. Gál Péter hiányolta az elemzésből az USA és Magyarország kapcsolatát, valamint szerinte felmerülhet az MNB felelőssége az erős forint irányába mutató verbális kommunikáció miatt 2001-2008 között. Vigvári Gábor felhívta Gál Péter figyelmét arra, hogy az MNB-nek mindenek előtt inflációs célkitűzése van és ehhez kell igazítani eszközeit, így véleménye szerint a fiskális politika és a PSZÁF a hibás.</p>	<p>György (bíráló)</p>
<p>2011. dec.5.</p>	<p>Versenyképesség fiskális politika, nemzetközi monetáris pozíciók</p>	<p>A három szerző három különböző szemszögből vizsgálódik a közös tanulmány kapcsán. Míg Vigvári Gábor politikai gazdaságtani megközelítést alkalmaz (WEF index), Dani Ákos pedig az euró-dollár viszonyt vizsgálja, addig Kutasi Gábor fő kérdése, hogy mit tehet a versenyképességért a fiskális politika. Szalavetz Andrea (VKI) méltatta a szerzőket de hiányolt egy fejezetet, ami csak a részek közötti összefüggésről szól. Csehó Julianna megjegyezte, hogy véleménye szerint nem szűnik meg az euró, de a közeljövőben közös fiskális politika sem lesz az euró-zóna tagállamaiban. Csáki György különbséget lát az USD (nemzeti valuta) és az euró (kollektív valuta) között és felteszi a kérdést, hogy vajon ez utóbbi kinek a fizetési mérleg hiányát finanszírozhatja. Vakhal Péter (Kopint-Tárki) az elhangzott összefüggés latolgatásokra reagálva elmondta, hogy ő állítja össze a magyar WEF versenyképességi indexet, ami gyakorlatilag egy 115 dimenziós teret jelent, amelyben inderpendenciák is vannak, ráadásul pl. az államadósság, a költségvetési hiány is 0 korrelációt mutat a WEF indexével.</p> <p>versenyképesség makrogazdasági értelmezése, versenyképesség politikai gazdaságtani kontextusba helyezése a Dani Rodrik féle modellen keresztül, fiskális versenyképesség összehasonlító módszertan, kulcsvaluták pozíciójából következő versenyelőny elemzése, euró és dollár övezetek egymással szembeni pozíciójának elemzése</p>	<p>Kutasi Gábor, Vigvári Gábor, Dani Ákos, Szalavetz Andrea (bíráló)</p>

2012. jan.30	Korrupció hatása az FDI-ra	A megvitatott tanulmány középpontjában a közvetlen külföldi befektetések és a korrupció kapcsolata áll. A szerzők ökonometriai eszközökkel igazolták, hogy a közvetlen külföldi befektetők a kevésbé korrump országokat kedvelik, mivel a korrupció egy további kockázati tényezőt jelent a befektetők számára, amely növelheti a befektetések költségeit. A szerzők ismertették a multikollinearitás és a heteroszkedaszticitás kiszűrése érdekében módosított becsléseiket is. A megvitatott tanulmányt a jelenlévők fontos tudományos eredmények értékelték. Elhangzott több módszertani kritika a becslőfüggvény magyarázó változóit illetően. A hozzászólók számos korrupciós esettanulmánnyal gazdagították a hallgatóság ismeretét.	Endrődi-Kovács Viktória, Hegedüs Krisztina, Papp József (bíráló)
-----------------	----------------------------	--	--

5. PUBLIKÁCIÓK - KONFERENCIÁK

A műhely által publikált cikkek:

Publikáció	Abstract
Endrődi-Kovács Viktória – Hegedüs Krisztina: A közvetlen külföldi befektetések és a korrupció közötti kapcsolat Vezetéstudomány 2011. November, különszám, 4-14.o.	A tanulmány középpontjában a közvetlen külföldi befektetések és a korrupció kapcsolata áll. A szerzők feltételezése az, hogy a közvetlen külföldi befektetők a kevésbé korrump országokat kedvelik, mivel a korrupció egy további kockázati tényezőt jelent a befektetők számára, amely növelheti a befektetések költségeit. Megítélésük szerint ezt kvantitatív módszerekkel lehet a leginkább vizsgálni, így elemzésünk során 79 országot vizsgálunk meg 10 évre vonatkozó átlagokkal a GRETL program és az OLS becslőfüggvény segítségével. Több modell lefuttatása után az eredmény, hogy a közvetlen külföldi befektetők döntéseiben a korrupció szignifikáns tényező, a két változó között negatív korreláció figyelhető meg.
Kutasi Gábor: Az ipari parkok szerepe a kínai -magyar gazdasági kapcsolatok fejlesztésében Vezetéstudomány 2012. február, különszám	A kínai-magyar gazdasági kapcsolatokról mindenki sokat várt eddig, de viszonylag kevés növekedési hatást sikerült Magyarországnak a dinamikus felemelkedő kínai gazdaságból. A tanulmány azt vizsgálja, hogy az ipari parkok, logisztikai bázisok terén mi teheti vonzóvá Magyarországot az EU piacát megcélzó kínai vállalatok számára, illetve milyen gazdasági lehetőségek rejlenek az ipari parkok hálózatában ahhoz, hogy a kínai növekedési dinamika valamennyire érvényesüljön a magyar gazdaságban is.
Magas István: External Shocks - Limited Absorption - The Case of a Small Open Economy: Hungary Global Business & Economics Antology vol. II., issue 2, 2011.	The paper reflects on the shock absorption experience of a small open economy, to discuss why and how can a strong external financial orientation lead to amplified external shocks. For Hungary, a fully effective defense, let alone full absorption of shocks was not possible by any measure; nor was it offered by any known policy measures of standard theories. The capabilities of a non-euro-zone member small open economy for external shock absorbing, and for applying standard crisis-dampening instruments, fiscal or monetary, were most limited.
Szentes Tamás: Concept, Measurement, and Ideology of National Competitiveness Köz-Gazdaság 2011. dec. special issue	Tamás Szentes reviews the understanding of competitiveness, the role of corporate transnationalization and the opportunities of measurement and assessment of national competitiveness. He concludes that the competitiveness of the products and services in the market is very important, indeed, for all the countries, which make efforts to achieve or sustain economic growth and a favourable position in the contemporary world economy, but the concept of "national competitiveness" is ambiguous, moreover misleading.
Magas István: Post-Crisis Lessons for Open Economies Köz-Gazdaság 2011. dec. special issue	István Magas summarized his conclusions of his research on the global crisis of 2008-2011. His main questions to answer are the followings: what are the primary transmitters of global competitiveness with the proper coordination mechanism? What are the systemic impacts of the U.S. economy on world markets? Will the United States stay the main engine of world economic growth for quite sometime to come, or at least in the current decade? Will and should the United States, as the

	single largest open economy of the world, be in some way responsible for the provision of global economic stability as a valuable public good? Was the recent crisis predictable?
Pavel Hnát: Global Imbalances and their Evolution During the Current Crisis Köz-Gazdaság 2011. dec. special issue	Pavel Hnát analysed the global imbalances in the view of global crisis. He concluded that the crisis started in 2008 has further revealed a systemic problem of contemporary global economy that lies in imbalances between savings and investment. The policy failures fuelled the crisis are identified and the recommendation on solution is put into a systemic coordination context. Publishing of this study also symbolizes that the research and cooperation in TÁMOP project means international networking. Thus, it was important to involve a foreign partner research fellow into the demonstration of our workshop.
Tétényi András: Sustainability within the Social Assistance System of the Republic of South Africa Köz-Gazdaság 2011. dec. special issue	András Tétényi analyses the transition process of Southern African Republic. The focus is on the attempts done by the government to sustain the social assistance system, and keep the promise to the voters by providing better living conditions and protection as opposed to apartheid.
Szent-Iványi Balázs: Aid allocation of the emerging Central and Eastern European donors, 2011 <i>Journal of International Relations and Development</i>	A visegrádi négyek nemzetközi segélyadományozásban való részvételét vizsgálja a szerző a <i>Journal of International Relations and Development</i> című folyóiratban megjelent cikkében . Az ökonometria megközelítésen alapuló elemzés következtetései között szerepel, hogy alapvetően a visegrádi országok nem a támogatandó országok szegénységének mértéke netán addigi növekedési és fejlődési teljesítménye, hanem azok földrajzi elhelyezkedése (közelsége) alapján adományoznak. A nyugat-balkáni és volt szovjet térségek, mint fő célpontok kiválasztása mögött nyilván történelmi kapcsolatok és a V4-ek nemzetközi politikai ill. diplomáciai céljai állnak. E térségek támogatása mögött olyan biztonságpolitikai megfontolások is állnak, mint annak megelőzése, hogy a migráció vagy a szervezett bűnözés kevésbé sújtsa az adományozókat. Afganisztán és Irak viszonylagos kiemelt segélyezése szintén a(z) észak-atlanti diplomáciai célok szolgálatában áll. A tanulmány nem csak párhuzamosságokat, hanem eltéréseket is feltár a négy ország között.
Benczes István: Az európai gazdasági kormányzás előtt álló kihívások A hármas tagadás lehetetlensége <i>Közgazdasági szemle</i> LVIII. évf., 2011. szeptember (759—774. o.),	Az európai gazdasági integráció folyamata olyan kényszerhelyzetekben formálódott a múltban, amelyek a közgazdaságtudományban jól ismert lehetetlen háromság alapján is leírhatók. Az Európai Monetáris Rendszer a rögzített árfolyam-mechanizmusra és önálló jegybanki politikára épített, korlátozva a tőke mozgásokat. A Gazdasági és Monetáris Unió ugyanakkor a tőke szabad áramlásával és az árfolyamok visszavonhatatlan rögzítésével felszámolta a tagállami szintű jegybanki autonómiát. Az euróövezet működése egyszersmind arra a háromszoros tagadásra épül(t), hogy 1. nem lehetséges az euróövezetből való kilépés, 2. nem engedélyezett a kimentés és 3. nem kerülhet sor államcsödre. A 2008-ban Európát is elérő pénzügyi és gazdasági válság azonban elemi erővel mutatott rá e hármas tiltás tarthatatlanságára. A gazdasági kormányzás körül kibontakozott viták így jól közelíthetők a három tiltó szabály egyidejű érvényesülése lehetetlenségének bemutatásával, számba véve az egyes opciók költségeit és lehetséges hasznait. <i>Journal of Economic Literature</i> (JEL) kód: E44, E63, H12, H63.

A műhely résztvevőinek konferencia-részvétele:

Dátum és helyszín	Konferencia címe, szervező	előadó	Előadás címe	Előadás tartalma és eredménye
2010. okt. 19-22. Stuttgart (DE)	Hohenheim Egyetem / Innovation and Finance	Kengyel Ákos	Hozzászólóként szerepelt	A konferencián való részvétel lehetővé tette a Hohenheimi Egyetemmel és a rangos nemzetközi kutatóhelyekről érkezett előadókkal kialakuló nemzetközi szakmai együttműködés erősítését, további elmélyítését. A konferencián való részvétel fontos szerepet játszott a rendezvény egyik szervezője, a 2006-ban augsburgi székhellyel megalapított nemzetközi gazdasági kutatóműhely (think tank), a Lisszaboni Civil Fórum keretében végzett eddigi közös munka további elmélyítésében is. A részvétel legfontosabb eredménye a konferencián szerzett új ismeretek, összefüggések hasznosítása az itthon végzett kutatómunka során; emellett a nemzetközi kapcsolatok, a jövőbeli újabb szakmai együttműködés megalapozása, közös kutatási projektek, résztémakörök megvitatása volt.
2011. 06.14-19. Isztambul (TR)	Central and Eastern European International Studies Association (CEEISA) 8. általános	Tétényi András	The domestic mediation process of Europeanization: The case of Hungarian international development co-operation"	A konferencián előadott tanulmányom jelennik 2012 elején a Perspectives on European Politics and Society folyóiratban (kiadja a Taylor and Francis, http://www.tandf.co.uk/journals/rpep)

2011. júni 10-11. Ravda (BG)	Scientific Conference "Sustainable Development", UNWE	Kutasi Gábor	Modeling the Fiscal Impacts Caused by Climate Change	Az előadott anyag része a TÁMOP kutatási eredményeknek. Az előadás konferenciakötetben is megjelenik. A témában számos kutatóval sikerült konzultálni és a jövőbeni kutatásokhoz kapcsolatot építeni.
2011. nov. 24-25. Brno	INTERNATIONAL CONFERENCE FISCAL STABILIZATION AND MONETARY UNION: HERITAGE OF THE PAST AND FUTURE	Kutasi Gábor	Fiscal Path of Eastern EU Member States till the Eve of Global Crisis	Az előadásokból született tanulmány (lásd mellékelve) a Mendel Egyetem által kiadott konferencia-kiadványban fog megjelenni. Az előadásról ppt is készült (lásd mellékelve). Kutatási megbeszélés: A konferencián Svatopluk Kapounek és Alin Andries kutatókkal folytattam megbeszélést arról, hogy 2012-ben közös beadhatunk egy Jean Monnet pályázatot, amelynek témája a kelet-európai bankszektor állapotának felmérése és pénzügyi integrációjának mértéke.
CEU, Budapest	Synergizing Political Economy Researchers in Central and Eastern Europe, CEU	Tétényi András	hozzászóló	Az egyértelmű eredménye a konferenciának az volt, hogy a Közép-Kelet Európában levő fiatal kutatók jobban megismerték egymást és kutatási témáikat, amely előnyös lehet további kutatások továbbviteléhez. Szintén eredmény volt számomra, mások kutatási módszereinek megismerése, amelynek következtében a saját kutatásaimat színvonalban fejleszteni tudom. Az egyenlőtlenség alapú kutatás az adórendszerrel összefüggésben további lehetőségeket fog számomra biztosítani a doktori disszertációm egyes fejezeteinek elkészítésében.

2011. nov. 9-10. Prága (CZ)	New Challenges for the European Union 1st Annual International	Nagy Sándor Gyula	Internationalization (Transnationalisation) of SME sector as factor of Competitiveness (Case studies on Central Hungary and Catalonia),	A kutatási anyag publikálása megtörtént a University of Economics, Praga által szervezett „New Challenges for the European Union” konferencián, illetve hazai fórumon egy 2012. tavaszi szegedi konferencián is tervezzük előadni.
--------------------------------	---	----------------------	---	--

6. A KUTATÁS FENNTARTHATÓSÁGA – TOVÁBBFEJLESZTÉSI JAVASLATOK

Az 1. téma a makrogazdasági folyamatok sikeres szabályozása, a válságkezelés és alkalmazkodás a munkapiacok, a pénzpiacok és az eszközpiacok szinkronizációja még sokáig napirenden marad mind az OECD, az EU, a UN Economic Commission, az UNCTAD, de az IMF szakértői köreiben egyaránt. Különösen kiemelt figyelmet kap majd a kis nyitott gazdaságok soktűrése, főleg egy esetleges euro-övezeti csatlakozás összefüggésében. Számos jövőbeli, EU 2013–2014 konferencia kínál felhívást ezekre a témákra.

2. A vállalatok nemzetköziesedése, a vállalatok sikeresebb illeszkedése a változó globális környezethez egy emelkedő munkabérű, de lemaradó termelékenységű, erőforrásszegény országban tartós dilemmákat kínálnak még sokáig, főleg az állami támogatás, az oktatás, a vállalatok saját finanszírozású oktatási-szakképzési feladatai vonatkozásában. Az állam támogatási-ösztönzési feladatai a KKV-k és nagy cégek tekintetében is fontos kutatási téma marad, amely mind a nemzetközi és hazai érdekvédelemi szervezetek (kamarák), mind a kormányok fokozott és lankadatlan érdeklődésére számíthat.

A 3. és a 4. sz. témák a nemzetközi versenyképesség mérése és a korrupció – feketegazdaság visszaszorítása szintén „örökzöld” témának tetszenek, amennyiben nem kerülnek ki a témákban mértékadó kutató intézetek (így az IMD, az INSEAD, a World Bank, az EBRD, a PennState UNIV., a Weltwirtschaft Institute, Kiel. stb.) kutatási palettájából. Ennek alapján várható a kutatási források keletkezése mind EU, mind a magyar állam mind a nemzetközi vállalati szektor részéről.

Külön érdeklődés mutatkozott ezekben a témákban a Kínai Népköztársaság részéről.

A kutatási irányok fenntartása tematikusan mindenképpen indokolt.

Pénzügyi támogatottsága nagyon valószínű.

FELHASZNÁLT IRODALOM

- Abiad, A.- Detragiache, E.- Tressel, T** (2008): A New Database of Financial Reforms, IMF WP. No. 08/266 December. Washington D.C.
- Alessandria, George, and Horag Choi** (2007): "Do Sunk Costs of Exporting Matter for Net Export Dynamics,?" *Quarterly Journal of Economics*, 122(1):289–336.
- Andrási Zoltán – Dr. Borsi Balázs – Farkas László – Némethné Pál Katalin – Dr. Papanek Gábor-Viszt Erzsébet** (2009): A mikro-, kis és közepes vállalatok növekedésének feltételei, editor: Dr. Papanek Gábor, GKI Gazdaságkutató Zrt., Budapest, p.1-142.
- Antalóczy Katalin – Éltető Andrea** (2002): Magyar vállalatok nemzetköziesedése – indítékok, hatások és problémák. *Közgazdasági Szemle*, Vol. 49. No. 2. p. 158-172.
- Backus, David K., Patrick J. Kehoe, and Finn E. Kydland** (1992): "International Real Business Cycles." *Journal of Political Economy*, 100(4): 745–75.
- Balázs Tamás- Nagy Márton** (2010): A devizahitelek forinthitelekre való átváltása, MNB Szemle október (7-16)
- Basu, S. – Taylor, A.** (1999): Business Cycles in Historical Perspective. *Journal of Economic Perspective*, 13(2): 46–48.
- Benczes István** (2007): Trimming the Sails, The Comparative Political Economy of Expansionary Fiscal Consolidations: A Hungarian Perspective (CEU Press, Budapest-New York)
- Bernanke, Ben. S., Mark Gertler, and Simon Gilchrist** (1999): "The Financial Accelerator in a Quantitative Business Cycle Framework." Chap. 21 in vol. 1 of *Handbook of Macroeconomics*, 1341–93. Elsevier.
- Bihari Péter-Valentiny Ákos** (2010): Pirrhuzsi dezinfláció vagy tartósan alacsony inflációs környezet, *Közgazdasági Szemle*, október, Vita (865-875)
- Blanchard, Olivier J.** (2009): 'Current and Anticipated Deficits, Interest Rates and Economic Activity,' *NBER Working Paper No 1265*, Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research, 20
- Cecetti, S. G. – Krause, S.** (2001): *Financial Structure, Macroeconomic Stability and Monetary Policy*. National Bureau of Economic Analysis, NBER Working paper, 7153. Cambridge Mass.
- Chari, V. V., Lawrence Christiano, and Prick J. Kehoe** (2008): "Facts and Myths about the Financial Crisis of 2008." Working Paper 666, Federal Reserve Bank of Minneapolis.
- Chari, V. V., and Patrick J. Kehoe** (2009): "Confronting Models of Financial Frictions papers2009/Chari_Kehoe.pdf.
- Crick D. and Barr P.** (2007): SMEs' Barriers Towards Internationalisation and Assistance Requirements in the UK. *Journal of Small Business & Entrepreneurship*, 20 (3), 233-244.
- Csaba László** (2009): Crisis in Economics, In : Crisis in Economics, Akadémiai Kiadó, BP.(19-50)

Csaba László (2011): Financial Institutions in Transition : the long view, Post Communist Economies, Vol. 23 No. 1 March (1-13)

Darvas Zs. (2003): Nagymértékű reálfelértékelődések nemzetközi összehasonlítása. *Külgazdaság*, 2003/7–8: 30–56.

Denizer, C. – **Iyugin**, M. F. – **Owen**, A. L. (2000): *Finance and Macroeconomic Volatility*. World Bank Policy Research Paper, No. 2487. Washington D.C.

Easterly, W. – **Islam**, R. – **Stiglitz**, J. E. (2000): Shaken and Stirred: Explaining Growth Volatility. The World Bank, Mimeo. *Econometrica*, 50(6) 1345-70

Eichengreen, B. (1999): *Toward a New International Financial Architecture: A Practical Post-Asia Agenda*. Washington D.C.: Institute for International Economics.

Erdős T. (1998): Infláció, különös tekintettel az 1990-es évek magyar gazdaságára. Budapest, Akadémiai Kiadó.

Erdős T. (2010): Forint árfolyam, kamatszint és deviza alapú eladósodás, *Közgazdasági Szemle*, LVII okt. (847-867)

Fernandez-Villaverde, Jesus, and Juan **Rubio-Ramirez** (2007): "Estimating Macroeconomic Models: A Likelihood Approach." *Review of Economic Studies*, 74(4): 1059–87.

Fernandez-Villaverde, Jesus, **Guerron-Quintana**, Pablo A., **Rubio-Ramirez**, Juan, and **Uribe**, Martin, 'Risk Matters: The Real Effects of Volatility Shocks,' *NBER Working Paper No.14875*, Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research, 2009.

Fleming, J. M. (1971): Domestic Financial Policies Under Fixed and Flexible Exchange Rates. In: *Essays in International Economics*. Cambridge, Mass.: Harvard University Press.

Friedman, Milton, and Anna J. **Schwartz** (1963): *A Monetary History of the United States: 1867–1960*. Princeton Univ. Press.

Hansen, Gary D. (1985): Indivisible Labor and the Business Cycle, *Journal of Monetary Economics*, 16, (8) 309-327

IMF (2007): World Economic Outlook, October, Globalization and Inequality, Chapter 5, Washington D.C.

IMF (2010): Public Debt and Growth, Washington D.C.

Karras, G. – Song, F. (1996): Sources of Business Cycle Volatility: An Exploratory Study on OECD Countries. *Journal of Macroeconomics*, 18: 621–637.

Kenen, P. B. (1989): *The International Economy*. Second Edition. London–New Jersey: Prentice Hall Inc., ch. 15.: 313–328.

Király Júlia, (2011): 20 év múlva, Képzeltbeli előadás 2030 áprilisából, In: Muraközy L. /szerk./ 20 Év múlva, Vissza a jövőbe, Gazdaságpolitikai kerekasztal, Akadémiai Kiadó, Budapest.

Kovács János Mátyás (2009): Ex occidente flux. Vita a makroökómia hasznáról és a közgazdaságtan felelősségéről. *Közgazdasági Szemle*, 56. évf. 10. sz. 881–912. old.

Krugman, P. (1987): Target zones and exchange-rate dynamics. *Quarterly Journal of Economics*,

106: 669–682

Krugman, P. – Obstfeld, M. (2003): *Nemzetközi Gazdaságtan, Elmélet és Gazdaságpolitika*. Budapest: Panem Kiadó.

Krugman, P. – Obstfeld, M. (2003): *Nemzetközi Gazdaságtan, Elmélet és Gazdaságpolitika*. Budapest: Panem Kiadó.

Krugman, P. (2009): *The Return of Depression Economics and the Crisis*, W. W. Norton Boston

Kydland, F. E. and Prescott, E. C. (1980): A Competitive Theory of Fluctuations, and the Feasibility and Desirability of Stabilization Policy, NBER WP No. 6263

Kydland, F. E. and Prescott, E. C. (1982): Time to Build and Aggregate Fluctuations

Leaven L. - Valencia, F. (2008) Systemic Banking Crisis: A New Database, IMF WP /08/ 224.

Lőrincné, Istvánffy H. (2001): *Nemzetközi Pénzügyek*. Budapest: Aula Kiadó

Magas I. (2004): The American Economy and its Global Links: New and Reborn Concerns. *Society and Economy*, 26(1): 1–40.

Magas I. (2008): Megtakarítások és külső finanszírozás az amerikai gazdaságban, a hitelpiaci válság háttere, 1997–2007. *Közgazdasági Szemle*. LV, november, 987– 1009.

Magas I. /szerk./ (2009): Világgazdasági válság, 2008-2009, Diagnózisok és kezelések, Aula Kiadó, BP.

Magas I. /szerk. / (2009) Világgazdasági válság, 2008 - 2009, Diagnózisok és kezelések, Aula Kiadó BP.

Magas I. (2010) Devizahitelezés Hitek, Tévhitek, Tanok, Élet és Irodalom, augusztus 19.

Magas I. - Kutasi G. /szerk./ (2010) Változó világgazdaság, Globális kormányzás- vállalati nemzetköziesedés - regionális fejlődés, BCE, Budapest.

Medvegyev P.- Száz J. (2010): A meglepetések jellege a pénzügyi piacokon, Kockázatok vételre és eladásra, Bankárképző, BP.

Mellár Tamás (2010): Válaszút előtt a makroökómia, *Közgazdasági Szemle*, LVII. évf., 2010. július–augusztus (591–611. o.)

MNB (2010): Elemzés a konvergencia folyamatokról a pénzügyi válság szemszögéből, MNB, május.

Mulligan, Casey (2008): Is Macroeconomics off Track? *The Economists voice*, 6(10), Art 6. [www. bpress.com/ev/vol6/iss10/art6/](http://www.bpress.com/ev/vol6/iss10/art6/)

Mulligan, Casey (2010): Aggregate Implications of Labor Market Distortions: The Recession of 2008-2009 and Beyond, NBER Working Papers , 15777

Obstfeld, M. (1998): The Global Capital Market, „Benefit or Menace”. *Journal of Economic Perspectives*, 12(4): 9–30.

Obstfeld, M. – Taylor, A. M. (2002): Global Capital Markets. In: Bordo, M. D. – Taylor, A. M. – Williamson, J. G. (eds): *Globalization in Historic Perspective*. World Bank.

Ohanian, Lee, E. (2010): The Economic Crisis from a Neoclassical Perspective, *The Journal of Economic Perspective*, Vol. 24 No. 4 Fall (45-66)

Ötker-Robe, İnci, Zbigniew Polański, Barry Topf, and David Vávra (2007): 'Coping with Capital Inflows: Experiences of Selected European Countries', IMF Working Paper, WP/07/190, p.6.

Papanek Gábor (2010): A gyorsan növekvő magyar kis- és középvállalatok a gazdaság motorjai. Közgazdasági szemle. LVII. évf. 2010. április.

Pálosi- Németh B. (2008): A feltörekvő országok tőkepiacai a pénzügyi globalizációban Akadémiai Kiadó, Budapest.

Rajan, R. G. (2005): Has Financial Globalization Made the World Riskier? , IMF WP. No 175.

Razin, A. – Rose, A. K. (1994): Business cycle volatility and openness: an exploratory analysis. In: Leiderman, L. (ed): *Capital Mobility: the Impact on Consumption, Investment and Growth*. Cambridge University Press, 48–75.

Rodrik, D. (1999): *The New Global Economy and Developing Countries: Making Openness Work*. Baltimore, MD: The Johns Hopkins University Press.

Rogenson, R. (1988): Indivisible Labor, Lotteries and Equilibrium, *Journal of Monetary Economics*, 21, (1) 3-16

Sterling, W. (2009): Looking Back at Lehman,: An empirical analysis of the financial shock and the effectiveness of counter measures, *Musashi University Journal*, Vol 57. No.2 www.trilogyadvisors.com/worldreport/200910.Lehman.Pdf.

Stock, J. H. – Watson, M. W. (2002): Has the Business Cycle Changed and Why? Harvard University. Mimeo.

Surányi György (2010): Téves Diagnózis, Téves Terápia, Népszabadság 2010-jan. 20.

Sutherland, A. (1996): Financial Market Integration and Macroeconomic Volatility. *Scandinavian Journal of Economics*, 98: 129–539.

Weise, Charles and Barbera, Robert. Minsky Meets Wicksell: Using The Wicksellian Modell To Undertand the 21 Century Business Cycle, In: Fontana and Mark Setterfield /eds./ *Macroeconomic Theory and Pedagogy*, NewYork, Palgrave Macmillan with the Data.

[http:// research.stlouisfed.org/conferences/policyconf](http://research.stlouisfed.org/conferences/policyconf)

Zádor M. (2001): A világkereskedelem legújabb tendenciái és az Európai Unió pozíciója. II. *Bővülő Európa*. Ecostat. IV. negyedév. 8. szám. World Investment Report, U.N. New York, Geneva. 2007, 2009.

Yserte G.R., Pindado F.P. (2010): Estrategias regionales para la promoción de la competitividad empresarial. *Revista Economía Industrial*, Núm. 375. 2010/1

Jelen tanulmány a VERSENYKÉPESSÉG KUTATÁS MŰHELYTANULMÁNYSOROZAT kötetét képezi.
BCE Versenyképesség Kutató Központ
Kiadásért felelős: Chikán Attila igazgató
ISSN 1787-6915