

Kolozsi Pál Péter

PÉNZÜGYI VÁLSÁG ÉS SZABÁLYOZÁS INTÉZMÉNYI MEGKÖZELÍTÉSBEN

Gondolatok a Bankmenedzsment - Bankszabályozás - Pénzügyi fogyasztóvédelem című szakkönyv megjelenése kapcsán¹

A válság következtében világszerte felértékelődik az állam szerepe, és ennek a szemléletváltásnak elméleti közgazdaságtani alapjai is vannak. Az intézményi megközelítés alapján a szabályok, törvények, illetve az informális kötöttségek alapjaiban meghatározzák egy gazdaság és egy társadalom fejlődési lehetőségeit. A gazdasági életben mindenekelőtt a tranzakciós költségek és a bizonytalanság csökkentésére, illetve az externáliák és az információs aszimmetria mérséklésére van szükség, a megfelelő szabályozásnak pedig van lehetősége a piaci kudarcok kezelésére. A gazdaságpolitika egyik célja ebből adódóan a megfelelő, az adott időszak problémáit leghatékonyabban kezelni képes intézményi mátrix kialakítása, a szabályozási környezet rugalmassá és alkalmazkodóképessé tétele.

• • • • •

Magyarországon a 2007-2008-ban kirobbant válság utóhatásaként, különösen 2010-et követően megindult a szabályozási környezet átalakítása. A fő trend a pénzügyi piacok regulációjának újraszabása, a kontrollok erősítése volt, ami logikusan következett abból, hogy a válság kitörése - legalábbis részben - a szabadon engedett piacra és a szabályozás gyengeségére volt visszavezethető.

A fejlett világ jelentős része immár ötödik éve gazdasági és társadalmi válságjeleket mutat, és a kilábalás egyelőre a távoli jövőbe vész. A pénzügyi krízis az Egyesült Államok másodlagos jelzálogpiacának összeomlásával indult, de mára bőven túlnőtt ezen a szinten, és a nyugati kultúrkörbe tartozó országok jelentős részében az eddig alkalmazott gazdaság- és társadalompolitika, illetve a követett életmód végével fenyeget. Nem kérdéses, hogy ez a válság radikálisan átalakítja majd mindennapjainkat, és jó eséllyel legalább akkorát fordul majd miatta a világ kereke, mint amekkorát bő nyolcvan évvel ezelőtt, az 1929-ben kirobbant válság folyamánaként.

A mostani nehézségek legnagyobb vesztese egyelőre a jelek szerint Európa, és azon belül is a kontinens legbőkezőbb jóléti államai. A nyugati fejlett államok mindegyike felismerte már annak szükségességét, hogy a megváltozott világhoz igazítsa saját szabályozását, törvényeit és gyakorlatát, de nem minden állam tart ugyanott az irányváltással és a szabályok újraszabásával kapcsolatban. A nagy paradigmaváltások jellegzetessége, hogy a korábbi rendszer nyertesei megpróbálják a nehézségeket az eddig alkalmazott szisztéma finomhangolásainak hibáira visszavezetni, miközben már vannak olyan hangok is, amelyek a rendszer alapjait vonják kétségbe, és radikális szakítást követelnek a múlttal. Európában is valami ilyesmi zajlik le, és a vita nem csak a közgazdászok, jogászok, államigazgatási szakértők, véleményformálók és agytrösztök között zajlik, hanem – a helyzet komolyságát mutatva – országok között is. Magyarországon az utóbbi bő két év hazai és nemzetközi szinten zajló vitái láttán talán nem is kell megmagyarázni, hogy milyen éles helyzeteket teremthet egy ilyen paradigmaváltás.

A tavalyi év végén jelent meg Lentner Csaba egyetemi tanár szerkesztésében a Bankmenedzsment - Bankszabályozás - Pénzügyi fogyasztóvédelem című szakkönyv, amely végigveszi az összes olyan változtatást, amely a vezető gazdaságokban és Magyarországon végbenment az utóbbi pár évben annak érdekében, hogy a szabályozás fel tudja venni a kesztyűt a piac szeszélyes erőivel szemben. Hiánypótló munkáról van szó, amelynek megismerését minden érdeklődőnek őszintén ajánlom. A pénzügyi piacokat érintő változásokat példaként használva a következőkben azt mutatom be, hogy a felvázolt regulációs folyamat miképp illeszthető egy tágabb elméleti keretbe.

A jelek szerint a válság még nem ért véget, de talán már elegendő idő eltelt a kirobbanása óta ahhoz, hogy levonjuk az első következtetéseket. Lentner¹ rámutat és példákkal igazolja, hogy a mostani válság alapjaiban szabta át a pénzügyi rendszer szabályozási és működési kereteit. Az utóbbi évek annyit ugyanis mindenképp egyértelműen bebizonyítottak, hogy nemzeti szinten szilárdabb válságkezelési szabályokra van szükség, a határokon átnyúló bankcsődök és pénzügyi fertőzések kezelésére pedig a korábrinál alkalmasabb rendszert kell felállítani. Az állami és a pénzügyi rendszer pénzügyeinek összefonódása a mostani krízis egyik jellemzője, a tekintélyes bankok csődje pedig mindenként rádöbentett, hogy súlyos hiányosságok vannak a szabályozási környezetben. A válság egyértelmű bizonyítékát adta annak, hogy „az egy banknál felmerülő problémák a teljes pénzügyi szektorra kiterjedhetnek, nemzeti és nemzetközi szinten egyaránt”, illetve hogy a pénzügyi rendszer sebezhetőségének „eredendő, fő kiváltó oka a szabályozás és a felügyelet még mindig nem alapos volta”²

A mostani válság újra a figyelem középpontjába helyezte az állami szerepvállalás és a szabályozás kérdését. A piaci fundamentalizmus évtizedeken át azt hirdette, hogy a piaci önszabályozó mechanizmusok állami beavatkozás nélkül megoldják a felmerülő gazdasági problémákat, a pénzügyek pedig még a többi nemzetgazdasági részpiacnál is hatékonyabban és

-
- 1 LENTNER Csaba (2012): A bankszabályozás tudományos rendszertana és fejlődéstörténete. In: Lentner Csaba (szerk.): Bankmenedzsment - Bankszabályozás - Pénzügyi fogyasztóvédelem. Budapest. 2012. Fama Zrt - Nemzeti Közszerológálati és Tankönyvkiadó
 - 2 LENTNER Csaba (2012): A bankszabályozás tudományos rendszertana és fejlődéstörténete. In: Lentner Csaba (szerk.): Bankmenedzsment - Bankszabályozás - Pénzügyi fogyasztóvédelem. Budapest. 2012. Fama Zrt - Nemzeti Közszerológálati és Tankönyvkiadó

innovatívabban működnek, így aggodalomra semmi ok. Az elméleti felépítmény egészen a mostani válság kitöréséig, sőt még egy rövid ideig azt követően is stabilan állt, de a valóság, a piacok befagyásáról, a csődökről és a munkanélküliség komoly emelkedéséről szóló hírek összeomlasztották ezt az értelmezési keretet és rendszert. A tankönyvek szerint minden rendben volt, de a gyakorlat mégis tele volt megoldásra váró problémákkal.

Mindez azt jelenti, hogy az elméleti szinttel is komoly problémák voltak, ellenkező esetben ugyanis a modellek, ha nem is tudták volna előre jelezni a bajt, de legalább képesek lettek volna az épp zajló folyamatok értelmezésére. Nem ez volt azonban a helyzet, a közgazdászok nagy részét 2008 óta jellemző vakság ugyanis legalábbis részben az elsajátított és a mindennapi rutin részévé vált modellek csődjéből következett.

Elméleti szinten is meg kell tehát újulnia a közgazdaságtudománynak. Ez nem feltétlenül jelenti azt, hogy most kell kitalálni valami radikálisan újat – bár épp a mostani válsággal sokszor összevetett 1929-1933-as krízis esetében épp ez történt. Talán inkább arról van szó, hogy érdemes nagyobb teret szentelni azoknak az elméleteknek, amelyek akadémiai szinten már jelentős fejlődésen és finomodáson mentek keresztül az utóbbi évtizedekben, de a piaci fundamentalizmus térnyerése és bebetonozódása miatt a gyakorlati alkalmazástól eddig távol maradtak.

Csaknem egy évszázaddal ezelőtt, 1919-ben jelent meg Walton Hamilton „The institutional approach to economic theory” című cikke. A neves amerikai jogász-közgazdász professzor a The American Economic Association egyik konferenciájára készítette ezt a tanulmányát, és feltehetően nem gondolta, hogy a közgazdasági gondolkodás újraértelmezését indítja el ezzel az írásával. Ez a cikk vezette be ugyanis a közgazdasági terminológiába az „intézmény” (institution) kifejezést,³ amelynek a közgazdaságtan sajátos fejlődése miatt még a 21. század elején is van relevanciája.

John R. Commons amerikai insitucionalista közgazdász mutatott rá elsőként, hogy az „intézmény” fogalma fölöttébb komplex,⁴ amibe beletartoznak az írott törvények és szabályok, az íratlan normák és az emberi viselkedés is. Az intézmény ebben a megközelítésben tehát nem egy formális szervezetet jelent, ami a kifejezés magyar nyelvben elterjedt jelentéséből adódna, hanem szabályokat és normákat, törvényeket és szokásokat, azaz minden olyan „kollektív akciót”, ami az egyéni viselkedést befolyásolja és mederbe tereli.

Az intézményi közgazdaságtan alapítójának Thorstein Veblen⁵ tartja a szakirodalom és az eszmetörténet. A kapitalizmus kritikusaként ismertté vált norvég-amerikai közgazdász hangsúlyozta elsőként széles körben, hogy a gazdasági viselkedés nagy részben a társadalmi intézményeken és a gazdasági aktorok környezetén múlik. Azaz nem mindegy, hogy milyen írott vagy íratlan szabályok vesznek körül minket, és ebből adódóan nem lehet egyféle meg-

3 HAMILTON, Walton H. (1919): The Institutional Approach to Economic Theory. American Economic Review. March, 9, pp. 309-18.

4 COMMONS, John R. (1936): Institutional Economics. The American Economic Review, Vol. 26, No. 1, Supplement, Papers and Proceedings of the Forty-eighth Annual Meeting of the American Economic Association (Mar., 1936), pp. 237-249

5 HOMAN, Paul T. (1932): An Appraisal of Institutional Economics. The American Economic Review, Vol. 22, No. 1 (Mar., 1932), p. 10-17

oldást, rendszert alkalmazni teljesen különböző háttérű és működésű országokban. Az intézményi megközelítés az 1930-as években már komolyan vett irányzat volt⁶ – bár sokáig vitatták, hogy egy önálló iskoláról lenne szó⁷ –, majd folyamatosan teret nyert, elsősorban az Egyesült Államokban. Ezt követte a hanyatlás 1945 után – nem utolsósorban John Maynard Keynes felívelésével párhuzamosan –, majd pedig a neoklasszikus alapokat elfogadó új intézményi (neo-institutionalista) megközelítés megjelenése az 1970-es években, elsősorban a Nobel-díjas Douglas C. North⁸ munkásságának köszönhetően.

Az intézményi megközelítésnek számos olyan következtetése volt, amely a mai kor problémáinak kezelésében is segíthet. Az egyik ilyen fontos institutionalista tétel, hogy a gazdaságot nem lehet leválasztani a politikai-társadalmi intézményi környezetről. A gazdaság ugyanis egy társadalmi alrendszer, amely az őt körülvevő társadalomtól elválasztva nem vizsgálható. A politikai-társadalmi keretek jelentik azokat a játékszabályokat, amelyek determinálják az egyének gazdasági döntéseit is. A társadalmi intézményekre tehát nem mint az egyéni döntéseket gúzsba kötő korlátokra, vagy a gazdasági fejlődést ellehetetlenítő akadályokra kell tekinteni, hanem mint olyan adottságokra, amelyek megfelelő kezelésük esetén képesek a jólét növelésére. Nem véletlen, hogy az intézményi gondolkodásra volt szükség ahhoz, hogy olyan fontos társadalmi kérdések kerüljenek be a közpolitikai vitákba, mint a munkanélküliségi támogatás, a társadalombiztosítás, az agrárárak szubvencionálása, a közszolgáltatások szabályozása, vagy épp a makrogazdasági tervezés.

A fentiekből következik az is, hogy az intézményi megközelítés hasznos alapokat jelenthet a mostani, válság-utáni időszakban is, különös tekintettel az új intézményi iskolára. North és követői nem szakadnak el az utóbbi kétszáz év közgazdasági hagyományait összegző neoklasszikus megközelítéstől, hanem kiegészítik azt. Abból indulnak ki, hogy az intézményi háttérrel nem lehet adótnak, megváltoztathatatlanak és térben is változatlanok feltételezni, hisz a minket körülvevő környezet, a szabályok, a törvények, a szervezeti megoldások folyamatosan alakulnak és fejlődnek. Sőt, idővel még a normák és a szokások is.

Az intézmények gazdasági haszna a tranzakciós költségek és a bizonytalanság csökkentéséből, az externális hatások internalizálásából, valamint a kooperáció biztosításából adódik.⁹ A gazdasági és társadalmi fejlődés végső soron nem más, mint az intézményi háló tökéletesedése, új kihívásokhoz és helyzetekhez való alkalmazkodása – a mostani válságos időkben különösen hasznos lenne ennek a megközelítésnek az elterjedése, ami biztosíthatná, hogy ne valami zsigeri rosszként tekintsenek sokan az államra, hanem a potenciális megoldás letéteményeseként.

Az is az intézményi iskola tanulságos következtetése, hogy semmi nem biztosítja, hogy a létező intézmények társadalmi szempontból hatékonyak legyenek, sőt, nagyon rossz haté-

6 Az amerikai intézményi iskola alapítói Veblen, Mitchell és Commons, de gyakran ide sorolják Walston Hamilton, Walter Stewartot és John M. Clarkot is.

7 HOMAN (1932) op. cit.

8 Az iskola elméleti összegzését lásd NORTH, Douglas C. (1993): *The New Institutional Economics and Development*, Washington University, St. Louis. 1993. <http://econ2.econ.iastate.edu/tesfatsi/NewInstE.North.pdf>

9 RUTHERFORD, Malcolm (2001): *Institutional Economics: Then and Now* *The Journal of Economic Perspectives*, Vol. 15, No. 3 (Summer, 2001), p. 173-194

konyságú intézmények fennmaradhatnak akár hosszú évtizedeken keresztül is.¹⁰ Nem el-
lentétes tehát a közgazdászok által oly sokszor hivatkozott racionalitással, hogy a társadal-
mi és a politikai rendszer tévutakat követ, miközben a piaci logika szerint minden út a ha-
tékonyság növekedése felé vezet.

Ideje lenne elfogadni, hogy a piac csak abban az esetben ad optimális megoldást, ha a
tranzakciós költségek alacsonyak, a piacok pedig átláthatóan és a klasszikus közgazdász-
ok által leírt tökéletes verseny közeli helyzetben működik – márpedig ez szinte sosincs így,
különösen nem az olyan iparágakban, ahol nagy az információs aszimmetria, a piaci tor-
zulás és az externália. Erre tipikus példa a pénzügyek világa. Bár ez egy tradicionálisan li-
beralizált piac, de még itt is nagyon fontos szerepet kellene betöltenie a megfelelő szabá-
lyozásnak és a fogyasztóvédelemnek. Épp ezt a területet veszi górcső alá a már említett
Bankmenedzsment - Bankszabályozás - Pénzügyi fogyasztóvédelem című szakkönyv is,
amely olyan fontos területek regulációs folyamatait mutatja be, mint a pénzügypolitika, a
monetáris politika, a hitelintézeti, a biztosítási, a pénzügyi szolgáltatói, a tőkepiaci, illetve
a banki könyvvizsgálói szegmens.

A neoklasszikus megközelítés szerint a hatékonyság feltétele, hogy a piac és az ármecha-
nizmus működését zavaró tényezőket el kell takarítani az útból, hisz minden káros, ami a pi-
aci alokációt hátráltatja. Az intézményi megközelítés szerint ez a való világban jellemző vi-
szonyok között nem üdvözítő megoldás, mert a piacok jellemzően nem működnek hatéko-
nyan. A szabályozási környezetnek tehát alkalmazkodnia kell a valósághoz, a szabályok fej-
lődése pedig a gazdasági fejlődés alapja. Az intézmények és a szervezetek között folyamatos
az interakció, így a változás is folyamatos. Egy ország intézményi hálója meghatározza azo-
kat a kereteket, amelyekben belül a magánszektor cégei működnek: a szabályozás változása te-
hát nem más, mint a működés feltételeinek változása, ami optimális esetben növekvő társa-
dalmi jólétet, illetve a magánszektor részéről rugalmas alkalmazkodást jelent.

Mire jók az állami szabályok egy olyan piacon, mint a pénzügyi piac? Mindenekelőtt ar-
ra, hogy általuk csökkenjen a piacok átláthatatlansága, bizonytalansága és mérsékelni le-
hessen a részpiaci problémák tovaterjedését. Addig nem várhatjuk el a hatékony piaci mű-
ködést, ameddig a banki ügyintézővel tárgyaló ügyfél nem tudja pontosan, hogy mit akar-
nak neki eladni, az egyik pénzügyi szolgáltató gondját nem lehet leválasztani a bankrend-
szer egészéről és a nemzetgazdaság stabilitásának kérdéséről, illetve ameddig sok olyan
termék van a piacon, ami nagy rizikót jelent a banknak, a megtakarítónak és áttételesen az
összes adófizetőnek egyaránt.

Mikor működik jól egy intézmény- és szabályrendszer? Ennek *conditio sine qua non*-ja,
hogy a formális szabályok illeszkedjenek a már meglévő intézményi alapokhoz – ide ért-
ve egy-egy társadalom íratlan együttélési szabályait, múltbeli tapasztalatait, beidegződése-
it, azaz egy adott közösség mindennapi valóságát. A klasszikus példa szerint a 19. században
az Amerikai Egyesült Államok alkotmányát szóról szóra átvették Latin-Amerikában, a vég-
eredmény mégsem lett ugyanaz. A válasz pedig egyszerű: a dél-amerikai társadalmak ösz-

10 A szakirodalom a szuboptimális intézmények fennmaradását a disztribúciós érven túl at „út-függőség” (path dependency) elmélettel magyarázza. Lásd: RUTHERFORD (2001), op. cit.

szetétele, kulturális, identitásbeli karakterisztikája jelentősen eltért az európai telepések által benépesített északi területekétől. Magyarország is számos példát tudna arra mondani, hogy miért nem működhet hatékonyan egy Nyugat-Európában sikeres rendszer egy posztkommunista, tervgazdasági és erőteljesen paternalista múlttal jellemezhető államban. Az informális háttér eltérő, így ugyanaz az intézmény (szabály, törvény) különböző társadalmakban különböző hatást vált ki.

Az intézményi háló sikerességének alapja az alkalmazkodási képesség. Amennyiben változik a környezet, változtatni kell a szabályokat is. Figyelembe kell venni ugyanakkor azt is, hogy a változás nem megy egyik napról a másikra, még a formális szabályozás módosításának is van időigénye – és itt nem elsősorban a kodifikációra kell gondolni, hanem a társadalmi hatások megjelenésére, a gondolkodás átállására. Azt sem szabad elfelejteni, hogy az intézményi változásoknak még akkor is sok ellenzője van, ha a társadalmi hatások pozitívak. Egyszerűen azért, mert a döntéseinket leginkább a saját jól felfogott, illetve jól felfogottnak gondolt érdekeink alapján hozzuk. Miután azonban a jó intézmények (szabályok) képesek a tranzakciós költségek és a bizonytalanság mérséklésén keresztül támogatni a fejlődést, így a gazdaságpolitika egyik fő célkitűzése nem lehet más, mint a helyi igényekhez és adottságokhoz leginkább illeszkedő szabályozás kialakítása. A mai magyar valóságra lefordítva mindezt úgy is megfogalmazhatjuk: a válság egyértelművé tette, hogy változtatni kell a pénzügyi piacok szabályozásán, de a nyugat-európai példákból legfeljebb inspirálódunk lehet, a saját problémáinkra nekünk kell megtalálnunk a megfelelő válaszokat. Minél nagyobb a változás, annál nagyobb az ellenállás – ez szintén ismert összefüggés lett Magyarországon az utóbbi években.

A szabályozás felértékelődésén túl a gazdaságpolitika – mint az állami aktivitás egyik fő kifejezője – szintén előtérbe kerül. A gazdaságpolitika, illetve annak gyakorlata abban az értelemben mindenképp az intézményi mátrix része, hogy a törvényekhez és a szabályokhoz hasonlóan ez is a „játékszabályok” alkotóeleme. Davis és North (1971)¹¹ klasszifikálása szerint a gazdaság- és pénzügypolitika is az intézményi környezet részének tekinthető, így nagy befolyása van a gazdaság működésére, hatékonyságára.

Ugyanez a logika jelenik meg a neo-institutionalista iskola másik Nobel-díjas ideológusánál, Oliver E. Williamsonnál is. Williamson a társadalmi elemzés négy szintjét határozza meg, amelyek egymásra, valamint a gazdaság és a társadalom szélesen értelmezett teljesítményére is hatnak.¹² Az első szint (1) az etika, a szokások, a normák szintje, erre rakódnak rá (2) az intézményi környezet alapvető szabályai, (3) az irányítási struktúrák, illetve (4) az erőforrások allokálására vonatkozó mindennapi döntések, intézményi megoldások. Az alapvető intézményi környezethez, azaz a második szinthez tartoznak a tulajdonjogra vonatkozó és az alkotmányos előírások, az alapvető pénzügyi szervezetek és intézmények jogai és kötelességei (jegybank, felügyeleti hatóság, számvévszék), a kereskedelmet és a külföldi befektetéseket érintő szabályozások. Ezek a gazdaság- és pénzügypolitikai pillérek nem változtatható-

11 DAVIS, Lance E., NORTH, Douglass C. (with the assistance of Calla Smorodin) (1971): *Institutional Change and American Economic Growth*. Cambridge: Cambridge University Press, 1971. viii + 282 pp.

12 KAPÁS, Judit, KOMÁROMI, György (2004): Régi és új hangsúlyok az új intézményi közgazdaságtanban. *Közgazdasági Szemle*, LI. évf., 2004. január (90–98. o.) <http://epa.oszk.hu/00000/00017/00100/pdf/6ttkapkom.pdf>

ak minden évben, mert azzal jelentősen növelnék az egész gazdasági rendszer bizonytalanságát, de évtizedes távlatban már szükséges lehet a változtatásuk, hisz amennyiben ez a szint „beragad”, úgy az intézményi háló nem tud lépést tartani a technológiai és piaci innovációkkal. A jelenlegi válság ezt sajnálatos módon jól példázza. A williamsoni modellnek ugyanakkor van egy olyan olvasata is, hogy annak ellenére nem szabad félni a környezeti változásokra adott válaszoktól, hogy az sokak érdekét értheti.

A történelmi tapasztalat is alátámasztja, hogy egy-egy ország versenyképessége nagymértékben az intézményi rendszer és mátrix alkalmazkodóképességén múlik. A siker feltételezi, hogy egy közösség jó időben jó válaszokat adjon jól feltett kérdésekre. North kutatásainak egyik fő megállapítása épp az volt, hogy a fejletlenebb államokban a lemaradás konzerválódása arra vezethető vissza, hogy ezek az államok – eltérő okokból adódóan, de – képtelenek voltak az intézményi fejlődésre, és nem tudtak stabil, alacsony kockázatú intézményi környezet kialakítására.

Amennyiben elfogadjuk, hogy az intézmények, a szabályozás minősége elsődleges a gazdaság (potenciális) fejlődése szempontjából, akkor kiemelt figyelmet kell fordítanunk arra, hogy milyen intézményekre és szabályozásra van szükség ahhoz, hogy egy gazdaság emelkedő pályára álljon, és ott is maradjon.

Bizonyosan jót tesz a gazdasági kilátásoknak minden olyan szabályozás és intézményi megoldás, amely csökkenti a tranzakciókkal kapcsolatos bizonytalanságot. A pénzügyi piacok esetében érdemes a magyarországi lakossági devizahitelezés történetéből a szemszögből is megvizsgálni: vajon a devizahitelek térnyerése vagy pedig azok visszaszorítása, betiltása, illetve forintosítása volt kedvezőbb fejlemény innen nézve? A válasz még a pénzügyi piacokra visszaható esetleges nehézségek mellett is oly evidens, hogy józan – közgazdász – ésszel nehezen fogható fel, miként alakulhatott ki az a helyzet, aminek a magyar gazdaságpolitika teljesen foglyává vált. A fejlődés fontos intézményi feltétele ezen felül a hatékony piaci működés biztosítása, aminek legfontosabb és legnagyobb akadályá – különösen a pénzügyi piacokon –, az információs aszimmetria. Minden olyan lépés üdvözlendő tehát, amely a jellemzően rosszabbul informált ügyfelet segíti (felügyeleti hatáskörök bővítése, a pénzügyi ombudsman intézmények létrehozása, a pénzügyi fogyasztóvédelem erősítése).

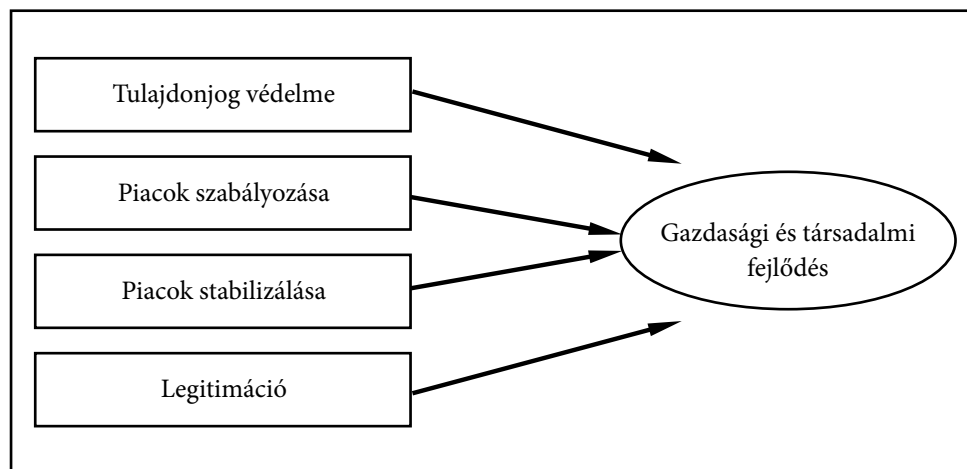
Indokolt azonban az óvatosság, ugyanis nem minden eset ilyen egyértelmű. A szakirodalomban nincs is egyetértés azzal kapcsolatban, hogy mi tekinthető az intézményi fejlődés motorjának,¹³ és melyek azok a faktorok, amelyek a „beragadásáért”, az út-függőségért felelősek.¹⁴ Rodrik¹⁵ szerint miután a közgazdászok nem képesek egy listát készíteni azokról az intézményekről, amelyek „fejlődéspártiak”, így nem marad más, mint hogy a demokratikus rendszeren keresztül a politikai és társadalmi közösség egésze döntse el, mi-

13 Lásd NUGENT, Jeffrey B, ROBINSON, James A (2003): Are Endowments Fate?. 2002. Vol. Discussion Paper. Centre for Economic Policy Research: London In. Shirley

14 Erről lásd részletesen NORTH, Douglas C. (1994): The Historical Evolution of Politics. 1994. International Review of Law and Economics, 14, (pp. 381-91) p. 385, illetve GREIF, Avner (1994): Cultural Beliefs and The Organization of Society : a Historical and Theoretical Reflection on Collectivist and Individualist Societies. Journal of Political Economy. 1994. 102 :5, p. 912-50

15 RODRIK (2000) op. cit.

lyen irányban szeretne menni és fejlődni. Rodrik és Subramarian¹⁶ regresszió-elemzéssel ezzel együtt arra jutott, hogy a fejlődés elsőszámú magyarázó tényezője az intézményi környezet, ami náluk elsősorban a jogbiztonságot és a tulajdonjog védelmét jelentette. Ez az intézményi mutató számításai szerint sokkal nagyobb magyarázó erővel bírt a fejlettséggel kapcsolatban, mint a földrajzi elhelyezkedés, vagy a neoklasszikus elmélet szerint kiemelten fontos kereskedelmi liberalizációs szint. A szerzőpáros szerint a szükséges intézményeket az alábbi kategóriákba lehet sorolni:



- A tulajdonjog védelmét garantáló intézmények, szabályok (*market creating institutions*) – piacgazdasági rendszerben ezek nélkül nem képzelhető el gazdasági fejlődés, a tulajdonjog védelme és garantálása a fejlődés alapfeltétele.
- A piac működését szabályozó intézmények (*market regulating institutions*) - ezek azok az intézmények, amelyek a piaci kudarcokkal foglalkoznak (externáliák, információs aszimmetria, méretgazdaságosság, piaci torzulások). Ide tartoznak például a pénzügyi felügyeleti szabályok és hatáskörök.
- A stabilizációs intézmények (*market stabilizing institutions*) - ezek azok az intézmények, amelyek biztosítják a gazdasági aktivitás számára a megfelelő környezetet (árstabilitás, a makrogazdasági kilengések csillapítása, a pénzügyi krízisek kezelése). Ide tartoznak a jegybankok, az árfolyamrendszer, a költségvetési politika szabályai.
- A legitimációt biztosító intézmények (*market legitimizing institutions*) – a piacgazdaság működéséhez elengedhetetlen a társadalmi stabilitás, így az intézményrendszernek ezt is biztosítania kell (társadalombiztosítási rendszer, redistribúció, a társadalmi konfliktusok kezelését biztosító szabályok). Ide tartoznak a szociális és nyugdíjkiadások, a munkanélküliséghez kapcsolódó juttatások, a társadalmi igazságosság nevében bevezetett adószabályok és egyéb intézkedések.

16 RODRIK-SUBRAMARIAN (2003) op. cit.

A magyar szabályozási környezet átalakulása jól illeszthető ebbe a keretbe. Lentner a Bankmenedzsment - Bankszabályozás - Pénzügyi fogyasztóvédelem című szakkönyv rendszertani fejezetének főbb tézisei között hangsúlyosan megemlíti, hogy a válság utáni időszakban az állam új szerepeket kap, aminek célja a fent említett piaci kudarcok kezelése. A szerző arra is rámutat – helyesen -, hogy „a banki termékek innovációját nem követte a felügyeleti, szabályozási rendszer innovációja, így nemcsak jelzálogpiaci és bankválság alakult ki, hanem a neoliberais gazdasági modell rendszerválsága is”¹⁷. Feszesebb bank- és pénzügyi szabályozás kell, amit jól mutat, hogy a világ vezető gazdaságában, az Egyesült Államokban is komoly lépések történtek ebbe az irányba.¹⁸

Különösen fontos és aktuális kérdés a jegybanki működés átalakítása, megújítása. A szakkönyv külön fejezetben foglalkozik a jegybanki szabályozás problematikájával, kitérve a jegybanki függetlenségre, illetve a jegybank és az államháztartás közötti kényes kapcsolatra is.¹⁹ A rodriki modell szerint a jegybank a gazdaság egyik legfontosabb stabilizáló intézménye. Ez a klasszikus megközelítés szerint az árstabilitás biztosítását jelenti, de manapság egyre többet hallani a jegybankok általános makrogazdasági stabilitással, illetve esetlegesen még a társadalmi stabilitással kapcsolatos felelősségéről is.

Nem kétséges, hogy a válság alaposan átszabta a monetáris politikával kapcsolatos ideológiákat, a mostani nehézségek kezelése ugyanis olyan eszközök alkalmazását tette szükségessé mind az Egyesült Államokban, mind az Európai Unióban és az eurózónában, amelyek még akár 2006-ban is teljesen elképzelhetetlenek voltak. A környezet változott, a jegybanki szabályozásnak pedig követnie kellett ezt a változást, így ma már a mainstream közgazdászok²⁰ széles körében is elfogadott álláspont, hogy a monetáris politika a válság után mindenképp más lesz, mint amilyen a válság előtt volt.

17 LENTNER Csaba (2012): A Bankmenedzsment - Bankszabályozás - Pénzügyi fogyasztóvédelem című könyv rendszertani fejezetének (I.) főbb tézisei. In: Lentner Csaba (szerk.): Bankmenedzsment - Bankszabályozás - Pénzügyi fogyasztóvédelem. Budapest. 2012. Fama Zrt – Nemzeti Közzolgálati és Tankönyvkiadó

18 „Az Amerikai Egyesült Államokban elfogadott Dodd–Frank-törvény, a fellazítási törekvések ellenére, igazolja, hogy az Egyesült Államok válságkezelésének egyik fő stratégiai eszköze a rendszerkockázatot hordozó, túlzottan nagy, komplex pénzügyi szervezetek kezelése, a pénzügyi fogyasztóvédelem, a Fed, az SEC, a jelzálog-hitelezés reformja, a Szövetségi Biztosítási Iroda létrehozása, illetve a hitelminősítők szabályozásának, működésének szigorítása.” LENTNER (2012) op cit. p. 515

19 HUSZTI Ernő – KOLOZSI Pál Péter – LENTNER Csaba (2012): Jegybanki szabályozás és monetáris politika Magyarországon. In: Lentner Csaba (szerk.): Bankmenedzsment - Bankszabályozás - Pénzügyi fogyasztóvédelem. Budapest. 2012. Fama Zrt – Nemzeti Közzolgálati és Tankönyvkiadó

20 BLANCHARD, Olivier– DELL’ARICCIA, Giovanni– MAURO, Paolo: Rethinking Macroeconomic Policy. IMF Staff Position Note. February 12, 2010. SPN/10/03 <http://www.imf.org/external/pubs/ft/spn/2010/spn1003.pdf>