

# Egyszer minden piramisjáték bedől

■ JOÓB MÁRK

A bankokra vonatkozó szabályok szigorítása, amit Bázelen nemrég elfogadtak, nagyon fontos bizton-sági frissítést jelent a pénzügyi rendszer számára. Így, ha tényleg betartják majd az új szabályokat, a bankok működési alapja a jövőben: Bazel 3.0 – vagy magasabb, hiszen például Svájc saját gazdasága védelmében a bázeli nemzetközi egyezménynél szigorúbb szabályokat kíván alkalmazni nemzeti szinten.

A bázeli egyezmény lényege, hogy a bankoknak az eddigénél nagyobb saját tőkével kell rendelkezniük a jövőben, méghozzá azért, hogy biztonságosabban működjenek, és ne fenyegetse az egész pénzrendszer stabilitását. A bankok kötelező tőketartalékának a növelése mindenképpen helyes, sőt a pénzügyi válság fényében elkerülhetetlen lépés. Természetesen elsősorban azokra a pénzintézetekre vonatkozóan, amelyek különösen kockázatos pénzügyi tranzakciókat hajtanak végre, és ezért nemcsak kimagasló nyereségre, hanem csőddel fenyegető veszteségre is számíthatnak. Ezért jó, hogy az előírások szigorítása ahhoz igazodik, hogy a bankok mekkora kockázatot vállalnak befektetéseik és hitelnyújtásuk során.

Ilyen módon jobban féken lehet majd tartani a pénzvilág hazárdjátékot folytató szereplőit – vagyis ezeknek a szereplőknek egy részét, mert a bázeli egyezménynek éppen az az egyik komoly hiányossága, hogy nem fedi le a pénzvilág egészét. Tudniillik kizárólag pénzintézetekre vonatkozik, és nem érint olyan jelentős pénzügyi szereplőket,

mint például a spekulatív befektetési alapok, a hedge fundok.

Pedig a hedge fundok a legvakmerőbb pénzügyi akrobaták, hiszen javarészt nem valódi értékekkel, hanem csak valódi értékekre vonatkozó, de igazából virtuális termékekkel (úgynevezett derivatívokkal) üzletelnek, méghozzá úgy, hogy már kisebb pénzösszegekkel is óriási hatást gyakorolhatnak a valós gazdasági értékteremtés folyamatára. Ezáltal jó esetben kirívóan magas nyereségre tehetnek szert, rossz esetben viszont nemcsak a saját tőkéjüket veszíthetik el, hanem óriási adósságot is felhalmozhatnak. A hedge fundok világszerte nagyjából kétezermilliárd dollárnyi vagyont kezelnek – ez körülbelül a Deutsche Bank által kezelt vagyon tízszerese – és ezért mindenképpen a pénzrendszer stabilitását fenyegető tényezőknek tekinthetők. Mindeddig mégis kivonhatták magukat a globális szabályozás alól.

Nyilvánvaló, hogy a pénzügyi rendszerből eredő veszélyeket csak akkor lehet hatékonyan csökkenteni, ha minden, a társadalmat károsítani képes szereplőre egyaránt kiterjednek a biztonsági előírások.

Másrészt azt is fontos látnunk, hogy a legkifinomultabb szabályozás sem képes teljesen elhárítani a felelőtlen vagy jogsértő magatartás veszélyét. A tavaly százötven év letöltendő börtönbüntetésre ítélt amerikai pénzszönglőr, *Bernard Madoff* esete az állami ellenőrzés hiányosságán túl azt is jól szemlélteti, hogy minden szabályozás csak egy erkölcsi minimum megléte mellett érheti el célját. A szabálykövető egyéni hajlandóság nél-

kül még szigorú szabályok sem érnek sokat, ahogy a továbbra is viruló hazai szürke- és feketegazdaság mutatja. Az embert mint kockázati tényezőt nem lehet megkerülni – és nem is szabad, mert akkor embertelenné válna a társadalmunk.

Ettől azonban még éppen olyan fontos feladat marad, hogy a pénzpiacokat az emberek védelme és a közjó érdekében jobban szabályozzuk. Elsősorban azért, hogy az előre látható károkat még időben elhárítsuk.

A bűnügyi történet legnagyobb piramisjátékát, amelyet Bernard Madoff működtetett, a megcsalt befektetők nem ismerték fel. A nyilvánosság napjainkban viszont ugyanúgy nem ismer fel egy gigantikus globális piramisjátékot, amely nem más mint meglévő pénzrendszerünk. Pénzrendszerünknek az összeomlása mint minden piramisjátéké nemcsak előrelátható, de egyben elkerülhetetlen. És ezen a bázeli egyezmény sem változtat semmit. Egy átfogó szemszögből nézve ez a bankrendszer új szabályozásának a legnagyobb gyengéje.

A modern gazdaságot a pénz keringése tartja életben. A pénz túlnyomó része pedig hitelpénz, hiszen hitelezés útján jön létre. Hitelt azonban csak kamatra adnak. Ezért már ahhoz is, hogy csak egyensúlyban legyen a gazdaság, olyan mértékű növekedésre van szükség, amelyből a hitelpénz kamatai fedezhetők, másképpen összeomlik a rendszer. A forgalomban lévő pénz mennyiségét legalább a gazdasági növekedés ütemében növelni kell ahhoz, hogy ne következzen be bénító hatású defláció. A megnövekedett pénzmennyiség viszont további kamatfizetést és további gazdasági

növekedést tesz szükségessé. Így pénzrendszerünk a benne rejlő, önmagát tápláló növekedés-kényszer miatt piramisjátéknak mondható, amely előbb-utóbb elkerülhetetlenül bedől, hiszen Földünk erőforrásai végesek és csak egy meghatározott ideig tudják táplálni a gazdaság növekedését.

Hasonlóan érvel *Hans Christoph Binswanger*, aki az Universitát St. Gallen, a neves svájci közgazdasági és államigazgatási egyetem professor emeritusa. Ő volt egyébként *Josef Ackermann* témavezetője, amikor a Deutsche Bank jelenlegi vezérigazgatója A pénz befolyása a reálgazdaságra című értekezésével a St. Gallen-i egyetemen doktori fokozatot szerzett.

A pénzügyi zsákutcából az jelentene kiutat, ha hamarosan egy olyan Bazel 4.0 szintjére fejlesztelnék tovább pénzrendszerünket, amely megszüntetné a piramisjátékokra jellemző növekedés-kényszer. Például úgy, hogy a Bazel 4.0 előírná, hogy a központi bankoknak kamatmentesen kell ellátniuk a gazdaságot a működéséhez szükséges pénzmennyiséggel, így csökkentve a vállalkozásokra és háztartásokra nehezedő kamatterheket. Ezt a javaslatot Binswanger is támogatja. De lehet, hogy vannak ennél jobb ötletek. Mindenesetre a felvázolt alapvető problémák megoldására több energiát kellene fordítaniuk a közgazdászoknak és politikusoknak, mert még számos nagy innovációra van szükség gazdasági-pénzügyi rendszerünk terén ahhoz, hogy megbirkózzunk a jelen és a jövő kihívásaival.

A szerző közgazdász, egyetemi oktató