

Präger László

# A világválság és a magyar gazdasági fejlődés lehetséges pályái<sup>1</sup>

A 2008-ban kitört gazdasági világválság több értelemben is globális jellegű: a válságnak több dimenziója is van. Része, de egyben felszínre hozója is az amerikai jelzáloghitel-válság, ám ennél sokkal mélyebb összefüggés a valódi reális gazdaság és a spekulatív pénzmozgások végletes eltéréséből, kettészakadásából kibontakozó feszültség. Mindehhez kapcsolódott a világban egyre általánosabbá váló, az országokra, a vállalatokra, az önkormányzatokra és az egyes emberekre is kiterjedő eladósodás. Mindez egyrészt tovább növelte a világban mozgó pénzek és a tényleges termelés, az anyagi javak szintje közötti szakadékot, másrészt azonban nemcsak e négy réteget tette függővé a bankoktól, hanem a hitelezőiket is ötölik, végül pedig a pénzvilágon belül a bankokat egymástól is.

De globális a válság a földrajzi dimenziókat tekintve is. A XXI. század elején nem is lehet másképpen. Az országhatárok nélküli globális világban a gazdasági folyamatok terjedésének sincsenek határai: az Egyesült Államokból induló válság a világ egészére szétterült.

Magyarországnak ebben a globális világválságban kell megtalálnia az új fejlődési pályát, nemcsak egy ismét emelkedő fejlődési ütemet, hanem a korábbinál kedvezőbb belső gazdasági és szociális szerkezeteket is. A válság nem begyűrűzött Magyarországra, hiszen a rendszerváltást követően a magyar belső piac nemzetközivé vált, bruttó

termelésünk mintegy felét, külkereskedelmünk több mint kétharmadát az itt megtelepedett transznacionális vállalatok adják.

A világválság a magyar fejlődési pálya meghatározásában kétségtelenül új szakaszt nyitott. Egyrészt elkerülhetetlenné tette a változásokat, másrészt időben is felgyorsítja azokat. Ám önmagában a világ gazdasági válsága lehet a magyar belső fejlődés téves útjait, gyengeségeit időlegesen elfedő lepel, de ugyanakkor lehet a rendszerváltást követő most már csaknem két évtizedes fejlődésünk gyenge pontjaira rámutató eligazító és figyelmeztető jel is.

## A TERMELÉS FÖLÉ NÖVŐ NEMZETKÖZI KERESKEDELEM

A világválság globalitásához, szétterüléséhez a világgazdaság nyitottságának minden korábbinál nagyobb ereje vezetett. A külkereskedelmi nyitás folyamata önmagában másfél évszázados folyamat, amely azonban a második világháború után gyorsult fel. Visszatekintve a világgazdasági nyitás kezdeteire, a globalizációhoz vezető út első szakaszára, 1870-ben a világ termékexportjának a megtermelt GDP-hez viszonyított aránya 5 százalék alatti volt. A XX. és a XXI. század fordulóján ez az arány több mint háromszor magasabb, 17 százalékon

felüli. A világtájon belüli átalakulások is érdekesekek: Nyugat-Európa 10 százaléknál kisebb arányszáma az ezredfordulóra 35 százalék fölé emelkedett, de az olyan hatalmas belső piaccal rendelkező országok, mint az Egyesült Államok vagy Kína a kifelé nyitott, a termeléshez viszonyítva egyre nagyobb külkereskedelmi szinttel rendelkező gazdasággá váltak. (Lásd 1. táblázat)

Az egyes országokra, a világ egészére vonatkoztatva is mindennek oka, hogy a világkereskedelem folyamatosan másfél-kétszer magasabb fejlődési ütemet mutatott a gazdaságtörténet most bemutatott szakaszában, mint a termelés növekedése. A második világháborút követő fél évszázadban a világ termelése hat-szorosára, a világkereskedelem szintje tizen-nolcszorosára növekedett. E folyamat, a külkereskedelem termelést meghaladó növekedése egyrészt visszahatott a termelésre és annak bővülését gyorsította, másrészt azonban a két trend túlságos elválása, a kettő közötti olló szétnyílása, ha nem is volt alapvető oka, de lehetőséget adott a termelés és a pénzmozgások szétválásához.

## A GLOBÁLIS GAZDASÁGI NYITOTTSÁG KIALAKULÁSA

A 2008-ban kialakult gazdasági világválság határok nélküli terjedésének, szétterülésének oka, hogy az 1970-es évektől kezdődően az országok közötti külkereskedelem folyamatos bővülése mellett elindult és egyre erősebbé vált a működőtőke-áramlás szerepe a nemzetközi gazdaságban. E folyamattal a nyitottság egy új tartalmú megújult korszaka indult el. Az országok közötti külkereskedelemben az áruk mozognak (a fejlődésnek a földrajzi távolságok bizonyos mértékben korlátot állítanak), a működőtőke-áramlás meghatározóvá válásának korában a nagy nemzetközi cégek leányvállalatokat hoznak létre a világ minden pontján: termelésük a befogadó ország gazdaságának, GDP-jének, teljesítményének része lesz. Az ezredfordulón a világban összesen mintegy hatvanezer transznacionális vállalatközpont működött. Meghaladva a hétszázezretet, az anyavállalatok számának több mint tízszerese a más országokba kihelyezett, a külső gazdaságokban működő leányvállalatok száma. (Lásd 2. táblázat)

1. táblázat

### A TERMÉKEXPORTRÓL A GDP-HEZ VISZONYÍTOTT ARÁNYA 1870–1998 KÖZÖTT

(1990. évi árakon, százalék)

Ország, régió	1870	1913	1929	1950	1973	1998
<i>Nyugat-Európa</i>	8,8	14,1		8,7	18,7	35,8
Franciaország	4,9	7,8	8,6	7,6	15,2	28,7
Németország	9,5	16,1	12,8	6,2	23,8	38,9
Hollandia	17,4	17,3	17,2	12,2	40,7	61,2
Nagy-Britannia	12,2	17,5	13,3	11,3	14,0	25,0
<i>Kelet-Európa és a volt Szovjetunió</i>	1,6	2,5		2,1	6,2	13,2
Egyesült Államok	2,5	3,7	3,6	3,0	4,9	10,1
Kína	0,7	1,7	1,8	2,6	1,5	4,9
India	2,6	4,6	3,7	2,9	2,0	2,4
Japán	0,2	2,4	3,5	2,2	7,7	13,4
<i>Világ</i>	4,6	7,9	9,0	5,5	10,5	17,2

Forrás: Gács János: A gazdasági globalizáció számokban. A nyitottság alakulása az EU-országokban, Közgazdasági Szemle, 2007. október, 876–902. oldal

### A TRANSZNACIONÁLIS VÁLLALATOK LEÁNYVÁLLALATAINAK SZÁMA AZ EGYES RÉGIÓKBAN A SZÁZADFORDULÓN

Régió	Anyavállalatok száma	Leányvállalatok száma
Fejlett országok	48 791	94 269
Fejlődő országok	12 518	355 324
Kelet- és Közép-Európa	2 150	239 927
Világ összesen	63 459	689 520

Forrás: UNCTAD

Napjainkra a *működőtőke-áramlás*, a tőkekihelyezések, a külföldi vállalat alapítások szerepe *messze meghaladja a hagyományos országok közötti külkereskedelem gazdasági fontosságát*. Az 1980-as évek elején a hatszáz milliárd dollár nagyságrendű működőtőke-állomány 2005-ben már meghaladta a tízezer, a külföldi leányvállalatok eladásai pedig a huszonkétezer milliárd dollárt, amely mintegy kétszerese a világ teljes termékexportjának. (Lásd 3. táblázat)

Ebben az új, nyitott, globálissá vált világban a *transznacionális vállalatok* önálló, sok vonatkozásban *az országoktól elszakadó, függetlenné váló* szerepet kaptak. Mindez a bruttó abszolút számokban, teljesítményekben is megmutatkozik. (Lásd 1. ábra)

A nagy transznacionális vállalatok, mint például az Exxon Mobil, a General Motors vagy Ford egy-egy éves teljesítménye (a hozzáadott érték szintje) akkora, mint egy közepes méretű ország (például Csehország vagy Magyarország) egyéves GDP-je. A globálissá lett világ gazdasági működésének lényege mégsem egyszerűen ezekben a bruttó értékekben található. Akár a világgazdaság gyors fellendülési szakaszaiban, de ugyanígy válságok idején is jellemzővé vált a tulajdonok összekapcsolódása, bonyolult tulajdonosi szerkezetek hálójának kialakulása. Ez egyrészt a különböző folyamatok közötti összefüggéseket teszi globálissá, másrészt olyan mértékben felgyorsítja a döntéseket, majd a folyamatok egészét, hogy azok már kiléphetnek az irányítatható, a kézben tartható keretkből.

A 2008-as világválság egy további meghatározó tényezője és egyben kiteljesedésének oka, hogy a XX. század végére távol került egymástól a valójában megtermelt áruk, szolgáltatások értéke és a világban mozgó pénztőkék, bennük a spekulatív tőkék nagysága. Az elszakadás mértékét, a két nagyságrend színvonalát statisztikailag pontosan követni szinte lehetetlen, de egyes becslések *a világ egyéves GDP-jének akár 5–10-szeresére teszik a jelentős részben spekulatívra vált pénzügyi tér nagyságát*.

A 2008-as világgazdasági válság kialakulásában, de főleg felerősödésében az elemzések (és a tények) kiemelkedő szerepet adnak az értéktőzsdéknek, az ott bekövetkezett folyamatoknak. Itt sincs másról szó, mint arról, hogy különösen az elmúlt egy évtized során a korábbihoz képest eltérő folyamatok indultak meg: az értéktőzsdéken szereplő vállalatok termelése, de nyereségének, összességében tényleges értékének alakulása és a jegyzett részvényértékek szintje egyre távolabb került egymástól. Különösen az elmúlt fél évtizedben a tőzsdéindexek korábban soha nem látott szárnyalásba kezdtek, megduplázódva és folyamatosan erősödve hosszú időn keresztül egy végletekig tartó biztos értéknövekedés érzetét adták. Ebben az új szerkezetű, csak részben látható, a konvencionális statisztikákkal és fogalmakkal már nem is követhető XXI. század eleji globális világban csak valamilyen, egy meghatározott küszöböt elérő részleges „üzemzavarra” volt szükség ahhoz, hogy a lokálisnak látszó

**A TRANSZNACIONÁLIS VÁLLALATOK TÉRNYERÉSE 1982–2005 KÖZÖTT**

Megnevezés	Értékek folyó áron (milliárd USA dollár)			Növekedés százalékos mértéke (1982=100)		
	1982	1990	2005	1982	1990/1982	2005/1982
Kiáramló működőtőke-állomány (FDI)	600	1 791	10 672	100,0	298,5	1 778,7
Külföldi leányvállalatok eladásai	2 620	6 045	22 171	100,0	230,7	846,2
Külföldi leányvállalatok eszközei	2 108	5 956	45 564	100,0	282,5	2 161,5
Külföldi leányvállalatok exportja	647	1 366	4 214	100,0	211,1	651,3
Külföldi leányvállalatok alkalmazotti létszáma (ezer fő)	19 537	24 551	62 095	100,0	125,7	317,8
GDP (világ, folyó áron)	10 899	21 898	44 674	100,0	200,9	409,9
Termék- és szolgáltatásexport (világ)	2 247	4 261	12 641	100,0	189,6	562,6

Forrás: a World Investment Report (WIR) 2006-os adatai alapján szerkesztett táblázat (www.unctad.org)

baj a világgazdaság szövetrendszerének egészében hallatlan gyorsasággal szétterüljön, „világválsággá” váljon.

A globális világ lényegéről elmondottak azt is jelentik, hogy a világgazdaság most szükségessé vált „helyreállítási periódusa” nem egyszerű pénzügyi egyensúlykeresés és -helyreállítás, hanem a kialakult, magában sok feszültséget rejtő eddigi szerkezetek átgondolása és újrafogalmazása. Ennek valóban létrejövő és megvalósuló tartalma ma még nem látható, de az bizonyos, hogy az egyensúly az eddigieknél szélesebb keretekben képzelhető csak el. E szélesebb kereteknek az Egyesült Államokon, Európán kívül már meghatározó része Kína, a feltörekvő országok sora, de – ha más nagyságrendekkel is – része Magyarország: a felvázolt globális keretekben keresheti és fogalmazhatja meg a magyar gazdaságpolitika megújuló pályáját.

## GLOBALIZÁLÓDÓ MAGYAR GAZDASÁG

Még 2008 szeptemberében, a világválság felerősödésének időpontjában is a gazdaságpolitika irányítói, a vezető közgazdasági műhelyek által gyakran felvetett kérdés volt: begyűrűzik-e a válság Magyarországra. Világosan látható, hogy

a világválság kibontakozásakor egyetlen gazdaság, ország sem vonhatja ki magát valamiféle (korunkban már nem létező) autarkia, elzárkózás megvalósításával a válság hatásai alól. De ugyanakkor – a mostani írásnak és általában a gazdaságpolitikának is ez a lényege – a világválsággal való küzdelemben, annak sikerében meghatározó az adott ország belső gazdaságának ereje, az a tény, hogy milyen szintű bruttó gazdasági teljesítménnyel, fejlettséggel, versenyképességgel, belső kohézióval, foglalkoztatási színvonallal rendelkezik. Visszatérve a „begyűrűzés” kérdéséhez, a globális gazdaság természetrajzának ismeretében a kérdésfeltevés alapvetően indokolatlannak tűnik. A rendszerváltást követően csaknem két évtizeddel Magyarország nemcsak a globális világgazdaság része, hanem *a magyar belső piac is nemzetközivé, a transznacionális vállalatok, a nemzetközi bankok működésének terepévé vált.* Magyarország is végigjárta azt az előzőekben bemutatott utat, amelyet a világgazdaság egésze megtett: a rendszerváltás először gyors külkereskedelmi nyitást hozott, szinte ezzel egyidejűleg megkezdődött a működő tőke rohamos és nagymértékű beáramlása, kialakult a tőzsde, a pénzügyi tér és a reálgazdaság egymással nem mindig párhuzamosan mozgó, nem megfelelően érintkező pályája.

### A VILÁGTERMELÉS, A VILÁGKERESKEDELEM, A MŰKÖDŐTŐKE-ÁRAMLÁS ÉS A TNC-K KÜLFÖLDI LEÁNYVÁLLALATAI TELJESÍTMÉNYEINEK ELTÉRŐ TRENDVONALAI (1982=100)

Év	külföldi leányvállalat export	export	GDP	külföldi leányvállalat alkalmazottak	külföldi leányvállalat eszközei	kiáramló működő tőke	külföldi leányvállalat eladásai
1982	100	100	100	100	100	100	100
1990/1982	~200	~200	~200	~200	~200	~200	~200
2005/1982	~600	~500	~400	~300	~2100	~1800	~800

Forrás: a World Investment Report (WIR) 2006-os adatai alapján szerkesztett ábra (www.unctad.org)

A rendszerváltást közvetlenül követően a KGST, a régi gazdasági kapcsolódási pontok összeroppanása, megszűnése következtében (egy kedvező irányú szerkezetváltást megindítva is) a magyar gazdaság több alapvető teljesítménymutatójának bruttó mértéke visszaesett. A GDP csökkenése 15 százalékos nagyságrendet ért el, az export tízmilliárd dollár alá esett, a belső piac gyengülése még fokozottabb volt, a több mint ötmillió foglalkoztatott száma 3,8 millióra csökkent. A nemzetközi kapcsolódásokat (a külkereskedelmet), a belső piac állapotát, a munkaerő-helyzetet és a teljes termelés szintjét jellemző négy, általunk kiválasztott alapmutató közül az export nyerte vissza leghamarabb korábbi dinamikáját és váltott visszaesésből növekedésbe.

Érdeemes megvizsgálni, hogy az egyes kiemelt jellemző mutatószámok közül melyek értéke mikor érte el újra a visszaesés után az 1989-

es értéket. A GDP (1989-et 100-nak véve) egy évtized elmúltával még 99 százalékon állt és 2000-ben érte el, majd haladta meg a „rendszerváltó” értéket. A belföldi piac erejét, de a lakosság vásárlóerejét jól jellemző kiskereskedelmi forgalmat nagy visszaesés jellemzi; az 1997-es mélypont (65 százalék) után az induló értéket csak 2003-ban érte el. A gazdasági és társadalmi folyamatok egyik legösszetettebb jellemzője a foglalkoztatás csaknem húsz év elmúltával ma is 75 százalék körül mozog, pedig valódi, gazdasági és azon túli felzárkózásunk talán legfontosabb jelzője a foglalkoztatás szintje. A leggyorsabb élénkülés az exportnál jelentkezett, korábbi saját magunk utoléréséhez hat évre volt szükség (1995: 101 százalék). A gazdaságpolitikát és a lehetséges felzárkózási pályát érintő egyik legfontosabb kérdés azonban az, hogy valójában a korábbi tartalommal rendelkező fejlődési mutató maradt-e az export.

■ KÖZPÉNZÜGYEK – A gazdasági világválság és a magyar nemzetgazdaság ■

A kérdésre a választ, egyúttal egy újabb nyitottsági pályára való belépés leírását a külföldi működő tőke Magyarországra való beáramlásának története adja meg. A rendszer-váltáskor mintegy 250 külföldi tulajdonú vállalat volt Magyarországon és ez 250 millió dollárnyi működőtőke-állományt jelentett. Egy évtized elteltével a két szám értéke: 25 000, részben vagy egészben külföldi tulajdonú magyarországi vállalat, mintegy 25 milliárd dollár működőtőke-állomány.

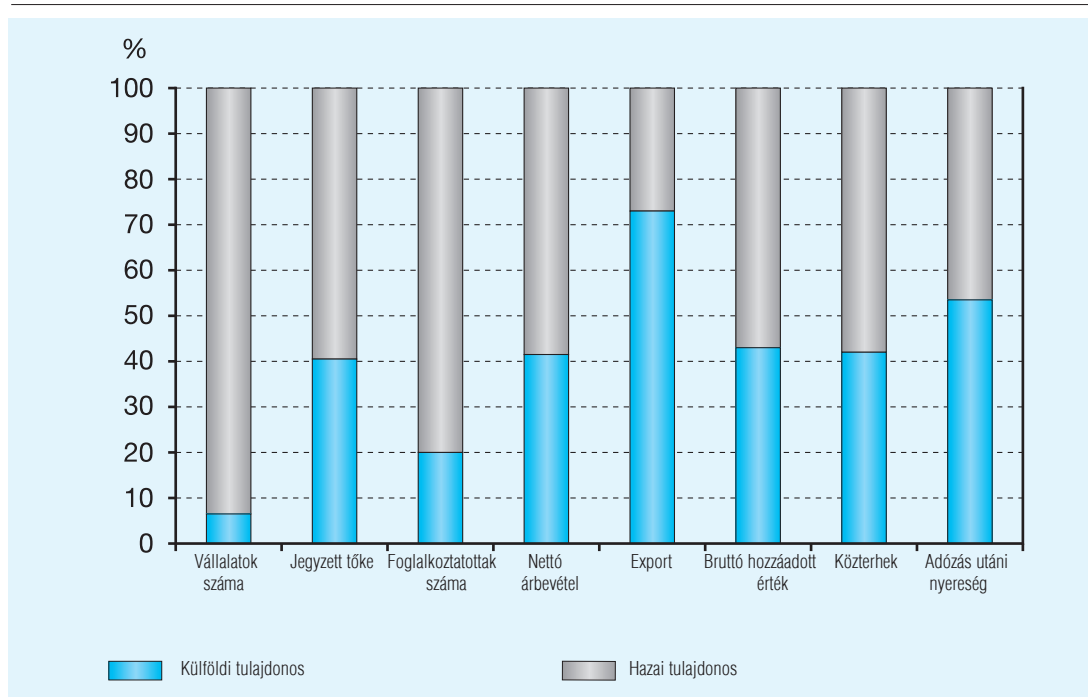
A magyar gazdaság nemcsak a bruttó gazdasági teljesítménymutatókban változott meg, hanem alapvetően átíródott belső szerkezete, benne a tulajdonmegoszlás, az elosztási viszonyok, a nagy-, kis- és közepes vállalati szerepek, a regionális különbségek vagy az egyes társadalmi csoportok, egyének közötti jövedelmi eltérések mértéke. Sok más vonatkozás mellett

mostani vizsgálódásunk szempontjából meghatározó tény, hogy a GDP előállításában 50–50 százalék lett a külföldi és a magyar vállalatok aránya, és miközben a vállalatok száma 400 ezer fölé nőtt, a nagyvállalkozások adják a nettó árbevétel 52 százalékát, a magyarországi multinacionális vállalatok részesedése az exportban 75 százalék körüli. (Lásd 2. ábra)

A magyar gazdaság nyitottságát (amellyel a globális világválsággal szembenéz vagy abban szerepet játszik) elsőként a külkereskedelem említett gyors bővülése jelentette. Magyarország (USD-ben, folyó áron mért) termékexportja a rendszerváltás évében 9,5 milliárd, 1995-ben 12,9 milliárd USD volt, 2000-ben már meghaladta a 28 milliárdot, 2003-ban a 43 milliárd USD-t. A külkereskedelem növekedési üteme az elmúlt években még tovább gyorsult: 2004-ben, 2006-ban, 2007-ben évente 18–18, il-

2. ábra

**TELJES ÉS VEGYES KÜLFÖLDI ÉS HAZAI TULAJDONÚ VÁLLALATOK KÜLÖNBÖZŐ TELJESÍTMÉNYEK SZERINTI MEGOSZLÁSA 2005-BEN**  
(százalék)



Forrás: Pitti Zoltán számításai alapján szerkesztett ábra



letve 16 százalékkal haladta meg az előző év szintjét. 2007-ben euróban mérve az export értéke 68,6 milliárd volt.

A gazdaságpolitika számára a legfontosabb következmény annak felismerése, hogy *megváltozott az export szerepe a magyar gazdaságban*, eltávolodott egymástól a belső termelés és a külkereskedelmi forgalom trendje és nagyságrendje. Az exportnövekedés bár ma is jelentős tényezője a hazai gazdaság bővülésének, mégis arra (nagyságrendjéhez viszonyítva) csak korlátozottan hat: a kivitel növekedése és a GDP emelkedése között a közvetlen összefüggés mérséklődött. Mindennek oka a nyitottság folyamatának már említett második hulláma, a transznacionális vállalatok rendszerváltás utáni térnyerése a magyar gazdaságban. Az alacsony tőkeellátottságú magyar gazdaságban ettől gyökeresen eltérő más út csak korlátozottan létezett, de a mértékek, a belső szerkezetek harmonikusabb alakítására a lehetőség bizonyos keretekben létezett. Ám a 2008-ra kialakult helyzetben már megkérdőjelezhetetlen tény: a gyenge belső piac, az elerőtlenedett hazai kis- és közepes vállalati szektor mellett *a magyar gazdaság helyzete és fejlődése nagymértékben függővé vált a transznacionális vállalatok működésétől és eredményétől.*

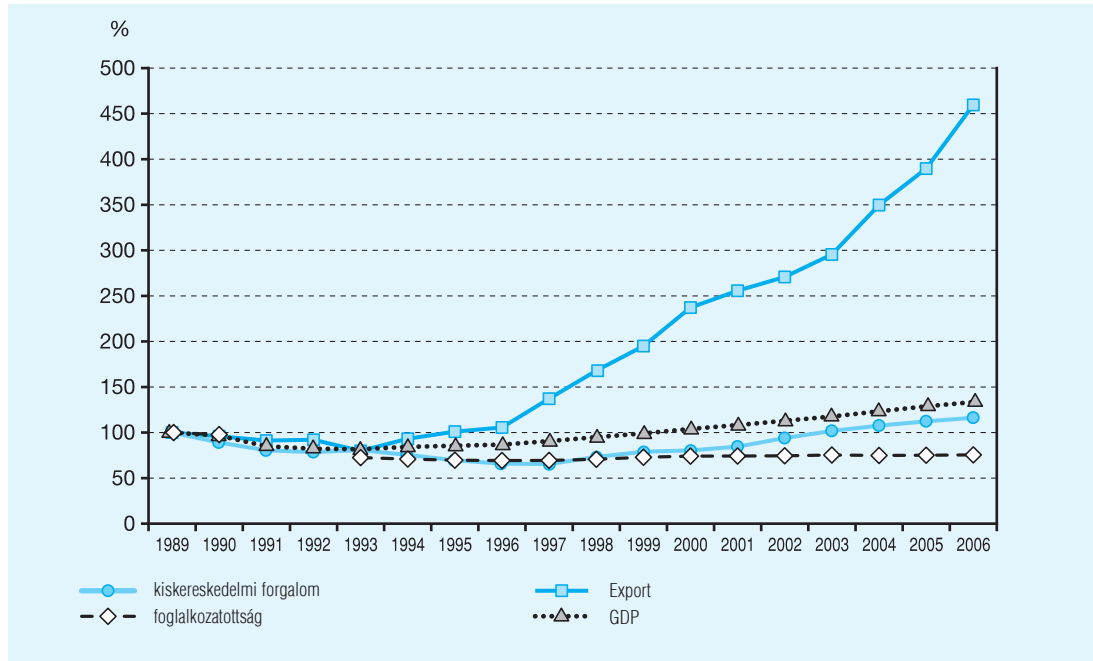
## KÜLSŐ EGYENSÚLY, BELSŐ HARMONIZÁCIÓ ÉS NÖVEKEDÉS

A magyar gazdaságban (most a világválság időszakában és valószínűleg a következő hosszabb időszakban is) egyszerre van jelen két ellentétesnek tűnő tényező: megfelelő szintű külföldi működő tőke nélkül nincs megfelelő gazdasági eredmény a magyar gazdaság egészében, ám ha a külföldi tőke nem integrálódik erőteljesebben a magyar gazdaságba, akkor gyenge marad a belső piac, gondokkal terhes lesz továbbra is a foglalkoztatási helyzet, nem erősödnek meg a hazai vállalkozások. Az ex-

port növekedése, a belső erősödést magával hozó formája is ezekből az összefüggésekből adódik. *Ma a magyar export meghatározó része a transznacionális vállalatok külföldi termékimportjának alacsony magyar hozzáadott érték mellett való továbbexportálása.* A külföldi működő tőke a magyar gazdaságba való szerves bekapcsolódása azonban feloldhatja az exportnövekedés és a belső fejlődés közötti ellentmondásokat.

Akárcsak e cikkem elején bemutatott globális nemzetközi gazdasági környezetben, Magyarországon is a külső válsághoz hasonló belső válságjelek jelentek meg a reálgazdaság és a pénzügyi, a tőketér egymástól való eltávolodásában. Az értékpapírpiacok ésszerű működés mellett erősíthetik a reálfolyamatokat, pozitívan hatnak vissza a gazdasági folyamatokra. A magyar értéktőzsde alakulása sok vonatkozásban tükrösképe a nemzetközi értéktőzsdéken végbement folyamatoknak. A Budapesti Értéktőzsdén (ahol a külföldi befektetők aránya nemzetközi mértékben is az egyik legmagasabb, 75 százalék körüli) különösen 2005 óta olyan értékváltozások következtek be, amelyek már messze nem követték a tőzsdejegyzések mögött álló vállalatok teljesítményeit. A BUX indexe a 2000-ben elért 10 000 pontos szinttel szemben 2005-ben már több mint kétszeres, 23 000 pontot elérő volt, aztán 2007 nyarán meghaladta a harminc ezres határt, 2008 őszén pedig a világválság következményeképpen, de a belső válság tükröződéseként is 12 000 pont alá süllyedt. A részvények tőzsdéi kapitalizációja 2001 végén 2800 milliárd forint volt, 2007 szeptemberében 10 000 milliárd forint fölé emelkedett, majd 2008. szeptember végén a részvények piaci értéke 5659 milliárd forint volt, az összérték több mint négyezer milliárd forinttal zuhant. A magyar gazdaságpolitikának egyszerre feladata a reálfolyamatoktól eltávolodott értékpapírpiac konszolidációja, ám az út mindenképpen a reálgazdaság talpra állításán keresztül vezet.

### A MAGYAR „FEJLŐDÉSI RENDELLENSÉGEK” ALAPKÉPLETE: A GDP, AZ EXPORT, A KISKERESKEDELMI FORGALOM ELTÉRŐ FEJLŐDÉSI PÁLYÁI 1989–2006 KÖZÖTT



Forrás: a KSH Magyar Statisztikai Évkönyv (különböző számok) alapján szerkesztett ábra

A magyar gazdaságpolitika a leírt, globálissá vált belső szerkezet mellett nézhet szembe a világválsággal, kapcsolódhat be a nemzetközi méretű kibontakozási folyamatokba, és mindemellett kell megfogalmaznia és megvalósítania saját maga belső erősödését, fejlődését. Mindehhez elkerülhetetlen a felborult egyensúlyviszonyok helyreállítása. Ám a pénzügyi egyensúly megteremtése mellett (abba ágyazva és azt irányítva) hosszabb távon csakis a belső szerkezetek újrafogalmazásával kezdődhet meg egy valószínű felzárkózás. (Lásd 3. ábra)

Visszatérve a magyar feltételeket elemző

rész elején említett négy alapfolyamathoz: a gazdaságpolitika számára megkerülhetetlen feladat az egymástól elszakadt globális növekedési pálya (GDP), a külkereskedelem (belső az export) alakulása, a belső piac fejlődésvonala és a foglalkoztatottsági helyzet fejlődésvonala újrendezése. *A külső és belső egyensúly megteremtése, a reálgazdaság és a pénzügyi tér viszonyainak helyreállítása, a tartós növekedés, a fenntartható fejlődés kialakításának útja a lényegi tartalmak, a belső gazdasági és szociális szerkezetek harmonizációján keresztül vezet.*

#### JEGYZET

<sup>1</sup> A mostani íráshoz kapcsolódik a szerzőnek az ÁSZ FEMI megbízásából készített résztanulmánya A 2009. évi költségvetés makrogazdasági kockázatainak elemzése címmel, ÁSZ FEMI, 2008. október, 92–97. oldal, továbbá nemrég megjelent könyve: A globális gazdaságon innen és túl, Aula Kiadó, Budapest, 2008 (a könyvről a Pénzügyi Szemle 2008/4. száma közölt recenziót - a szerk.).