

ÚJ KÖNYVEK

A felemelkedő piacok pénzügyi válságai

Alexandre Lamfalussy: Financial Crises in Emerging Countries, An Essay on Financial Globalisation and Fragility. Henry L. Stimson Lectures, Yale University, 2000. Yale University Press, New Haven–London, 199 o.

Lámfalussy Sándor az európai gazdasági és monetáris integráció elismert szaktekin-télye. A magyar származású belga szerző annak az Európai Monetáris Intézetnek volt az elnöke, amely előkészítette az EMU széles értelemben vett működési és szabályozási kereteit. Ez a könyv azonban nem az itt felhalmozott tapasztalatok tárháza. Regionális ténykedését megelőzően ugyanis a szerző hosszú évekig dolgozott a Nemzetközi Fizetések Bankjánál (BIS), és nagy részben az ott gyűjtött, felhalmozott tapasztalat, az ott elsajátított, kifejlesztett látásmód köszön vissza írásában. Mindezt kiegészítette az a néhány hónapos előadás-sorozat, amelyet 1998-ban a Yale-en tartott, és ami voltaképpen közvetlenül is könyve megírására sarkallta.

A kötet viszonylag széles spektrumot fog át, fel kívánja deríteni a „pénzügyi globa-lizációnak a pénzügyi piacok törékenységében játszott hatását” (ix. o.). Szűkebb megkö-zelítésben pedig arra kíváncsi, melyek a feltörekvő piacokon kialakult válságok tanulsá-gai, szem előtt tartva különösen azok lehetséges rendszerhatásait. A könyv az elmúlt két évtized talán „legemlékezetesebb” négy válságára koncentrál. Ezek: a latin-amerikai (1982–1983), a mexikói (1994–1995), a távol-keleti (1997–1998) és az orosz (1998) válságok.

Látszólag könnyű helyzetben van a recenzió készítője, ha a kötet műfaját kell meg-határozni. *Lámfalussy* ugyanis maga is megpróbálkozik a besorolással, pontosabban kiköti, hogy minek nem tekinti írását. Így például az nem egyszerűen a négy válság történéseinek dokumentálása, nem próbálkozik továbbá a pénzügyi sebezhetőség (egyik lehetséges) elméletének kidolgozásával sem, nem is kiáltványt írt egy új nemzetközi pénzügyi architektúra szükségességéről, de legfőképpen nem szánta munkáját memoár-nak. És valóban, nehéz volna csak egyiket vagy másikat a kötet műfajaként megnevezni, ám ezek együttese jól közelíti azt. A könyvben kibontakozó, máshoz nem fogható meg-közelítés, amelyet *Lámfalussy* saját bevallása szerint bankár éveiben sajátított el (ix. o.), és amit most mint szerző is alkalmaz, könyvének egyedi karaktert kölcsönöz, amely olvasóját arra készíti, hogy maga is újraértelmen széles körben vallott hittételeket.

Az első két fejezet („*A feltörekvő piacok négy válsága – Áttekintés*”, illetve „*Saját-tosságok és azonosságok*”) inkább leíró részek. Komplex, de mégis követhető és érthető eligazítást adnak a válságok tartalmáról. A hol analitikus, hol pedig inkább összefoglaló részek után a harmadik fejezetben (amely egyfajta hídként áll az első és utolsó két feje-zet között) a globalizáció aktuális, mindmáig válaszra váró kérdései fogalmazódnak

meg. A fejezet címe is (sokatmondóan) kérdő módban áll: „*Vajon a pénzügyi globalizáció felerősíti vagy megszünteti a piac elégtelenségeit?*”, felvillantva a szerző kételkedő hozzáállását. A könyvet záró két fejezet („*Válságmegelőzés*”, illetve „*Válságmenedzsment*”) a pénzügyi krízisek normatív elemzését adják. A hogyan kérdésre adott ajánlások bizonyítják a szerző éleslátását, professzionalizmusát, még ha azok szükségszerűen szubjektív fogantatásúak is.

Az első fejezetet olvasva egyértelművé válik, hogy bár a válság mint kifejezés a feltörekvő gazdaságok általános „jelzőjévé” vált, addig a valóságban a válság tartalma rendre más és más volt a négy nagy válsághullámban. *Lámfalussy* elemzésében feltűnő módon különül el Oroszország krízise a másik háromtól. Bevezetőjében a szerző elismeri, hogy az ő felfogását is nagyban megváltoztatta az orosz válság. Az 1998. augusztusi oroszországi összeomlás óta ugyanis nyilvánvaló, hogy a fejlődő (vagy átalakuló) országo(ka) sújtó válságok a fejlett gazdaságokban is képesek éreztetni hatásukat. Következésképpen a válságok sem a fejlődők vagy felemelkedők magánügye többé.

Lámfalussy munkahipotézise egyértelmű: „[A] mind a négy esetben nagy tömegben és folyamatosan beáramló tőke végül is a külső adósságállomány olyan szintjét érte el, amely már nem bizonyult fenntarthatónak” (52. o.). Az adósság felhalmozását olyan folyamatként írja le, ahol kereslet és kínálat kölcsönösen egymásra talál. Állítja, hogy túlzott mértékű hitelfelvétel nem lehetséges a túlzó hitelkínálat megléte nélkül. A felelősség ezért nem csak a fejlődő, hanem a fejlett gazdaságokat is terheli (57–58. o.). Kritikai hozzáállása, mint kiderül, nem új keletű, az a hetvenes évekre datálható. Akkortól ugyanis a nemzetközi banki hitelezési gyakorlat rendszerjegyévé vált a túlzott kockázatvállalás (x. o.). Ez a tény igazán csak a Latin-Amerikát 1982-ben sújtó válság után vált egyértelművé (2–16. o.). És bár a '82-es válság tanulságokkal is szolgált, azt mégis újabbak követték. A nyugati befektetők nem riadtak vissza a feltörekvő gazdaságokba történő pénzkihelyezéstől. Az ázsiai csoda vagy a dereguláció, liberalizáció és privatizáció hármásának mexikói győzelme, vagy az orosz gazdaság újjáéledésének reménye arra ösztönözte a befektetőket, hogy maguk is részt kérjenek a sikerből (58. o.). Azonban, ha a kínálati oldal lelkesedése a feltörekvők „katasztrofálisan működő hazai bankrendszerével” találkozik (60. o.), az összeomlás receptje voltaképpen már adott is. *Lámfalussy* – mint bankár – így határozza meg a pénzügyi válság fogalmát: „olyan helyzet, amelyben széles körben nyilvánvalóvá lesz, hogy a központi bank ... kifutott tartalékaiból (vagy ehhez közeli állapotban van)” és az adósságszolgálat további fizetése kérdésessé válik (61. o.). Annak ellenére, hogy viszonylag szűk meghatározást sikerült a szerzőnek adnia, azért arra ő sem vállalkozott, hogy azt is megmondja, *pontosan* mikor várható egy válság kirobbanása.

Az olvasót nagyban segíti a négy válság összehasonlító leírását tartalmazó, nagyon hasznos áttekintő táblázat. Őt főbb kategóriába csoportosítva az ismérveket, a következőkre koncentrálna *Lámfalussy*: (1) a fizetési mérlegek egyenlege és az árfolyam alakulása a krízis előtt; (2) az érintett országok belgazdasági fejleményei a válság kirobbanása előtt; (3) a válság kirobbanása; (4) a fertőzés és végül (5) a krízis-menedzsment (48–52. o.). A második fejezet ennek a kategorizálásnak a kibontása is egyben. A komparatív elemzés teljes reprodukálása persze képtelenség volna itt és talán felesleges is, de néhány figyelemre méltó megjegyzés a fejezetből: Latin-Amerikában (1982) az állami eladósodás a folyó fizetési mérleg deficitjét volt hivatott fedezni. Az ok hasonló volt Mexikóban is 12 évvel később, bár az állam helyére a privát szektor lépett. Ázsiában csak Thaiföld esetében játszott szerepet a folyó fizetési mérleg hiánya az eladósodásban. Oroszországban pedig a tőkebeáramlás egyben a tőke (maganszámlákra történő) kiáramlásának fedezetét is biztosította (53. o.). A lehetetlen szentháromság tételét segítségül hívva, *Lámfalussy* bizonyítja, hogy a tőkemozgások liberalizálása és a fix árfolyamrend-

szer együttes működtetése akadályozza a jegybankot hatékony munkavégzésében, sőt szélsőséges esetben el is lehetetleníti azt (55. o.). A másoknál oly sokat kárhoztatott külső hatások ebben a kötetben is helyet kapnak, elég csak a rögzített árfolyamrendszerek használatát vagy az USA monetáris politikáját megemlíteni, de ide sorolhatók még a falklandi háború, vagy az 1982-es kelet-európai gazdasági zavarok is (54. o.). A hazai gazdaságpolitikák elemzésében az ikerdeficit latin-amerikai (1982) jelenléte vagy Mexikó és Ázsia tekintetében a látszólag kiegyensúlyozott költségvetési politika, az alacsony infláció érdemelnek röviden említést. Ami Oroszországot illeti: a hatóságok képtelenek voltak – az intézményi hiányosságok okán – az adók hatékony begyűjtésére (54–55. o.).

A normatív ajánlások megtétele és értékelése előtt az Európai Monetáris Intézet egykori elnöke fontosnak tartja megjegyezni, hogy bár a négy válság nagyban különbözik egymástól, ám általánosításokra mégis szükség van ahhoz, hogy legalább hipotéziseket felállíthasson az, aki a feltörekvő piacok válságaihoz érdemben akar hozzájárulni (64–65. o.). Négy pontban foglalható össze további vizsgálódásának terepe. Ezek: (1) a kereslet és kínálat interakciója; (2) az árfolyamrendszerek helyes megválasztása és a folyó fizetésimérleg-pozíciók megfelelő menedzsmentje; (3) a hazai pénzügyi közvetítőrendszer életképessége; és (4) a fertőzés mint rendszerjelenség (65–66. o.). Ami szerinte igazán fontossá teszi ezt a négy pontot, az a mindinkább erősödő globalizáció, mely a szerző meghatározásában „pénzügyi integráció földrajzi értelemben” (68. o.). A világgazdaság háromoldalú kölcsönös függése jön létre országok, piacok és a pénzügyi ipar között (72. o.). Ebben a folyamatban úgy tűnik, az értékpapírosodás egy soha véget nem érő történet (69. o.). Az olvasó itt azt is gondolhatná, hogy szép új világunkban, telis-tele interdependenciákkal, a közgazdasági teóriák (olyan feltételezések, mint tökéletes verseny és egyensúly, állami beavatkozás hiánya stb. melletti) diadala jött el. De csalatkoznia kell. *Lámfalussy* ugyanis szembesíti olvasóját a fenti jövőkép és a valóság között feszülő ellentétet, leszögezve, hogy a pénzügyi piaci globalizálódás (negatív) hatásainak egy jelentős része a feltörekvő piacok mind gyakoribb válságaiban ölthet testet.

A harmadik fejezet alcíme – „*Miként teszi a globalizáció a válság megelőzését és kezelését még nehezebbé?*” – érezhetően nem azt sugallja, hogy a globalizáció vadhajtások nélküli paradicsom. Ellenkezőleg. Ugyanakkor nem is a gonosz birodalma (vagy játékszere, ha tetszik). *Lámfalussy* maga például az abszolút és a relatív értékek közötti különbségtételre hívja fel olvasója figyelmét: az aktuális és a potenciális tőkeáramlások, illetve és általánosságban a piacok aránytalansága az, ami számít (73. o.). Mint írja: „A fejlett világ egyes pénzügyi intézetei méretüket tekintve egyszerűen túlnőnek azokon az országokon, amelyekbe a tőkét exportálják” (75. o.). Az összeolvadások, felvásárlások csak tovább erősítik ezt a tendenciát. Az effajta pénzügyi holdingokra – az élesedő nemzetközi verseny formájában – nehezedő teher belehajtja a pénzügyi intézeteket előbb buborékok gyártásába, táplálásába a feltörekvő piacokon, majd pedig éppúgy a buborékok kipukkadásába.

A nemzetközi pénzügyi közvetítőkre ható folyamatos nyomás és a csökkenő profitráták mint a globalizáció következményei, elméletben akár jó hír is lehetne a hitelért folyamodóknak. De mint a szerző arra rámutat, az a világ, amiben ma élünk, már nem a latin-amerikai válságot idézi. A siker kulcsa (azután pedig a bukás egyik záloga) mostanság a kockázat mindenáron történő felvállalása és nem a kockázat diverzifikálása. A nyereségek megsokszorozódtak, de a bukás esélye is jóval nagyobb lett. A nyájhatás eluralkodott mindenütt, a racionalitás terminológiája felettébb homályossá vált. És mindez mára országokat, régiókat hozhat rendkívül keletlen helyzetbe. *Lámfalussy* logikusnak tűnő következtetése: „a pénzügyi piacokat nem szabadna magukra hagynunk” (88. o.). A kérdés azonban nála is csak kérdés marad: miként lehet biztosítani az átmene-

tet egy feltörekvő gazdaságban, hiszen az (nevében is ezt sugallva) átmeneti állapotban van, célja a fejlettek klubjához való felzárkózás. Kétkedései közepette, egyfajta tanulságként, azért a szerző megjegyzi: „a rossz ütemben és módon végrehajtott liberalizálás fontos szerepet játszott – ... – az eladósodás nem fenntartható szintjének kialakulásában” (89. o.). Példákkal: a dereguláció kéz a kézben járt a banki hitelek mennyiségének drasztikus megugrásával Mexikóban, az orosz pénzügyi intézetek által kivívott (vagy rájuk „kényszerített”) túlzó szabadság pedig a teljes anarchiához vezetett. Ezért azután állítható: „az átmenet... nem egyszerűen jól vezényelt deregulációt kíván, hanem számos területet magában foglaló, széles körű intézményi igazodást is” (90. o.).

A megelőzés kapcsán a szerző állítja: illúzió lenne azt gondolni, hogy valamennyi krízis elkerülhető volna. Sőt, ki mondta, hogy minden válságot meg kellene előzni, hiszen azok gyakorta nem is „rossz természetűek” abban az értelemben, hogy kormányokat kényszerítenek bizonyos kiigazító lépések megtételére (101. o.). A krízisprevenció mint kifejezés értelemszerűen a megfelelő gazdaságpolitikai ajánlásokat is magában hordozza. *Lámfalussy* is ad néhány normatív ajánlást. Nem tagadja, hogy ezek egy része már szervesen beépült a széles közösségek által osztott gazdasági „bölcsségek” sorába. Ami azonban az ő megközelítésében más, eltérő a megszokottól, az az, hogy a válságmegelőzésben (illetve a menedzsmentben) a felelősséget nem egyszerűen és kizárólag a feltörekvő piacú országokra hárítja, hanem a fejlett gazdasággal bíró országokra is.

A kiegyensúlyozott makro-gazdaságpolitika vitele áll magasan az első helyen az ajánlások között. A sokat ismételt „*solidity*” (szilárdság, megbízhatóság) jelentése és tartalma azonban már nem mindig egyértelmű. A Nemzetközi Valutaalapot azért éri gyakorta kritika, mert következetesen ragaszkodik a költségvetési és monetáris politika szigorához. És valóban, látszólag azok az országok sem védettek a válságoktól, amelyek beveszik az IMF piruláját. Akkor hát ki teljesített rosszul? – kérdezhetnénk. A szerző megpróbál világosan látni és láttatni e kérdésben. Mint írja, a fogyasztói árindex alacsony szintje és stabil volta még nem ad védelmet válságok ellen, a monetáris politika szigora önmagában még nem elegendő a megelőzéshez (xv. o.). Buborékok olyan gazdaságban is képződhetnek, ahol az infláció mérsékelt szinten áll. Amire szükség van ezért: erős és egészséges gazdaság, amelyet kiegyensúlyozott és hiteles gazdaságpolitika kísér (101. o.). Ennek szem előtt tartása nem csak a fejlődőknek ajánlott, hanem a fejletteknek is. A hetvenes és nyolcvanas évek laza monetáris politikája az USA-ban, vagy az 1995-től megerősödő dollár maguk is veszélybe sodorták a feltörekvő gazdaságokat. Utóbbiak igyekezete ezért csak akkor térül meg, ha a fejlettek is megfelelő figyelmet fordítanak saját gazdaságpolitikáik kiegyensúlyozottságára. Vagy az a tény például, hogy a Triád országai képtelenek az árfolyam-politika bizonyos szintű koordinációjára, szintén a feltörekvőket (is) sújtja.

*Lámfalussy*nak a megszokottól eltérő megközelítése abban is megragadható, hogy nem egyszerűen a feltörekvők pénzintézeteit kívánja megerősíteni, hanem ugyanezt írná elő a fejlett országok bankrendszere számára is. Egyik alfejezetének címe például így hangzik: „*Pénzpiacok és pénzintézetek ellenálló képességének erősítése a fejlett világban*” (133–146. o.). Az orosz események szerinte bebizonyították: a fertőzés a fejlett világ betegsége is, az immár nem csak regionális probléma. Az orosz válság „legfőbb tanulsága, hogy a fejlett világban tapasztalható egyensúlytalanságok ezen [a fejlettek] gazdaságokat is sebezhetővé teszik a feltörekvőből érkező válságokra” (86. o.). Talán önző, de meggyőző megállapítása, hogy a fejlett világnak meg kell védenie önmagát. A fegyver pedig már ismert: erősíteni a pénzügyi szektor szilárdságát, megbízhatóságát és presztízsét.

A feltörekvő gazdaságokban végigsöprő válságok megmutatták, hogy a megelőzés egyik sarokpontja a hazai pénzügyi intermediációban részt vállalók megerősítése.

Lámfalussy azonban itt is kifejti kétségeit: „az a tény, hogy valamely országban a pénzügyi közvetítőrendszer jól működik, még nem jelenti azt, hogy ne üthetné fel fejét a válság” (108. o.). Mexikóban és Ázsiában a pénzügyi intézményrendszer többszörös és sokrétű gyengesége nagyban hozzájárult a válságok viszonylagos hosszúságához és mélységéhez. A megerősítés, feltökésítés, a széles értelemben vett átalakítás ezért alapvető kérdések tisztázását igénylik *Lámfalussy* szerint. A főként intellektuális kihívást jelentő kérdés ezért így fogalmazható meg: mely modellt érdemes követni (átvenni) a fejlődőkben? Az USA piacközpontú modelljét, vagy a kontinentális Európa bankközpontú modelljét, esetleg egyiket sem? (108–111. o.) Közismert tény, hogy míg az USA az ázsiai és latin-amerikai térségek egyik legnagyobb befektetője (explicit formában is megjelenítve tehát a piacközpontú modellt), addig a felvevő országokban a pénzpiacok – összehasonlításban – jóval fejletlenebbek. Az olvasó ehhez hozzátehetné, hogy ráadásul a feltörekvőkben éppen a másik modell alapjai adottak (még ha azok gyengék is), hiszen a pénzallokációban a bankok játszottak és játszanak ma is központi szerepet. Vagyis a kérdés újfent adott: a pénzügyi közvetítő rendszer erősítése, reformja vajon magában kell-e foglalja a tőkepiaci transzformációt is (megvalósítva az amerikai modell diadalát) vagy sem? Elhagyva ezt a vitát, *Lámfalussy* figyelmeztet: a fejlett (és elméleti modellt kínáló) országok pénzügyi rendszerei is komoly gondokkal küszködnek. Az LTCM Amerikából vagy a Crédit Lyonnais Európából meggyőző példái a problémáknak. (És újra a kérdés: tehát egyiket sem kellene másolni?)

A nemzetközi pénzügyi rendszerek sajátosságai közé tartoznak immár az olyan fogalmak, mint az aszimmetrikus információ, a nyájhatás vagy kontraszelekció. Az információ és az információszolgáltatás minőségének javítása mindnyájunk érdeke (és Nobel-díj is jár érte, mint legutóbb láttuk). *Lámfalussy* könyvében nem kandidál a díjra, azt a teoretikusokra hagyja, és a probléma gyakorlati oldalát emeli ki. Felteszi a kérdést (ezekből amúgy rengeteg található a könyvben): pontosan milyen és mennyi információ kell, és pontosan kinek? Talán meglepő ez a megközelítés, de a következő megjegyzése megvilágíthatja annak mibenlétét: „nem az információ terjedésének sebessége az, ami számít, hanem a hírek kiválogatása és értelmezése” (78. o.). Közhelyszámba megy, hogy jelentések, publikációk tucatjai voltak hozzáférhetőek mind a négy válság kitörése előtt, ám ezek befolyása (meggyőző? ereje) minimális (volt). Ezért szerinte azt kell vizsgálni, hogy miként lehet rávenni arra a piaci szereplőket, hogy felfigyeljenek a „releváns” információkra (122. o.).

A prevenció talán legellentmondásosabb eszköze a tőkemozgások korlátozása (130–133. o. és 158–163. o.). Amíg a nemzetközi kereskedelem szabaddá tételét a közgazdász társadalom döntő többsége üdvözölte, addig a tőkeműveletek felszabadítását már korántsem övezte ilyen egyetértés. A krízisek azonban hozzásegítettek bennünket a tisztánlátáshoz: ma már a megfelelő sorrendiségre és az időzítésre helyeződött a hangsúly. Konszenzus mutatkozik abban, hogy a rövid távú tőkemozgásoknak inkább követniük kell, semmint megelőzniük a megfelelő intézményes alapok kiépítését – ez pedig akár egy évtizedet is igénybe vehet. Ami a tőke kifelé történő „menekülésének” akadályoztatását illeti, a kép sokkal összetettebb. *Lámfalussy* érvelése szerint a korlátozások utólagos újjáélesztése – moratórium formájában például – a lehető legrosszabb megoldás, amely következményeiben súlyosan érinti az érdekelt feleket mindkét oldalon azáltal, hogy erősíti, illetve elmélyíti a bizonytalanságot (158–160. o.). A szerző maga nem kíván túl hosszan foglalkozni a kérdéssel, ám a könyv stílusának megfelelően újfent tesz egy figyelmeztető megjegyzést: „minél integráltabb a globális gazdaságban egy felemelkedő gazdaság (...), annál kevésbé lehet hatékony eszköz kezében a rövid távú tőkemozgások befelé vagy kifelé történő kontrollja” (132. o.).

A könyv utolsó része a válságmenedzsmentet boncolgatja. Krízisrendezésre úgy tűnik, mindig szükség lesz, hiszen „a feltörekvő piacok válságai folytatódni fognak”, függetlenül attól, hogy ezt szeretjük-e vagy sem (147. o.). A rendezésben először is tisztázni illik, kinek és mit kell cselekednie. A szerző itt kevésbé igyekszik normatív jellegű ajánlásokat tenni, ám jó szokásához híven, ebben a fejezetben is kitüntet figyelmével egy szegmenst: a privát szektor bevonásának szükségességét a válságrendezésbe (bailing-in). A gyors, hatékony és tartós problémamegoldás szerinte e nélkül egyszerűen elképzelhetetlen (149–154. o.). Talán e részben hosszabban is szólhatott volna *Lámfalussy* az új nemzetközi pénzügyi architektúra általa kívánatosnak tartott fejlődési irányáról, ám ő úgy döntött – legalábbis e könyv kereti között –, hogy inkább távol marad e témától. És valóban, az olvasó megértéssel fogadja ezt a távolságtartást, hiszen a könyv szerzője maga is egy nagy presztízsű nemzetközi pénzügyi vezetője volt (ha tetszik, bennfentes). Ám lehet, hogy a magyarázat még ennél is kézenfekvőbb. Kötetének bevezetőjében *Lámfalussy* így érvel: a valós probléma gyökere „pénzügyi rendszereink hajlandósága az időnkénti túlzott eladósodásra és buborékosodásra...” (xv. o.). Ha az értő közönség azon dolgozna, hogy ezt a problémát megoldja, akkor sokkal kevésbé törődne azzal, hogy miként kellene megváltoztatni a Bretton Woods-i intézményrendszert (bár ez utóbbi nyilván látványosabb elfoglaltság).

Ajánlom *Lámfalussy Sándor* kitűnő írását mindazoknak, akik nem riadnak vissza a gondolatától: a globalizáció létezik, és folyamatosan mind több teret hódít meg magának. Természetesen még sok kellemetlenséget és zavart okoz majd e jelenség mindnyájunknak, vagy ahogy a szerző fogalmaz: „olyan világ ez, amelyben buborékok vannak és azok egyszer ki is pukkadnak” (85. o.). Ez szomorú, de velünk élő tény. Figyelmesen olvasva a könyvet, kivehető az az üzenet is, amely szerint igenis szabad és kell is elég bátornak lennünk ahhoz, hogy optimistán tekintsünk a jövőbe, hiszen jó eséllyel remélhetjük azt, hogy a globalizáció hosszú távon pozitív összegű játék lesz. Persze, rövid távon még van mit tenni...

Benczes István

Benczes István, a Budapesti Közgazdaság-tudományi és Államigazgatási Egyetem Világgazdasági Tanszékének munkatársa.