

Kapolyi László-Lóránt Károly

A nemzetközi eladósodás okai

A nemzetközi adósságválság problematikájának megértéséhez talán a legalapvetőbb annak a különbségnek a felismerése, amely egy zárt gazdasági egységen (például egy országon vagy egy gazdasági integráción) belüli és a nem egy integrációhoz tartozó országok közötti hitelezés közgazdasági mechanizmusa között van. Az alábbiakban ezeket a különbségeket mutatjuk be egy matematikai modell segítségével végzett számítás-sorozat alapján.

Hitelezés zárt gazdaságban

A közgazdaságból tudjuk, hogy a kamat mint pénzmennyiség mögött a reálszférában az a terméktöbblet áll, amelyet a kölcsöntőke felhasználásával megtermeltek. Emiatt egy nemzetgazdaság egészét tekintve a reálkamatt és a tőke hozama (amely nemzetgazdasági szinten a bruttó hazai termékkel, illetve annak volumennövekedésével egyenlő) között meghatározott összefüggésnek kell fennállnia. Modellszámításaink szerint egy stacioner (állandó arányú egyenletes növekedés állapotában lévő) gazdaságban a reálkamatt a hitelezési feltételektől (futamidő, törlesztési hiadék) függően mintegy 4-24 százalékkal meghaladja a gazdaság növekedését. Az, hogy a reálkamatt igen közel áll a reálnövekedéshez fontos közgazdasági tartalommal bír. Ez biztosítja ugyanis a gazdasági és a hitelszféra harmónikus, kiegyensúlyozott fejlődését. Ha a reálkamatt például lényegesen meghaladná a reálnövekedést a termelő szféra egyre inkább eladósodna, ami előbb utóbb a fejlődés lelassulásához, alapvető gazdasági zavarokhoz vezetne. Ellenkező esetben viszont a hitelszféra összezsugorodna és a megtakarítások nem áramolhatnának a gazdaságilag hatékonyabb területekre, ami az ország gazdasági struktúrájának megmerevedéséhez, a növekedés lassulásához vezetne. A reálkamattal és a reálnövekedés összhangját egy országon belül a kereslet-kínálati piaci mechanizmusa biztosítja. Ha ugyanis a reálkamattal a reálnövekedést lényegesen meghaladná, nem lenne érdemes befektetni, a növekvő pénzkínálat pedig — piacgazdasági viszonyokat feltételezve — leszorítaná

a reálkamatlábakat újból a reálnövekedés szintjére.

Bár a valóságos gazdaságok messze vannak az elméleti modellben feltételezett esettől, hosszú távon az említett összefüggés elég nagy pontossággal érvényesül. Ezt bizonyítják az Egyesült Államokra vonatkozó hosszú idősorok is. Az Egyesült Államokban 1919 és 1989 között a reálkamatláb, időnként ugyan erős kilengéssel, de végülis a reálnövekedés körül mozog, tartós eltérés csak a második világháború idején volt, amikor a gazdasági törvényszerűségek kevéssé érvényesülhettek. Ha ezt az időszakot az idősből kiemeljük, a reálkamat 5 %-kal haladja meg a reálnövekedést, ami az elméleti számításainkkal jó összhangban van.

Ha hosszú távon a reálkamat és a reálnövekedés ki is egyenlítődik, rövid és középtávon a reálkamat — elsősorban a gazdasági élet zavarai miatt — jelentősen el is térhet a reálnövekedéstől. Így például az Egyesült Államokban a hetvenes évtizedben a kamatláb átlagosan 2.2 százalékponttal maradt el a reálnövekedés mögött, míg a nyolcvanas évtizedben 3.0 százalékponttal meghaladta azt. Modellszámításaink szerint azonban egy zárt gazdaságban ez az ingadozás rövid-közép távon nem okoz különösebb zavarokat mert a bankszféra hitelezési kényszerben van, tőkét még alacsony kamatlábak, vagy a visszafizetés bizonytalansága esetén sem vonhatja ki, legfeljebb átcsoportosíthatja a termelői szféra különböző területei között. Ez az átcsoportosítás azonban mivel egy országon belül az árú és a munkaerő szabadon áramolhat új, hatékonyabb termelési szerkezetet hozhat létre, az átmeneti problémákat pedig a csődtörvény, a munkanélküli segély és esetleges egyéb, a szerkezeti problémák megoldását segítő intézkedések hivatottak kezelni. Így a kamat és a reálnövekedés eltérése végső soron csak a bank illetve a termelő tőke arányán változtat, ami rövid illetve középtávon nem jelentős, és így nem is okozhat komolyabb problémát.

Hitelezés különböző országok között

Az elmondottak azonban csak egy országra, vagy egy zárt gazdasági integrációra érvényesek. Két különböző (nem egy integrációhoz tartozó), ország között a viszonylagos elszigeteltség miatt ilyen kiegyenlítő mechanizmus nem, vagy csak gyengén, nagy időkieséssel működik. Az egyik (mondjuk adós) ország gazdasági növekedése igen kevéssé hat a másik (mondjuk hitelező) ország reálkamatlábaira.

Amikor a gazdasági szféra hitelt von be a bankszférától növekedési üteme átmenetileg felgyorsul, majd valamelyest lelassul, összességében azonban a tőkebevonás az eredeti GDP értékekhez viszonyítva többletet eredményez. Ha a bankszféra néhány év elteltével nem hajlandó tovább hitelezni, vagyis forrásait a gazdasági szférából kivonja — ceteris paribus — a gazdasági növekedés üteme hosszabb ideig lelassul végül a hitel kamatostól való visszafizetése után az eredeti ütemre áll vissza.

A valóságban azonban ennél lényegesen kedvezőtlenebb helyzet alakulhat ki. Először is a valóságban a reálkamatláb az adós országok gazdasági növekedési ütemét lényegesen meghaladta. Másodsor a növekedési ütem forráskivonást követő meredek csökkenése a felhalmozási hányad csökkenésével jár együtt, ami a potenciális növekedés ütemét tartósan lecsökkenti. Ebben az esetben bár a forráskivonás egy idő után megszűnik az erőteljes visszaesést követően a GDP alacsony növekedési ütemmel folytatódik és az összes kihelyezés, és a termelő szféra adóssága a GDP-hez viszonyítva állandóan nő. Ezt a helyzetet a szakirodalom adósságcsapdának nevezte el. Az adósságcsapda kialakulását követően az adós ország eredeti forrásbevonásának a többszörösét is visszafizetheti, anélkül, hogy az eladósodási tendenciát meg tudná állítani.

Az adósságcsapdát létrehozó okok megértéséhez foglaljuk össze, hogy az utóbb bemutatott valóságos fejlődési pálya miben tér el az egy országra vonatkozó elméleti modell feltételeitől.

(1) Mivel két (különböző integrációhoz tartozó) országról van szó, a bankok számára nem létszükséglet az adós országnak való hitelezés, hiszen erőforrásaikat máshol is el tudják helyezni. Ez jelentős forráskivonást eredményezhet az adós országból.

(2) Egy ország esetében piaci törvények a kamatlábak és a reálnövekedés kiegyenlítődése irányába hat. Két (nem azonos gazdasági integrációhoz tartozó) ország esetében azonban nincs olyan erő, amely a reálkamatlábakat a gazdasági növekedés üteméhez közelítené.

(3) egy ország (integráció) esetében a hitelből létrehozott termék eladásából származó pénzjövedelem mindig felhasználha-

tó a korábban felvett hitelek törlesztésére, hiszen a jövedelem a hitellel azonos, vagy arra garantáltan átváltható valutában keletkezik. Két (nem azonos integrációhoz tartozó) ország esetében azonban az adós nem kötelezheti a hitelezőt, hogy termékeit megvegye, vagy, hogy a hitelező deficitese külkereskedelmi mérleget (importtöbbletet) hozzon létre, hogy az adós törleszteni tudjon.

Az eladósodás valóságos folyamata

Az elméleti fejtegetések után nézzük meg, mi is történt a valóságban. A kőolajárak ötszörösére növekedése hatalmas, több százmilliárdos jövedelemhez juttatta az olajexportáló, mindenekelőtt közel-keleti országokat. A kőolajexportáló (arab) országok azonban gazdaságaik abszorpciós képességéből fakadó korlátok miatt nem voltak képesek minden jövedelmükért terméket vásárolni, ezért az olajjövedelem jelentős részét (a nyolcvanas évek közepéig mintegy 650 milliárd dollárt) kénytelenek voltak a fejlett tőkés országok bankjainál elhelyezni. Ám ezek a bankok nem tudtak mit kezdeni ezekkel az úgynevezett petrodollárokkal, hiszen a kőolajárrobbanás hatására kialakuló recesszió a több százmilliárd dollár pénzfelesleget a fejlett tőkés országok piacán elhelyezhetetlenné tette. A keresletet messze meghaladó pénzkínálat miatt a kamatlábak jelentősen elmaradtak a meglévő inflációtól, így a reálkamatlábak negatívvá váltak. Az ipari országok bankárai — hogy a felesleges pénzmennyiségtől megszabaduljanak — az egész világot bejárták és igyekeztek az egyes országokat a hitelfelvételre rábeszélni. Ennek a rábeszélésnek azután számos ország engedett, ki azért, mert megnövekedett olajszámláját másképp nem is tudta volna kifizetni, ki pedig azért, mert a hitelekkel meggyorsíthatónak vélte országa felzárkózását a fejlett ipari országok sorába. A negatív kamatlábak korszaka azonban csupán két-három évig tartott, a reálkamatláb az Egyesült Államokban bekövetkezett konzervatív gazdaságpolitikai fordulat hatására korábban soha nem látott magasságokba szökött. A már eladósodott országok természetesen képtelenek voltak hiteleiket azonnal visszafizetni, így a korábbiak visszafizetésére kénytelenek voltak egyre magasabb kamatlábak mellett újabb és újabb hiteleket felvenni. A világgazdasági recesszió, illetve a fejlett tőkés országok korábbiakhoz képest lényegesen lecsökkent gazdasági és ezzel együtt importnövekedése az adós országok dinamikus exportnövekedését is lehetetlenné

tette. Így alakult az az elméletileg már tárgyalt helyzet amikor forrásbevonás nélkül, sőt esetleg erőteljes forráskihelyezés mellett is gyorsan növekedett a hitelező országok adósságállománya.

Ki a felelős?

A nemzetközi adósságválsággal kapcsolatban gyakran felmerül a felelősség kérdése. Az adósságprobléma megoldására irányuló javaslatok vitájában gyakran elhangzó érv, hogy az eladósodott országok a felvett hiteleket rosszul költötték el, így a következményekért elsősorban ők a felelősek. Egy másik megközelítés szerint az adósságok felhalmozódásáért a hitelező bankok is felelősek, mert nem mérlegelték kellően a kockázatot.

Ha pusztán néhány ország adósodott volna el és csak néhány bank hitelezett volna rosszul, akkor talán helyt is lehetne adni ezeknek az érveknek. Azonban a kisebb vagy nagyobb mértékben eladósodott országok száma meghaladja a százat és közöttük egyaránt megtaláljuk a legszegényebb afrikai, a közepes jövedelmű latin-amerikai és kelet-európai, valamint az olyan kifejezetten fejlett országokat is mint Dánia vagy az Egyesült Államok. A bajok gyökerét tehát máshol kell keresnünk.

A magyarázathoz Latin-Amerika példáját szeretnénk felhozni. Latin-Amerika adósságállománya az 1970-es 27 milliárd dollárról 1987-re — amikor a mindmáig legmagasabb szintet érte el — 446 milliárdra növekedett. Ez az adósságnövekedés úgy következett be, hogy a hetvenes években (pontosan 1971 és 1981 között) 73 milliárd dollár áramlott be a térségbe (ennyi volt a külkereskedelmi mérleg egyenlege beleértve a szolgáltatásokat, de kivéve a kamatokat és osztalékokat), míg a nyolcvanas években (1982 és 1987 között) 102 milliárd dollár áramlott ki a térségből.

Elvégeztünk egy olyan számítást, hogy mi történt volna, akkor, ha ugyan-ezt a pénzt az Egyesült Államokban fektetik be. A számításnál azt feltételeztük, hogy a bevont pénzek értéke úgy növekszik, ahogy az Egyesült Államok folyó áras GDP-je is növekedett az adott időszakban. Vagyis 1970-től kezdve az egyes évek nettó forrásbevonását, illetve nettó forráskihelyezését az Egyesült Államok folyóáras GDP láncindexeiből számított kamatlábakkal felkamatoztattuk 1987-re. Az eredmény az volt, hogy ebben az esetben Latin-Amerika adósságállománya szemben a tényleges 446 milliárd dollárral csak 187 milliárd dollár lett volna. A nemzetközi pénzügyi szervek tehát

több mint kétszer annyit követelnek Latin Amerikán mint amennyi jövedelemhez juthattak volna ha pénzüket a világ leghatékonyabb gazdaságában, az Egyesült Államokba fektetik be.

Arra a kérdésre is viszonylag egyszerű a válasz, hogy a bankok miért nem mérlegelték jobban a kevésbé fejlett országoknak nyújtott hitelek kockázatát. Ez nem azért volt, mert a világ nagy kereskedelmi bankjainak vezető tisztségviselői máról-holnapra elfelejtették volna szakmájuk alapvető ismereteit, hanem azért mert a világ pénzüciacait elöntő, többszázmilliárd dollár volumenű petrodollárokat sehova máshová nem tudták kihelyezni, hiszen ugyanebben az időben a fejlett tőkés országokban mély recesszió alakult ki.

A fenti érvek és az egy (régión) belüli és a több ország közötti hitelezésre vonatkozó modell számításainak alapján a nemzetközi adósságválság okait végülis a következőkben látjuk:

(1) A nagymennyiségű, a fejlett tőkés országokban fel nem használható tőke (a petrodollárok) megjelenése a nemzetközi pénzüciacokon, ami arra kényszerítette a kereskedelmi bankokat, hogy a kockázati megfontolásokat félretéve, a fejlődő és a szocialista országokba helyezték ki pénzüket.

(2) Az Egyesült Államok neokonzervatív gazdaságpolitikája, amely az 1979-es, második kőolajárrobbanás után a magas kamatlábakkal kívánta megállítani az inflációt (szigorú monetáris politika) és egyúttal az országba vonzani azt a tőkét, amely kompenzálta a költségvetés nagymérvű hiányát.

(3) A hirtelen jelentkező nagymértékű cserearányromlás, amely számos fejlődő ország számára elkerülhetetlenné tette a hitelek felvételét a gazdaság azonnali összeomlásának megakadályozása érdekében.

(4) Egyes országok naiv hite abban, hogy a kölcsönfelvétekkel meggyorsíthatják a fejlett országokhoz való felzárkózásukat.

(5) A világkereskedelem növekedésének lelassulása, különösen az eladósodott országok termékei (nyersanyagok, alacsonyabban feldolgozott termékek) iránti igények erőteljes mérséklődése.

(6) Azoknak az intézményeknek a hiánya a nemzetközi kapcsolatokban, amelyek egy országon belül megakadályozzák a hasonló problémák kialakulását (a kamatok és reálnövekedés kiegyenlítésének hiánya, csődkezelési törvény hiánya, a termelési tényezők — áruk és munkaerő — szabad áramlásának hiánya, a struktúraátalakulás terheinek egyenletesebb társadalmi megosztásra irányuló állami politika, stb).

Mindezekből a pontokból látható, hogy a nemzetközi adósságprobléma okai között a hitelfeltevő országok, vagy a hitelező bankok felelőtlensége csak minimális súllyal szerepel, a lényeg az, hogy a globalizálódott világ gazdaságnak még nem alakult ki az intézményrendszere, amely a kőolajárrobbanáshoz hasonló sokkokat kezelni tudná.

Szeretnénk arra is rávilágítani, hogy az utolsó (6) ok miatt, a nemzetközi adósságproblémát még az adósságok nagymértékű leírása sem oldja meg (hacsak nem nullára írják le), mert a megmaradó adósság hasonlóan a nem teljes egészében eltávolított rákdaganathoz újból indítja az egész folyamatot. Ezért a Brady-terv, de még Jeffrey Sachs és a többi hasonló véleményen lévő közgazdász javaslata sem hozhat végleges megoldást.

A megoldás alternatívái

Ha az előbb felsorolt okokat mint a nemzetközi adósságválság előidézőit elfogadjuk, akkor abból már bizonyos fokig a megoldás alternatívái is körvonalazódnak. Megítélésünk szerint, ha a nemzetközi adósságproblémát nem csak továbbgördíteni, hanem megoldani kívánjuk, alapvetően kétféle irányban kereshetjük a megoldást.

A liberális megoldás a nemzetközi adósságproblémának a liberális (neokonzervatív) gazdaságfilozófia keretei közötti megoldását jelentené. Ez esetben a világgazdaság egészére ugyanazokat a feltételeket kellene kialakítani, mint amelyek egy-egy országon vagy régióon belül biztosítják a piaci mechanizmusok érvényesülését. Mindenekelőtt arra van szükség, hogy a tőke már megvalósult szabad áramlása mellé biztosítsuk az áruk és a munkaerő országok közötti szabad áramlását is. Konkrétan a fejlett, hitelező országoknak teljes egészében meg kell nyitniuk az áru és munkaerőpiacaikat az eladósodott országok termékei és felesleges munkaereje előtt. Létre kell hozni az egy országon belül alkalmazott csőd eljárás nemzetközi megfelelőjét, sőt

bizonyos fokig azokat az intézményeket is, amelyek egy-egy országon belül biztosítják a munkaerő átáramlását a hanyatló gazdasági szektorból a dinamikus szektorokba (oktatás, átképzés, munkanélküli segély stb).

Ha ez a liberális megoldás különböző (például társadalmpolitikai) okokból nem elfogadható a főbb hitelező országok számára, akkor viszont világosan ki kell mondani, hogy a nemzetközi adósságproblémának nincs liberális, a piaci automatizmusra épülő megoldása, mert pont a piaci automatizmusok működésének alapfeltételei nem teremthetők meg globális méretekben. Ez esetben "nem piaci" megoldást kell keresnünk. A jogtudomány bizonyos esetekben, például, ha egy szerződés valamilyen elháríthatatlan külső akadály miatt nem teljesíthető, vagy érvénytelen, ismeri az eredeti állapot visszaállításának elvét. A mi esetünkben ez annak az elvnek a kimondását jelentené, hogy minden hitelező (ország) kapja vissza reálértékben, a világ gazdaság összességének reálnövekedésével felkamatoztatva azt az összeget, amelyet kölcsönzött. Ezt egy olyan nemzetközi adósságkezelő intézmény létrehozásával lehet megvalósítani, amely felméri az erőforrások egyes országok közötti áramlását a hetvenes évektől napjainkig és lényegében egy klíring-szerű elszámolásban meghatározza, hogy mely országok tartoznak fizetni és mely országok kapnak vissza. Az eredeti állapot visszaállításának elve azt is feltételezi, hogy az erőforrások áramlásának visszafordításához a nemzetközi kereskedelemben meghatározott feltételeket kell biztosítani. A korábbi nettó hitelezőknek az adósságprobléma rendezése érdekében deficitest külkereskedelmi mérleget kellene kialakítaniuk. Például Japánnak és Német Szövetségi Köztársaságnak, amelyek hosszú éveken át jelentős külkereskedelmi többletet realizáltak, a jövőben nagymértékű deficitet kellene elérniük, hogy az általuk nyújtott hitelek, vagy akár csak annak kamatai visszafizethetők legyenek.

Meg kell jegyezni, hogy ha az itt felsorolt, vagy valamely hasonló elgondolással a jelenlegi nemzetközi adósságprobléma megoldható is lenne, a jövőben a nemzetközi gazdasági kapcsolatok eszköztárát olyan intézményekkel kell bővíteni, amelyek a nyolcvanas években tapasztalt tömeges eladósodást megakadályozzák.