

Tartalom

A gazdaság állapotának hatása a közhangulatra és sok minden másra a társadalomban. A gazdasági válság jelentése és fajtái. Néhány nevezetes válság: a 1929-es Nagy Válság és a 2007-es válság rövid összefoglalója. A válságok tényezői, mélyebb okai és előrejelzésük. Válságok és a globalizáció. A válságok dinamikája: terjedésük, önfenntartó jellegük, a gazdasági buborékok és ciklusok. A válságkezelés elvei, gyakorlati lépései, és hogy ki állja a ceppet. Mi jó van a gazdasági válságokban?

Megjegyzés

29 oldal, 8100 szó: hosszú, de érthető téma. Jó áttekintést ad erről az igencsak hűsbavágó, időről-időre nagy felfordulást okozó problémáról. Az apróbetűt, mint mindig, itt is kihagyhatja az, aki csak a lényegre kíváncsi.

Gazdasági válságok

(Azonosító: 099; Változat: 01)

Pozíció a műben

Előszó

A világ működése

Bevezetés

Elvek

Alapok

Élet

Elme

Ember

Társadalom

Csoportok

Politika

A gazdaság elmélete

A gazdaság gyakorlata

Bankok

Vállalatok

Részvények, tőzsde, spekuláció

Gazdasági növekedés és fejlődés

Globalizáció

Gazdasági válságok

Egyenlőtlenség

Ember, társadalom és család a modern világban

Érdekes gazdasági jelenségek

Kultúra

Etika

Egység

Program

Az ember élete

1. „It’s the economy, stupid”	2	—
2. A gazdasági válság jelentése és fajtái	4	
3. Néhány nevezetes válság	6	1
4. Válságtényezők	9	
5. A válságok mélyebb okai	15	—
5.1. Politika	15	
5.2. A piac hiányosságai és a pénzügyi rendszer jellemzői	16	2
5.3. A globalizáció és a gazdasági válságok	17	
5.4. Válságok előrejelzése	19	
6. A gazdasági válságok dinamikája	19	—
6.1. A válságok terjedése	19	
6.2. A gazdasági válság, mint önfenntartó jelenség. A gazdasági ciklusok	20	3
6.3. Gazdasági buborékok	21	
7. Egy tipikus válságforgatókönyv	24	—
8. Válságkezelés	25	
8.1. Elvek	25	4
8.2. Válságkezelési lépések	26	
8.3. Ki állja a ceppet?	29	
9. A válságok haszna, a válság, mint lehetőség	30	—

1. „It’s the economy, stupid”

Vagyis „a gazdaság az oka, te buta”: ez egy bevett angol kifejezés arra, hogy a közhangulat, illetve azon keresztül mennyi minden nagyrészt a gazdaságon, annak állapotán múlik, milyen **erős hatással van a gazdaság sok mindenre a társadalomban**; így a következőkre is:

● Gazdasági várakozások

Vagyis ha a gazdaság pillanatnyilag gyengélkedik, akkor az emberek hajlamosak az elkövetkezendőkben is erre, gazdasági lassulásra számítani, fellendülés idején pedig fordítva; és **gazdasági tevékenységüket is ennek megfelelően alakítják**: ha pesszimistán tekintenek a jövőbe, kevesebbet vásárolnak, óvatosabban fektetnek be – minek következtében **a gazdaság valóban a várt irányba tendál**, stb... Lásd alább a gazdasági válságok önfenntartó természetét.

- **Politikai hatások**

A gazdasági helyzet nagyban befolyásolja, hogy:

- **Kire szavaznak az emberek**

Amikor rossz a helyzet, elégedetlen a nép, már azzal könnyen népszerű lehet a politikus, ha változást ígér. (Még ha nem is tűnik túl kompetensnek.)

- **Mennyire lázadnak az emberek** a hatalmon lévők, a rendszer, az egyenlőtlenségek ellen

Ha ugyanis a kenyér megvan, az ember béketűrőbb, jobban eltűri a korrupciót, az elnyomást, az igazságtalanságot.

Lásd ehhez a 'Politikai konfliktusok' témában a cirkuszt és kenyeret, a nép nyugton tartását; valamint a 'Demokrácia és diktatúra' témában, hogy az emberek elsősorban jólétre és biztonságra vágnak, nem annyira szabadságra.

- **A szélsőségek népszerűsége**

Válság közepette népszerűbbek, mint egyébként, mert egyszerű megoldást, radikális változást ígérnek, mert az emberek lázadnak.

- **Bűnözés**

Súlyos gazdasági problémák esetén, ha az emberek nem tudnak másból megélni, amikor a szélsőségek is előretörnek, a bűnözés is megnövekedhet.

- **Tolerancia**

Különösen a bevándorlókkal szemben csökkenhet ez válság idején, akik miatt kevesebb munka juthat a helyieknek.

- **Családalapítás, gyermekvállalás**

Érthető módon ezekre is nagyobb a hajlandóság, amikor biztos a megélhetés.

- **Egyebek**

A **globális problémák**, a felmelegedés is hajlamos háttérbe szorulni gazdasági nehézségek idején, mert az embereknek ilyenkor fontosabb az itt és a most; valamint a **globalizációval**,

a nemzetközi integrációval szemben is jellemzőbb az elutasítás.

Lásd végül a 'Demokrácia és diktatúra' témában a közvélemény változékonyságát.

2. A gazdasági válság jelentése és fajtái

1) Jelentés

Általános gazdasági válság a gazdasági aktivitás általános csökkenése – amit különösen a GDP, a bruttó hazai termék csökkenése jelez, röviden, **csökken a termelés**.

A GDP-ről részletesebben a 'Gazdasági növekedés és fejlődés' témában lehet olvasni. Hogy **meddig tekintjük a válságot válságnak**, az egyébként definíció kérdése: vehetjük úgy, hogy a növekedés beindulásával már meg is szűnik válság, de úgy is, hogy egészen addig eltart, ameddig a gazdasági aktivitás, a termelés el nem ér egy „normál szintet”.

2) A gazdasági válságok fajtái

Több szempont szerint:

- **Súlyosabb és kevésbé súlyos válságok**

Ez egy skála, melyen egy 10%-os GDP csökkenés már súlyosnak mondható.

- **Hosszabb és rövidebb válságok**

Nagyjából 3 év fölött már hosszú válságról beszélhetünk.

- **Globális – regionális – egy országot sújtó válságok**

Regionális válság lehet mondjuk az EU válsága. De olyan is van, hogy egy országon belül leginkább bizonyos területek szenvednek csak, például a hanyatló iparvidékek.

- **Speciális gazdasági válságok**

Azaz, amikor a válság nem általános, a gazdaság bizonyos intézményei, részei kerülnek csak válságba. Ilyenek lehetnek:

- **Államadósság-válság, államcsőd**

Melyeknek számtalan kellemetlen következménye lehet: az állam nehezen, drágán kap csak kölcsönt, nehezen tudja finanszírozni a működését; meginog az ország valutájába vetett bizalom; bizonytalaná válik az országban a külföldi befektetések sorsa. Nem utolsósorban pedig a szilárd állami háttérre a gazdaság általános működéséhez is szükség van; stb...

○ Pénzügyi válság, hitelválság, bankválság

Amikor a bankok nem hajlandóak, nem tudnak hitelt nyújtani, illetve fizetésekre nem válnak, csődbe mennek. Lásd alább a likviditásról és a szolvenciáról írtakat.

○ Tőzsdeválság

Amikor a tőzsdei árfolyamok összeomlanak, megzuhanak a részvények. Ennek aztán a reálgazdaságra nézve is komoly következményei szoktak lenni. Lásd erről a 'Részvények, tőzsde, spekuláció' témában.

○ Valutaválság

Vagyis amikor a nemzeti valuta (hirtelen) sokat veszít az értékéből, az emberek, a befektetők szabadulnak tőle, más valutákba menekítik a pénzüket. Miért baj ez? Mert jelentősen megrágul az import és a külföldi adósságok törlesztése.

Lásd továbbá a 'Gazdaságpolitika, makroökonómia' témában a **hiperinflációt**, mely hasonlóan vesztes értékvesztés, csak a valuta belföldi vásárlóerejét illetően.

A különféle speciális válságok természetesen nem függetlenek egymástól, kiválthatják egymást, valamint az általános válságokhoz kapcsolódóan is gyakoriak, azt is előidézhetik. Alább látni fogjuk, hogyan.

3) Gyorsuló gazdaság – lassuló gazdaság

Az alábbi táblázat azt foglalja össze, mi jellemzi a gazdaság e két állapotát, mire lehet számítani ezek idején.

Gyorsuló gazdaság	Lassuló gazdaság
Növekvő kereslet Növekszik ugyanis a fogyasztás és a beruházások is.	Csökkenő kereslet
Növekvő kínálat, termelés, GDP Bár jellemzően lassabban, mint a kereslet, arra reagálva.	Csökkenő kínálat, termelés, GDP Szintén lassabban, mint a kereslet.
Élénkülő kereskedelem	Lanyhuló kereskedelem
Magasabb infláció Köszönhetően a kínálatnál gyorsabban növekvő keresletnek. Erre mondják, hogy a gazdaság „túlfűtött”.	Stagnáló, csökkenő árak, defláció

Gyorsuló gazdaság	Lassuló gazdaság
Növekvő beruházások és kapacitáskihasználtság	Csökkenő beruházások és kapacitáskihasználtság
Növekvő hitelezés A hitelkereslet és -kínálat is nő, a nagyobb beruházási, fogyasztási kedv és a javuló üzleti bizalom miatt.	Csökkenő hitelezés
Növekvő munkaerő kereslet, bérek, csökkenő munkanélküliség	Csökkenő munkaerő kereslet, stagnáló bérek, növekvő munkanélküliség
Növekvő profitok, kevesebb csőd	Csökkenő profitok, több csőd
Emelkedő tőzsde	Csökkenő, stagnáló tőzsde
Javuló várakozások Mármint a gazdasági kilátásokat illetően.	Romló várakozások

Általában a fentiek jellemzik a helyzetet, de azért **akadnak kivételek**: különösen a hivatkozott **hiperinflációs idők**, melyek szintén válságosak, viszont az árak épphogy rohamosan emelkednek, illetve a kereslet is magas. Ez jellemzően olyankor fordul elő, amikor egy állam korlátlan pénznyomtatásból finanszírozza magát – amit végső esetben, ritkán szoktak csak elkövetni.

(Egy megjegyzés: azzal, hogy „gyorsuló” gazdaság a válságot követő fellendülésre céloz, de a fentiek általában igazak a simán növekvő gazdaságra is, anélkül, hogy előtte válság lett volna, csak „növekvő” kereslet helyett inkább „magas” keresletről beszélhetünk. És hasonlóan a „lassuló” esetre nézve.)

Lásd még ehhez a ‘Gazdasági növekedés és fejlődés’ témát.

3. Néhány nevezetes válság

1) A Nagy Gazdasági Világválság (1929 – 30-as évek vége)

Ez volt a XX. század legmélyebb, leghosszabb, legkiterjedtebb válsága, mondhatni ikonikus jelentőségű a válságok között.

Ideje alatt a **világ GDP-je** mintegy 15%-kal zsugorodott, a **nemzetközi kereskedelem** pedig kevesebb, mint a felére esett vissza. A **munkanélküliség** az USA-ban 25%-ra, bizonyos országokban 33%-ra emelkedett.

Az okairól még mindig vitáznak, nagyjából mindenesetre a **következők történtek:**

- **Az USA-ban**, a válságot megelőzően a **laza monetáris politikának**, alacsony kamatoknak, bőséges hitelkínálatnak köszönhetően sok pénz áramlott a gazdaságba, minek következtében **tőzsdei buborék** alakult ki, a részvények ára jelentősen megemelkedett.
- 1928-ban szigorították a monetáris politikán, **1929-ben** pedig kipukkadt a buborék, **összeomlott a tőzsde**, a Wall Street. (@@Volt a tőzsdei összeomlásnak valami azonosítható, közvetlen oka? Mennyiben járult hozzá a monetáris szigorítás?)
- **Bankválság.** A tőzsdei összeomlás, a hitelből történő spekuláció miatt csődbe ment néhány nagy bank – mire fél a többi bankot is megrohanták, és még több csőd következett. Ezt a **központi bank (a FED) tétlenül nézte**, nem biztosított pótlólagos likviditást, kölcsönöket a bankoknak. (Aminek **nagyrészt az aranystandard volt az oka**, vagyis, hogy a FED-nek rendelkeznie kellett a kibocsájtott pénzmennyiség bizonyos százalékának megfelelő arannyal, annak fedezeteként. Az arany mennyisége így korlátozta a kibocsátható pénzmennyiséget; valamint a kamatokat is magasan kellett tartani, ha nem akarták, hogy az arany elvándoroljon az országból.) Végül a **bankoknak mintegy 1/3-a eltűnt.**
- A tőzsdeválság, a bankválság, az üzleti bizalom megrendülése, a magas kamatok a **reálgazdaságot is válságba sodorták.** Csökkent a kereslet, nem lehetett eladni a termékeket, csökkentek az árak, az üzlet szenvedett, és tömegek kerültek az utcára.
- A válság az USA-ban tört ki, de csakhamar **világválság** lett belőle. Ebben szerepet játszott az erősödő β protekcionizmus, az amerikai hitelforrások megcsappanása, és hogy másutt is aranystandard volt. (@@Meg még? Pl. az USA már akkor is jelentős áruimportőr volt?)

Érdeemes tanulságként levonni, hogy a **válság elmélyülésében jelentős szerepe volt a hatóságok hibáinak, a rossz válságkezelésnek illetve az aranystandard rendszerének, merevségének.**

A **kilábalással** kapcsolatban mindenképp **Roosevelt New Deal** nevű programját kell kiemelni, mely eltörölte az aranystandardot, és jelentős kormányzati költséget indított. Ez a várakozásokat is javította, amely, mint látni fogjuk, fontos tényezője a gazdasági helyzet alakulásának. Az aranystandardot egyébként minden fontos valutára nézve eltörölték a válság alatt.

Ezenkívül a **második világháború kapcsán beinduló állami költségek** volt az, ami segített véglegesen leszámolni a válsággal, nemzetközileg is. Lásd ehhez a 'Politikai konfliktusok' témában, hogy a háború ösztönzi a gazdaságot.

2) A 2007-2008-as pénzügyi válság és az azt követő gazdasági világválság

Ez pedig elég friss, és elég súlyos volt, ha a Nagy Válságot nem is érte utol.

Milyen főbb **előzményei** voltak? (Elsősorban az USA-ban, de azért máshol is. β)

- **Dereguláció**, a pénzügyi szektor szabályozottságának leépítése
- **Laza monetáris politika**
- **A lakáscélú ingatlanvásárlás ösztönzése** a kormányzat részéről
- **Magas tőkeáttétel** a pénzügyi intézményeknél, kevés saját tőke a felvett hitelekhez képest

- Az úgynevezett **árnyék-bankrendszer felemelkedése**, mely intézményeket nem ellenőrzi úgy az állam, mint a rendes bankokat – és éppen ezért problémák esetén könnyebben meginog a bizalom velük szemben.
- Az ezek által elősegített **laza hitelezés**, sok kihelyezett hitel, rossz adósoknak is. Elégtelen kockázatkezelés.
- Az ingatlanárak jelentős emelkedése, **ingatlanbuborék**. (Mint fedezeteknek is nőtt az értékük, hozzájárulva a hitelezés további bővüléséhez.)

Az amerikai jelzálogpiac válság (subprime mortgage crisis) főbb eseményei, **a válság kitörése:**

- A hitelek nagy része **jelzáloghitel** volt, azaz ingatlanfedezet biztosította.
- Ezeket a hiteleket aztán a bankok csomagokba szedték, újradarabolták, és értékpapírosított formában újra eladták. Lásd ehhez a 'Részvények, tőzsde, spekuláció' témában az **értékpapírosításról**, a CDO-król írtakat. A lényeg az, hogy aki megveszi ezeket, az nem igazán tudja felmérni a kockázatukat, mert nem ismeri az eredeti adósokat, nem látja át a konstrukció összefüggéseit. Mi több, a válságot megelőzően a hitelminősítők is túlzottan jó minősítéseket adtak az efféle papíroknak, vélhetőleg mert ők **sem értették kellően őket, a kockázatukat**. A vevők pedig elsősorban rájuk tudtak támaszkodni.
- A törlesztőrészek emelkedése, majd az ingatlanok, a fedezetek β árának csökkenése és a válság miatti jövedelemcsökkenés miatt **az adósok nem tudták fizetni a részleteket**. (@@Mi okozta a törlesztőrészek emelkedését? Központi kamatemelés?)
- Ekkor, azért is, mert a szóban forgó **értékpapírok** átláthatatlansága miatt senki nem lehetett biztos abban, hogy azok mennyit is érnek valójában, az **árak** hirtelen, nagymértékben **lezuhant**, a vevők eltűntek a piacról. Amelyik **bank** sok ilyet tartott, annak **fizetési nehézségei** támadtak, illetve elértéktelenedtek az eszközei, **veszteségei** keletkeztek.

Innentől beszélhetünk **nemzetközi bankválságról**. (A válság nemzetközivé válását elősegítette, hogy az értékpapírosított hiteleket világszerte forgalmazták, illetve a bankrendszer nemzetközi összekapcsoltsága.)

- A fentiek miatt, és különösen a Lehman Brothers (egy nagy befektetési bank) csődje után, **a bankok** bizalmatlanokká váltak egymással szemben, **nem hiteleztek egymásnak**.
- Ez további likviditási problémákat okozott, ami az említett veszteségekkel együtt a bankrendszer teljes összeomlásával fenyegetett. Az érintett országok **központi bankjai és kormányai viszont közbeléptek**, masszív pénzeket juttattak a bankjaiknak; és ezen felül is további nagyszabású monetáris és fiskális lépésekkel igyekeztek gátat vetni a válságnak.

Ennek ellenére a pénzügyi válság átterjedt a reálgazdaságra, **világszerte általános gazdasági válságot** okozott:

- **Esett a tőzsde, az ingatlanpiac, az árak, a nemzetközi kereskedelem, stb...**

Európában ráadásul a drága mentőcsomagok, a válság egyéb következményei (pl. az adók csökkenése, munkanélküli segélyek) illetve a már korábban is magas államadósság több országban **államadósság-válságot** idézett elő – így őket is ki kellett segíteni.

Ami a **tanulságokat** illeti:

- Bár volt néhány figyelmeztető hang, **a válságot általában véve nem látták előre** a közgazdászok.
- A válságra reagálva aztán történtek bizonyos **lépések a pénzügyi rendszer reformjára**, az USA-ban és világszerte.

3) Az olajválságok

Ezek nem tipikus válságok, de jelentős hatásuk volt és nevezetesen is, nem árt hát tudni róluk.

○ **1973-74**

Az OPEC (a Kőolaj-exportáló Országok Szervezete) embargót hirdetett az USA-val és még néhány országgal szemben, minek következtében az olajárak többszörözödtek – és ennek hosszabbtávú gazdasági hatásai is lettek.

Az embargót büntetesképpen léptették életbe, válaszul az USA fegyverszállításaira Izraelnek. Az olajárak, bár az embargó nem tartott túl sokáig, tartósan magasak maradtak, így hatalmas pénzek kezdtek az olajtermelőkhez vándorolni. (Amiket hamarosan elkezdtek visszacsatornázni a külkereskedelmi hiánnyal küszködő Nyugathoz, egyfelől kölcsönök formájában, másfelől pedig úgy, hogy vásároltak tőlük. β) Továbbá, a kibontakozó gazdasági visszaesést ellensúlyozandó a nyugatiak csökkentették a kamatokat – ami azonban (véltetőleg a kitaróan magas olajárak miatt is) nem hozta meg a várt eredményt, gazdasági növekedést nem, csak inflációt okozott. (Stagfláció)

○ **1979**

Ekkor az iráni forradalom és az irak-iráni háború hatására visszaeső kínálat, és az ennek hatására kitörő pánik miatt ismét jelentősen megemelkedett az olaj ára.

Amiben a pániknak volt nagyobb szerepe – mert hogy világszinten a kínálat csak mintegy 4%-kal csökkent. Az áremelkedés hatására aztán több OPEC-en kívüli ország is nagymértékben növelte a kitermelést, különösen a Szovjetunió; valamint az északi-tengeri és az alaskai bányászat is jelentőssé vált. Emiatt pedig az OPEC számottevő mértékben veszített befolyásából.

4) Poszt-kommunista válság (1990-es évek)

Ez annyiból érdekes, hogy jól demonstrálja, hogy egy rendszerváltás, az addigi gazdasági rend megbomlása nagymértékben képes visszavetni a termelést, a jólétet. Csak annyit róla, hogy Oroszország GDP-je megfeleződött, így ott ez jóval súlyosabb volt mint annak idején a Nagy Válság nyugaton. És a volt keleti blokkban máshol is jelentős volt a visszaesés a kommunista időkhez képest.

A felsoroltakon túl természetesen számos más válság is volt még a világban, annak országaiban.

4. Válságtényezők

Vegyük sorra a gazdasági válságokban szerepet játszó legfontosabb tényezőket.

1) Várakozások, az általános fogyasztói, befektetői hangulat

Az, hogy az emberek mire számítanak a gazdasággal kapcsolatban, nagyban befolyásolja a döntéseiket, gazdasági viselkedésüket – és ezáltal magának a gazdaságnak az alakulását is. Különösen, ha (mert válság van) pesszimisták, arra számítanak, hogy rosszul megy majd az üzlet, a fizetések stagnálni fognak, munkanélküliség lesz, akkor nem ruháznak be, és nem vásárolnak – ez pedig nagyban hozzájárul a gazdaság további gyengélkedéséhez.

A gazdasági várakozásokról, azok jelentőségéről **lásd** a ‘Gazdaságpolitika, makroökonómia’ témában.

2) Elégtelen kereslet

Miért baj ez? Azért, mert ha nem lehet eladni a termékeket, akkor a termelők nem fognak beruházni, és nem adnak munkát az embereknek.

Keresletet nemcsak a fogyasztók támasztanak (fogyasztási kereslet), hanem a termelők is (beruházási kereslet). Utóbbiaknak ugyanis gépekre, eszközökre, alapanyagokra van szükségük a termeléshez. A fogyasztás és beruházás elégtelenségéhez **számos tényező** hozzájárulhat.

Így:

- **Várakozások**

Mint láttuk, ha ezek rosszak, akkor az emberek nem vásárolnak, nem ruháznak be.

- **Jövedelemcsökkenés**

Mely különösen a válság, a vele járó munkanélküliség miatt szokott előállni.

- **Hitelszűke**

Mert az emberek, vállalatok hitelből is vásárolnak. A bankok kedvét a hitelezéstől például egy pénzügyi válság tudja elvenni – és máris féltő, hogy a válság átterjed a reálgazdaságra.

- **Eladósodottság**

Amikor emiatt már nem tud tovább bővülni a hiteltömeg, vagy ha az emberek vásárlás helyett inkább a tartozásaik visszafizetésére fordítják a pénzüket.

- **Költségnövekedés**

Ha (mondjuk az olajárak emelkedése miatt) drágábbá válik a termelés – amit viszont a vevők már nem engedhetnek meg maguknak.

- **Külkereskedelmi sokk**

Export oldalon: amikor egy külföldi válság vagy protekcionizmus miatt kevesebbet tudunk exportálni. Lásd ezt a következő pontban.

○ **Nyomás a fogyasztói bázison**

A gazdaság nagyléptékű tendenciái, a munkaerő-szükséglet csökkenése, a növekvő egyenlőtlenségek is hozzájárulhatnak, hogy az emberek kevesebbet tudnak vásárolni, nehezebb eladni a termékeket, lásd alább.

Az elégtelen kereslet pedig csökkenti az árakat, deflációt okoz.

3) Külkereskedelmi sokkok

Ezek export és importoldalról is megviselhetik a gazdaságot: előbbire példa egy külföldi válság, ami miatt kevesebbet tudnak venni tőlünk, kevesebbet tudunk oda exportálni, vagy a külföldi országok protekcionizmusa. Az importoldalhoz pedig lásd az olajválságokat, amikor hirtelen sokkal drágább lett az importált olaj.

4) Defláció

Említettem, hogy az elégtelen kereslet deflációt okoz, ami az árak általános csökkenése, az infláció ellentéte. Ez a gazdasági válságokkal kapcsolatban gyakran előkerül – de **miért is baj** az, ha a dolgok olcsóbbak lesznek?

Egyrészt azért, mert kevesebbet lehet eladni a termékeket, ezért a termelők kevesebbet ruháznak be, leépítik a termelőkapacitásokat, a munkaerőt. **Másrészt** pedig a defláció megnöveli az adósságok reálértékét: azaz, bár továbbra is 1000 forint az adósságunk, ha a kenyér közben olcsóbb lett, akkor eddig 5 kenyér árával tartoztunk, most viszont már 10-ével; eddig 5 kenyeret kellett eladnunk, hogy vissza tudjuk fizetni az adósságunkat, most már 10-et – az adósok tehát nehezebben törlesztik az adósaikat. Emiatt pedig a hitelezők, a bankok is bajba kerülhetnek.

A deflációról bővebben lásd a ‘Gazdaságpolitika, makroökonómia’ témában.

5) Hitelezés, eladósodás

Minél inkább el vannak adósodva az emberek, vállalatok, annál nagyobb a veszélye, hogy nem fogják tudni visszafizetni az adósságukat – ami bajba sodorhatja a bankokat, pénzügyi válságot, illetve általános gazdasági válságot idézhet elő.

Különösen igaz ez, ha felelőtlen módon osztogatják, veszik fel a hiteleket, ha rossz adósoknak adnak hitelt.

További szempontok:

- Láttuk fentebb, hogyan járul hozzá az kereslet elégtelenségéhez, **ha már nem tud tovább bővíti a hiteltömeg**, illetve ha **költekezés helyett az adósságokat fizetik vissza**.
- **A hitelfedezetek árváltozása**

Egyfelől, a fedezetként használt eszközök, kiváltképp az ingatlanok árváltozása számottevő hatással tud lenni a hitelezésre: ha drágább lesz a házam, nagyobb jelzáloghitelt kapok rá. **Másfelől**, amikor a bankok elkezdik tömegesen értékesíteni az általuk folyósított hitelek fedezeteit, a fizetéseképtelen adósok ingatlanjait, az jelentős negatív hatással tud lenni az ingatlanárakra, könnyen megrendítheti az ingatlanpiacot. **Hasonló** a helyzet, amikor a spekulánsok hitelből tőzsdéznek, és a részvények a fedezet: amikor a tőzsde megindul lefelé, a hitelezők eladják a részvényeket, mire a tőzsde még gyorsabban megy lefelé, stb... Lásd ehhez a 'Részvények, tőzsde, spekuláció' témában a hitelből történő spekulációt és a margin call-t.

(@@@A margin call egy felhívás, hogy az adós biztosítson többletfedezetet, ha a rendelkezésre álló fedezetek értéke lecsökkent. Ha az adós ezt nem teszi meg, a hitelező eladhatja a fedezetül szolgáló értékpapírokat. Rendes, nem spekulációs célú hiteleknél is van ilyesmi?)

Lásd továbbá alább a **laza monetáris politikát**, mely lehetővé teszi a bőséges (illetve felelőtlen) hitelezést;

6) Állami eladósodás, államcsőd

Melynek, illetve az államadósság-válságnak, számtalan kellemetlen következménye lehet.

Mint fentebb láttuk. Érdemes megemlíteni továbbá:

- Az **adósságspirált**, ahogy a mind nagyobb adósságteher egyre inkább a még további eladósodás irányába hat – ami végül államcsődhöz vezethet;
- Hogy **egy államcsőd az állam hitelezőivel szembeni bizalmat is megrendítheti**;
- Valamint, hogy **a befektetői bizalmat illetően nemcsak az eladósodottság mértéke számít**; így a szervezettebb, fegyelmezettebb, olajozottan működő gazdasággal rendelkező országokban akkor is meg szoktak bízni, ha azok már jelentősen el vannak adósodva.

Lásd ezeket a 'Gazdaságpolitika, makroökonómia' témában.

7) A külföldi tőke menekülése

A külföldi tőke nagyban tudja segíteni egy ország gazdaságát – viszont egy nyitott országban, az hogy marad is-e, a külföldiekén, az ő hangulatukon, pánikjukon múlik. Amikor a tőke meggondolja magát, és menekülőre fogja, akkor **gyorsan el tudja értékteleníteni az ország valutáját**, (mert nagy tömegben váltják át azt külföldi pénzre). Ezzel az országnak, a hazai gazdasági szereplőknek egy-kettőre jelentősen

megdrágul a külföld felé történő fizetés, hirtelen fizetéseképtelenné is válhatnak.

Mint a 'Gazdasági növekedés és fejlődés' témában olvasható, a külföldi tőke több formában érkezik: van a spekulatív és a kölcsöntőke, valamint a termelő beruházások. Ezek közül **különösen** az első, a **spekulatív tőke** hajlamos a hirtelen hangulatváltozásokra.

A menekülést egyébként olyasmik is kiválthatják, amiknek az adott országhoz viszonylag kevés köze van: például az adott régió többi országának problémái vagy egy globális pánik.

Lásd továbbá a 'Globalizáció' témában a tőke mobilitásáról mondottakat.

8) Pánik

Vagyis, **amikor az emberek tömegesen, fejvesztve menekítik a pénzüket**. (Bár annál racionálisabb menekülőre fogni, minél többen menekülnek már.) A jelenség tehát ezért, és a terjedő hisztéria miatt is önmagát gerjeszti.

Pánik tehát akkor tör ki, amikor az emberek megijednek, hogy nem jutnak hozzá a pénzükhöz: amikor a tőzsde elkezd esni, amikor a külföldi befektetők megijednek, hogy nem tudják majd elvinni a pénzüket, vagy amikor a bankok beszüntetik az egymásnak történő hitelezést, mert tartanak tőle, hogy nem kapják vissza a pénzüket.

Nagyon jellemző továbbá a „**bankroham**” jelensége, amikor a betétesek ijednek meg, hogy a bankjuk fizetéseképtelenné válik, nem tudnak majd hozzájutni a pénzükhöz – és ezért mindenki idejekorán, egyszerre, tömegesen akarja kivenni azt. A bankokat azonban nem erre találták ki, normál körülmények között a betéteknek csak kis hányadát kell tudniuk egy időben rendelkezésre bocsátani – így a roham könnyen maga idézheti elő a fizetéseképtelenséget. Ezen túl, ha egy bankot megrohannak, a többi bank ügyfelei is arra a következtetésre juthatnak, hogy az ő pénzüik is biztosabb helyen lenne otthon, ők is megrohanják tehát a bankjukat – és kész a bankválság. (Amiből aztán még nagyobb bajok is lehetnek.)

Ezt megelőzendő találták ki a **betétbiztosítás** intézményét, vagyis, hogy államilag garantálják a bankbetéteket, hogy

megnyugtassák a betéteseket, elejét vegyék a pániknak. (@@Ez mindig állami garancia? Van, hogy nemcsak a bankbetéteket garantálják?)

1

Lásd még ehhez alább a likviditásról és a szolvenciáról írtakat. Továbbá említsük meg, hogy a gazdaságban a pénzügyeken kívül máshol is jelentkezhet pánik: amikor a boltokat, benzinkutakat rohanják meg, mert attól tartanak, hogy nem lesz élelmiszer, benzin.

9) Bizonytalanság

2

Egy válság közepette sok mindent nem tudni, például:

- Hogyan reagálnak az üzleti szereplők, hogyan változik a megszokott üzleti környezet?
- Hogyan reagál az állam, a szabályozók?
- Meddig tart a válság?

3

És természetesen mindenkinek ott a kérdés, hogy mit tegyen, amikor mindezekkel szembesül. Részben a bizonytalanságok, részben a tudható negatívumok pedig sokakat óvatosságra, visszafogottságra készítenek.

4

Bizonytalanságok idején megfigyelhető továbbá a **(tőzsdei) hozamok volatilitásának, változékonyságának megnövekedése**, vagyis lényegében, hogy rendszertelenül és jelentős kilengésekkel követik egymást a nyereségek és veszteségek. β

5

10) Gazdaságpolitikai hibák

Amelyek hozzájárulhatnak egyrészt a válság bekövetkezéséhez, másrészt az elmélyüléséhez, elhúzódásához is. Ilyen volt például a Nagy Válság idején az aranystandardhoz való ragaszkodás, a kellő monetáris expanziónak, a pénzmennyiség növelésének a hiánya; vagy a túlzott monetáris lazaság és dereguláció a 2007-2008-as válságot megelőzően, melyek elősegítették a felelőtlen hitelezést.

6

7

11) Speciális gazdasági válságok

Mint láttuk, ezek egyrészt egymást is kiválthatják, másrészt az általános válságokhoz kapcsolódóan is gyakoriak, azokat is előidézhetik; egy pénzügyi válság például fontos tényező lehet egy azt követő általános gazdasági válságban.

8

12) A gazdasági válságok dinamikája

Erről alább lesz szó, lásd a válságok terjedéséről, azok önfenntartó voltáról és a buborékokról mondottakat.

5. A válságok mélyebb okai

A válságokban a bemutatott közvetlen tényezők mellett távolabbi, nagyobb léptékű faktorok is szerepet játszanak.

5.1. Politika

1) Rendszerek összeomlása, rendszerváltozások

Például ahogyan a poszt-kommunista válságnál láttuk.

Természetesen ezen kívül **másféle társadalmi átalakulások is** meg tudják viselni a gazdaságot, lásd például alább, ahogyan a termelékenység illetve az egyenlőtlenségek növekedése nyomást fejt ki a fogyasztói bázisra, csökkenti a keresletet, veszélyeztetve a piaci rendszer működőképességét. Ugyanakkor a következmények nem csak negatívak lehetnek: az ipari forradalom például szintén egy forradalmi változás volt – jelentős pozitív hatásokkal (is).

2) Háborúk

Ezeknek is megvannak a gazdaságra gyakorolt pozitív és negatív hatásai, ahogyan a ‘Politikai konfliktusok’ témában olvasható. Itt leginkább a termelőeszközök elpusztítását, a kevesebb és drágább fogyasztási cikket, az állami eladósodást és a hiperinflációt érdemes kiemelni.

3) Állami pénzügyek

Lásd ehhez a ‘Gazdaságpolitika, makroökonómia’ témában az államadósággal kapcsolatban, hogy a spórolás nem túl népszerű a politikusok között, illetve, hogy nem jellemző, hogy az államadóságot visszafizetnék, inkább görgetik, stb... Lásd továbbá a ‘Demokrácia és diktatúra’ témában az osztogatás-megszorítás ciklusát.

4) Amikor megy a szekér, senkinek sem érdeke fékezni.

Vagy kevésbé szimbolikusan: **amikor a gazdaság gyors ütemben növekszik, senkinek sem érdeke lassítani azt – ezzel azonban elültetik a következő válság magvait.**

Lásd ehhez a gyorsuló gazdaság jellemzőit fentebb. Ilyen körülmények között, adott pillanatban, szinte mindenki a gazdaság minél gyorsabb növekedésében érdekelt: a népnek, a kormánynak, a vállalatoknak, a bankoknak, a brókereknek és a közgazdászoknak is az a jó, ha nőnek a fizetések, elégedettek a választók, jól fogynak a termékek, nagy a hitelkereslet, a befektetési hajlam, illetve az aktuális növekedés alátámasztja a hozzáértésüket, hogy jól végzik a munkájukat, ami a közgazdászokat illeti.

Hogyan ülteti el mégis a válság magvait a túl gyors növekedés?

- Úgy, hogy azt elősegítő **laza monetáris politika**, alacsony kamatok, pénz pumpálása a gazdaságba elősegíti a felelőtlen hitelezést, az eladósodást, a buborékok kialakulását, melyek a válságok kialakulásának fontos tényezői.
- A szigorúbb szabályozás, a kockázatok korrekt felmérése megdrágítaná, megnehezítené a hitelezést, a spekulációt, ami lassítaná a gazdaságot illetve népszerűtlen is – a **dereguláció** viszont szintén nagyban hozzájárul a felelőtlen hitelezéshez, befektetéshez.
- Az imént említettem továbbá, hogy **a spórolás nem népszerű** a politikusok körében – és a jó időkben sem az, amikor pedig könnyebb volna.

Az pedig, hogy **mindez hová vezet nem nagyon izgatja az embereket**: részben azért, mert sokan általában sem törődnek eléggé a jövővel; meg azért sem, mert ha beüt a baj, sokakat megmentenek. Lásd ehhez a mentőövekről írtakat alább.

5.2. A piac hiányosságai és a pénzügyi rendszer jellemzői

Melyek szintén hozzájárulnak a válságokhoz.

1) A piac hiányosságai

- A piaci rendszer túlzott kockázatvállalásra ösztönöz.
- Nyomást fejt ki a fogyasztói bázisra, ami túltermeléshez vezet.

Mint utaltam rá, például a termelékenység illetve az egyenlőtlenségek növekedése révén.

- Valamint a rendszer tervezetlensége, kaotikussága is teret enged a válságoknak.

Lásd ezeket 'A piac gyakorlati hiányosságai' témában.

2) A pénzügyi rendszer jellemzői

- Alább lesz majd szó róla, hogy a bankok, a hitelezés szövevényessége hogyan járulnak hozzá a válságok terjedéséhez.
- Felelőtlen hitelezés, túlzott kockázatvállalás a bankok részéről

Amit, emlékszünk rá, elősegít a laza monetáris politika és a dereguláció; de hozzájárul a **bankok védettsége** is, vagyis, hogy az állam, megelőzendő, hogy a problémák továbbterjedjenek, gyakran megmenti a bajba került bankokat – amit a bankok előre tudnak, **ezért felelőtlenebbül üzletelnek**. Nem utolsósorban a bankok **a felelőtlen hitelkihelyezést elősegítő ösztönzőket** alkalmaznak a saját munkatársaik irányában; vagyis például, hogy az kap bónuszt, aki minél több hitelt kiad – nem sokat törődve azok kockázatával.

- Pénzügyi innováció, derivatívok

Ezekről a 'Részvények, tőzsde, spekuláció' témában lehet olvasni. Itt annyit róluk, hogy szintén hozzájárulnak a felelőtlen hitelezéshez, megkönnyítik a kockázatvállalást, és bonyolultak, átláthatatlanná teszik a rendszert.

- Lásd továbbá alább a tőzsdei buborékokat és visszacsatolásokat.

5.3. A globalizáció és a gazdasági válságok

A globalizáció összekapcsolja a gazdaságokat, és ez hozzájárulhat a válságok súlyosbodásához, kedvez azok nemzetközi terjedésének.

Egyrészt a **kereskedelem révén**: lásd ehhez fentebb az külkereskedelmi sokkokat, ahogy például az olajsokk megviselte az importálókat, és az exportálók gondjait, amikor nem tudnak eladni a válság sújtotta országokba.

Másrészt a **pénzügyi kapcsolatok révén** is: ahogy a külföldi tőke menekülése súlyosbíthatja egy ország válságát; vagy, ha a külföldiek nem tudják kivenni a pénzüket, és ezzel maguk is bajba kerülnek; illetve ha elővigyázatosságból mások irányába is visszafogják a befektetési aktivitásukat.

Nem utolsósorban pedig a globális **információs összekapcsoltság** révén a helyi problémák híre pillanatok alatt bejárja a világot, világszerte nyugtalanságot tud okozni.

Ezek folytán aztán egyfelől a **gazdasági hangulat**, a pánikok, másfelől a **gazdasági helyzet is hajlamos együtt járni a különböző országokban**. A különböző országok így egymást húzhatják válságba, tarthatják ott, könnyebben alakulnak ki világválságok. (Különösen a világgazdaság kulcsországainak, mint az USA-nak, az állapota van hatással a többiekre.) Ugyanakkor a helyi problémákból való kilábalást, azok elkerülését is elősegíti az összekapcsoltság, már amikor a többi ország gazdasága jó állapotban van.

Lásd még alább a válságkezelés nemzetközi lépéseit; a 'Globalizáció' témában pedig, hogy tanácsos volna bizonyos fókig megőrizni az egyes országok képességeinek kiegyensúlyozottságát. Lásd továbbá a 'Globális problémák' témában a válságeredményeket, vagyis, hogy a gazdasági válságokban csökkenő gazdasági aktivitással egyúttal a környezetszennyezés is csökken; valamint ugyanott, hogy a súlyosbodó globális problémák könnyen alávághatnak a gazdaságnak, illetve a szegényebb helyeken az utóbbi időkben tapasztalható fejlődésnek.

Végigtekintve a felsorolt válságtényezőkön és a gazdasági **válságok** mélyebb okain, láthatjuk, milyen **sok minden játszhat szerepet bennük**. Ahhoz pedig, hogy megfelelően tudjuk kezelni őket, **lényeges is feltárni**, hogy éppen mik vezettek az aktuális válsághoz. (Lásd alább, hogy a rossz kezelés ronthat a helyzeten.)

5.4. Válságok előrejelzése

A válságok többnyire meglehetősen váratlanul csapnak le, az előrejelzésük tehát igencsak bizonytalan. Bizonyos intő jeleket azért észre lehet venni: a hitelezés lazaságát, a nagyfokú eladósodást, a buborékokat, a külföld felé kialakuló nagyfokú kitettséget, stb...

Lásd ehhez a 'Közgazdaságtan' témában, hogy a gazdaságot illetően sok mindent nem lehet túlságosan jól kiszámolni, illetve, hogy szükség van az intuíciora. Ide vág továbbá 'Az emberek gondolkozása' témában az utólagos bölcsességre való hajlam, hogy az intő jelek is lehet, hogy inkább csak utólag feltűnőek.

A jeleket látva pedig **tenni is lehetne a válságok megelőzéséért**, például szigorúbb monetáris politikával, szigorúbb szabályozással; lásd alább, hogy a válságokat elsősorban megelőzni kellene – azt is láttuk azonban, hogy az ilyesmi, a fékezés sokaknak nem érdeke.

Érdeemes még látni, hogy ha válságot jósolunk, az azon túl, hogy lehetővé teszi az ellenlépéseket, akár be is indíthatja a válságot, pánikot okozhat – nem árt tehát az óvatosság.

A másik pedig, hogy többé-kevésbé mindig vannak, akik kongatják a vészharangot – bár nagyrészt feleslegesen. Különösen jellemző ez az (előre nem látott) válságokat követő időszakban. Ezért sem meglepő, hogy olyankor sem hallgatnak a válságot jósolókra, amikor az aztán tényleg bekövetkezik.

6. A gazdasági válságok dinamikája

6.1. A válságok terjedése

Először is: a válságok különféle hatásainak érvényesülése **eltart egy ideig**; illetve az, ahogyan a gazdaság bizonyos intézményeinek válságából általános válság lesz.

Az például, hogy a tőzsde összeomlik, nem feltétlen érinti közvetlenül a vállalatok működését, a tőzsdeválság nagyrészt közvetett hatásokon keresztül éri el a reálgazdaságot: a tőzsde a gazdaság fokmérője, romlanak tehát a várakozások, a befektetők óvatosabbá válnak, a vállalat nehezebben jut hitelhez, tőkéhez, drágábban termel. Közben a vállalat termékei iránti kereslet is megcsappan, ahogy a vevők is inkább a nehezebb időkre tartalékolnak, illetve maguk sem kapnak hitelt a vásárlásra. Az eladatlan készletek halmozódnak, a vállalat pénze fogy, leépítésekbe kezd tehát: csökkenti beruházásait, dolgozókat bocsát el, nő a munkanélküliség – amivel még tovább csökken az általános kereslet, további leépítések következnek, stb... Ez tehát egy fokozatosan kibontakozó folyamat.

Külön érdemes utalni a **bankok szerepére a válságok terjedésében**. Ezzel kapcsolatban lásd a hitelezés szövevényességéről és érzékenységről mondottakat a ‘Bankok’ témában.

Itt csak röviden:

- A bankok lényegében a gazdaság egészével kapcsolatban állnak, így a bankok problémái a gazdaság minden szektorát veszélyeztetik; illetve az egyes szektorok problémái a bankokon keresztül áterjedhetnek a többi szektorra.
- A bankok egymásnak is hiteleznek, így az egyes bankok problémái könnyen áterjedhetnek a többi bankra. (Ami kevésbé féltő, ha egymás helyett inkább a betétesek pénzre támaszkodnak, akik a betétbiztosítás révén biztosítva vannak, kevésbé pánikolnak, illetve hosszabb távra β helyezik el náluk a pénzüket.)
- Egy bank fizetési képtelenségének távolabbi hatásai is lehetnek: külföldi partnerei is megszenvedhetik azt; és az eset a közvetlenül nem érintettekben is félelmeket gerjeszthet.
- Amikor a hiteleket újabb hitelekkel fizetik vissza, a hitelezés befagyása könnyen más hitelek bedőlését vonhatja maga után.

Ezekből is láthatjuk, hogy...

Ahhoz, hogy valaki más gondjai elérjenek bennünket, nem kell közvetlenül érintettnek lennünk: egyfelől az általános ijedelem, hangulatromlás, másfelől az áttételes érintettség hatékonyan terjeszti a válságot.

Lásd még fentebb a globalizáció hatását a válságok terjedésére.

Valamint alább az IMF-ről, mint a nemzetközi pénzügyi stabilitásért, válságkezelésért felelős szervezetről mondottakat.

6.2. A gazdasági válság, mint önfenntartó jelenség. A gazdasági ciklusok

Ha a gazdaság rosszul megy, hajlamos lesz még rosszabbul menni.

Miért?

- Mert minél mélyebb a válság, annál kevesebb az elkölthető jövedelem, illetve a várakozások is annál rosszabbak, annál alacsonyabb tehát a kereslet, a befektetések is.
- Továbbá, mert a reálgazdasági nehézségek banki veszteségeket okoznak, illetve a bankok elővigyázatosabbá válnak, ez pedig (kiegészülve a veszteségek miatti

betétkivonással) a hitelezés csökkenéséhez, bankcsődökhöz vezet – ami tovább súlyosbítja a reálgazdasági helyzetet.

Lásd továbbá fentebb, hogy a különböző országok egymást tarthatják válságban; valamint a 'Gazdaságpolitika, makroökonómia' témában a várakozásokról, azok önbeteljesítő természetéről írtakat.

A válságok tehát maguktól nehezen érnek véget – így **szükség van a válságkezelésre**, hogy tevőlegesen igyekezzünk elősegíteni a kilábalást. (Lásd erről alább.)

A válságokat tehát kezelik; de ha nincs válság, általában akkor is igyekeznek gyorsítani a gazdaságot; valamint a kifejezett túlpörgést előidéző tényezők is vannak: így, ahogy említettem, az, hogy senkinek nem érdeke fékezni, illetve lásd alább a tőzsdei visszacsatolásokat. A gazdasági túlpörgés illetve az azokat jellemző buborékok pedig előbb-utóbb hajlamosak kipukkadni (lásd ezt is alább), újra beüt a válság, stb... Ekképp kirajzolódnak előttünk a **gazdasági ciklusok**: a fellendülések és recessziók, válságok egymást követő sorozata. (Mely azonban meglehetősen szabálytalan, hiszen látjuk, milyen sok a tényező.)

6.3. Gazdasági buborékok

1) Jelentésük

Gazdasági buborékról akkor beszélünk, amikor valaminek, bizonyos eszközöknek (pl. részvényeknek, ingatlanoknak) a piaci ára jelentős mértékben meghaladja azok fundamentális értékét.

A **fundamentális érték** az a pénzmennyiség, amit a dolog hasznosításával (várhatóan) ki lehet belőle termelni; például egy részvény esetében az osztalékok összege (pontosabban azok jelenértéke), vagy ingatlanoknál a bérleti díjak β összege.

2) Tényezőik

A buborékok kialakulásának számos tényezője van:

o Befektetési kereslet

Vagyis, amikor az emberek a dolgot nem azért veszik, hogy azt használják, hasznosítsák, hanem hogy a beléje fektetett vagyont megőrizzék, gyarapítsák. Ezért, ameddig a dolgot

magas áron el lehet adni, nem túlságosan érdekli őket, hogy annak normál hasznosításából mennyit lehet beszélni.

○ **Visszacsatolások**

Az ilyen jellegű visszacsatolásokról a ‘Részvények, tőzsde, spekuláció’ témában lehet olvasni. Lényeg, hogy **minél magasabb az ár, annál inkább hajlamos még tovább emelkedni**; például mert minél tisztább a felfelé mutató trend, a befektetők annál inkább további emelkedésre számítanak, tehát vásárolnak; illetve mert minél gyorsabb az emelkedés, annál nagyobb a várható nyereség. Ezek miatt az árak gyorsan emelkedhetnek.

○ **Likviditásbőség**

Azaz, ha sok a pénz a gazdaságban, azt a laza monetáris politika gyorsan szaporítja. Ilyenkor az emberek befektetést keresnek a növekvő jövedelmeknek, ami felnyomja a befektetési javak árát.

○ **A széles tömegek bekapcsolódása, tömeghisztéria**

Egy (tőzsdei) buborék akkor tud igazán beindulni, amikor az összességükben nagy tőkével rendelkező és kevésbé hozzáértő tömegek is bekapcsolódnak, elkezdnek nyaklító nélkül vásárolni, eluralkodik rajtuk a hisztéria.

A buborékok további tényezői:

○ **Hitelezés**

Mint fent említettem, a fedezetek árváltozása befolyásolja a hitelezést: ha a részvények, ingatlanok ára emelkedik, ezekre, mint fedezetekre több hitelt adnak – a hitelek közül pedig még több részvényt, ingatlant lehet venni, azok ára ezáltal is tovább nőhet.

○ **Új területek, innovációk**

Az emberek befektetési értelemben is hajlamosak **lelkесedni az újdonságokért**. Ezekből még nem lehet tudni mi lesz, könnyű irreális reményeket dédelgetni velük kapcsolatban – ami segít felfújni a buborékot. Ilyen volt az internetes cégek buboréka 2000 környékén. (Dot-com bubble) (@@További példák?) (Bár buborékok természetesen nemcsak újdonságok körül alakulhatnak ki, lásd ingatlanbuborékok.)

De az újdonságok másképp is szerepet tudnak játszani a buborékok kialakulásában. A 2007-2008-as pénzügyi válsághoz például jelentősen hozzájárult a pénzügyi innováció, a jelzáloghitelek értékpapírosítása, annak felelőtlen hitelezésre ösztönző hatása. Itt tehát nem a buborék tárgya volt új, hanem **a pénz buborékba történő becsatornázásának módja**. A pénzügyi innovációról, értékpapírosításról lásd a ‘Részvények, tőzsde, spekuláció’ témában.

3) A buborékok kipukkadása

A buborékok rendszerint előbb-utóbb kipukkannak; nagyjából így: \$

● **Először megtorpan az árak emelkedése**

Például a következők miatt:

- **A friss befektethető pénz fogyatkozása**

Kb. mint egy pilótajátékban, amikor elfogynak az új vevők. Illetve ha sokan hitelből spekulálnak, és nehezebbé válik hitelhez jutni, az is csökkenti a pénz mennyiségét.

- **Gazdaságpolitikai szigorítás**

És nem is feltétlen annak gazdasági hatása, hanem a lélektani üzenete miatt, hogy ugyanis lassulás várható. Emiatt a változtatásnak nem is kell feltétlen nagynak lennie – ellentétben a válságkezelés céljából szükséges nagyszabású intézkedésekkel. Fontos tehát az óvatosság.

- **Kedvezőtlen hírek (a gazdaságról)**

Akár külföldi hírek is: minden, ami óvatosságra int.

E különféle hatások aztán, ha önmagukban gyengék is, **összeadóhatnak**.

● **„Ideje kiszállni”**

Gondolja a befektetők egy része, látva az árak megtorpanását: a következő fázis.

Ilyenkor ugyanis felrémlik, hogy lehet, hogy az árak nem is nagyon fognak már tovább emelkedni, lehet, hogy meg is fordulnak. Ezt erősíti egyrészt, hogy tudva levő, hogy a buborékok ki szoktak pukkanni; másrészt pedig az eszközök, részvények túlértékelttsége, vagyis az, hogy ha tovább tartanák őket, az osztalékokból nem jönne vissza a részvények ára.

Az árak tehát megindulnak lefelé.

● **Negatív árspirál**

Látva az árak (gyorsuló) zuhanását, mind többen igyekeznek szabadulni az eszközeiktől, részvényeiktől, működésbe lépnek a buborékok kialakulásánál említett visszacsatolások ellenkező irányú megfelelői.

Lásd még ehhez fentebb, a fedezetek árváltozásáról, azok bankok általi tömeges értékesítéséről mondottakat, ahogy az is nyomja lefelé az árakat.

* * *

A buborékok kipukkadása aztán egyrészt **közvetlen veszteségeket** okoz: aki drágán vette a részvényt, most csak olcsóbban tudja eladni; másrészt **távolabbi következményei** is szoktak lenni, különösen, pénzügyi illetve általános válság lehet belőle.

Láttuk ezt a Nagy Válságnál egy tőzsdei, a 2007-2008-as válságnál pedig egy ingatlanbuborék kipukkadását követően.

Ezzel együtt a **buborékoknak** lehet bizonyos **pozitív hatása** is, mégpedig az, hogy **az adott területre** hirtelen beáramló pénz révén az **gyorsan fejlődhet, kiépülhet**, ami az összeomlás után is megmarad. (Például lásd az internet, az informatika fejlődését a dot-com buborék alatt.)

7. Egy tipikus válságforgatókönyv

Fent nagy vonalakban láttuk, hogyan zajlott le néhány konkrét válság. Ez a pont itt, a **konkrétumoktól eltekintve**, azt igyekszik bemutatni, **hogyan kapcsolódnak egymáshoz a bemutatott válságtényezők** egy válság folyamatában. (Többé-kevésbé a 2007-08-as és az azt követő események nyomán; és természetesen ez csak egy példa, másképp is történhet.)

1) A laza monetáris politika likviditásbőséget okoz

Emellett jellemző, hogy a fiskális költségek sem igyekeznek túlságosan visszafogni, jó időkben sem – így az államadósság magas marad. Leépítik az állami szabályozást is, deregulációt hajtanak végre, hogy a gazdaság minél jobban növekedjen.

2) Felelőtlen hitelezés

Az iméntiek miatt is. A gazdaság szereplői eladósodnak, sok rossz adósnak is adnak pénzt.

3) Buborékok, infláció, az egyenlőtlenségek növekedése

Nagyrészt a gazdaságba áramló pénz miatt. Annak egy része ugyanis befektetést keres magának, ezzel felnyomja az ingatlanok árát és a tőzsdét; más részét elköltik, ami meg az inflációt fokozza. Az új pénznek továbbá jellemzője, hogy leginkább azoknál köt ki, akiknek már eleve több van.

4) Kamatemelés

Csillapítandó az előbbieket.

5) A rossz hitelek bedőlése, keresletcsökkenés

A bedőlt hitelek biztosítékait pedig elkezdik eladni.

6) Az ingatlanárak csökkenése

Azért is, mert már a kezdeti árcsökkenést felismerő spekulánsok is eladják az ingatlanjaikat. A hitelfedezetek értékének és a hitelezésnek a csökkenése, az ingatlanárak és az általános kereslet további esése.

7) Banki veszteségek

A bedőlő hitelek és a hitelfedezetek értékének csökkenése miatt. Ez, valamint az értékpapírosítás miatti átláthatatlanság széleskörű bizalmatlanságot okoz a bankok között.

8) Bankválság

A bankok nem hiteleznek egymásnak, (meg másnak se). Likviditási problémák, banksődők. Általános bizalmatlanság a bankokkal szemben és a gazdaságban.

9) A tőzsde esése

Az előzőleg felfúvódott buborék kipukkanása. Pánik. Esetleg a külföldi tőke menekülése, valutaválság.

10) Általános gazdasági válság

Amit a hitelszűke és az ingatlanpiac gyászos állapota is súlyosbít. A jövedelmek, a várakozások, a kereslet és az árak csökkenése. Defláció, a termelés csökkentése, munkanélküliség. A bankok és a tőzsde állapotának további romlása, az általános válság elmélyülése. Bizonytalanság.

11) A válság nemzetközi terjedése

12) Állami beavatkozás

Bankmentések, fiskális és monetáris élénkítés.

1

8. Válságkezelés

2

8.1. Elvek

Milyen elvek mentén lehet jól kezelni a válságokat, megelőzni őket?

3

1) A rossz kezelés tovább ronthat a helyzeten

Emlékezzünk például a Nagy Válság idején a kellő monetáris expanzió a hiányára. Ezért is lényeges feltárni a válság okait.

2) Ami rövidtávon jó, az hosszabb távon rossz lehet

4

A tűzoltás (monetáris és fiskális élénkítés, bankmentések) általában szükségesek a bajban, később azonban nehéz leállni velük, amikor pedig már jobb volna. Láttuk, hogy amikor megy a szekér, akkor sem fékeznek – és ezzel elültetik a következő válság magvait. Idézzük fel továbbá a bankok védettségéből következő felelőtlenségét is.

5

3) Hosszabb távon az okokat, a problémák gyökerét kell kezelni; a válságokat elsősorban megelőzni kell

Emlékezzünk rá, hogy az előrejelzésük nem könnyű, de vannak jelek, melyeket látva lehetne tenni a megelőzésükért. Végigtekintve a fentebb bemutatott válságtényezőkön és mélyebb okokon számos támadási pontot találhatunk, melyek megcélzásával lehetne tenni a válságok elkerüléséért, rövidebb és hosszabb távon.

6

7

Lásd továbbá a ‘Gazdaságpolitika, makroökonómia’ témában a gazdaságpolitika ágait, a fiskális, monetáris és strukturális politikát, hogy vannak közöttük könnyebben és nehezebben alkalmazhatók, illetve a laza monetáris politikáról, annak könnyű alkalmazhatóságáról, népszerűségéről és következményeiről írtakat.

8

4) A gazdaság növekedésének állandó, mérsékelt szinten tartása

Amitől időszakonként ugyan alacsonyabb lesz a növekedés a lehetségesnél – de válságból is kevesebb lesz, és kiszámíthatóbbá válik a gazdaság.

Lásd még ehhez az ‘Ember, társadalom és család a modern világban’ című témában, hogy nem kell hajszolni a növekedést; valamint a ‘Globális problémák’ és ‘Fennmaradás’ témákban, hogy legyen olyan, hogy „elég”.

8.2. Válságkezelési lépések

Miket szoktak tenni a válság leküzdése érdekében?

• Bankmentések

Fentebb volt szó a bankok szerepéről a válságok terjedésében. Abból láthatjuk, miért van szükség bankmentésekre.

Aztán, gyakran fel szokott merülni két fogalom, melyekkel nem árt tisztában lenni:

- **Likviditás** (illetve ellenkezője az illikviditás)

A likviditás fizetőképességet jelent, vagyis azt, hogy valaki aktuálisan eleget tud-e tenni fizetési kötelezettségeinek. (Használják egyébként a fogalmat ettől eltérő értelemben is: amikor egy piacra mondják, hogy likvid, az azt jelenti, hogy sok eladó és vevő van rajta, ha el akarunk adni vagy venni akarunk, azt könnyen meg tudjuk tenni.)

- **Szolvencia** (vs. inszolvencia)

Valaki (egy bank) akkor szolvens, ha a vagyona, követelései meghaladják a tartozásait. Ha megnézzük, látható, hogy a két fogalom különbözik egymástól: hiába szolvens ugyanis egy bank, hiába rendelkezik sok követeléssel mások irányában – ha ezekhez a pénzekhez nem tud hozzájutni, ha az adóssai nem fizetnek neki, akkor ő is képtelen lesz fizetni azoknak, akiknek tartozik, illikvidé válik.

Egy **válságban a (banki) likviditás hiánya** is komoly probléma lehet, hiszen ha az emberek, bankok nem tudnak hozzájutni a más bankoknál lévő pénzükhöz, könnyen pánikba esnek – pótlólagos likviditás biztosítására is szükség lehet tehát. Gyakran azonban ennél is nagyobb a baj, a bankok vagyona is megcsappan, **szolvenciális problémák** lépnek fel, az állam így kénytelen nemcsak gyorskölcsönökkel, hanem tőkével is a bankok megmentésére sietni.

Ez pedig nem olcsó, az államnak, az adófizetőknek sokba kerül. Nem meglepő tehát, hogy ilyenkor, a helyzet megismétlődését elkerülendő, felmerülhet a **pénzügyi szabályozás szigorítása**, az átláthatóság növelése, a tőke- és likviditási követelmények megemlése. Lásd ehhez a ‘Részvények, tőzsde, spekuláció’ témában, hogy mit kellene tenni a pénzügyi rendszerrel, azon belül a felelős hitelezés biztosítását.

Különben **nemcsak bankokat szoktak megmenteni**, más, nemzetgazdasági szempontból fontos vállalatokat is kiségitenek időnként. Lásd ‘A piac elvi korlátai’ témában, hogy túl nagy lehet valami ahhoz, hogy hagyják csődbe menni. (Too big to fail)

(@@Ugye jól gondolom, hogy bankmentések (szolvenciális problémák) alkalmával az állam jellemzően nemcsak kölcsönad nekik, hanem bevásárolja magát? Másik: ugye amikor azt mondjuk egy vállalatra, hogy csődbe ment, akkor inszolvenciát értünk alatta?)

● **Gazdaságélénkítés**

Ennek több módja van:

○ **Monetáris élénkítés**

Avagy laza monetáris politika, mely olcsóbbá teszi a hitelfelvételt, illetve könnyebb lesz pénzzé tenni a hitelköveteléseket, (ha a központi bank nekiáll értékpapírokat vásárolni). Ez egyrészt fokozza a keresletet, a beruházásokat, illetve inflációt gerjeszt, **reálgazdasági hatásokkal** jár tehát; másrészt **pénzügyi hatása** is van, növeli a likviditást, hiszen aki máskülönben nem tudna fizetni, könnyebben kap kölcsönt, szerez pénzt.

Ám ahhoz, hogy a monetáris élénkítés működhessen, az is kell, hogy az emberek, vállalatok akarjanak hitelt felvenni – ami nem mindig van így, például, ahogy utaltam rá, van, hogy az emberek inkább az előzőleg felvett hiteleiket fizetik vissza. Ezt nevezik **likviditási csapdának**, hogy ugyanis hiába alacsonyok a kamatok, az nem igazán élénkíti a gazdaságot.

○ **Fiskális élénkítés**

Vagyis, amikor az állam költekezik, illetve adót csökkent, ami szintén keresletnövekedést és inflációt eredményez – egyúttal azonban növeli az államadósságot is, ami azzal járhat, hogy előbb-utóbb már nem kap több hitelt, nem lesz pénze az élénkítésre; sőt, újabb válság fakadhat belőle.

○ **Merkantilista lépések**

Vagyis exportélénkítés és az import helyettesítése belföldi termékekkel, például úgy, hogy megemelik az importvámokat vagy gyengítik a hazai valutát. Ezeknek megint csak az a céljuk, hogy nőjön a kereslet a hazai termékek iránt.

A gazdaság élénkítése, élénkülése pedig egyúttal a várakozásokat is javítja.

● **Az állami eladósodás kezelése**

○ **Államcsőd veszélye esetén**

Ilyenkor jellemző, hogy **mentőcsomagot** állítanak össze az eladósodott országnak: **újabb kölcsönt** kap, amiből visszafizetheti a régebbieket; illetve **átütemezik**, esetleg **el is engedik az adósságát**, annak egy részét. Utóbbiak esetén az vizsgálhatja a hitelezőket, hogy ha nem is azonnal, de később talán még viszontláthatják a pénzüket (esetleg némi többlettel), vagy a mentőcsomag részeként kártalaníthatják őket.

○ **Hosszabb távú pénzügyi stabilizáció**

A mentőcsomagok általában nincsenek ingyen, különféle gazdaságpolitikai lépéseket szoktak követelni cserébe, illetve

az adott ország magától is tehet ilyeneket, hogy stabilizálja pénzügyi helyzetét, csökkentse az adósságát.

Ezt szolgálják először is **megszorítások**, vagyis az állami kiadások visszafogása, a bevételek növelése, például a juttatások csökkentése, az adók növelése révén. Figyeljük meg, hogy ez lényegében a fordítottja a fiskális élénkítésnek. Ennek megfelelően fékezi a gazdaságot, ami egy válság közepette nem a legjobb taktika; továbbá érhető módon népszerűtlen is, úgy a nép, mint a politikusok körében. (A bevételek amúgy nemcsak adóemeléssel, hanem az adózási fegyelem szigorításával is növelhetők.)

Bevételt ezen kívül, eseti jelleggel, **privatizációval**, az állami vagyon áruba bocsátásával is lehet generálni, illetve mélyrehatóbb változtatások is szóba kerülhetnek, különösen a **piacosítás**, hogy az állam vonuljon visszább a gazdaságból. (Ami a külföld érdekét is szolgálhatja. Lásd ehhez a 'Gazdasági növekedés és fejlődés' témában a segélyezés mögöttes céljait, arnyoldalát.)

● A külföldi tőke menekülésének kezelése

Mint láttuk, ez azzal fenyeget, hogy az ország fizetéképtelenné válik, valutája elértéktelenedik. Mit lehet tenni? Először is, **devizahitelt** lehet nyújtani neki, amiből kifizetheti a külföldieket, miáltal megőrizheti fizetőképességét, és a valutája sem értéktelenedik el, mert nem kell vennie a devizát (egyelőre) – ami segíthet, hogy csillapodjon a pánik.

Másrészt meg lehet próbálni **leülni a külföldi befektetőkkel, hitelezőkkel megbeszélni a helyzetet**, megkérni őket, hogy a helyzet rendezése érdekében, ami saját kollektív érdekük is, legyenek türelemmel. Az efféle nem piacokonform lépésektől, az érvényben lévő szerződések újratárgyalásától azonban ózdkodhatnak a válságkezelők – ám, ha nagy a baj, de a körülmények egyébként kedvezőek (különösen, ha kevés embernek, néhány nagybefektetőnek kell csak megegyeznie), akkor érdemes lehet megpróbálkozni vele.

(@@Mást még ide? Pl. valutakorlátozások, a tőzsde zuhanásának fékezése?)

● Nemzetközi lépések

A globalizált világban egy ország válsága sok mindenkinek másnak is fáj, láttuk fentebb, hogyan érinti az más országok exportját, befektetőit, illetve, hogy hogyan tud a válság áttérjedni más országokra.

Ezért eléggé **széleskörű nemzetközi összefogás** tud létrejönni a válságok megfékezéséért, a bajban lévő országok megsegítésére: akinek van pénze, annak megérheti áldoznia erre.

Legalábbis, ha a válság sújtotta ország nem túl nagy, így a nagyok képesek összeszedni annyi pénzt, amennyivel már hatással tudnak lenni a helyzetre; és nyilván annál inkább ösztönözve vannak erre, minél nagyobb a válság hatása, fenyegetése önmagukra nézve. Lásd még az előbb említett mentőcsomagokat.

Lásd továbbá a ‘Gazdasági növekedés és fejlődés’ témában az **IMF**-ről, azaz a Nemzetközi Valutaalapról írtakat; mely egy nemzetközi szervezet, fő feladata a nemzetközi pénzügyi rendszer stabilitásának biztosítása, illetve fontos szerepet játszik a fizetési nehézségekkel küzdő országok helyzetének stabilizálásában, és a nemzetközi pénzügyi válságok kezelésében is. (Vegyük észre a hasonlóságot azzal, ahogyan egy ország próbálja elejét venni a válság belső terjesedésének a saját bankjai megsegítésével.)

Valamint emlékezzünk a **globalizáció és a gazdasági válságok** kapcsán fentebb mondottakra, hogy az összekapcsoltság segíthet kijönni a helyi válságokból, illetve, hogy tanácsos volna bizonyos fokig megőrizni az egyes országok kiegyensúlyozottságát.

8.3. Ki állja a ceppet?

Mint utaltam rá, **a válságkezelés rendkívül drága lehet**, különösen a fiskális élénkítés és a bankok megmentése kerülhet horribilis összegekbe – egyáltalán nem mindegy tehát, hogy ki fizeti a számlát.

A költségeket közpénzből, jellemzően kölcsönökből fedezik. Hogy az adóssággal mit kezd majd az állam, hogy az végső soron **kiket terhel** majd, az ekkor még némileg nyitott kérdés – **de leginkább az adófizető polgárokat.**

Lásd továbbá a ‘Gazdaságpolitika, makroökonómia’ témában, hogy a laza monetáris politikának, a monetáris élénkítésnek is megvannak a vesztesei, konkrétan a középosztály. Valamint, az élénkítés nyomán meginduló infláció is terhekkel jár, amit mindenkinek viselni kell, akinek a pénze (illetve követelése) kevesebbet ér miatta.

Volt szó a **mentőövekről** is, melyeket országoknak, a bankoknak, jelentős vállalatoknak nyújtanak – de gyakran a hiteladósoknak és effektíve a spekulánsoknak is.

Ez ugye nagyrészt a gazdaság, a válság megfékezése érdekében történik; de a társadalmi felbolydulást megelőzendő is, gondoljunk mondjuk a devizahitelesek tömegeinek megmentésére; no és persze politikai **okokból**, a szavazatokért is: nyilván, aki engem megment, annak hálás leszek, rá szavazok. A mentőöv lehet **direkt**, amikor gyakorlatilag pénzt, tőkét, hitelt adunk a megmentendőnek; és lehet **indirekt**, amikor valakit (mondjuk egy spekulánst) az húz ki a csávából, hogy az állam megtolja általában a gazdaságot (amitől a tőzsde is beindul). Elmondható még, hogy a mentőövek szempontjából **kis országnak és nagy vállalatnak jó lenni** – egy ország, ugyanis, ha nagy, akkor nincs annyi pénz a világban, ami segíthetne rajta; egy vállalat pedig, ha kicsi, akkor nem elég fontos ahhoz, hogy megmentésék \$.

Javarészt természetesen a mentőöveket is **közpénzből** finanszírozzák, azok a népet terhelik, **a megmentett felelőtlenek, a válságért felelősek pedig gyakran olcsón megússzák.** Mindenképp tegyük azonban hozzá, hogy vannak

a megmentettek között olyanok is, akik megérdemlik a segítséget.

Látható tehát, hogy **a számlát nagyrészt a vétkelennel fizettetik meg**: az adófizetőkkel, a jövő generációival, a felelősen gazdálkodókkal. Fontos idevágó tanulság, hogy **elvenni azoktól lehet, akiknek van. (Bár, tegyük hozzá, hogy akiknek nagyon sok van, azok a befolyásukkal el tudják érni, hogy tőlük ne vegyenek el.)**

Egyébként, akitől elvesznek, az nem feltétlen érzi annak a teljes súlyát, ha közpénz költéséről van szó – míg azt jobban megérzi, ha a gazdaság nem megy, és emiatt mondjuk elveszíti munkáját. Ezért lehet, hogy kevésbé lázad az igazságtalanság ellen.

Mindez felelőtlenségre ösztönöz. Mondanom sem kell, jó volna, ha ez nem így volna, és a válság terheit minél inkább az azért felelősek viselnék, a felelőtlenül gazdálkodók pedig a saját felelőtlenségük következményeit.

Lásd ehhez a 'Részvények, tőzsde, spekuláció' témában a felelőtlenség kezelését, hogy a felelőtleneket hagyni kell bukni.

* * *

Szedjük még itt össze a fentiekből, **mikkel segítik elő a következő válság eljövételét** a válság kezelése során és azt követően:

- Azzal, hogy **nem fékeznek**, amikor megy a szekér, túlzásba viszik a laza monetáris politikát, a laza szabályozást;
- Azzal, hogy a válságkezelés során még inkább **eladósítják az államot**, és akkor sem spórolnak, amikor jól megy a gazdaság;
- És a **felelőtlenség ösztönzésével**

9. A válságok haszna, a válság, mint lehetőség

Olyanok is vannak ugyanis, akiknek jól jön a válság.

Például:

- **Akiknek pl. aranyuk van.** (Merthogy az arany egy tipikus menedéki eszköz, amibe akkor fektetnek az emberek, amikor baj van, amikor nem akarnak kockáztatni, biztonságban akarják tudni a pénzüket: válságban tehát felmegy az arany ára.)

- **Akik olcsón bevásárolnak** az összeomlott árakon, **majd**, miután normalizálódik a helyzet, eladják, amit vettek, ezzel **jelentős profitra téve szert**. (Ez persze elég kockázatos.)
- A defláció, **az árcsökkenés haszonélvezői**: lényegében bárki, aki a lecsökkent árakon vásárol. (Nem azért hogy később eladja, hanem mondjuk, hogy elfogyassza.)
- **A tönkremenő cégek helyét átvevők**
- **A válságban is stabil országok, a menedékvaluták gazdaországai**. (Megint csak azért, mert az emberek biztonságban akarják tudni a pénzüket, ezek állampapírjait, valutáját vásárolják. Ilyen lehet pl. Németország és az USA (illetve a dollár).
- Lásd továbbá a 'Részvények, tőzsde, spekuláció' témában, hogy **áresésre is lehet spekulálni**, közvetlenül az árak csökkenéséből is lehet profitálni.
- Valamint a válságok, a velük járó létbizonytalanság a politikai **szélsőségek** számára is lehetőséget teremt az előretörésre, mint utaltam rá.

Ezen kívül, mint minden problémából, **a gazdasági válságokból is lehet tanulni**, tapasztalatokat szerezhethetünk a válságok kezelésében, illetve hasznos, a következő válság megelőzését szolgáló intézkedésekre ösztönözhetnek. (Pl. hogy szigorúbban szabályozzuk a bankokat)

Emlékszünk továbbá fentebb a buborékok jó oldalára, **az érintett területek kiépülésére**.

Lásd még ehhez kapcsolódóan a 'Problémák' témában azok jó oldalát.



Nem baj, ha nem teljesen olvastál el egy témát, véleményed akkor is nyugodtan elküldheted róla. A kérdőívven külön tudod jelezni, hogy mennyire mélyedtél el benne. Ezen kívül minden kérdésénél választhatod, hogy arra éppen nem tudsz, vagy nem szeretnél válaszolni.

Klikkelhető linkek (Word-ben a Ctrl-t nyomni közben):

[Kérdőív](#) — [Fórum](#) — [Email](#)

Valamint, ha tetszett, oszd meg ezt a témát a Facebook-on.

Klikk a gombra (Word-ben a Ctrl-t nyomni közben):

