

BUDAPESTI GAZDASÁGI EGYETEM

PÉNZÜGYI ÉS SZÁMVITELI KAR

SZAKDOLGOZAT

Kelemen Flóra

Nappali

Pénzügy-
számvitel

Pénzügyi
szolgáltatások

2020

BUDAPESTI GAZDASÁGI EGYETEM

PÉNZÜGYI ÉS SZÁMVITELI KAR

A válságok színterei mögött
A 2007-2009. évi és a koronavírus által
kiváltott gazdasági válság néhány kérdése a
viselkedési közgazdaságtan szemszögéből –
azonosságok és különbségek

Belső konzulens: Dr. Losoncz Miklós

Külső konzulens: Tomcsányi Zita

Kelemen Flóra

Nappali

Pénzügy- számvitel

Pénzügyi
szolgáltatások

2020

NYILATKOZAT

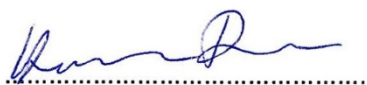
Alulírott Kelemen Flóra büntetőjogi felelősségem tudatában nyilatkozom, hogy a szakdolgozatomban foglalt tények és adatok a valóságnak megfelelnek, és az abban leírtak a saját, önálló munkám eredményei.

A szakdolgozatban felhasznált adatokat a szerzői jogvédelem figyelembevételével alkalmaztam.

Ezen szakdolgozat semmilyen része nem került felhasználásra korábban oktatási intézmény más képzésén diplomaszerezés során.

Tudomásul veszem, hogy a szakdolgozatomat az intézmény plágiumellenőrzésnek veti alá.

Budapest, 2020 év 12. hónap 10. nap



hallgató aláírása

Tartalom

| | | |
|-------|--|----|
| 1. | Bevezetés | 2 |
| 1.1 | Személyes motivációk | 2 |
| 1.2 | A dolgozat célja és az alkalmazott kutatási módszerek..... | 3 |
| 2. | Elméleti keretek | 5 |
| 2.1. | Homo sapiens versus homo oeconomicus | 5 |
| 2.2. | A kapitalizmus, a szabadpiac csapdái | 8 |
| 3. | A válságok természete | 11 |
| 3.1. | Hogyan alakul ki egy válság? | 11 |
| 3.2. | A 2007-2009. évi válság..... | 14 |
| 3.2.1 | Lakás, jelzáloghitel, kereskedelmi bankok..... | 16 |
| 3.2.2 | CDO, befektetési bankok, hitelminősítők..... | 20 |
| 3.3. | A koronavírus-járvány által okozott válság..... | 22 |
| 3.3.1 | Félelem..... | 24 |
| 3.3.2 | A maradék 45 | 26 |
| 3.3.3 | Megerősítési torzítás és a közösségi média | 27 |
| 3.4. | A 2007-2009. évi és a koronavírus-járvány által kiváltott válság összehasonlítása..... | 28 |
| 4. | Összefoglalás, következtetések..... | 32 |
| 4.1 | Témamegjelölés, kutatási módszerek | 32 |
| 4.2 | A felállított hipotézisek, és azok gyökerei | 32 |
| 4.3 | Az első hipotézis, manipuláció szerepe a válságok kialakulása során, elemzése | 33 |
| 4.4 | A második hipotézis, az emberek egymás döntéseit befolyásoló attitűdjének szerepe a válságok kialakulása során, elemzése | 35 |
| 4.5 | Hasonlóságok és különbségek..... | 36 |
| 5. | Hivatkozások | 38 |
| 5.1 | Irodalomjegyzék | 38 |
| 5.2 | Internetes források..... | 39 |

A dolgozatom célja betekinteni a Válság színpalái mögé, és megfigyelni hogyan játszanak a színészek, illetve mi irányítja játékuk. Hiszen akármennyire jól írnak meg egy színdarabot, sok múlik a színészeken. A darabot a kapitalizmus csapdákat rejtő színpadján játszá, ahol komoly verseny folyik a reflektorfényért.

A Válság színház neves társulat, ahol, az igazgató befolyása igen erős, és akit a tagok csak úgy hívnak, Bank.

1. Bevezetés

1.1 Személyes motivációk

„Mindig minden mindennel összefügg és mindennek alapja a történelem!” Oly sokszor hallottam Nemcsikné Pinczés Györgyi, egykori osztályfőnököm szájából (történelmet tanított), mint a legtöbb dologban, ebben is úgy gondolom félig volt igaza. Mindig minden mindennel összefügg és mindennek alapja az ember maga! Így javítanám az állítását, a saját nézeteim szerint.

Egészen fiatal gyermekkoromtól kezdve szerettem megfigyelni az embereket. Mindig pontosan tudtam kin mikor milyen ruha volt, mit mesélt. Érdekelte hogyan gondolkoznak, mi történt velük. Állandó esettanulmányokat nyújtottak számomra a történelem órák, ahol tulajdonképpen valamilyen szinten arról tanulunk, hogy az egyének, uralkodók és politikusok meggyőződési, döntései, hogyan alakították a történelem fonalát. Egy nap az 1929-es válságról szóló fejezet következett a tankönyvben és került az órán terítékre. (Fontos megjegyezni, hogy gimnáziumban nem tanultam közgazdaságtant.) Emlékszem nagyon megragadott a téma. Igyekeztem megérteni, miért okozott válságot az, hogy a Szovjet Unió egyszeriben hatalmas mennyiségű gabonát dobott piacra. Hogyan befolyásolta ez a részvények árait? Mi tulajdonképpen a buborék? Nagyon nehezemre esett értelmezni a fejezetet a tankönyvben, hiszen triviális kérdéseket hagyott figyelmen kívül.

Tulajdonképpen az 1929-es válság megértése iránti vágyam volt az, ami miatt a gazdasági pálya mellett döntöttem és pénzügy-számvitelre jelentkeztem.

Az idei nyáron, egyik egyetemi professzorom ajánlására olvastam George A. Akerlof és Robert J. Shiller könyvét, melynek címe Animal Spirits, avagy lelki tényezők szerepe a

gazdaságban és a globális kapitalizmusban. A mű két számomra különösen izgalmas tudományágot vegyít, a közgazdaságtant és gyermekkori szerelmemet, a pszichológiát. Ez a kötet inspirált, hogy dolgozatomban azt kutassam, milyen szerepet tölt be az ember a válságok létrejöttében, azaz az ember irracionális döntései és cselekedetei.

1.2 A dolgozat célja és az alkalmazott kutatási módszerek

Dolgozatom témája a pénzügyi-gazdasági válság, azon belül a 2007 és 2009 közötti nemzetközi és a koronavírus-járvány által kiváltott jelenlegi válság, a két krízis összehasonlítása különös tekintettel az azonosságokra és különbségekre. Dolgozatom célja annak a feltérképezése, hogy az egyén mely tulajdonságai, tágabb értelemben a fogyasztók és a termelők milyen típusú döntései járultak hozzá a két válság kialakulásához és lefolyásához. További cél az azonosságok és a különbségek feltárása. Arra a kérdésre kerestem a választ, hogy van-e egy olyan, adott esetben tömegessé váló egyéni attitűd, amely előmozdította a két válság kialakulását annak ellenére, hogy teljesen más típusú krízisről van szó.

A dolgozat aktualitását a 2020 elején kezdődött és világméretűvé vált koronavírus-járvány és az annak hatására bekövetkezett, a Föld majdnem minden országát sújtó gazdasági válság alkotja. Tanulságos lehet annak az elemzése, hogy két, merőben eltérő kiváltó ok (ingatlanpiaci buborék, illetve covid-19) milyen válságot generált, mert mindez hozzájárul a jelenlegi válság természetének megértéséhez.

A dolgozat kiindulópontját, elméleti alapját és vezérfonalát a viselkedési közgazdaságtan képezi, amely tudományterület a neoklasszikus közgazdaságtannal ellentétben az emberi döntések modellezését nem a homo oeconomicussal, hanem a homo sapienssel, a valódi emberrel, végzi, és aminek elengedhetetlen részei a pszichológia és a társadalomtudományok. Ez a közgazdaságtan viszonylag új irányzata, a témára vonatkozó főbb megállapításainak és következtetéseinek alkalmazása kreatív elemzést tesz lehetővé. A viselkedési gazdaságtan közgazdasági megközelítése mellett építettem a gazdasági jelenségek mögött meghúzódó pszichológiai folyamatokra is. Természetesen tisztában vagyok azzal, hogy az általam elemzett két válság, illetve általában a gazdasági válságok nem vezethetők vissza egyetlen tényezőre, hanem nagyszámú okuk van. Ebben a tanulmányban egy kitüntetett tényezőt elemzek.

A dolgozatban alkalmazott kutatási módszer kvalitatív elemzés, azon belül irodalomkutatás és -feldolgozás volt. Ennek keretében a válságokra, illetve a viselkedési

közgazdaságtan releváns forrásaira vonatkozó szakirodalmi forrásokat gyűjtöttem össze, dolgoztam fel, rendszereztem és alkalmaztam a két válságra ahhoz, hogy következtetéseket tudjak levonni belőlük. Az ideális természetesen az lenne, ha statisztikai módszerekkel, illetve gazdasági modellekkel számszerűsítené lehetne az emberi magatartás szerepét a válságokban. Ehhez azonban még nem rendelkezem megfelelő mennyiségű és minőségű ismerettel.

A dolgozatban általában elemzem a válságokat az említett szempontok szerint. Hangsúlyozni szeretném azonban, hogy egyrészt a válságok típusai között nagy teret szentelek a pénzügyi kríziseknek. Másrészt a megállapítások és következtetések a legnagyobb mértékben az USA-ra érvényesek, ahol a világon a legtisztább formában érvényesülnek a piaci és a versenymechanizmusok.

A témához kapcsolódó szakirodalmak felkutatásában segítségemre voltak az online adatforrások, ahol több ajánlást is elolvastam, olyan könyvekről, amelyek a viselkedésgazdaságtan szemüvegén át szemlélik a gazdasági változásokat. Annak érdekében, hogy felkutassam az említett tanulmányokat ellátogattam a Szabó Ervin Könyvtárba, amely szekunder kutatásom fő bázisává vált. Az említett helyszínen több kutatómódszertannal, közgazdaságtannal, gazdaságpszichológiával, válságok természetével kapcsolatos könyvet és szócikket sikerült elolvasnom. A szekunder adatok révén információt gyűjtöttem a választott témáról, aminek segítségével sikerült jobban megértenem a dolgozatomban vizsgált problémát. A jelenlegi válságra vonatkozó forrásokhoz döntően az internetről jutottam.

A kutatásban mind indukciós, mind dedukciós módszereket alkalmaztam. Az indukció során Darley és Latane (Darley – Latane, 1968) kísérletét elemeztem a 2007-2009. évi válságnak megfelelően. Azt vizsgáltam, milyen okokra vezethető vissza az emberek (esetenkénti) önérdekükkel ellentétes magatartása. A tényeket vizsgálva a jelenségről hipotéziseket alkottam, amelyek szerint a folyamatban az információhiány következtében felerősödik az emberek egymást befolyásoló attitűdje, illetve jelentőséget tulajdonítottam a manipulációnak, majd a kapitalista piac és Minsky válságmodelljében helyeztem el a két tényezőt. Dedukciós módszer segítségével megerősítettem vagy megcáfoltam, hogy játszottak-e szerepet az említett elemek a két válság során.

Az olvasott szakirodalmakban több olyan tény és elméletet ismertem meg, amely a gazdaságtan, mint diszciplína fontos része, és amelyek már meglévő tudásomat, de főként az egyetemen tanultakat kiegészítve új elgondolásokra vezettek engem. Ilyen ismeretgyűjtemény, a válságok általános természete, a 2008-2009-es hitelválság, illetve

a koronavírus okozta válság jellemzői, jellegzetességei, továbbá az ember pszichológiai értelemben vett „működése”. Indukciót alkalmazva, az említett ismeretanyag segítségével hipotéziseket állítottam fel arról, hogy milyen módon okozzák, illetve mélyítik a válságot az egyén döntései, pontosabban az arra ható tényezők. Ezeket a feltételezett kapcsolatokat dedukciós módszer segítségével fogadtam el vagy utasítottam el (Ghauri – Gronhaug, 2011).

A továbbiakban az általánostól a konkrét felé haladva először az elméleti kereteket vázolom. Ezekben belül először a viselkedési gazdaságtan dolgozatom szempontjából releváns fogalmait és következtetéseit tekintem át az egyénből, az egyéni viselkedésből kiindulva a homo sapiens és a homo oeconomicus ellentétpár köré csoportosítva. Ezután ezeknek a fogalmaknak a segítségével mutatom be a kapitalista gazdaság működésének néhány, a dolgozatom témájával összefüggő kérdését. Mindkét rész középpontjában annak a vizsgálata áll, hogy az egyes folyamatok mögött milyen emberi tényezők, viselkedésminták, cselekedetek, motivációk stb. húzódnak meg. A második nagy részben először a válságok természetét tekintem át, ezután a 2007-2009. évi és a jelenlegi válságot elemzem, majd összehasonlítom őket. A dolgozatot az összefoglalás és következtetések fejezet, illetve a hivatkozások jegyzéke zárja.

2. Elméleti keretek

2.1. Homo sapiens versus homo oeconomicus

A közgazdászok paradigmája szerint a társadalmi jelenségek magyarázata az egyéni választásokban keresendő. A hagyományos, főáramú közgazdaságtan abból a feltételezésből indul ki, hogy az emberek várható hasznaikat, költségeiket és kockázataikat figyelembe véve, céljaikat úgy igyekeznek elérni, hogy ők a lehető legjobban járjanak (Mérő, 2003). Tehát az emberi viselkedést olyan elmélettel kívánja megérteni, amelyben racionalitást feltételez, amit az önzés és önérdék fogalmi összekapcsolása jellemez. A felsorolt tulajdonságokkal rendelkező tökéletesen racionális ember a homo oeconomicus (Kertesi – Telegdy, 2004).

A homo oeconomicus feltételezés alkalmazását az indokolja, hogy az irracionális döntések kimenetele igen sok féle lehet, ezért túlságosan megnehezíti az emberi döntések

modellezését. A modellezés a közgazdászok eszköze, aminek segítségével képesek előre jelezni bizonyos dolgok bekövetkezését a gazdaságban (Kertesi – Telegdy, 2004).

Felmerül viszont a kérdés, mennyire torzítja az előrejelzéseket az a hipotézis, hogy az ember racionális, és mennyire tér el az idealizált neoklasszikus felvetésekhez képest a gazdasági szereplők tényleges viselkedése.

John Darley és Bibb Latane 1968-ban végzett kísérlete (Darley – Latane, 1968) rámutat a különbségre. Azt vizsgálták, hogy a környezet, más emberek reakciói, hogyan befolyásolják az egyének cselekedeteit. A behívott kísérleti személyeket, néhány beépített emberrel együtt, egy szobába ültették, majd veszélytelen, de jól érzékelhető füstöt engedtek be az ajtó alatt. A beépített emberek úgy tettek mintha nem vennék észre a füstöt, és bár a kísérleti személyek többségének feltűnt a „veszély”, látva a többiek nyugalmát, nem jelezték a problémát. A kontrollcsoportban az embereket egyesével engedték be a szobába, ahonnan rövid időn belül mindenki távozott (Darley -Latane, 1968; Germus, 2016).

Hogyan is szólt a meghatározás? A hagyományos közgazdaságtan abból a feltételezésből indul ki, hogy az emberek várható hasznaikat, költségeiket és kockázataikat figyelembe véve, azokat mérlegelve, céljaikat úgy igyekeznek elérni, hogy ők a lehető legjobban járjanak. A vizsgált esetben, az érintettek magatartása füstmérgezéshez, drasztikus esetben, halálhoz vezetett volna. Habár mindannyian (merem remélni) tisztában voltak, a ténnyel, hogy a füst égés során keletkezik, és annak veszélyes mivoltával, mégsem tettek semmit. A manipuláció (beépített emberek által) hatására vállalták a kockázatot és önértékük ellen cselekedtek. A kísérlet ellentmond a hagyományos közgazdaságtan említett dogmájának.

A következtetés támadható azzal, hogy ez mesterségesen létrehozott szituáció. Természetes körülmények között, ebben a helyzetben az emberek valószínűleg sorban reagáltak volna a veszélyre, amint érzékelik azt.

Állításom alátámasztása érdekében szeretném a kísérletet egy valós helyzetnek megfeleltetni.

A 2000-es években járunk. A bankárok olyan embereknek is adnak lakáshiteleket, akik azt várhatóan nem tudják visszafizetni. A különböző minőségű jelzáloghiteleket a bankok eladják a befektetési bankoknak, majd a befektetési bankok ezeket összecsomagolva, CDO (collateralized debt obligation, fedezett adósságkötelezettség, azaz különböző minőségű jelzálogpapírok szétbontva és összecsomagolva egy pénzügyi terméké) formájában, mint jó befektetés eladják az embereknek.

(A 2007-2009. évi hitelválságot bővebben kifejtem a 2.1. fejezetben.)

1. táblázat

A 2008-2009 hitelválság megfeleltetése Darley és Latane kísérletének

| | |
|---------------------|---|
| Beépített emberek | Bankárok, hitelminősítők és azok a közgazdászok, akik nem figyelmeztették az embereket a várható következményekre |
| Kísérleti személyek | Átlagos emberek |
| Szoba | Piac |
| Füst | Jelzáloghitelek, CDO |
| Tűz | Válság |

Forrás: Saját szerkesztés Darley – Latane, 1968 alapján

Bár a legtöbb közgazdász, hitelminősítő és bankár tisztában volt azzal, hogy a legtöbb adós képtelen lesz visszafizetni a felvett jelzáloghiteleket, és ezzel párhuzamosan a CDO-k is értéktelenné válnak, mégsem figyelmeztették erre a lakosságot. Az információs aszimmetria, ami a kísérletben a beépített emberek és a kísérleti személyek között jelen volt, ugyanúgy megfigyelhető volt ebben az esetben a közgazdászok és a lakosság között. A CDO-kat, mint biztonságos befektetéseket adták el az embereknek, akik tömegesen fektették megtakarításaikat ebbe a pénzügyi konstrukcióba.

A pénzügy, mint diszciplína egyik axiómája az, hogy az emberek hosszú távú döntéseikben a kockázatok és hozamok kalkulációja alapján választanak. Empirikus tapasztalatok alapján az emberek többsége kockázatkerülő. Miért vállalták akkor mégis, hogy olyan kölcsönöket vesznek fel, amelyeket képtelenek visszafizetni? Miért vállalták azt a kockázatot, hogy elveszíthetik az otthonukat? Hiszen ez szolgált a hitel fedezetéül, ha nem képesek törleszteni azt. A válasz az, amire Darley és Latane kísérletéből lehetett következtetni (v. ö. Germus, 2016). A manipuláció (bankárok, hitelminősítők által) hatására az egyének vállalták a kockázatot és önérdükük ellen cselekedtek. Miért nyugodt mindenki, ha tűz van az épületben? Miért szorgalmaznának a hozzáértők olyan pénzügyi termékek értékesítését és megvásárlását, amelyek kárt tehetnek a gazdaságban?

A racionális emberrel szemben a valós ember igencsak befolyásolható, és képes vakon hinni mások állításában, döntéseiben. Nem mindig képes, és nem is áll mindig szándékában mérlegelni a körülményeket mielőtt döntést hoz.

A gazdasági válságok jelentős mértékben befolyásolják a közgazdasági gondolkodást és a gazdaságtudományt. A Darley és Latane kísérlete által inspirált példa is rámutat arra, hogy a homo oeconomicus választásait modellezve nem minden esetben a valóságnak megfelelő előrejelzések születnek. A neoklasszikus modellek a 2007-2009. évi hitelválság bekövetkezését nem tudták előre jelezni. Természetesen ebben a pszichológiaiak mellett sok más tényező is szerepet játszott, de a recesszió rámutatott a neoklasszikus modellek korlátaira, és egy olyan területre irányította sokak figyelmét, ahol a valós viselkedéshez igazított megközelítés jobb eredményekhez vezethet. A viselkedési közgazdaságtan pszichológiai és a közgazdasági megközelítéseket egyesítve nem a racionális, homo economicus-t vizsgálja, hanem a homo sapiens-t, a valódi embert, akire jellemzők a szisztematikus gondolkozási hibák, amelyek az emberek valótlan meggyőződéséből vagy vágyaiból erednek (Kiss, 2018).

Annak érdekében, hogy elemezni tudjam milyen emberi tényezők okozhatták a vizsgálni kívánt két válságot szeretném kifejtetni, hogyan működik a kapitalista piacgazdaság, és miként alakul ki a recesszió. Az elemzés segítségével hipotéziseket állítok fel, arra vonatkozóan véleményem szerint milyen fontos elemek játszottak szerepet a folyamatban.

2.2. A kapitalizmus, a szabadpiac csapdái

A 16-17. századi Angliában olyan gazdasági rendszer kezdett kibontakozni, amelynek jellemzője a piacgazdaság, a tőkepiac, illetve a szabadon igénybevehető termelési tényezők. A prekapitalista gazdaságokban nem ismerték ezeket a fogalmakat. A kort, amelyben annak volt pénze, akinek hatalma volt, olyan kor váltott fel, ahol a pénz a hatalom forrása, és amit úgy hívunk, kapitalizmus. Hogyan alakította ez a rendszer a világot?

A piacgazdaság olyan rendszer, amelyben a keresletre és a kínálatra van bízva az azokra szabadon reagáló, emberek gazdasági tevékenysége. Ezeket a tényezőket követve a piaci szereplők önértéküket szem előtt tartva igyekeznek hasznukat maximalizálni, és ez tartja fenn a versenyt. Ezzel szemben, a feudalizmus idején működő céhes termelés során, többek között a megbízható minőség és ár-érték arány érdekében korlátozták a versenyt. A szabad verseny elhozta az emberek számára a haladást és innovációt, de egyben lehetőséget teremtett az eladók és a vásárlók között elmélyülő információs aszimmetriára, ami Thomas Gresham felfedezésével, miszerint a rossz pénz mindig kiszorítja a jót

fenyeget. Azok a kereskedők, akik képesek a minőség rovására alacsonyan tartani az árakat, elveszik a vásárlókat azoktól a kereskedőktől, akik jó minőségű termékeket kínálnak (Heilbroner – Thurow, 1996) Vegyük a fast fashion és egy helyi szabó esetét. A H&M áruházlánc 14-17 éves délkelet-ázsiai gyerekekkel varratta a ruháit. Az egyik lány egy interjú során elmesélte, hogy a ruhagyárba mindenkit felvettek, aki dolgozni akart. (Az esetről könyvet írt Moa Kärnstrand és Tobias Andersson Akerblom Divatrabszolgák címmel.¹) A képzetlen munkaerőt kihasználva a H&M sokkal alacsonyabb áron képes eladni a termékeit, mint egy helyi (képzett) szabó, és emiatt sokkal nagyobb fogyasztó bázissal rendelkezik. További probléma, hogy az eladók nem feltétlenül azt állítják elő, amire a vásárlóknak szükségük van, hanem inkább azt amire úgy gondolják, hogy szükségük lehet, és hajlandók fizetni érte. Az USA-ban például, a 19. században, egy egész iparág épült a hamis gyógyszerek előállítására (Akerlof – Shiller, 2011).

A termelési tényezők olyan szabadon igénybevehető erőforrások, amelyek a termékek és szolgáltatások előállításához szükségesek (munkaerő, föld és tőke). Hihetetlennek tűnik elképzelni, hogy a kapitalizmus előtt nem voltak a mai közgazdasági értelemben vett termelési tényezők, mert annak egyik eleme sem volt szabadon áruba bocsátható. A munka a jobbágyság vagy a rabszolgaság kötelezettsége volt, és nem kapott pénzt érte. Mi több, a jobbágyság fizetett a földesúrának, hogy használhassa eszközeit. A föld a katonai hatalom vagy közigazgatás alapját képezte (mint ma a megye vagy az állam), nem minősült szabadon adható-vehető ingatlannak. A tőkét kincsként vagy a mesterember szükséges felszereléseként értelmezték, nem társították hozzá számösszegben kifejezhető piaci értéket. A forradalmi változás során, amely lehetővé tette a modern világ piaci viszonyait, a munka elvált a társadalmi élettől, az örökbirtokból ingatlan lett, a vagyontól tőke (Heilbroner – Thurow, 1996).

A folyamat a lelki tényezők szempontjából is hatott az emberre. Pszichológiai értelemben, a motiváció késztet minden élőlényt (legyen az ember, vagy állat), arra, hogy cselekedjen ahelyett, hogy ne tegyen semmit (Hunyadi – Székely 2003). Mivel a termelési tényezők egyike sem volt szabadon áruba bocsátható és a nem kapitalista társadalmak nem is ismerték a magántulajdon intézményét, az embereket a hagyományok, parancsszavak, és a túlélés motiválta. (Heilbroner – Thurow, 1996) Ezzel szemben, amikor a kapitalizmus berobbant a történelem színpadára, olyan feltételeket teremtett, amelyekben az ember fő motivációja a pénz- és profitszerzés lett. A cél érdekében

¹ Lásd: https://hvg.hu/gazdasag/20160821_Gyerekek_varrjak_a_meno_H_M_ruhakat

megjelenő mérgező kapzsiság magyarázza a nagy vállalatok, így a H&M működését. Az értelmző kéziszótár szerint kapzsi az, aki minél több vagyont igyekszik magának szerezni, gyakran erkölcstelen vagy törvénytelen módon.

A tőkepiacon a bankok és más pénzügyi intézmények szervezésében, a termelésbe újabb és újabb vagyon áramlik, mert tevékenységük során a gazdaságban keletkező megtakarításokat átcsoportosítják a beruházókhoz. A folyamat eszköze a hitel (Nordhaus – Samuelson, 2019). A kapitalizmust megelőző gazdaságokban ehhez fogható pénzügyi piac talán csak az uzsorások által létezett, amely kereskedési forma (pénzszerzés kamatra) kifejezetten bűnnek számított, mert a pénzzel foglalkozó tevékenységeket alantasnak tekintették. Ezekben az időkben a pénzkibocsátás az uralkodó kizárólagos joga volt, aki a hatalma megtartása érdekében nem bízott meg hasonló funkcióval bankokat (Heilbroner – Thurow, 1996).

1931-ben törvényileg engedélyezték a bankok számára az aranystandard nélküli működést, lehetővé téve a részlegesen fedezett banki tartalékrendszer bevezetését. Ez azt jelenti, hogy a bankok eszközeik akár 90 százalékát, gyakran annál nagyobb hányadát is kölcsönbe adhatják. Például, ha beteszek 100.000 Ft-ot a bankszámlámra, a bankom ennek 90 százalékát, azaz 90.000 Ft-ot kölcsönadhat egy másik gazdasági szereplőnek. Amikor ez a 90.000 Ft másik bankszámlán köt ki további 81.000 Ft adható kölcsönbe, és így tovább. Minden elhelyezett összeg kihelyezhető hitelként, amit miután elhelyeznek újra kihelyezhetővé válik. Azt, hogy egységnyi jegybankpénz által hány egységnyi, pénzként megjelenő, hitelpénz (bankpasszíva) teremthető, a pénzmultiplikátor jelzi, amely számot úgy kapunk meg, hogy „ $1/(költelező\ tartalékráta\ (t))$ ”. (Nordhaus – Samuelson, 2019) Ezzel a módszerrel teremtenek pénzt a bankok, ami kiemelten fontos gazdasági szereplőkké tette ezeket az intézményeket. Olyannyira fontossá, hogy amikor a kereskedelmi bankok csődbe mentek, a központi bankok végső hitelezőként (az adófizetők pénzének segítségével) több esetben kisegítették őket. (Például a 2007-2009. évi hitelválság idején.) Ilyen feltételek mellett a kereskedelmi bankok működése mondhatni kockázatmentes és lehetővé teszi számukra, hogy visszaéljenek a lakosság pénzével.

A gazdaságtörténeti kitekintés fontos pontokat világít meg a rendszer árnyoldalairól. A kapitalizmus az első olyan gazdasági berendezkedés a történelemben, ahol megjelenik és jelentőséget kap a döntés szabadsága, és a lehetőség, miszerint választhatunk. Vajon áldás vagy átok ez a lehetőség?

Ha – ahogy azt a neoklasszikus közgazdászok is feltételezik – a szabadpiaci gazdaságban az emberek mindig önzően, az önértékük szerint cselekednek, akkor megjelenik a manipuláció és az átverés is. A profitmaximalizálás érdekében a verseny óhatatlanul is rászorítja az üzletembereket, hogy éljenek a manipuláció és átverés eszközeivel. A fogyasztók manipulálásának segítségével a vállalatok és bankok képesek olyan termékeket eladni, amelyek nem szolgálják a fogyasztók érdekeit. Lehetőségünk van döntéseket hozni, de abban az esetben, ha hasznunkat maximálva szeretnénk a legjobban dönteni, mérlegelnünk kell a rendelkezésünkre álló információkat, amelyek, azonban, torzítottak (Akerlof – Shiller, 2016). Felmerül a kérdés: ha szándékunkban is áll mérlegelni, képesek vagyunk-e, ilyen feltételek mellett, a számunkra legjobb döntést hozni?

Feltételezéseim szerint a manipuláció fontos szerepet játszott a válságok kialakulásában.

3. A válságok természete

3.1. Hogyan alakul ki egy válság?

A kapitalista piacgazdaságot sajátos gazdasági körforgás jellemzi, olyan, akár egy gépezet, képes elromlani, de meg is lehet javítani (Harford, 2014). Éppen ezért a válságok a kapitalizmus elmaradhatatlan részei. Arról, hogy hogyan alakulnak ki a válságok több teória létezik. A neoklasszikus közgazdászok a ciklikus ingadozások legfőbb okát a pénzmennyiség változásában látják, amit okozhat hibás gazdaságpolitika vagy exogén sokk, így például járvány vagy háború (Hayek, 1995). Hyman P. Minsky, a St. Louis-i Washington Egyetem professzora 1986-ban kiadott könyvében a neoklasszikus közgazdászok elméletével merőben eltérő modellt dolgozott ki (Minsky 2008).

Ő a válságok okait endogén tényezőkben kereste. Szerinte ilyenkor magának a rendszernek a működésében keletkezik a „hiba”. Arra is felhívta a figyelmet, hogy a legtöbb közgazdasági elmélet nem foglalkozott a pénzügyi közvetítőrendszerrel, annak ellenére, hogy a kapitalizmus térnyerésével a bankok a gazdaság kiemelten fontos szereplőivé váltak (Pogátsa, 2019).

Minsky felfogásában a válság döntően pszichológiai okokra, pontosabban pszichológiai és gazdasági tényezők interakcióira, illetve kölcsönhatásaira vezethető vissza. A nevéhez

fűződő pénzügyi válság modell hét, egymástól jól elhatárolható, szakaszból áll (Minsky alapján Losoncz, (2008), illetve Szűcs (2016), az utóbbiak alapján ismertetem). Az első szakaszt egy változás jellemzi, valamilyen eltolódás, amely módosítja az emberek jövőre vonatkozó várakozásait. Például új, nyereséges beruházási lehetőségeket nyitnak meg, amelyek hatására növekszik a termelés, és azzal egyidejűleg emelkedik makrogazdasági szinten a jövedelem. A második szakaszt a gazdasági növekedés jellemzi, ennek hatására megindul az árak emelkedése, ezáltal a vállalatok egyre kedvezőbb profitkilátásokkal rendelkeznek. Ekkor ugyanis az embereknek van munkája, optimisták a jövővel kapcsolatban, ezért költenek. A gazdaságban mindenki kiadása valaki más bevétele, ez a piac lefőbb mozgatórugója, mint az üzemanyag egy autó számára. Azáltal, hogy az emberek költenek a cégek keresnek, bevételük növekszik, ezzel egyidejűleg a részvények ára is emelkedik. A kedvező kilátások a piaci szereplőket további beruházásokra ösztönzik, ekkor lép be a gazdaság a harmadik, a fellendülési szakaszba. Ezen időszak általános jellemzője a gyakorlatilag végtelen hitelkereslet és az ennek kielégítését szolgáló, eleinte biztos hozamot garantáló hitelkínálat. Az így a gazdaságba áramló, többletpénz miatt kialakuló infláció folyamatosan csökkenti az adósságok reálértékét, így egyre jobban megéri hazai valutában eladósodni (Szűcs, 2016). Ezt a folyamatot úgynevezett pénzügyi innovációk is támogatják (Losoncz, 2008). Amely pénzügyi innovációk népszerűségét a globális piacokon főként a magasabb hozamigények táplálják (Losoncz – Nagy, 2011). A hangulat pozitív, az emberek bíznak, ezért befektetői döntéseket spontán módon hoznak, mert érzik, hogy sikeresek lesznek. Ez a következő, negyedik, szakasz, amelyet kezdődő spekuláció jellemez. A részvények, a kötvények, a jelzáloghitelek és egyéb pénzügyi eszközök ára a megnövekedett kereslet miatt folyamatosan emelkedik, így első ránézésre nem is állnak messze az igazságtól (mely szerint sikeresek lesznek), ekkor kezdődik az eufória szakasza. Ennek a periódusnak két jellemző vonása van, az egyik az, hogy a piaci szereplők főként hitelben kereskednek, a másik (ami az elsőként említett vonásból következik) az idegen tőke felhasználásának minden eddigi szintet meghaladó aránya. A piaci szereplők az optimista hangulat miatt további áremelkedésre spekulálnak, és egyre nagyobb profittal számolnak, ám tevékenységük finanszírozásához idegen forrásokra van szükségük, ami miatt egyre jobban eladósodnak. A fedezetet (biztosítékot) ingatag, változékony árú és árfolyamú eszközök jelentik, de az eufória idején ezzel a túlzott bizalom miatt nem foglalkoznak. A gazdasági szereplők viselkedésére a tömegpszichológia és a nyájhatás jellemző, mert látva a folyamatban korábban részt vevő befektetők sikerét, még több vállalkozás és

háztartás kapcsolódik be, erősítve az ár- és árfolyamemelkedést. Ez az úgynevezett mánia. A folyamatosan növekvő kereslet következtében a részvények, a kötvények, a jelzáloghitelek és az egyéb pénzügyi eszközök ára, illetve árfolyama teljesen elszakad annak valódi értékétől, így az eufória következménye az ingatlan-, a pénz-, a hitel- és részvénypiaci buborék. A problémát az jelenti, hogy a szereplők anélkül fektetnek be, hogy értenék az ingatlan- és a pénzügyi piacok természetét vagy arról információik lennének. Ők az úgynevezett „balekok”. Csak idő kérdése, hogy a buborék kipukkadjon. A hatodik szakaszban a piacot jól ismerő bennfentesek realizálják a nyereségüket. Végül a hetedik szakaszban kijózanodnak az eufóriából, de akkorra már ott vannak a hitelek fizetési kötelezettségei, amelyeket sok esetben csak a felhalmozott eszközök értékesítéséből képesek fedezni. Megjelenik a félelem a recessziótól, ami miatt az emberek likvidálni szeretnék eszközeiket, viszont, mivel ebben a szakaszban mindenki elad lenyomják azok árait. Ebben a helyzetben a pénz forgási sebességének és a pénz kínálatának rohamos csökkenése meghaladja a termelés ütemének csökkenését, ezért az árszínvonal is csökkenni kezd, ami a vállalatok számára komoly finanszírozási problémát okoz. Veszteségük minimalizálása érdekében elbocsátják az alkalmazottakat. A munkakínálat visszaesése miatt az emberek nem tudnak elhelyezkedni, munkanélkülivé válnak. A vásárlóerő tovább csökken, a cégek kénytelenek lejjebb vinni az árakat, olyan szintre, amit a fogyasztók képesek megfizetni, és további elbocsátások történnek. Ilyen helyzetben a gazdaságba a hitelfelvétel révén se áramlik többletpénz, mert a törlesztőrészlet a fizetésekhez képest, reálértékben, folyamatosan nő (Szűcs, 2016).

Úgy gondolom, mivel az emberek többsége nincs tisztában a gazdaság működésével, megfigyelhető, hogy mikor a GDP jól teljesít, irracionális bizalom keríti hatalmába őket, mikor rosszul, a megrendült bizalom által gerjesztett félelem megbénítja őket. Az információ hiány miatt a társadalmi közeg nagyban befolyásolja döntéseiket, ezért nem egymástól függetlenül választanak. Az így hozott, végső soron kollektív döntés következtében a túlzott optimizmus túlhevüléshez vezet, a félelem a recessziótól inflációt gerjeszt, a félelem a munkanélküliségtől munkanélküliséget, mert a munkavállaló fokozott szorgalma fokozott teljesítménnyel jár, amivel kiváltja a kollegája munkáját. (Garai, 2015). Tehát akármilyen irányba mozdul a gazdaság tovább hajtják azt. Továbbá, az információhiány következtében akármilyenre mozdul a gazdaság rosszul járnak, mert addig általában nem adnak el míg az értékpapírok jól teljesítenek.

3.2. A 2007-2009. évi válság

Az USA központi bankja, a Fed, annak érdekében, hogy megakadályozza a gazdaság széthullását, aminek előzményei az internetes részvénypiaci buborék kipukkanása és a 2001. szeptemberi terrortámadás volt, a 2000-es évek elején irányadó kamatlábát 1 százalékra süllyesztette (Soros, 2009). A kamatláb a pénz azonnali rendelkezésre állásnak a díja, és ezen halmazon belül, a irányadó kamatláb az a díj, amelyért cserébe a központi bank a bankközi piacon a kereskedelmi bankokat látja el pénzzel.

Mivel a pénz, ebben a helyzetben gyakorlatilag ingyen van a bankok számára, a racionális hitelezők addig hiteleznek, amíg már nincs kinek hitelt nyújtani. Az 1990-es évek elejétől végbement pénzügyi dereguláció lehetővé tette a jelzáloghitelezők számára, hogy enyhítsenek a követelményeik szigorításán (például az önerő és a havi bevétel mértéke tekintetében), így bárkinek adhattak hitelt.

Más oldalról az alacsony díjak az emberek hitelfelvételi kedvét is serkentették. A kedvező feltételek miatt sokan vettek fel jelzáloghitelt, ezáltal az ingatlanok árszínvonala 2000 és 2005 között 50 százalékkal emelkedett. Ennek eredményeképpen, hogy az ingatlanárak dinamikusabban nőttek, mint a hitelek költsége logikusnak tűnt több ingatlant vásárolni, mint amire az embereknek szükségük van. 2005-ben az eladásra kínált lakások 40 százalékát nem állandó lakhely céljából, hanem befektetésként, illetve második lakástulajdonnak vásárolták meg. Az ingatlanpiaci árbuborék folyamatosan duzzadt.

A 2000-es években az átlagfizetések reálértékben alig emelkedtek, ezért annak érdekében, hogy az ingatlanok megfizethetőbbnek tűnjenek, a hitelező intézmények a változó kamatozású hitelek kihelyezését szorgalmazták. Az első két évben ezen hitelek kamatlába nagyon alacsony volt. Ez az úgynevezett teaser kamat. A hitelintézetek, arra számítottak, hogy mire letelik a kétéves periódus és megkezdődik a magasabb kamatozású időszak, a jelzálogot refinanszírozzák, így további díjakat szedhetnek be az adósoktól. A hitelezés szabályait semmibe vették és alacsony besorolású adósok is kölcsönhöz juthattak. Ezek az úgynevezett subprime, azaz másodrendű hitelek. Olyan adósok számára is nyújtottak hiteleket, akiknek se munkájuk, se jövedelmük, illetve komolyabb vagyonuk sem volt (NINJA hitelek– no income no job no assets).

Felmerül a kérdés, hogy miért nem mérlegelték a kereskedelmi bankok az adósokban rejtőző kockázatokat.

Egyrészt az ingatlanok ára folyamatosan növekvő tendenciát mutatott, ezért az ügyfél hitelbukása esetén a jelzálogként funkcionáló ingatlant a bank drágábban adhatta el, mint amennyit hitelként eredetileg kifizetett, másrészt volt még egy trükk a tarsolyukban.

A szabályozatlan pénzügyi szektorban lehetővé vált, hogy a kölcsönnyújtót nem éri kár akkor sem, ha a visszafizetés elmarad, ugyanis a kölcsönnyújtó bankok eladták a jelzáloghiteleket befektetési bankoknak, néhányat említve: Goldman Sachs, Morgan Stanley, Lehmann Brothers (Soros 2009). A befektetési bankok rájöttek, hogy a különböző kockázatú jövedelmeket többféleképpen fel lehet osztani. A trükk az volt, hogy nem az értékpapírokat adták el közvetlenül, hanem azokat feldarabolva csomagolták áruba, a korábban már említett CDO-kba, azaz adósság fedezetű instrumentumokba. Ez a pénzügyi innováció lehetővé tette, hogy sorozatrészekből, úgy nevezett tranchekből (jelentése: rész valamiből), álló kötvényekbe strukturálják a több ezer jelzáloghitel pénzáramát, különféle befektetői kockázatprofiloknak megfelelően. Például az egyik tranche tartalmazhatta a kamatfizetéseket, még a másik a tőketörlesztést. Az egyes szeletek vevőinek más-más rész jutott a haszonból. Ezzel a módszerrel a befektetési bankok a legkockázatosabb NINJA hiteleket is értékesíteni tudták (Akerlof – Shiller, 2016). Az értékpapírosítási láz legfőbb előnye a bankok számára az volt, hogy ezáltal visszakaphatták a korábban hitelként kihelyezett forrásaikat, amiket ezáltal újra kihelyezhettek, további nyereségre szert téve, illetve a követelés értékpapírrá alakításával a kockázattól is megszabadultak (Losoncz – Nagy, 2011).

Végül a befektetési bankok eladták ezt a csomagot bankoknak és nagybefektetőknek, például nyugdíjalapoknak, szerte a világon. A befektetők a kötvényeket kockázatmentes befektetésként vásárolták, ugyanis a 80 százalékát kitevő tranche-ek AAA (legbiztonságosabb befektetés) besorolásúak voltak, míg portfólió kockázatát az alacsonyabb minősítéssel rendelkező tranche-ek viselték, a kamatfelárért cserébe.

Összefoglalva: a dereguláció által ösztönzött pénzügyi innovációk azt eredményezték, hogy a jelzálogok tulajdonjogai elvándoroltak az adósokat jól ismerő bankoktól a különböző befektetőkhez. A bankok csak átmenetileg „raktározták” a kölcsönöket, és rövid idő után eladták ezeket különféle befektetési bankoknak. A befektetési bankok CDO-kat hoztak létre a megvásárolt kölcsönökből, és kiértékelítették ezeket a pénzügyi terméket a hitelminősítő intézményekkel. Ezt követően intézményi befektetőknek értékesítették őket. A különböző bankok a befolyt díjából realizálták a bevételt, tehát a nagyobb hitelmennyiség nagyobb várható bónuszt generált. Ez a díjbevételei lehetőség gyakorlatilag kockázatmentes volt, ezért lehetőséget biztosított a visszaélésre, azaz a

felületes és félrevezető üzleti gyakorlatnak, például a kezdetben alacsony, változó kamatozású hitelek, „beetető hitelek” alkalmazására. A subprime ágazat a tapasztalatlan és tájékozatlan ügyfelekre épült (Soros, 2009).

Az alábbi hipotéziseket állítottam fel:

- Első hipotézisem szerint a manipuláció szerepet játszik a válságok kialakulásában. A manipuláció, magyar értelmező kézi szótár szerinti értelmezése, a közvélemény valamely cél érdekében való burkolt befolyásolása.
- Második hipotézisem értelmében az információs hiány miatt az emberek hajlamosak más döntéseiben jobban bízni.
- Végül a „kollektív döntés” szerepet játszik a gazdaság túlhevülésében, és hanyatlásában.

A Minsky-féle válságmodellben kiemelt jelentőséget kapnak a pénzügyi közvetítők. Ezért a modelljét követve a kereskedelmi bankokat és befektetési bankokat, illetve az általuk kínált termékeket, azaz a jelzáloghiteleket, ezáltal közvetetten ingatlanokat és CDO-kat vizsgálom. Dedukciós módszer alkalmazásával azt vizsgálom, befolyásolták-e a bankok az egyéneket az általuk kínált termékek megvásárlására haszon szerzés céljából, illetve arra keresem a választ, hogy volt-e szerepe az emberek egymást befolyásoló attitűdjének, nyájhatásnak, a 2007-2009. évi válság kialakulásában. Továbbá, hogy az említett tulajdonság az információ hiány által erősödik-e fel az emberekben.

3.2.1 Lakás, jelzáloghitel, kereskedelmi bankok

Az univerzalitás axiómája szerint a fogyasztói vágyak az emberi nemre általában jellemző szükségletekből vezethetők le, amit jól reprezentál a Maslow piramis. Eszerint az emberek életét öt, minőségileg egymástól eltérő szükséglet szabályozza. Ez az úgynevezett ösztönelmélet. (Fodor, 2013). A piramis az elsődleges szükségletek szintjétől épül fel a másodlagos szükségletek csúcsáig. Maslow úgy gondolta, hogy egy magasabb szint szükségletei, akkor fogalmazódnak meg az emberek gondolkozásában, illetve érzéseiben, ha a mindenkori alsóbb szükségleteit már kielégítette. A piramis alapja, az ember legalapvetőbb szükséglete az „életösztön, fiziológiai szükségletek”, ebbe a kategóriába tartozik az igény, hogy tető legyen az ember feje fölött, lakhatása legyen. (Tartsay, 1997). Az elmélet alapján minden ember elsődleges vágya, hogy háza, lakása legyen. Az alacsony kamatú jelzáloghitel elérhető forrást biztosított ezen igény kielégítésére. A következő kérdés az volt, hogy milyen ingatlant vegyenek?

A jelzáloghitel követelményének lazításával gyakorlatilag bárki bármilyen ingatlant vásárolhatott. Egy munkanélküli számára is elérhetővé vált álmai családi háza. Mégis, felmerül a kérdés miért nem látták, akkor a jelzáloghitelekben rejlő kockázatokat? A manipuláció vakította el az ítélőképességüket?

A gazdaságtan egyik axiómája az, hogy az emberek hosszú távú döntéseiket kockázatok és hozamok kalkulációja alapján hozzák. Alapvetően az a céljuk, hogy a kockázatot minimalizálják és a hozamot maximalizálják (Hunyadi – Székely, 2003). Az áhított álomház megszerzésének érdekében rengeteg amerikai vállalta a kockázatot, és vett fel olyan jelzáloghitelt, amelyre nem volt reális esélye, hogy visszafizeti. Továbbá, a Mashlow féle motivációs elméletet alapján a fiziológiai szükségletek kielégítésével az ember következő motivációja a biztonság iránti szükséglet. Tehát, ha abból indulunk ki, hogy a gazdaságtan említett axiómája és Maslow elmélete helyes, akkor megállapíthatjuk, hogy az emberek ítélőképességet, illetve motivációját valami torzította.

Úgy gondolom, a folyamatban szerepet játszott Lee McIntyre elmélete, amely szerint jelenleg az igazság utáni (post-truth) korszakban élünk. Az igazság utáni kifejezés arra utal, hogy az érzések nagyobb hangsúlyt kapnak döntéshozatal során, mint a tények. Mikor egy ember egy olyan ténnyel találja szemben magát, ami a hitével, véleményével ellentétes, hajlamos akár tudatosan, vagy tudat alatt tagadni azt (McIntyre, 2018). Annak ellenére, hogy az emberek tisztában voltak fizetésük és vagyonuk mértékével (a tényekkel), és az azt meghaladó adósságtömeg nagyságával, nem változtatták meg a nézőpontjukat (áhítozott álomház), sem cselekedeteik irányát, helyette makacsabban folytatták az önigazolást, és felvették a hitelt. Hiszen miért is ne érdemelnék meg álmaik álomházát? (Aronson – Tavris, 2009)

Másrészt, szerintem, magyarázatot ad a vágyteremtés vebleni modellje (Veblen, 1899), aki az emberi cselekvés sajátosságainak elemzéséhez a darwini elveket alkalmazta. Szemlélete szerint az emberre jellemző a rivalizálási hajlam, ami a társadalmi létben úgy nyer értelmet, hogy a fogyasztás által megszerezhető vagyontárgyak értéke határozza meg, ki milyen helyet foglal el a társadalomban. A fogyasztók között jelen van egy úgynevezett vagyoni verseny, emuláció. Ez alapján az adott termék nem csak alapvető funkciója miatt fontos, jelen esetben lakhatás, hanem jelként, státusszimbólumként is funkcionál. Az emuláció és az amerikai társadalomra jellemző materializmus megmagyarázza, miért volt fontos az amerikaiak számára a minél hivalkodóbb ház birtoklása, illetve Veblen elmélete példázza a nyájhatás szerepét, az emberek egymás döntéseit befolyásoló attitűdjét, a folyamatban. (Fodor, 2013).

Tehát egyre többen kezdtek lakást (minél szebbet, drágábbat) jelzáloghitelből vásárolni. Az így megnövekedett kereslet a lakások emelkedéséhez vezetett. A számadatok, mely szerint az ingatlanok értéke 2000 és 2005 között 50 százalékkal nőtt, egyre több befektetőt generált. Így már nem pusztán lakhatás céljából vették az ingatlanokat, hanem befektetés céljából is. Ebben a szakaszban, úgy gondolom, érvényesült a nyájhatás, amely fundamentális értékektől (piaci értékektől) való elszakadást eredményezi (Komáromi, 2004). Darley és Latane kísérletéből, amit az elméleti keretben említettem, levonható a következtetés, amely szerint az egyének döntéseire nagy hatással van a tömeg vélekedése. A nyájhatás gyakran irracionális cselekvésekre készítet bennünket, ahogy a kísérletben részt vevők esetén láthattuk. A Veblen (Thorstein Veblen, 1899) által felállított modellben a fogyasztók között is versengés folyik a piacon, ezen jelenség neve emuláció. Az emuláció, és az ezáltal kialakuló fokozott figyelem a másokra, azt eredményezi, hogy a befektetők nem egymástól függetlenül hozzák döntéseiket, ezért óhatatlanul is kialakul a nyájhatás. Felmerül azonban a kérdés, hogy ez az irracionális viselkedési minta, hiszen ebben a helyzetben a befektetők az érzéseik, és más befektetők döntéseire hagyatkozva mérlegelnek, a tények, illetve az információk hiányára vezethetők-e vissza (Komáromi, 2004).

Annak, hogy miért van a tömeg döntésének ilyen hatalma az egyéni döntések felett van egy meglehetősen racionális, neurológiai magyarázata. Az idegsejtek tükroneuronjai miatt mások cselekvése ráhangol bennünket ugyanazon cselekvésre. Ezek a neuronok vélhetőleg azért fejlődtek ki, hogy könnyebb legyen a tanulás az emberek számára. Ahelyett, hogy az egyéneknek kellene kitalálniuk, hogyan kell mosolyogni, más megfigyelése a cselekvés elsajátítására ösztönözheti őket, ezáltal gyorsítják a tanulási folyamatot a tükroneuronok. (Például, csecsemőkorban az arcizmait kontrolláló agyi régiót a tükroneuronok készítik fel a mosolygáshoz szükséges lépések megtételére.) (Berger 2020). Tehát nem pusztán az információs aszimmetria tehető felelőssé abban a tekintetben, hogy miért befolyásolják mások döntési az egyénét, mert ez a tulajdonság elemi, ösztöni szinten az emberek viselkedésének a része. Viszont megmagyarázatot ad arra, miért alakulnak ki az eufória szakaszában a buborékok. Az emberek egymásra gyakorolt hatása miatt ugyanis a megnövekedett kereslet további keresletet generál. Magyarázat arra is, hogy a megjelenő félelem miért pukkan ki hirtelen a buborékot, és miért adják el az eszközöket tömegesen. Ez magyarázza a jelenséget, hogy bármerre mozdul a gazdaság, az emberek tovább hajtják azt.

Megállapítható, hogy az embereknek általánosságban igényük van a minél szebb lakásra. Abban, hogy olyan ingatlanokat vásároltak az amerikaiak, amiket nem engedhettek meg maguknak az ő korlátozott felelősségérzetük is közrejátszott.

Egy kereskedelmi bank általánosságban öt terméket, szolgáltatást nyújt. Ezeknek részei a pénzforgalmi szolgáltatások, a treasury szolgáltatások, az egyéb szolgáltatások (például széf), illetve a hitel- és megtakarítás típusú termékek. Ahogyan a kapitalizmus, szabadpiac csapdái című fejezetben kifejtettem, a bankok a hitelezés révén, ami által pénzt teremtenek, váltak a gazdaság meghatározó szereplőivé. Általánosságban, jelzáloghitel felvétel esetén, az ügyfél és a kereskedelmi bank között jelen van egy érdekkonfliktus. Az ügyfél abban érdekelt, hogy meggyőzze a bankot hitelképessége megfelelő, a bank ugyanakkor igyekszik minden kockázati tényezőt feltárni és körül járni. (Walter, 2016). Azonban, az 1990-es években megjelenő pénzügyi dereguláció lassan elhomályosította ezt az érdekellentétet. Mivel lehetővé vált, hogy a kereskedelmi bankok jutalék fejében eladják a jelzáloghiteleket a befektetési bankoknak, megszabadulhattak az azokban rejlő kockázatoktól (Soros, 2009). Ezáltal a kereskedelmi bankok kockázatmentes profitot realizálhattak a hitelek kihelyezésével, illetve további profitot annak eladásával. A profitmaximalizálás érdekében tehát addig hiteleztek, amíg akadt olyan, aki azt felvette. Ha Walter (2016) felvetése helyes, és az ügyfél abban érdekelt, hogy meggyőzze a bankot, hogy hitelképessége megfelelő és így hitelhez jusson, akkor ez a helyzet mind a kereskedelmi bankok, mind az ügyfél számára kedvező. Számos subprime hitelező azonban úgy alakította ki a hitelkonstrukciókat, hogy azok nem szolgálták a hitelt felvevők érdekeit. Nyíltan reklámozták az alacsony havi törlesztőrészeket, amelyeket a kezdeti teaser kamattal számoltak, és elhallgatták a későbbi kamatlábemeléseket. Sok esetben a legkevésbé informált csoportból toborozták ügyfeleiket, például a nyelvet nem ismerő bevándorlók közül (Akerlof – Shiller, 2011). Az alapján, hogy a kedvező kamatokot hangsúlyozták és nem emelték ki a változó kamatlábakban rejlő kockázatokat, illetve a nyelvet nem ismerő bevándorlókkal is írtak alá megfizethetetlen hitelkonstrukciókat egyértelmű, hogy lényeges információkat hallgattak el, ami erkölcsstelennek minősül. Ennek ellenére nem volt szükség a közvélemény manipulálására, mert az emberek vágytak a minél szebb és minél nagyobb lakásra/ingatlanra. A vágy és a lehetőség, hogy megszerezhetik álmaik otthonát elvakíthatta az ítélőképességüket, emiatt még a nyelvet is jól beszélő amerikaiak is írtak alá kedvezőtlen hitelkonstrukciókat, ami azt bizonyítja, hogy a kereskedelmi bankok

kihasználta ezt a vágyat, de nem manipulálták. Ebben a helyzetben inkább a reguláció hiánya tehető felelőssé, amit felügyelni, úgy gondolom, a kormányzat dolga lett volna.

3.2.2 CDO, befektetési bankok, hitelminősítők

A befektetési bankok a jelzáloghiteleket felvásárolva CDO-kat hoztak létre. A CDO-k bonyolultan strukturált értékpapírok. Ahogyan a válságok elemzésénél leírtam, ezen pénzügyi termék tette lehetővé, hogy sorozatrészekből álló kötvényekbe strukturálják több ezer különféle kockázatú és minőségű jelzáloghitelek pénzáramát (Soros, 2009). Az ilyesféle komplex pénzügyi struktúrák mögött van némi varázslás, mert az újfajta felosztási módszerek segítségével könnyű megzavarni a befektetőket (illetve vélhetőleg a hitelminősítőket). A bankárok rájöttek, hogy az értékpapírosítással a jelzáloghitelekből hatalmas csomagokat lehet összeállítani, amik aztán feldarabolva, kis részekben eladhatók. Az összetételi, intézményi és földrajzi diverzifikálás segítségével pedig csökkenthető, „porlasztható” azok kockázata (de természetesen nem szüntethető meg egészen).

Ahhoz, hogy a befektetési bankok el tudják adni a CDO-kat a bankoknak és nagy befektetőknek, például nyugdíjalapoknak, szerte a világon, hozzájárult a hitelminősítők AAA értékelése. Az értékelés főként a CDO-k összetételének volt köszönhető, mivel az diverzifikált volt, illetve az ingatlanok árszínvonalának folyamatos emelkedése is redukálta a kockázatot (Akerlof – Shiller, 2016). Ugyanakkor éppen az összetétele volt az, ami időzített bombává tette ezt a pénzügyi innovációt mert a mögötte álló fedezet és a bank követelése egyik pillanatról a másikra értéktelenné válhatott (Losoncz – Nagy, 2011). Időzített bomba volt amiatt is, hogy nem közvetlenül az értékpapírcsomagokat adták el, hanem azokat szeletekre darabolva bocsátották áruba, ezért a jelzálog-fedezetű részcsomagokat nehezen vagy egyáltalán nem lehetett ellenőrizni (Akerlof – Shiller, 2016). Tehát mélyebben megvizsgálva elég sok kockázatot rejtett magában az értékpapír. Miért hunytak szemet ezen említett kockázatok fölött a hitelminősítők?

Lehetséges opció, hogy nem hunytak szemet, pusztán a kockázati és földrajzi diverzifikáció, illetve a folyamatosan felfelé kúszó, illetve inkább száguldó, ingatlan árak miatt értékelték biztonságos befektetésként a CDO-kat (Soros, 2009).

Van azonban még egy lehetséges opció, ami a kapitalizmus felépítéséből ered. A hitelminősítő intézmények működésének, mint minden nem nonprofit vállalatnak, a célja a profitmaximalizálás. Honnan számíthatnak profitra? A hitelminősítők szolgáltatásáért

a befektetési bankok, azaz a CDO-k kibocsátói fizettek. A kompetitív piacok lényegéből adódóan, ha az AAA minősítésre van kereslet, előbb utóbb lesz, olyan hitelminősítő intézet, amely ezt megadja. Abban a pillanatban, hogy ez a hitelminősítő intézet megjelenik, kiszorítja a versenyből azokat a cégeket, akik nem adnak AAA minősítést. (A rossz pénz kiszorítja a jót a forgalomból – Gresham-törvény.) Az, hogy a hitelminősítő intézeteknek nem a befektetők, hanem a befektetési bankok fizetnek azt eredményezi, hogy a hitelminősítők nem a befektetők, hanem a befektetési bankok érdekeit veszik figyelembe (Losoncz – Nagy, 2011). Ebben az opcióban a hitelminősítő intézeteknek kellett, hogy legyen sejtésük a CDO-k kockázatáról. Az optimista hangulat, a gazdaság növekedése és a hitelminősítők AAA értékelése a CDO-kra elnyomta a befektetők gyanakvását, és boldogan fektettek a pénzügyi innovációba.

A tény, hogy a befektetési bankok az értékpapírcsomagok közvetlen eladása helyett, azt szeletekre darabolva összecsomagolták különböző más értékpapírcsomagok szeleteivel, hogy ezáltal egy igen összetett terméket kapjanak, arra enged következtetni, hogy el akarták bújtatni a subprime hiteleket. Egy supprime hitelt nem tudtak volna kötvény formájában közvetlenül eladni, de az új értékpapírosítási módszerek segítségével sikerült (Losoncz – Nagy, 2011). A befektetési bankok rájöttek, hogy ilyen formában az ócska hiteleket is arannyá változtathatják. Ráadásul az érdekeltségek miatt számíthattak a hitelminősítők kedvező értékelésére. Ha viszont abból indulunk ki, hogy a hitelminősítők nem látták a CDO-kban rejlő kockázatokat, akkor sikeresen elbújtatták a subprime hiteleket (Akerlof – Shiller, 2016). Ebben a helyzetben megállapítható, hogy a befektetési bankok manipulálták a közvéleményt.

Állításom alátámasztása érdekében, amely szerint a befektetési bankok tisztában voltak azzal, hogy a jó minősítéssel eladott kötvények rossz minőségűek, szeretném bemutatni a Goldman Sachs befektetési bank esetét. Josh Birnbaum, a Goldman Sachs egyik alkalmazottja 2006-ban alaposan tanulmányozta a jelzálog-nemfizetési kockázatok modelljeit, miután észrevette, hogy a nemfizetési ráták növekedtek. Észrevételeit előterjesztette a főnökeinek, így a Goldman keretein belül működő Birnbaum-csoport, abból kiindulva, hogy a jelzálogfedezetű értékpapírok árfolyama csökkeni fog, shortolta őket. A csoport profitja 2009 októberének végén 3,7 milliárd dollár volt, ami mellékesen bőségesen fedezte a cég egészének 2,4 milliárdos jelzálogveszteségét. A következő évben

Birnbaum otthagyta a Goldman Sachs-t és 10 millió dollár körüli összeget kapott a szolgálataiért.²

A bankok a tőkepiac által megerősített szerepüknek köszönhetően korlátolt felelőséggel működnek. Túl nagyok, hogy elbukjanak („too big to fail”), mert az a kapitalista gazdaság számára súlyos következménnyel járna. A „too big to fail” kifejezést azokra az óriásbankokra használják, amelyek túlságosan nagyok, ahhoz, hogy az állam engedje őket csődbe menni (Losoncz- Nagy, 2011). Emiatt a rossz döntéseikért nem ők maguk, hanem végső soron az adófizetők vállalják a felelősséget és fizetik meg a kockázataiknak az árát (Losoncz, 2008). Ezen okok miatt a pénzügyi szektornak nagy mértékű állami regulációra van szüksége. A 2007-2009. évre vonatkozó állami válságkezelési akcióterv részeként, néhány banktól eltekintve, megmentették a bankokat a csődtől, ezáltal tovább erősítve a tényt, hogy az állam nem hagyja elbukni a bankokat.

Az adósságfedezetű értékpapírok (CDO) népszerűségének esetében, úgy gondolom, a nyájhatás jelentősége alacsonyabb volt, mint a befektetés célú ingatlanvásárlások, így közvetetten jelzáloghitelek, esetében, mert ebben a helyzetben a piaci szereplők befektetési döntéseit elsősorban, nem mások döntései befolyásolták, hanem az értékpapírok magas hozama, az alacsony kockázat ellenében. Összegezve, a befektetők döntéseinek forrásai nem mások döntései voltak, hanem a tények, azaz a hitelminősítők AAA értékelése. (Komáromi, 2004)

3.3. A koronavírus-járvány által okozott válság

2019 decemberében Vuhanban, Kína egyik nagy városában felütötte a fejét a koronavírus, a covid-19. A betegség cseppfertőzés útján igen gyorsan terjed, védekezéséppen a hatóságok kijárási tilalmat rendeltek el Vuhan városában, az intézkedéssel azonban elkéstek és a vírus gyorsan terjedt Kínában. Mivel a globalizáció révén Kína a nemzetközi ellátási, illetve értékláncok fontos elemévé vált szerte a világon, a kijárási tilalom miatt megfagyott gazdaság rémisztővé vált a világ többi országa számára is.

Arra azonban nem számítottak, hogy a vírus nem marad Kínában. Januárban megjelent elsőként Olaszországban, majd átterjedt Európa többi részére, illetve februárban az Amerikai Egyesült Államokra. A hirtelen magas számú megbetegedések drasztikus intézkedésekre késztették az egyes államok vezetőit, ami azt eredményezte, hogy március

² <https://www.businessinsider.com/josh-birnbaum-10-million-goldman-2011-4>

végére a világ majdnem minden országa otthonzárát hirdetett, és lezárta a határokat. Az USA-ban a megbetegedések 2020 áprilisában csúcsosodtak ki, amikor naponta több, mint 2500 halottról (covid-19 által) számoltak be. Ezt követően azonban a megbetegedések és hálál esetek száma csökkent, ami azt eredményezte, hogy májusban feloldották a korlátozásokat. Az USA-ban júliusban érte el a halálesetek száma a legalacsonyabb pontot, de azután lassan újra növekedés volt tapasztalható.

Habár első hallásra a napi 2500 halott soknak hangzik, a népesség számadataihoz képest alacsonynak minősül. A válságot nem a halálesetek száma, hanem a politikai intézkedések, korlátozások okozták, amelyek a koronavírus megfékezésére irányultak.

A korlátozások a gazdaságot elsőként a kínálati oldalon sújtották. Több, főként szolgáltatást nyújtó, például légitársaságok, cég arra kényszerült, hogy beszüntesse, vagy drasztikusan csökkentse tevékenységét. Ezáltal a vírus, közvetetten az őket ellátó cégeket is sújtotta (Blanchard, 2020).

Például az utasszállítórepülőgépek hajtóanyaga a kerozin, amelyet a kőolaj lepárlásával állítanak elő, így a kőolajtermelőket és az azt feldolgozókat is érintette a járvány.

A kibocsátás drasztikus csökkenése elvágta a cégeket a várt bevételektől. A veszteség minimalizálása érdekében elbocsátották az alkalmazottakat, ami által a sokk áterjedt a keresleti oldalra is, ezáltal tovább növelve a kínálati oldal veszteségeit is. A gazdaságok negatív spirálba kerültek.

A kínálati sokk következményeként 2020 márciusában az amerikai tőzsdék drasztikus módon összeomlottak, alig négy kereskedési nap alatt. Az 1929-es válság óta ekkor volt a legnagyobb visszaesés a tőzsdeindexek terén. A Dow Jones Ipari Átlag, amely az USA 30 legfontosabb vállalatának a tőzsdei állapotát mutatja percről percre, 6400 pontot, azaz 26 százalékos esést.

A gazdaság megmentése érdekében az USA kormánya a fiskális és monetáris politika révén gyors intézkedésekkel válaszolt kezdődő válságra.

Ami a fiskális oldalt illeti a kormány segélyeket, illetve 7.8 százalékos adó fizetési kedvezményt (halasztást) nyújtott a cégek és a dolgozók számára. Továbbá, hogy csökkentse a bankok hitelnyújtási kockázatát, garanciát vállalt, azokért a hitelekért, amiket a bankok a cégeknek nyújtanak. Az „garantált hitelek” az USA GDP-ének 5.2 százalékát tették ki 2020 szeptemberében.

Ami a monetáris oldalt illeti, Amerika Központi Bankja, a Fed közel 0 százalékra csökkentette az irányadó kamatlábat, hogy serkentse a hitelfelvételi kedvet.

A 2020-ban kezdődő válságot egy exogén sokk, a koronavírus okozta, és ahogy a gazdaság belső állapotára is hatott ez a külső tényező, úgy az emberek belső, lelki állapotára is. Azt hiszem, a legfontosabb lelki tényező ezen válság során a félelem. Ezért elsőként a félelmet szeretném körül járni. Majd, ahogy azt a 2007-2009. évi válság elemzésénél is tettem, megvizsgálom, hogy volt-e szerepe felállított hipotéziseimnek, a manipulációnak, illetve a kollektív döntéshozatalnak a recesszióban (Blanchard, 2020). Az állításokat dedukció alkalmazásával elfogadom vagy elutasítom.

3.3.1 Félelem

A félelem eltereli a lakosság gondolkodását a megfontolt cselekvésről és a figyelmüket a veszélyre irányítja. Ha az üzenet világos és határozott, illetve derülátó útbaigazítást ad arra nézve, hogy hogyan csökkenhető vagy hárrítható el teljesen a veszély, akkor növekszik a csapat tagjaiban a remény, hogy megbirkózzanak a problémával.

Howar Leventhal munkacsoportja (Aronson – Pratkanis (2012) kísérletet végzett az említett tézist kutatva. A kísérletben arra próbálták meg rávenni alanyaikat, hogy ne dohányozzanak, ellenben menjenek el tüdőszűrésre. Néhány résztvevőben kis félelmet keltettek és javasolták nekik a dohányzás abbahagyását, illetve a röntgenvizsgálatot. Más résztvevőkben közepes félelmet keltettek, azáltal, hogy egy filmet kellett megnézniük, amiben a főhős éppen megtudja, hogy tüdőrákja van. A harmadik csoportban erős félelmet keltettek, ők az előbb említett film után megnéztek még egy filmet egy tüdő-rák operációról.

A kutatási eredményei szerint minél nagyobb félelmet gerjesztettek az alanyok között, annál jobban buzdították őket az elhatározásra, hogy leszokjanak. Ha azonban nem kaptak pontos útbaigazítást arra vonatkozóan, hogy milyen módon lassanak hozzá a leszokáshoz, azt figyelték meg, kevesebben cselekedtek közülük. Azt is megfigyelték, hogy ha az alanyoknak pontos útbaigazítást adnak, de nem keltenek bennünk félelmet, az szintén a cselekvés hiányához vezet.

Tehát a félelem motívuma akkor a leghatékonyabb, ha az üzenet a hallgatóságban félelmet kelt, tartalmaz pontos útmutatásokat, amelyeket a befogadók alkalmasnak találnak a veszély csökkentésére, és elhiszik, hogy képesek a véghezvitelükre. A félelem komoly motiváló és gondolatirányító erő (Aronson – Pratkanis (2012).

A korlátozások miatt jelentkező recesszió az amerikaiakban a munkanélküliségtől való félelmet erősítette, mert a cégek a veszteségek minimalizálása érdekében elbocsátották

az alkalmazottakat. Áprilisban, mikor a halálesetek száma csúcsosodott, az USA-ban a munkanélküliségi ráta 10.3 százalékponttal emelkedett 14.7 százalékra, ami szignifikáns emelkedésnek számít, az eredeti 4.4 százalékhoz képest.³

Az emberek jövőre néző várakozásai negatív irányba változtak, a negatív kilátások pedig félelemmel töltötték el őket. A koronavírus azonban nem pusztán gazdasági fenyegetést jelent.

Az emberek a saját, és szeretteik egészségét is féltik. A hírekben statisztikai adatok folyamatosan mutatják a megbetegedések és halálozások számát. A Pew Research Center 2020 májusi tanulmánya szerint ötből egy amerikai felnőtt tapasztalt fizikai tüneteket, például izzadást, légzési nehézséget, heves szívverést, ha a pandémiára gondolt. 18 százalékuk úgy nyilatkozott folyamatos szorongást éreznek.⁴ A YouGov 2020 szeptember 28-ai statisztikai felmérése szerint az amerikaiak 55 százaléka fél a Covid-19-től, e tanulmány szerint azon amerikaiak száma, akik félnek a koronavírustól március óta 50 százalék felett van.⁵ Az adatok alapján a covid-19 erős félelmet vált ki az amerikai lakosság nagy részéből. Az amerikai kormány, illetve az egészségügy pontos és emberek által kivitelezhető útmutatásokat ad a lakoságnak, hogy hogyan védekezzen a covid-19 ellen. Ilyen útmutatások az embereknek például, hogy viseljenek maszkot, mossanak kezet, tartsanak távolságot.⁶ A koronavírus a WHO általi kutatás alapján cseppfertőzés útján terjed, ami egyrészt akkor veszélyes, ha az emberek közeli kontaktusba kerülnek egymással, másrészt, ha fertőzött területet megérintenek. Az emberek, akkor fertőződnek meg, ha a vírus az adott személy orrába, szájába, vagy szemébe kerül.⁷ A tények alapján az egészségügy és a kormány pontos és véghezvihető utasításai alkalmasak a koronavírus elleni védekezésre. A fentiek alapján megállapítható, hogy a koronavírus, mint félelem motívuma, hatékony gondolat-irányító erő.

³ TED: Economics daily 2020 <https://www.bls.gov/opub/ted/2020/unemployment-rate-rises-to-record-high-14-point-7-percent-in-april-2020.htm> Letöltés dátuma: 2020.11.06

⁴ Tori DeAngelis : For some, more fear of COVID-19 (<https://www.apa.org/monitor/2020/06/covid-numbers>) Letöltés dátuma: 2020.11.06.

⁵ Martin Armstrong: Majority of Americans are Scared of Contracting Covid-19 <https://www.statista.com/chart/23122/fear-of-contracting-covid-united-states/> Letöltés dátuma: 2020.11.06.

⁶ Center for disease control and prevention <https://www.cdc.gov/coronavirus/2019-ncov/prevent-getting-sick/prevention.html> Letöltés dátuma: 2020.11.06.

⁷ https://www.who.int/emergencies/diseases/novel-coronavirus-2019/question-and-answers-hub/q-a-detail/q-a-how-is-covid-19-transmitted?gclid=Cj0KCQIAhZT9BRDmARIsAN2E-J2T3wo6ou34Np-EfYXPq9JoEgenYYiUkccazmNCqxirzxW1bkUxDhwaAr2hEALw_wcB Letöltés dátuma: 2020.11.06.

3.3.2 A maradék 45

Amerikában a YouGov szeptemberi felmérése szerint az emberek 55 százaléka fél a járványtól. Felmerül a kérdés a maradék 45 százalék miért nem fél a járványtól, annak ellenére, hogy az amerikai gazdaság az elbocsátások miatt érzékelhetően negatív spirálba került, illetve valóban hunytak el emberek a fertőzés miatt.

Azt gondolom, a maradék 45 százalék egy részét nem érintette közvetlen módon a covid-19, így nem érzékelik, annak súlyos hatását, másik része pedig úgy gondolja, a járvány pusztán eszköze bizonyos hatalmak manipulációs tevékenységének. Mivel a koronavírusról való félelem komoly gondolatirányító erő, azzal vissza is lehet élni. A Pew Research Center júliusi felmérése szerint az amerikaiak 71 százaléka hallott már a covid-19 mögötti összeesküvés-elméletről, amely szerint a járvány miatt keltett félelem egy manipulációs eszköz. A feltételezésem megerősíti, hogy ebből a 71 százalékból 5 százalék teljesen egyetért az elmélettel, illetve 20 százaléka lát benne igazságot.⁸

Úgy gondolom, a társadalmi véleménykülönbségek erősítik a válságot, mert azok az emberek, akik félnek a járvány egészségre gyakorolt hatásától, követik az egészségügyi utasításokat és otthon maradnak, ezáltal lassítják a járvány terjedését, de mivel kevesebb szolgáltatást vesznek igénybe, kevesebbet költenek. Akik a járvány gazdasági hatásaitól félnek, azok a bizonytalan jövő miatt visszafogják a fogyasztásukat és megtakarítanak. Ezáltal a járványtól való félelem fokozza a recessziót, mert a gazdaságot „pénzköltéssel” lehet serkenteni. Azok az emberek, akik az összeesküvés-elméletben hisznek, vagy nem veszik a vírust komolyan, az egészségügyi utasításokat sem veszik figyelembe, ezáltal a járvány tovább terjed, ami által közvetetten a recessziót fokozzák, mert ezáltal a korlátozások elhúzódhatnak. A járvány különösen súlyosan érinti az USA és más országok GDP-jének és foglalkoztatottjainak döntő hányadát alkotó szolgáltató szektort, amelynek jelentős részében (vendéglátás, kiskereskedelem, közlekedés, idegenforgalom, színház, mozi stb.) elkerülhetetlen a személyek közötti kontaktus.

Véleményem szerint, a koronavírus által generált gazdasági helyzet orvoslására kollektív egyetértésre és döntésre lenne szükség, amelyet, azonban, megnehezít egy pszichológiai jelenség, melynek neve megerősítési torzítás.

⁸ KATHERINE SCHAEFFER: A look at the Americans who believe there is some truth to the conspiracy theory that COVID-19 was planned <https://www.pewresearch.org/fact-tank/2020/07/24/a-look-at-the-americans-who-believe-there-is-some-truth-to-the-conspiracy-theory-that-covid-19-was-planned/>
Letöltés dátuma: 2020.11.06)

3.3.3 Megerősítési torzítás és a közösségi média

Megerősítési torzításon a pszichológia az emberek azon tulajdonságát érti, hogy ők főként azokat az állításokat részesítik előnyben, amelyek igazolják saját előfeltételezéseiket és hipotéziseiket, tekintet nélkül az információ igaz vagy hamis mivoltára. Ez alapján az ember valójában nem új információt keres, hanem külső megerősítést, ami igazolja a saját hitét (Újszászi Bogár, 2020). Aronson – Tavris (2009) a jelenséget egy piramis metaforájával modellezte. Annak ellenére, hogy két ember a piramis csúcsából, ugyanazokra a tényekre támaszkodva, kezdi meg a vitát, ahogyan egyre jobban belemerülnek az érvelésbe, a saját igazságukat keresve, eltávolodnak egymástól, és a piramis két sarkán végzik.

A közösségi médiák, főként a Facebook és a Google működési elve az említett tulajdonságon alapszik. A felhőalapú számítástechnika segítségével egy statikus gépezet folyamatosan figyeli és gyűjti az adatokat az emberek kommunikációjáról, érdeklődési köréről, mozgásáról, másokkal való kapcsolatairól, bizonyos helyzetekben adott érzelmi reakcióikról, mimikájáról, vásárlásairól. Ezeket a különböző emberekről gyűjtött adatokat algoritmusok összehangolják és kivetítik a többiekre. Az így kapott összefüggések segítségével képesek megsaccolni egyes emberek alaptermészetét, amely alapján testre szabott tartalmakkal, ingerekkel látják el az egyéneket.

Azáltal, hogy az algoritmusok szabályozzák mi az, amit az egyének látnak, mert a tartalmakat ízlés, érdeklődés szerint megválogatják, az ember csak a sajátjával megegyező véleményt lát, ami eltorzíthatja a világról alkotott képét és ítéletképességét (Lanier 2020). Az amerikai teljes lakosság körülbelül 70 százalékának van profilja közösségi oldalon, amelyek közül jelenleg a Facebook a legnépszerűbb az USA-ban.

A jelenlegi válság kialakulásában, mivel azt exogén sokk, a koronavírus járvány terjedése, okozta, nem játszottak szerepet lelki tényezők. Abban a tekintetben azonban, hogy a válság meddig tart, úgy gondolom, nagy szerepet játszanak pszichológiai faktorok. Ilyen a közösségi média, főként a Facebook algoritmusok általi befolyása, mert az ellehetetleníti a kollektív egyetértést és döntéshozatalt. Manipulációról van-e szó ebben az esetben? A manipuláció értelmező kézi szótár szerinti fogalma, ahogyan azt már korábban említettem, a közvélemény valamely cél érdekében való burkolt befolyásolása. A Facebook a viselkedés figyelő algoritmusok segítségével, amelyek a közvéleményt a megerősítési torzítás alapján egyértelműen burkoltan befolyásolják, célcsoportopciókat ad a hirdetőknak (eladóknak), és ezáltal realizál profitot. A profitszerzés, mint minden nem

nonprofit vállalatnak, a Facebook működésének a célja (Kirkpatrick, 2011), aminek érdekében él a manipuláció eszközével.

Tehát a Facebook, és egyéb közösségi média, manipulációja ellehetetleníti az amerikai társadalom kollektív döntéshozatalát (amely, véleményem szerint, a válságkezelés lényeges aspektusa lenne), ami miatt hozzájárul a válság elhúzódásához. Ezáltal a manipuláció szerepet játszik a koronavírus válságban is.

.

3.4. A 2007-2009. évi és a koronavírus-járvány által kiváltott válság összehasonlítása

A két válság között vannak hasonlóságok, mint vállalati csődök szerte a világon, likviditási hiány, hatalmas veszteségek, illetve néhány pénzintézet csődjének a veszélye. Az eredet és a láncolat szempontjából azonban a két válság teljesen különböző. (Danielson, 2020).

A 2007-ben kezdődő válság az USA ingatlan- és pénzügyi piacának összeomlásával kezdődött, majd rövid idő után terjedt szét a világ többi ország reál (kereslet-kínálat tényezői) és pénzügyi gazdaságára (Roland Berger, 2020) Ez a válság tipikus példája a Minsky-féle modellnek, aki a válságok eredetét az endogén tényezőkben kereste, különös tekintettel a pénzügyi közvetítő intézményekre. Ekkor a sokk elsőként a keresleti oldalt érintette, amely 2009-ben formálódott igazán nagy válsággá (Strauss-Kahn, 2020).

Ezzel szemben a koronavírus-járvány terjedése váratlanul érkező exogén hatás következtében mért súlyos károkat, az ellátási és értékláncok révén összefonódott világgazdaságra (Strauss-Kahn, 2020). A koronavírus-járvány radikális módon, azonnal és teljesen megfagyasztotta a reálgazdaságot (Roland Berger, 2020). Ebben az esetben a sokk a kínálati oldalon jelentkezett, ami által a pénzügyi szektor és a keresleti oldal is érintetté vált (Strauss-Kahn, 2020).

A vírus okozta válság sokkal több iparágat és sokkal súlyosabban érint, mint a 2007-ben kezdődő hitelválság, ebből kifolyólag sokkal tovább el is húzódhat. Ilyen iparág például a kőolajtermelés. Az olaj-kereslet vesztesége a 2007-2009. évi válság idején napi 1 millió hordót tett ki. A jelenlegi válság azonban még súlyosabban érinti ezt az iparágat. Az olajfogyasztás történelmi mélypontra süllyedt, az utazások tiltásának, a gyárlezárásoknak és egyéb intézkedéseknek betudhatóan. Tovább rontotta a helyzetet, hogy Szaúdi Arábia olajárversenyt hirdetett. A kőolaj árának csökkenését a kiesett kereslet is nagy mértékben

csökkentette, de ezáltal az olaj ára 2020-ban 50 százalékot zuhant.⁹ A jelenlegi válság gazdasági szempontból sokkal súlyosabb és kezelésére is sokkal összetettebb megoldásokra van szükség.

A 2007-2009. évi válság után az emberek gazdaságba és bankrendszerbe vetett bizalmát kellett helyreállítani, hogy a gazdaság újra működhessen. A koronavírus válság kezelése lélektani szempontból is egy sokkal összetettebb feladat. Ameddig a lakosság nem jut konszenzusra a koronavírus kérdéséről, addig a különböző csoportok egymástól eltérő viselkedésének eredője a recesszió felé tolja a gazdaságot. A folyamatot nehezíti a Facebook befolyása a társadalomra.

A pszichológiai jelenségek tekintetében, a felállított téziseket vizsgálva azt a hasonlóságot állapítottam meg a két válság között, hogy habár ellentétes folyamat részeként, mind a két válság során szerepet játszott/játszik a manipuláció. A koronavírus okozta válság esetében, annak időtartamára vonatkozóan, közvetett módon a Facebook és közösségi médiák által. A 2007-ben kezdődő válság esetében, annak kialakulásában, a befektetési bankok által jó befektetésként eladott CDO-k forgalmazása során.

Úgy gondolom a manipuláció tekintetében van még egy összefüggés a két válság között, amelyben a 2007-ben kezdődő válság a koronavírus válság magvait vetette el. (Losoncz, 2008). Arról, hogy hogyan használták ki a bankok a kapitalizmus tőkepiacán megerősödött szerepüket, a 2007-2009. évi válság előzményeként, a visszaélésre, több cikk és könyv íródott, illetve film készült róla, például az Oscar-díjat nyert (legjobb forgatókönyv) *The Big Short* című.¹⁰ Ha a cikkek és a könyvek nem is, de a film valószínűleg az amerikaiak nagy százalékához eljutott, amely üzenete az egyértelmű csalás és manipuláció a bankok részéről, illetve az elszámoltatás hiánya elűthette bennünk a félelmet a korrupcióról, amit egy újabb válság felszínre hozhatott, így erősítve az összeesküvés-elméletek terjedését és népszerűségét.

Másik hipotézisemet vizsgálva, amely szerint az emberek egymást befolyásoló attitűdje fontos eleme a válságoknak, lényeges különbséget véltem felfedezni a két válság között. A 2007-2009. évi válság kialakulásában szerepet játszott az emberek egymást befolyásoló attitűdje. Többek közt az emuláció, ami szerint folyamatos vágy uralkodott az egyéneken, hogy szebb és jobb házat vegyenek a jelzáloghitel felvételek révén, ingatlanpiaci

⁹ Coronavirus shock vs. global financial crisis — the worse economic disaster?
<https://www.dw.com/en/coronavirus-shock-vs-global-financial-crisis-the-worse-economic-disaster/a-52802211> Letöltés dátuma: 2020. 11.06.

¹⁰ <https://www.imdb.com/title/tt1596363/>

árbuborék kialakulását és a gazdaság túlhevülését eredményezte. Majd az ezt követő kijózanodó szakaszban a kollektív félelem a buborék kidurranásához, illetve bizonyos időbeli késéssel a gazdaság hanyatlásához vezetett.

Ezzel szemben a pandémia okozta válságkezelése során pszichológiai szempontból, úgy gondolom, az egyik legfőbb probléma a kollektív döntés hiánya. Ebben a helyzetben nem az emberek egymást befolyásoló attitűdje kap szerepet a válságban, hanem az egyének algoritmusok által befolyásolt attitűdje, ami a társadalom diverzifikációjához vezet abban az értelemben, hogy sokféle egymástól különböző társadalmi vélemény jelenik meg.

A két válság összehasonlítása során észrevettem hasonlóságokat a 2007-2009. évi válság kialakulása, és előzményei, illetve a koronavírus válság kezelésére ható intézkedések között.

A dotcom cégek részvényeinek népszerűsége az 1990-es években fokozódott az USA-ban. A befektetők arra számítottak, hogy a világháló lehetőségeit kihasználva jelentős nyereségre tehetnek szert. Úgynevezett dotcom mánia bontakozott ki, majd a felfújtt kereslet részvénytőzsi buborékot generált, ami 2000-ben durrant ki, aminek nyomán 2001 februárjára az amerikai konjunktúra lényeges mértékben lassult (Admiral Markets, 2019). Ezt követően az amerikai gazdaságot egy tragikus exogén sokk, a 2001. szeptember 11-i terrortámadás rázta meg (Soros, 2008). A gazdaság élénkítésének egyik legjobb megoldása, ha abba pénzt pumpálnak. Ezt a monetáris politika révén az adott ország központi bankja úgy tudja elérni, ha az irányadó kamatlábát csökkenti, ezáltal ösztönözve az emberek hitelfelvételi kedvét (Harford, 2014). (Ezen intézkedésen kívül, a monetáris politika keretein belül, a gazdaságban lévő pénz mennyiségét, úgynevezett quantitative easing-gel, mennyiégi lazítással, is el lehet érni, amelynek során a jegybank (központi bank) értékpapírokat, például állampapírokat vásárol, viszont a dolgozatban erre nem térek ki.) Ezen okból kifolyólag, a Fed válasza a dotcom lufi kipukkanására és a terrortámadás gazdasági hatásaira az volt, hogy az irányadó kamatlábát 1 százalékra süllyesztette. Mindemellett, abban az időben, amikor a dotcom részvények népszerűsége nőni kezdett, a pénzügyi szektorban dereguláció vette kezdetét, amely folyamat során a bankok korlátozták működésük kockázatát (Soros 2008).

A 2020-ban világméretűvé vált koronavírus-járvány jelentős károkat okozott az USA gazdaságában. Habár jóval súlyosabban, de hasonlóan a 2000-es évekhez, egy exogén sokk és az értéktőzsde-indexek visszaesése mély recessziót váltott ki (Blanchard, 2020). A gazdaság élénkítése céljából a Fed az irányadó kamatlábát 1 százalékpont alá süllyesztette. Annak érdekében, hogy megmentse a cégeket a kereslet hiánya miatt

várhatóan bekövetkező csődtől, az amerikai kormány garanciát vállalt azokért a hitelekért, amelyeket a bankok a cégeknek nyújtanak. Ezáltal levette az amerikai állam a kockázatot a bankokról esetleges hitelbukás esetén (Olivier Blanchard, 2020).

Minsky elmélete szerint a pénzügyi közvetítő rendszerrel kiemelkedő mértékben kell foglalkozni a gazdaság elemzésekor. Mivel a kapitalizmus által teremtett tőkepiacon megerősödött pénzügyi intézetek a gazdaság kiemelten fontos szereplői, szerintem is érdemes körül járni egy-egy gazdasági változás során, hogyan változik a működésük, illetve annak feltételei.

A kereskedelmi bankok, ahogyan azt Kapitalizmus, szabadpiac csapdái című fejezetben leírtam, hitelnyújtás útján realizálnak profitot, illetve teremtenek pénzt, ami megerősíti a gazdaságban betöltött szerepüket. A kereskedelmi bankok hitelnyújtási kedvét pusztán a hitelnyújtással járó kockázat fogja vissza.

A 2000-es években a gazdaság élénkítésére célzó alacsony kamatlábak és a kereskedelmi bankokon lévő kockázat hiánya az intézményeket arra ösztönözte, hogy olyanoknak is adjanak hitelt, akiknek se jövedelmük, se munkájuk, se különösebb vagyonuk nem volt (NINJA hitelek). Tehát végül is bárkinek (Soros, 2008).

A hasonló kondíciók a gazdaságot hasonló következménnyel fenyegetik. A hitelezők számára jelenleg a pénz szinte ingyen van, ezért a racionális hitelezők, ha megtehetik, addig hiteleznek, amíg még lehet. Mivel a cégeknek nyújtott hitel kockázatmentes ők váltak a legjobb célcsoporttá a hitelintézetek számára.

Ezeket a kilátásokat a Minsky-féle modellbe helyezve ezt a szakaszt pénzügyi innovációk is támogatnák. Elméleti szinten a kockázatmentes hitelek kötvény formájában (például portfólióba csomagolva) állami támogatással biztonságos befektetésként el lehetne adni a befektetőknek. Ez azonban előbb utóbb súlyos inflációhoz vezetne a gazdaságban.

Ebben a helyzetben nagy nyomás helyeződik a pénzügyi közvetítő szektort szabályozó hatóságokra a szigorítás érdekében. A túl szigorú adminisztratív szabályozás hosszabb távon visszafoghatja a pénzügyi innovációkat, így megnehezül a piaci szereplők hitellel, illetve tőkével történő ellátása, ami hátrányosan érintheti a gazdasági növekedést, ezáltal fokozza a recessziót. A szabályozás fokozatos felpuhulása viszont, ami a pénzügyi válságok csúcspontjai utáni időszakokat jellemzi, a következő válság magvait hinti el.

Felmerül a kérdés, mekkora az esélye, hogy a történelem ismétli önmagát ilyen következetes formában?

4. Összefoglalás, következtetések

4.1 Témamegjelölés, kutatási módszerek

Dolgozatom célja a 2007-2009. évi nemzetközi és a koronavírus-járvány által előidézett jelenlegi globális pénzügyi és gazdasági válság mögött meghúzódó pszichológiai tényezők feltérképezése. Azt vizsgáltam, hogy a két elemzett válsághoz mennyiben járultak hozzá a tömegesnek tekinthető emberi magatartással összefüggő jelenségek. Természetesen tudatában vagyok annak, hogy a válságok kialakulása, mélyülése és terjedése nagyszámú okra vezethető vissza, de én ezek egyikét, a pszichológiai állítottam a dolgozat középpontjába. E szempont alapján hasonlítottam össze a két válságot, azok kiváltó okait és hajtóerőit, következtetéseimet elsősorban az USA-ra korlátozva, ahol a piaci és versenymechanizmusok a legtisztábban érvényesülnek. A műfaj azért leíró jellegű kvalitatív elemzés, mert a számszerűsítéshez szükséges módszertani ismeretekkel még nem rendelkezem. Ehhez a fogalmi, szemléleti és elméleti kereteket a viselkedési közgazdaságtan adta.

4.2 A felállított hipotézisek, és azok gyökerei

A felállított hipotéziseim alapját Bibb Latané és John Darley 1968-ban végzett kísérlete jelenti. Azt vizsgálták, hogy a környezet, illetve más emberek reakciói, hogyan befolyásolják az egyének cselekedeteit vészhelyzet esetén. A kísérletet a 2007-ben kezdődő válságnak megfelelően az emberek irracionális cselekedeteit (például több amerikai olyan hitelt vett fel, amit képtelen lenne visszafizetni) alapvetően két tényezőre veztettem vissza, ezen egyike a manipuláció hatása az egyének döntéseire, illetve másika, az emberek egymást befolyásoló attitűdje. Azt vizsgáltam, hogy hozzájárultak-e ezek az elemek a válságok kialakulásához, illetve mélyítéséhez.

Mivel a két válság a kapitalista piac keretein belül zajlott először, annak főbb jellemzőit (szabadpiac, termelési tényezők, tőkepiac) vettem górcső alá, és elemeztem, hogy a történelmi változás, amely kialakította a modern világ piaci viszonyait hogyan érintette a fogyasztókat és eladókat a lelki tényezők szempontjából. A következtetésem az, hogy mivel a kapitalizmusban a gazdasági szereplők célja a profitmaximalizálás, ezért a nagyobb árrés elérése, illetve az eladások növelése érdekében az üzletemberek gyakorta

élnék a manipuláció és átverés eszközeivel.¹¹ Ezen eszközök segítségével akár olyan terméket is el tudnak adni, ami nem szolgálja a fogyasztók érdekeit.

A kapitalista piac elemzését követően a válságok általános természetét vizsgáltam, amihez Minsky válságmodelljét hívtam segítségül. Minsky felfogásában a válság döntően pszichológiai okokra, pontosabban pszichológiai és gazdasági tényezők interakcióira, illetve kölcsönhatásaira vezethető vissza, ezért kiválóan illeszkedik dolgozatom témájába. A nevéhez fűződő pénzügyi válság modell hét, egymástól jól elhatárolható, szakaszból áll. Az elmélet alapján egy válság egy eltolódással kezdődik, ami megváltoztatja az emberek jövővel kapcsolatos várakozásait, ezt a folyamatot gazdasági fellendülés követi, ami növeli az emberek befektetési kedvét. A túlzott bizalom miatt megnövekedett befektetési kedv a befektetési termékek (pl.: értékpapírok) áremelkedéséhez vezet, ami további keresletet generál, ezáltal a termékek tovább drágulnak és árbuborék keletkezik. A végső szakaszban az emberek kijózanodnak az eufóriából, bizalmuk megrendül és a buborék kipukkan. A gazdaság negatív spirálba kerül. A szakaszokat elemezve megfigyeltem, hogy mikor a GDP jól teljesít, irracionális bizalom keríti hatalmába az embereket, mikor rosszul, a megrendült bizalom által gerjesztett félelem megbénítja őket, amit annak tulajdonítottam, hogy az emberek többsége nincs tisztában a gazdaság működésével. Továbbá megfigyeltem, hogy a társadalmi közeg nagyban befolyásolja az egyének döntéseit, ezért akármilyen irányba mozdul a gazdaság tovább hajtják azt.

4.3 Az első hipotézis, manipuláció szerepe a válságok kialakulása során, elemzése

A 2007-2009. évi válság tökéletesen megfeleltethető a Minsky féle válságmodellnek, amely elméletben kiemelt jelentőséget tulajdonított a pénzügyi közvetítőknek. Ezen okból kifolyólag dedukciós módszerekkel azt vizsgáltam befolyásolták-e a közvéleményt a pénzügyi közvetítők a termékek, legfőbbképpen a jelzáloghitelek kereskedelmi bankok általi, illetve a CDO-k befektetési bankok általi értékesítése érdekében.

A kereskedelmi bankok esetében arra a következtetésre jutottam, hogy nem volt szükség a közvélemény befolyására a jelzáloghitelek eladása érdekében, csupán sikerült megfogniuk az emberek gyenge pontját, ahol a lakás iránti vágy mellett a hiúság is közre játszott. A lakás iránti vágy magyarázatát Mashlow piramis elméletével magyaráztam,

¹¹ „Vagy mi adjuk el a terméket – vagy valaki más” (David Ogilvy)

amely szerint az ember alapvető szüksége, hogy háza, lakhatása legyen. Ezen elmélet nem indokolja miért vettek tömegesen az amerikaiak olyan ingatlanokat, amelyeket anyagi helyzetük alapján reálisan nem engedhettek meg maguknak, és amelyek megvételének érdekében megnőtt a kereslet a jelzáloghitelek iránt. E jelenség magyarázatához a post-truth elméletet és Veblen emulációs elméletét hívtam segítségül. A post-truth elmélet szerint az érzések nagyobb hangsúlyt kapnak a döntéshozatal során, mint a tények. Veblen elmélete alapján, amelyben megjelenik a hiúság, a piacon a fogyasztók között is folyik versengés, ami által a megszerzett áruk, jelen esetben az ingatlanok státuszszimbólumként is funkcionálnak. Ezt a hatást felerősíti az amerikai társadalomra jellemző materialista, az anyagi javakat hajszoló értékrend.

Mashlow elmélete magyarázza miért vágytak az amerikaiak egy otthon után, illetve Lee McIntyre (post-truth) és Veblen (emulációs) elmélete rávilágít, hogy miért szerettek volna annál szebbet és nagyobbát, mint amit meg tudnak maguknak engedni.

Bár nem tekinthető etikus kereskedési formának kihasználni a fogyasztók gyenge pontjait, és elhitetni velük, hogy megérdemlik és meg is tehetik, hogy szép házuk/ingatlanuk legyen, ebben az esetben nem volt szükség a közvélemény befolyásolására.

Ettől eltérően a befektetési bankok tevékenysége manipulatívnak tekinthető, ugyanis az adósság fedezetű értékpapírokat, CDO-kat, a hitelminősítők ajánlásával, mint biztonságos befektetés adták el a fogyasztóknak, annak ellenére, hogy tisztában voltak az azokban rejlő kockázatokkal. A tény, hogy tudták, amit eladnak, az „szemét” alátámasztja, hogy az értékpapírcsomagok közvetlen értékesítése helyett azt szeletekre darabolva összecsomagolták különböző más értékpapírcsomagok szeleteivel. A subprime hitelek célzott elbújtatását az indokolta, hogy az emberek magas hozamú, de alacsony kockázatú elvárásait kielégítse. Ez a szabadpiac működésére vezethető vissza, ahol a kereslet és kínálat tényezőire van bízva a gazdasági szereplők tevékenysége. A vállalatok azt állítják elő, amire a fogyasztóknak szükségük van, pontosabban, amiről úgy gondolják, hogy szükségük van, és megveszik. Ebben az esetben tehát a befektetési bankok úgy befolyásolták a közvéleményt profitszerzés érdekében, hogy deklarálták: az általuk kibocsátott CDO-k a magas hozam ellenére szinte kockázatmentesek. Mindemellett a hitelminősítők ajánlását az indokolta, hogy a CDO-k értékeléséért azok kibocsátói, a befektetési bankok fizettek.

A koronavírus-járvány által kiváltott 2020-ban kezdődő recesszió kialakulásában nem játszott közre a manipuláció, azt ugyanis egy exogén sokk okozta. Pontosabban a covid-

19 vírus terjedésének megállítására szolgáló korlátozások okozták. Ellenben abban, hogy a válság meddig tart, fontos szerepet játszik a manipuláció. A pandémia okozta félelem kiemelkedő jelentőségű 2020-ban, ezért dedukciós módszert alkalmazva elsőként a félelmet körül járva elemeztem a válságot, majd annak lehetséges következményeit. A félelmet az emberekben fokozza a gazdasági recesszió, a hírekben megjelenő statisztikák a megbetegedésekről és halálokról. Ehhez kapcsolódik Howard Levanthal, pszichológus, munkacsoportjának kísérlete, ami alapján a félelem motívuma hatékony gondolatirányító erő, ha az üzenet a hallgatóságban félelmet kelt, tartalmaz pontos útmutatásokat, amelyeket a befogadók alkalmasnak találnak a veszély csökkentésére, és elhiszik, hogy képesek a véghezvitelükre.

Az állami vezetők pontos és érthető utasításokat adnak hogyan lehet védekezni a koronavírus ellen (például viselj maszkot, moss kezet), amelyeket a befogadók alkalmasnak és véghez vihetőnek találnak a koronavírus, mint veszély elhárítására. Annak ellenére, hogy az állami vezetők vélhetőleg jó szándékkal erősítik a félelem motívumát a lakosságban, hogy ezáltal megállítsák a járvány terjedését, mégis befolyásolják az emberek tudatát és azt a veszély felé terelik, az alkalmazott módszerek segítségével. Ezáltal az amerikai társadalom két részre oszlik: az egyik, aki hisz abban, hogy a kormányzat jót akar és igyekszik betartani az utasításokat, a másik, aki korruptnak gondolja a kormányt, és a koronavírus-járvány okozta félelem gondolatirányító erejét egy manipulációs eszköznek tulajdonítja. Ezáltal különböző okokból a recesszió felé tolják a gazdaságot. Ugyanis azok, akik betartják a kormány utasításait, visszafogják fogyasztásukat, megtakarítanak, ezáltal nem mozdítják előre a gazdaságot, áldozatuk azonban hiába való abban az esetben, ha az emberek másik csoportja nem törődik az utasításokkal, ezáltal a vírus tovább terjed, ami azt eredményezi, hogy a korlátozások és ezáltal a recesszió tovább tart. A folyamatot tovább súlyosbítja a Facebook, amely algoritmusai a megerősítési torzítás elméletére épülnek, ami arra hat, hogy az emberek véleményét egy szakasz két végére szorítsa.

4.4 A második hipotézis, az emberek egymás döntéseit befolyásoló attitűdjének szerepe a válságok kialakulása során, elemzése

Ami a másik tényezőt, az emberek egymást befolyásoló attitűdjét illeti, Minsky válságmodellje alapján azt a következtetést vontam le, hogy a nyájhatás vagy csordaszellem közrejátszik a gazdaság túlhevülésében, illetve hanyatlásában. Akkor

ugyanis mikor a gazdaság jól teljesít az emberek egyrésze a gazdaságba vetett bizalom miatt elkezd befektetni. Ezen emberek nyereségét látva (a gazdaság pozitív spirálban van) egyre többen kezdenek befektetni (akár adósságba verve magukat), ami felnyomja a részvények, kötvények és egyéb értékpapírok árát, ez pedig további nyereséget és további befektetőket generál. A folyamatosan növekvő kereslet piaci és árbuborék kialakulásához vezet. A buborék akkor durran ki, amikor a gazdaságot ismerő befektetők (bennfentesek) lassan realizálják nyereségüket, és az ezáltal bekövetkező kisebb árfolyamcsökkenést látva, a gazdasághoz nem értők a megrendült bizalom miatt tömegesen veszik ki a pénzüket az adott termékből. A gazdaság megzuhan és a befektetők a hitelek fizetési kötelezettségeivel szembesülnek, a várt hozam nélkül.

A Minsky-féle válságmodellnek a 2007-ben kezdődött válság megfeleltethető, miként jól kivehető az emberek egymást befolyásoló attitűdje az ingatlanár-buborékok keletkezése, majd annak kidurranása során. Veblen elmélete, amely szerint a fogyasztók között is folyik egy versengés az áhítozott termékek megszerzése érdekében. Az elmélete alapján egy ember fogyasztása függ a körülötte lévők fogyasztásától, ami szintén magyarázza az ingatlanárak növekedését. Kifejezetten erős lehet ez a hatás, azaz az emuláció (a fogyasztók közötti versengés) az erősen materialista személetű és értékrendű amerikai társadalomban.

A koronavírus-járvány által okozott válság esetében, ahogyan azt a manipulációs hatás elemzésénél kifejtettem, éppen a kollektív döntés hiánya mélyíti a recessziót, ezáltal ugyanis sokkal nehezebb válságkezelési megoldásokat alkalmazni. A járvány terjedésének megállítását célzó korlátozások nagyszámú vállalatot vágnak el a fogyasztóktól, ezáltal az embereket a munkalehetőségtől, ami recesszióhoz vezet. A korlátozások feloldása azonban a járvány mérsékléséig nem várható, amit megnehezít azok magatartása, akik a vírust és a fertőzés megelőzését célzó útmutatásokat nem veszik komolyan, illetve a folyamat mögött manipulatív szándékot látnak, ezért szándékosan nem az útmutatások szerint cselekednek.

4.5 Hasonlóságok és különbségek

A két válság között vannak hasonlóságok (vállalati csődök szerte a világon, likviditási hiány, hatalmas veszteségek, illetve néhány pénzüintézet bukásának veszélye), azonban eredet és láncolat szempontjából a két válság teljesen különböző.

A 2007-2009. évi válság kialakulása egy a gazdaságban felhalmozódott egyensúlyhiányok és feszültségek eredménye, amiben különösen nagy szerepe volt a pénzügyi közvetítőknek és az amerikai állami reguláció és felügyelet hiányosságainak és gyengeségeinek. Abban az esetben a kormányzat szerepe gyenge volt, ezzel szemben a koronavírus-járvány okozta válság során a kormányzati szabályozások eredményeképpen alakult ki a recesszió. A vírus okozta válság jóval több iparágat és sokkal súlyosabban érint, mint a 2007-ben kezdődött pénzügyi válság. A 2007-2009. évi válság kialakulásában szerepet játszott túlzott hitelezés, amely a koronavírus okozta válság megoldását jelentené. A gazdaságot azáltal lehet ugyanis serkenteni, hogy abba pénzt pumpálnak, amit többek között, az irányadó kamatláb csökkentésével és mennyiségi lazítással és az ezáltal olcsóbb hitelekkel, lehet elérni. Ezen intézkedések ösztönzik a hitelfelvételi kedvet, és javítják a deficitese vállalatok kilátásait. A kormányzat a korlátozások révén megfosztja a bevételtől a vállalatokat, de hitel révén pótolná azt. A cél érdekében, hogy a kereskedelmi bankok a magas kockázat (cégek csődbe mehetnek) ellenére adjanak hitel a vállalatoknak, az amerikai állam a fiskális politika keretein belül úgy akarja elérni, hogy garanciát vállal a cégeknek nyújtott hitelekre. Ezáltal lehetőséget biztosít a vállalatok számára, hogy azok vehessenek fel hitelt, és ne kelljen elbocsátaniuk alkalmazottiakat, azonban leveszi a hitelkockázatot a bankokról. Az esetet tovább árnyalja, hogy a Fed az irányadó kamatlábat közel 0 százalékra süllyesztette, ami azt eredményezi, hogy a hitel a kereskedelmi bankok számára ingyen van. Tehát gyanúsán hasonló a jelenlegi 2020-as helyzet a 2000-es évekhez, ami a pénzügyi közvetítőket, de főképpen a kereskedelmi bankokat érinti. A kockázatmentes ingyen hitelek lehetőséget biztosítanak, hogy visszaéljenek a piaci szereplők válság miatti kétes helyzetével. A koronavírus okozta válság kezelésére irányuló intézkedések a lakosság nagy mértékű eladósodásával fenyeget, amely még jobban megerősítené a tőkepiacon amúgy is megerősödött bankok szerepét.

5. Hivatkozások

5.1 Irodalomjegyzék

A dolgozatot leadtam TDK formájában 2020 őszén.

Admiral Markets (2019): Dotcom lufi és buborék – A 2001-es Dotcom válság és összeomlás

Akerlof, G., A. – Shiller, R., J. (2011): Animal Spirits – Avagy a lelki tényezők szerepe a gazdaságban és a globális kapitalizmusban. Corvina Kiadó, Budapest, 2011

Akerlof, G., A. – Shiller, R., J. (2016): Balekhalászat – A manipuláció és az átverés közgazdaságtana. HVG Kiadó

Aronson, E. – Pratkanis, A. R. (2012): A rábeszélőgép - Élni és visszaélni a meggyőzés mindennapos mesterségével. AB OVO Kiadó, Budapest

Aronson, E. – Tavris, C. (2009): Történetek hibák (de nem én tehetek róluk) – Az öngazolás lélektana. AB OVO Kiadó, Budapest

Berger, J. (2020): Láthatatlan befolyás - Milyen erők alakítják a viselkedésünket? HVG Könyvek, HVG Kiadó

Blanchard, O. (2020): The COVID economic crisis (additional chapter for „Macroeconomics, 8th edition), September

Danielson, J. – Macrae, R. – Vayanos, D. – Zigrand, J-P. (2020) World economic forum: We shouldn't be comparing the coronavirus crisis to 2008 - this is why

Darley, J. M., & Latane, B. (1968): Bystander intervention in emergencies: Diffusion of responsibility. Journal of Personality and Social Psychology, 8(4, Pt.1), 377–383.

Fodor László (2013): Gazdaságpszichológia. Noran Libro Kiadó, Budapest

Garai László (2015): Egyáltalán minek nekünk gazdaságpszichológia? Napvilág Kiadó, Budapest.

Germus Krisztina (2016): Tenni vagy nem tenni – a segítségnyújtás lélektana

Ghuri, P. – Gronhaug, K. (2011): Kutatásmódszertan, az üzleti tanulmányokban. Akadémiai Kiadó, Budapest

Harford, T. (2014): Az oknyomozó közgazdász – Hogyan virágoztathatjuk fel vagy tehetjük tönkre egy ország gazdaságát. HVG Könyvek, HVG Kiadó, Budapest

Hayek, F. A. (1995): Piac és szabadság, Közgazdasági és Jogi Könyvkiadó, Budapest

Heilbroner, R. – Thurow, T. (1996): Közgazdaságtanról közérthetően. Windsor Kiadó, Budapest

Hunyady György – Székely Mózes (szerk.) (2003): Gazdaságpszichológia. Osiris Kiadó, Budapest

Kertesi Gábor – Telegdy Álmos (2004): A közgazdaságtan néhány fontos alapelve. Mikroökonómiai előadásvázlatok, 1. előadás.

- Kirkpatrick, D. (2011): A facebook-jelenség - Egy bennfentes sztorija a cégről, amely összeköti a világot. Gabo Kiadó, Budapest
- Kiss Nikolett (2018): Rendbontók – A viselkedési közgazdaságtan térnyerése. (Richard H. Thaler: Misbehaving: The Making of Behavioral Economics W. W. Norton, New York, 2015, 415. o. című könyv ismertetése) Hitelintézeti Szemle, 17. évf. 2. szám, 2018. június, 146–150. o.
- Komáromi György (2004): Részvénytőzsi buborékok anatómiája. Ph. D. értekezés, Veszprémi Egyetem Gazdálkodás- és Szervezéstudományok Doktori Iskola.
- Lanier, J. (2020): Miért töröld magad azonnal a közösségi oldaladról? – 10 érv. Európa Könyvkiadó, Budapest
- Losoncz Miklós – Nagy Gyula (2011): A globalizáció és a 2007-2011 évi pénzügyi válság. Tri Mester Kiadó, Tatabánya
- Losoncz Miklós (2008): Az amerikai hitelválság és világgazdasági következményei. Pénzügyi Szemle, LIII. évf., 2. szám, 248-264. oldal.
- McIntyre, L. (2018): Post-Truth. The MIT Press Essential Knowledge series
- Mérő László (2003): Gazdaságpszichológia. Megjelent: Hunyady György – Székely Mózes (szerk.): Gazdaságpszichológia. Osiris Kiadó, 2003
- Minsky, H. P. (2008): Stabilizing an Ustable Economy. McGraw Hill
- Nordhaus, W. D. – Samuelson, P. A. (2019): Közgazdaságtan - bővített, átdolgozott kiadás, Akadémiai Kiadó, Budapest
- Pogátsa Zoltán (2019): 4. Válságok – A magánadósság okozta válságok. Új Egyenlőség, január 8.
- Roland Berger (2020): : This Crisis Is Different – Comparing The Coronavirus Crisis With The Financial Crash
- Shiller, R., J. (20020): Tőzsdemámor. Alinea Kiadó
- Soros György (2009): A 2008-as hitelválság és következményei. Scholar Kiadó, Budapest
- Strauss-Khan, M.-O. (2020): Can we compare the COVID-19 and 2008 crises?
- Szűcs Ferenc (2016): A pénzügyi válságok elméleteinek áttekintése
- Tartsay Vilmos (1997): Hogyan manipulálj és hogyan védekezz. Figyelő, Budapest
- Veblen, T. (1899): The theory of the leisure class. An Economic Study of Institutions.
- Újszászi Bogár Gábor (2020): Így hiteti el veled az agyad, hogy jó döntést hoztál
- Walter György (2016): Kereskedelmi banki ismeretek. Alinea Kiadó, Budapest

5.2 Internetes források

- Admiral Markets (2019): Dotcom lufi és buborék – A 2001-es Dotcom válság és összeomlás <https://admiralmarkets.com/hu/education/articles/trading-psychology/dotcom-lufi> Letöltés dátuma: 2020. 11. 03.

Blanchard, O. (2020): The COVID economic crisis (additional chapter for „Macroeconomics, 8th edition <https://www.studocu.com/en-au/document/university-of-melbourne/intermediate-macroeconomics/other/the-covid-economic-crisis-blanchard/9740155/view> Letöltés dátuma: 2020.11.06.

Danielson, J. – Macrae, R. – Vayanos, D. – Zigrand, J-P. (2020) World economic forum: We shouldn't be comparing the coronavirus crisis to 2008 - this is why <https://www.weforum.org/agenda/2020/04/the-coronavirus-crisis-is-no-2008/> Letöltés dátuma: 2020.11.05.

Darley, J. M., & Latane, B. (1968): Bystander intervention in emergencies: Diffusion of responsibility. *Journal of Personality and Social Psychology*, 8(4, Pt.1), 377–383. <https://doi.org/10.1037/h0025589> Letöltés dátuma: 2020.09.24

Germus Krisztina (2016): Tenni vagy nem tenni – a segítségnyújtás lélektana. December 16. <https://mindsetpszichologia.hu/tenni-vagy-nem-tenni-a-segitsegnyujtas-lelektana> Letöltés dátuma: 2020.09.24

Kertesi Gábor – Telegdy Álmos (2004): A közgazdaságtan néhány fontos alapelve. Mikroökonómiai előadásvázlatok, 1. előadás. http://econ.core.hu/~kertesikertesi/kertesimikro/kertesimikro_01.pdf Letöltés dátuma: 2020.09.24

Kiss Nikolett (2018): Rendbontók – A viselkedési közgazdaságtan térnyerése. (Richard H. Thaler: *Misbehaving: The Making of Behavioral Economics* W. W. Norton, New York, 2015, 415. o. című könyv ismertetése) *Hitelintézeti Szemle*, 17. évf. 2. szám, 2018. június, 146–150. o. <https://hitelintezetiszemle.mnb.hu/letoltes/hsz-17-2-ki1-kiss.pdf> Letöltés dátuma: 2020.10.14.

Komáromi György (2004): Részvénypiaci buborékok anatómiája. Ph. D. értekezés, Veszprémi Egyetem Gazdálkodás- és Szervezéstudományok Doktori Iskola. https://konyvtar.uni-pannon.hu/doktori/2004/Komaromi_Gyorgy_dissertation.pdf Letöltés dátuma: 2020.11.05.

Losoncz Miklós – Nagy Gyula (2011): A globalizáció és a 2007-2011 évi pénzügyi válság. Tri Mester Kiadó, Tatabánya <http://publikaciotar.repozitorium.uni-bge.hu/1488/1/losoncz-nagy.pdf> Letöltés dátuma: 2020.10.24

Losoncz Miklós (2008): Az amerikai hitelválság és világgazdasági következményei. *Pénzügyi Szemle*, LIII. évf., 2. szám, 248-264. oldal. https://www.penzugyiszemle.hu/documents/pu-szemle-08-2pdf_20170817162426_63.pdf Letöltés dátuma: 2020.10.24

Minsky, H. P. (2008): *Stabilizing an Unstable Economy*. McGraw Hill <https://altexploit.files.wordpress.com/2017/08/hyman-minsky-stabilizing-an-unstable-economy-2008.pdf> Letöltés dátuma: 2020.10.24

Pogátsa Zoltán (2019): 4. Válságok – A magánadósság okozta válságok. Új Egyenlőség, január 8. <https://ujegyenloseg.hu/valsagok-4-a-maganadossag-okozta-valsagok/> Letöltés dátuma: 2020.10.24

Roland Berger (2020): : This Crisis Is Different – Comparing The Coronavirus Crisis With The Financial Crash https://www.rolandberger.com/en/Point-of-View/Point-of-View-Details_65664.html Letöltés dátuma: 2020. november 4.

Strauss-Khan, M.-O. (2020): Can we compare the COVID-19 and 2008 crises?
<https://www.atlanticcouncil.org/blogs/new-atlanticist/can-we-compare-the-covid-19-and-2008-crises/> Letöltés dátuma: 2020. október 31.

Szűcs Ferenc (2016): A pénzügyi válságok elméleteinek áttekintése
http://competitio.unideb.hu/wp-content/uploads/2016/03/IV-2/comp_konyvek_402_szucs_ferenc.pdf Letöltés dátuma: 2020.10.30.

Újszászi Bogár Gábor (2020): Így hiteti el veled az agyad, hogy jó döntést hoztál
<https://kreativkontroll.hu/meggyozes-a-marketingben/megerositesi-torzitas/> Letöltés dátuma: 2020.11.06