

Túlzottan gyors fejlődés vagy buborék gazdaság? Kérdőjelek a kelet-ázsiai urbanizációban

Forman Balázs¹

Összefoglalás

Mi befolyásolja a kelet-ázsiai urbanizációt? Japán és Kína példáján mutatja be a cikk Kelet-Ázsia országainak gyors urbanizációját a XX. század második felétől kezdődően. Japán urbanizációját a gyors iparosodás, az apró mezőgazdasági birtokoktól való megszabadulás és azt követő városba költözés határozta meg. Az ötvenes és hatvanas évek környezetszennyezési katasztrófái már jelezték, hogy Japán rendkívül gyors urbanizációja nagy kockázatokat rejt magában. Az a nyolcvanas évek elején megfogalmazott cél, hogy Tokió, a japán főváros egyike legyen a világ vezető pénzügyi központjainak, vezetett egy nagyon erőltetett ütemű városfejlődéshez és a buborék gazdaság kialakulásához. Kína esetében a kilencvenes évek elején megindult rendkívül gyors városiasodás eredményeként a városok népessége 600 millió fővel növekedett alig 20 év alatt. Miközben politikai, társadalmi és gazdasági okból érthető a Kína rendkívül gyors urbanizációja és erőltetett ütemű infrastruktúra fejlesztései, de nem csak a növekedés üteme, hanem az építkezések jelenlegi szintje sem fenntartható. Az építkezések óriási volumene hatalmas nyersanyag és energia igényrel járt. Ez a kereslet azonban hosszú távon nem marad fenn. A építkezések finanszírozása óriási összegű hitelekkel és nagy mértékű eladósodással járt a megrendelők részéről. Az óriási léptékű fizikai és intézményi infrastruktúra úgy épült ki, hogy a kialakuló lakásárak és a kínai fizetések mellett az ingatlanok egy nagy része eladhatatlanná vált. A kínai gazdasági, hitel és ingatlan buborék kidurranása elkerülhetetlennek látszik.

1. Korlátozott racionalitás és a buborék gazdaság

1. 1. Információ

Az információ ellátottság a piacok működésének alapja (Forman, 2018). Az a tökéletesen versenyző piacok működésének egyik alapfeltétele, hogy mindenki tökéletesen informált a piaci kereslet és kínálat mennyiségéről, az ezeket befolyásoló külső és belső tényezőkről. Az információ megszerzése nem költségmentes. A túlzottan sok, mindenre kiterjedő információk összegyűjtésének és feldolgozásának egyre nagyobb költségei vannak és egyre csökkenő haszna van. Fontos az információs önrendelkezés, az érzékenynek tekintett személyes és vállalati adatok védelme. (2011. évi CXII. törvény). Az informatika fejlődésének köszönhetően, ma már a hardver kapacitásokat és a szoftverek fejlettségét tekintve is lehetőség van minden egyes fogyasztó „nyomon követésére” olyan adatokban is, mint az állampolgárok vásárlási szokásai, érdeklődési köre, tartózkodási helye, stb. A keletkező rengeteg fogyasztói adat azonban árucikké vált. Az fogyasztókról szóló információ az értékesítés során korábban korlátozás nélkül kerülhetett olyan cégekhez, amikkel soha semmilyen szerződéses kapcsolatban nem álltak. Emiatt vált szükségessé az adataik fokozott védelme. (EU 2016/679 Rendelete)

A gazdasági csere azonban mégis szükségessé teszi a cserében szereplő termék árán és más műszaki jellemzőin kívül az eladóra és vevőre vonatkozó legfontosabb információk ismeretét. Az eladóval kapcsolatban talán az a legfontosabb, hogy képes lesz-e a terméket legyártani,

¹ A NJE – MNB Tudásközpont, Gazdaságföldrajzi és Településmarketing Központ munkatársa

beszerezni és a szerződésben szereplő időpontban és helyszínen a vevőnek átadni. A vevővel kapcsolatban meg talán az a fontos, hogy képes lesz a fizetési kötelezettségeinek eleget tenni. Az egyes vállalkozások termelési folyamatai, működési mechanizmusa, kapcsolatrendszere, pénzügyi műveletei azonban a legfelmértettebb üzleti titkok közé tartoznak. Az egyes vállalkozások fizetőképességéről, vagyoni helyzetéről szóló információkat strukturált formában a számviteli törvényben rögzített módon mérlegbeszámoló és eredménykimutatás formájában kell nyilvánosságra hozni (2000. évi C. törvény). A vállalatok pénzügyi helyzetéről szóló információkat a független könyvvizsgálók hitelesítik, hiszen ők azok, akik a törvény erejénél fogva valóban betekintheznek egy vállalat működésének minden egyes elemébe, könyveibe, nyilvántartásaiba (Forman, 2015).

Az interneten elérhető személyes adatok, a keresőprogramok programok kereső motorjai által alkotott személyiségprofilok védelmének, felhasználásának, értékesítésének korlátozása nem csak a személyiségi jogok védelme miatt fontos (EU 2016/679 RENDELETE). A korlátozás nagy gazdasági előnnyel is járhat, hiszen a tökéletesen versenyző piacok működése szempontjából nagyon fontos teljes döntési szabadságot adná vissza a gazdasági szereplők számára. A neoklasszikus mikroökonómia szerint a gazdasági szereplők teljes döntési szabadsága garantálja a piacok hatékony működését (Forman, 2015).

Az internet, a különböző kereső programok működése egyre inkább szabályozás után kiált. (Moeller, Helberger, 2016). A kérdés különösen a 2016-os amerikai elnökválasztás után került napi rendre, amikor megfigyelhető volt, hogy a kampányban az egyes választói rétegek csupán a saját véleményüket megerősítő üzeneteket, híreket kaptak meg a Facebookon. Más véleményekkel ott a közösségi médiában nem szembesültek. A kérdés azóta is napirenden van. A kérdés jogi szabályozásáról még az Egyesült Államokban sem beszélhetünk. Még a Japánban nagyon alkalmazott, az állam és a vállalatok között kötött önkéntes megállapodásokról sem hallani. Ami van az csupán a Facebook és esetleg a Google tulajdonosainak kódos ígérete arról, hogy a kereső programjaik által okozott információs vagy szűrő buborékokat enyhítik (Forman, 2015). (Taussig, 2018)

1.2. A tökéletes informáltság

Az információ ellátottság az internet hatására jelentősen megváltozott (Forman, 2015). Az eladó és a vevő között az információs aszimmetria felborult. Az eladónak az az előnye, hogy jobban ismeri a termékét, mint a vevő, az megszűnni látszik. Az internet ugyanis ma már nem csak a cégek, a termékek, a szolgáltatások hivatalos bemutatásának a színtere, hanem az ezekről alkotott fogyasztói vélemények is megjelennek rajta. Így ma már nem csak az, a minőség vagy az azt megtestesítő brand, márkanev a fontos, hanem az ár-érték arány, a fogyasztói visszajelzések is. Ez pedig a fogyasztói igények minél teljesebb kielégítése érdekében kényszeríti egyre élesebb versenyre a vállalatokat (Forman, 2015).

A légi társaságok, a szállodák, a színházak, a foci klubok ma már nem tehetik meg azt, hogy az interneten keresztül ne tegyék láthatóvá a még szabad férőhelyeiket minden egyes napra, jártara, előadásra, rendezvényre. A vásárló meg dönthet úgy, hogy a színházban, a repülőgépen a számára még kényelmes, de a rendelkezésre álló lehető legolcsóbb helyekre vesz jegyet. Vagy dönthet úgy, hogy az utolsó pillanatig kivár, kockáztat, és csak akkor veszi meg a jegyét, amikor az eladó a még nem értékesített helyek kihasználása érdekében árat csökkent. A kezdeti csak átmeneti árcsökkentés idővel azonban állandósul, mert a verseny társak is követik a példát, mert a fogyasztó is kiköveteli. De a csökkentett árak nem válhatnak dömping árrá, tehát az adott termék szolgáltatás árának az előállítás közvetlen önköltségét fedeznie kell. (2008. évi XLVII.

törvény). Az eladási árak csökkenése viszont csak akkor lehetséges hosszú távon, ha azt a vállalatok a termelés, termék, folyamat innováció, a költségek szinte folyamatos csökkentése, racionalizálása révén a költségeik megváltoztatásában követni tudják. Ennek egyik legjobb példáját a diszkont légi társaságok adták, akik a hagyományos légi társaságokhoz képest a működési költségek minden egyes területén csökkenteni tudták a kiadásait (Forman, 2018).

Itt a vásárlókat segítik azok a független, szakosodott kereső, összehasonlító honlapok, amelyek egy-egy termék vagy ágazat piacán meglévő kínálatokat hasonlítanak össze pillanatok alatt. A mobiltelefonokat, számítógépeket az alkatrészeik műszaki paraméterei, árai alapján, míg mondjuk a repülőjegyeket az ár, a dátum, a járatok, az kezdő és indulási időpont, az utazási idő, az átszállási hely és idő, a légi társaságok és az egyéb szolgáltatások alapján hasonlítják össze. Az összetett termékek, szolgáltatások vásárlói közül a jól értesültek, az innovatívak könnyen megtalálják már ma is azokat a lehetőségeket, piaci réseket, amik révén komoly árelőnyre tesznek szert a többi fogyasztóval szemben. A digitális írástudás, a számítógép, az okostelefon, az internet használat elterjedésével, általánossá válásával azonban a jól felkészült és kellőképpen leleményes fogyasztók száma és részarányuk jelentősen nőni fog (Forman, 2018).

Bár ez még nagyon távoli jövőnek is tűnhet, de eljőhet még az a pillanat, amikor a nagyon okos, mindent „jobban” tudó fogyasztókkal szemben esetleg a gyártók, a szolgáltatók érdekeit is védeni kell majd. Erre nagyon jó példa volt a Kalifornia állambeli áramcsőd 2003-ban. A fogyasztók és az áramszolgáltatók közül senki nem volt hajlandó hosszú távú megállapodást kötni az áramtermelő erőművekkel. Mindig mindenki a legolcsóbb pillanatnyi ajánlatot kereste a vevők közül. Azzal lehet, hogy senki nem foglalkozott, hogy az így kialakuló piaci átlagár nem fedezi az új beruházások költségeit. Az erőművek felújítása és új blokkok építése emiatt elmaradt, miközben a villamosenergia fogyasztás állandóan nőtt. Ez nyáron különösen igaz volt a légkondicionáló berendezések tömeges elterjedése miatt. Egy forró nyári napon 2000. június 14-én összeomlott a rendszer és 100 ezer háztartás maradt villamosenergia nélkül (Forman, 2018).

1.3. Aszimmetrikus informáltság

Az eBay megjelenése a használt áruk piacán teljesen új helyzetet eredményezett az eladók és a vásárlók közötti informáltság tekintetében. Ha a helyzetet aszimmetrikus információ, a kedvezőtlen választás és online közzététel jellemzi. Különösen érdekessé válik a helyzet, ha nagy értékű, összetett termékről és nem sztenderd minőségű termékekről van, mint az eBay Motors esetében.

Az internet elterjedése hatalmas növekedést hozott az interneten forgalmazott használt áruk mennyiségében. Online aukciós oldalak indultak, mint például az eBay és a Yahoo! Az aukciókon világszerte és a világ minden részéből versenyeznek az olyan speciális listázási oldalakon, amik használt számítógépeket és gépkocsikat hirdetnek. Eközben az egymillió dollár dolláros összegű üzleti tranzakciók is online aukciókon keresztül zajlanak az olyan iparágakban, mint a légi közlekedés és a bányászat. Ha figyelembe vesszük a vevők korlátozott informáltságát, akkor első pillantásra ez a növekedés némileg meglepő.

George A. Akerlof (1970) óta a közgazdászok tisztában vannak annak a jelentőségével, hogy az információs aszimmetriák kedvezőtlenek lesznek az árupiacokon. Az információs aszimmetriák csak súlyosbodnak az online tranzakciókban, ahol a vevő jellemzően nem látja a megvásárolni kívánt árut személyesen. Miért figyelhetjük meg ezeken a piacokon a kereskedelem volumenének olyan erőteljes növekedését?

Az aukciós weboldalon az áru szöveges és fényképes adatainak nyilvánosságra hozatalával az eladó szerződést ajánl fel a potenciális vásárlóknak a listában szereplő tétel szállítására. Ha a hirdetések elég részletes és érvényesíthető feltételeket és szerződéseket határoznak meg, akkor a kezdeti információs aszimmetriának nem szabad szerepet játszania. Az eladó a saját autóját, annak a rejtett hibáit ismeri. A vevő meg akár 30-40 adat megadásával illetve kiválasztásával keresheti meg a számára megfelelő járművet az on-line piacon. Az információs aszimmetria mind a két irányban fennáll, de ez mégsem jelent korlátozást a piac növekedésének meghatározásában.

Ugyanakkor fontos megjegyezni azt is, ha a honlapon keresztül létrejött szerződések nem végrehajthatók, akkor értelmetlenek és a szerződések rá eső részét teljesíteni akaró ügyfél hátrányt, kárt is szenvedhet a másik magatartása miatt. Akkor is torzulhat a piac, ha a hirdetések közzététele túl költséges. Az eladó által az aukciós weboldalon közzétett fotók és szövegek határozottan befolyásolják az árakat. Ez azt sugallja, hogy az online hirdetések tartalma fontos az ár meghatározásánál. A közzétételi költségek befolyásolják, hogy az eladó milyen mennyiségű információt szeretne közzétenni az on-line aukciós oldalakon. A magas hirdetési költségek arra ösztönzik az eladókat, hogy a lehető legpontosabban próbálják meg autójuk árát és műszaki állapotát meghatározni. A vizsgálatokat a nyilvánosságra hozatal tartalmáról és közzététel költségeiről az eBay Motors-on, az Egyesült Államok legnagyobb használt autókereskedelmi piacán végezték el egy több mint 80.000 autójánlatot tartalmazó nagy új adatkészlet segítségével. Ezen a piacon havonta közel 50 000 autót értékesítettek a 2006 augusztusától 2008 áprilisáig tartó időszakban. Szerző, Motors. (Lewis, 2011)

1.4. Magatartás pénzügyek

A magatartás pénzügyek arra keresi a választ, hogy a piaci szereplők miért viselkednek ésszerűtlen módon, rendszeres időközönként komoly piaci válságokat okozva, miközben a neoklasszikus modellek feltételezik a piaci szereplők racionális magatartását. Ezek a hibák vagy más szóval az irracionális magatartás az árakat és a megtérülést befolyásolják, ami a piaci nem kellő hatékonyságát eredményezi. A magatartás pénzügyek azt is kutatja, hogy a piaci résztvevők kihasználják-e az ilyen hibákat és a piaci hatékonyság hiányát. A kutatások egyik kiinduló pontja, hogy a piacon rendelkezésre álló információk miatt okoznak nem elégséges vagy túlzott reakciókat a piaci szereplők részéről, amik a piaci trendeket okozzák. A kutatások egyik iránya, hogy a piaci trendek végső soron szélsőséges esetben miért vezetnek a pénzügyi buborékok kialakulásához és az egyes piacok összeomlásához. Az ilyen reakciókat a korlátozott befektetői figyelem, a túlzott meggyőződés, a túlzott optimizmus, az utánzás vagy mások követése (csorda magatartás) és a zaj kereskedelem (noise trading) korlátozta.

A zaj gazdaságtan a (Fischer, 1986) által kifejlesztett árelméletet írja le. A zaj gazdaságtanában az információ ellentétével találkozunk pontatlan ötletekkel és pontatlan adatokkal. Az elmélet szerint a zaj mindenütt jelen van a gazdaságban és ritkán tudunk különbséget tenni az információ és a zaj között. Ennek következtében a zaj miatt válik lehetővé a spekulatív kereskedelem, mert a gazdasági szereplők egy része nem a pontos adatok alapján hozza meg a döntéseit, hanem téves információk alapján. Az, hogy a gazdasági szereplők egy része nem a valós információk alapján dönt jelzi a piaci hatékonyság, a teljes informáltság hiányát. A noise trader a piacok kellemetlen szereplője, mert rossz információk alapján dönt, általában rosszul és sokszor a más szereplők által nem várt folyamatokat, zavarokat indíthat el.

A csorda magatartás azt írja le, hogy az egymástól függetlenül, központi vagy szervezett irányítás nélkül az egyének hogyan tudnak kollektíven vagy legalább is egymáshoz hasonlóan cselekedni. A csorda kifejezés utal az állatok viselkedésére a különböző csordákban, a madarak, a halak csoportjaiban. Ez alapján írják le az emberek sokaságának viselkedését tüntetéseken, zavargásokon, sztrájkokban, sporteseményeken és más tömegrendezvényeken. a véleményformálásban és a személyes döntések meghozatalában (Braha, 2012). A csordaszellem leírása azonban nem olyan egyszerű. Nietzsche (Nietzsche, 1984) tagadja, hogy az ember társadalom működésének leírására a „tömeg” a megfelelő fogalom lenne. Kirkegaard is tagadja, hogy az emberekben meg lenne a csorda szellem és a csorda ösztön, annál sokkal kifinomultabbnak tekinti az emberi természetet és viselkedést. Ha viszont a zsúfoltság körülményei között vizsgáljuk az emberek magatartását extrém körülmények között vagy éppen pánik helyzetben, akkor viszont más a helyzet. Hamilton írja le, hogy a csordában minden egyes csoporttag csökkenteni akarja az órá jelentkező veszélyt. Ezért a lehető legközelebb húzódik a menekülő csoport középpontjához. A csorda kifelé egy egységként jelenik meg és így növekszik meg a jelentősége az egyes tagok koordinálatlan viselkedéséhez képest. Ennek a viselkedésnek a lehetséges mechanizmusai közé tartozik a Hamilton önző csorda elmélete, a szomszédság másolása, vagy a túlzásba pozitív visszacsatolás.

A modern pszichológiai és gazdasági kutatások leírták az emberek csoportjainak csorda szerű viselkedését. A cél az volt, hogy megmagyarázzák, hogy a nagyszámú ember hogyan és miért képes ugyanolyan módon viselkedni. A "csorda viselkedés" kifejezést Wilfried Trotter alkalmazta. "A csordaszellem békében és háborúban" című könyvében 1914-ben (Baldick, 1987). A dátum fontos, mert a könyv ragyogóan bemutatja, hogy a vélemény vezérek, a közvélemény formálói hogyan befolyásolják úgy a tömeget, hogy az a békeszeretéből a háború támogatójává váljon. Thorstein Veblen „Theory of Leisure Class” c. (Veblen, 1899) művében leírta, hogy a gazdagabbak fogyasztási szokásait hogyan követik, utánozzák a szegényebb osztályok. George Simmel a "Metropolis és a mentális élet" című könyvben 1903-ban a különböző impulzusok – ismeretek, divat, életmód – áramlását, terjedését és annak hatásait mutatta be az emberi társadalomban. A mű abból a szempontból is fontos, hogy bemutatja, hogy a zsúfolt nagyvárosokban, a tömegben mennyire fontos a minták követése, a hasonulás és a kapcsolódás az egyes státuszcsoportokon belül és azok között. Más társadalomtudósok feltárták a különböző csoportokra jellemző viselkedésformákat. Sigmund Freud a tömeg pszichológiáját, Carl Jung a kollektív tudattalant, Everett Dean Martin a tömegek viselkedését és Gustave Le Bon a népszerű elmét írja le.

Van-e csordaszellem vagy nincs az emberek, a befektetők között? A kérdést úgy is feltehetjük, hogy a nagy tömegbe bekerült ember elveszti-e a szuverén döntés hozatali képességét vagy sem? Elveszti-e a tudását vagy sem? Vagy pedig kényelmesebb, kisebb erőfeszítéssel jár – az információk megszerzését és feldolgozását illetően mindenképpen – a mások, például a szomszéd vagy a sokak által véleményvezérnek tekintettek – véleményének a meghallgatása és cselekedeteik követése. A 19. század végén a modern, de zsúfolt nagyvárosok megszületésével létrejött az embereknek az a csoportja, akik bár nagyon eltérő társadalmi státuszúak, eltérő jövedelemmel rendelkeznek, de nagyvárosi létük miatt nap, mint nap találkoznak azokkal az impulzusokkal, amiket követni akarnak, szeretnének. Ugyanakkor nem csak az egyes emberekre zúduló információ mennyisége nőtt meg, hanem lecsökkent a feldolgozásukra fordítható idő is. Az egyéni döntéseket egyre gyakrabban felváltotta a minta követése. A pénzpiacok technikai elemzői úgy gondolják, hogy a magatartás pénzügyek a viselkedési gazdaságtan "akadémiai unokatestvére" és az árfolyamok technikai elemzésének elméleti alapja.

Fontos döntési dilemmát ír le, hogy a gazdasági szereplők az erőforrásokat megszerezzék vagy megtartsák. Az ebben a döntésben rejlő aszimmetria a veszteségelkerülés célja. A befektető vonakodik eladni az értékpapírjait, ha azok pillanatnyi eladása nominális veszteséget hoz számára. Ez még akkor is igaz, ha az így felszabaduló vagyont, készpénzt sokkal jövedelmezőbb papírokba fektethetné (Genesove; Mayer, 2011). Ez megmagyarázza, hogy a lakásárak miért csökkennek lassabban az alacsony kereslet időszakában, mint ahogy a konjunktúra időszakában felmentek. Ebben természetesen benne van az, hogy a tranzakciós költségek is magasak, de az is, hogy a saját tulajdonát mindenki értékesebbnek gondolja, mint annak a tényleges piaci ára.

Benartzi és Thaler, a kitekintés elmélet egyik változatát alkalmazva megoldották az osztalék felárak rejtvényét (equity premium puzzle). A hagyományos pénzügyi modellek nem voltak képesek választ adni arra, hogy az USA-ban miért volt hatszor nagyobb az empirikusan megfigyelt veszteség elkerülése miatt kockázat, mint a ténylegesen bekövetkezett veszteségek. A kvantitatív viselkedésfinanszírozás matematikai és statisztikai módszereket használ a magatartás gazdaságtan és a viselkedési pénzügyek piaci torzításainak mérésére. A 2002-ben Nobel-díjas Vernon Smith és munkatársai igazolták, hogy a növekvő előítéletek befolyásolják a marketing döntéseket (Armstrong et al., 1993).

Thaler árazási modelljében három fázist különböztet meg: alulreagálás, kiigazítás és túlreagálás. A piacon megjelenő új információkhoz való igazodás nem egy lépésben történik meg, részben ez okozza az áringadozásokat. A túlreagálás egyik jellemzője, hogy a jó hírekről szóló bejelentések után az átlagos hozamok változása alacsonyabb, mint a rossz hírek vételét követően. De akkor is túlreagálás történik, ha a piac túl nagy mértékben, nagy ingadozással, erősen vagy túl hosszú ideig reagál az egyes hírekre. A túlzott reakciók miatt az ellenkező irányú korrekcióra is szükség van. Az eredmény pedig az lesz, hogy az egyik időszakban alul értékelt eszközöket a következő időszakban felül árazzák.

A magatartás pénzügyek kritikusai, többek között a hatékony piacok elméletét megfogalmazó és a CAPM modellt felállító Eugene Fama, aki ezekért a munkáiért 2013-ban kapta meg a közgazdasági Nobel díjat, a piacok hatékony működése mellett érvelnek (Fama, 1970). Fama szerint a magatartás pénzügyek csak a piaci anomáliákat gyűjtik össze, de nem alkotnak egységes valódi tudományos rendszert. Véleményem szerint Fama modellje igaz akkor, amikor a piaci szereplők egyformán jól képzettek és informáltak, amikor van lehetőség az információkat nyugodtan, de gyorsan feldolgozni, a piacokon nincsenek szélsőséges kilengések és pont ezek miatt nincsenek pánik reakciók sem. De Fama modellje feltételezi az önálló döntéshozatalra képes, jól informált és a felelős gazdasági szereplőket is. Ha viszont pánik van, nincs idő, technológia az információk összegyűjtésére, feldolgozására és az önálló döntéshozatalra, akkor viszont marad a különböző minták követése. Fama szerint ezek a piaci anomáliák gyorsan eltűnnek a piacról (Fama, 1970).

Az egyének magatartásából, előítéleteiből származó torzítások különböznek a társadalmi előítéletektől. Az egyének magatartásának jellemzői átlagolhatók. A társadalmi előítéletek viszont önmagukat erősítő pozitív visszacsatolási hurkot hoznak létre. A piaci szereplőknek ugyanakkor képesnek kell lenniük arra, hogy a nagyon kecsesgatózó tünő hozamok ellenére is jó befektetési döntéseket hozzanak. Más szóval egy befektető nem dőlhet be egy piramisjáték szervezőinek, nem hiheti azt, hogy egy minden komolyabb infrastruktúra, tőkeerő és szaktudás nélküli pénzügyi közvetítő képes a piaci átlagnál tartósan magasabb hozamokat elérni.

1. 5. A korlátozott racionalitás

A legtöbb vállalkozás, azonban nem képes összegyűjteni és feldolgozni a számára fontos, az üzlet feleiről rendelkezésre álló összes információt. Minél kisebb egy vállalkozás, annál kevésbé képes erre. Így a vállalkozások egy jelentős része nem az összes információ birtokában hoz racionális döntést, hanem intuitív alapon, sokszor a tulajdonosok vállalatvezetők megérzései alapján. Ezt nevezzük korlátozott racionalitásnak. (Kahneman, 2003). A jogszabályi módon rögzített információ áramlást, nyilvánosságra hozatalt, adatvédelmet a következő tényezők befolyásolják még.

A tranzakciós költségek, amik az információ összegyűjtésének, feldolgozásának a költségeit jelentik. Ez nagyon sokszor függ a távközlés, az internet adott országban alkalmazott technológiájától, az ezekre alkalmazott díjszabásától. Tranzakciós költségnek tekintendő ebből a szempontból az informatikai eszközök és szoftverek beszerzésének költsége, a távközlési tarifák egységnyi adat átvitelére vonatkozóan és mindezek adótartalma. Az informatikai eszközök túl magas ára vagy az adatforgalom megadóztatása növeli a tranzakciós költségeket és ezáltal csökkenti a piaci hatékonyságot.

De tranzakciós költségnek, ráfordításnak tekintjük az információ megszerzéséhez és feldolgozásához szükséges időtartamot. A különböző internetes kereső programok az adatok interneten keresztül történő megszerzésének időigényét rövidítik le szinte végtelenül kicsivé. Az viszont az egyes keresőprogramok (Google) belső algoritmusaitól vagy az azokat megvásárló cégek érdekeitől függ, hogy a kereső programok a keresési találatok közül kiket és milyen módon adnak ki az első, a második vagy a tizedik helyen. Ha figyelembe vesszük, hogy a vásárló a kiadott találatok közül az első, ami az igényeinek megfelel, kiválasztja, akkor azt kapjuk, hogy a döntések itt is korlátozottan racionálisan születnek meg. De a kereső programot használók általában maximum az első 10 találatot nézik meg. Ha figyelembe vesszük, hogy a kereső programok a korábbi internetes aktivitás alapján képesek a felhasználóikról, akár azok tudta nélkül is, felhasználói profilokat alkotni, és ezek alapján személyre szabott hirdetésekkel, keresési eredményekkel manipulálni őket, akkor itt is csak korlátozottan racionális döntések születhetnek. (Flaxman, 2016).

Az internetes szűrő buborékok negatív hatása, bár most még csak elsősorban a politikai hírek kapcsán kerül elő, de a piaci versenyt korlátozó és az árakat torzító hatásuk elég egyértelműnek tűnik. A kérdés tudományos bizonyítása eddig még nem történt meg vagy legalább is nem publikálták. (Pariser, 2011),

„Tilos az üzletfél választási szabadságát indokolatlanul korlátozó üzleti módszerek alkalmazása. Ilyen módszernek minősül különösen, ha olyan körülményeket teremtenek, amelyek jelentősen megnehezítik az áru, illetve az ajánlat valós megítélését, más áruval vagy más ajánlattal történő tárgyyszerű összehasonlítását.” (2008. évi XLVII. törvény) Az internetes keresőprogramok buborék szűrői valóban kimeríthetik a magyar versenytörvény 10. cikkelyében foglaltakat. A 2016. évi amerikai elnökválasztási kampányban bizonyítást nyert, hogy a szűrő buborék alkalmazása a politikai közéletben káros, mert az ellen véleményeket nem ismeri meg a választó. Az viszont nem eldöntött, hogy a gazdasági reklámok testre szabása, a korábbi egyéni ízlést, magatartást tükröző hirdetések károsak-e a fogyasztóra illetve a piaci versenyre. Analógia, összehasonlítási lehetőség viszont van.

A hirdetések, a keresési eredmények testre szabása a piacot szegmensekre bontja. A szegmentált piacon nem értékesít minden eladó, minden vevő számára, hanem csak azok

számára, akik földrajzilag közel vannak, akinek az egyedi igényeit a termékeivel ki tudja elégíteni. Nem egy nagy homogén versenyző piac jön létre, hanem sok szegmensből összeálló monopol piacok összessége. A monopol piacokon viszont magasabb árak vannak. Magyarországon is, ha megnézzük a kenyeret árusító üzletek számát, akkor azt láthatjuk, hogy számuk több, mint 20 ezer. Ebből azt a következtetést lehetne levonni, hogy tökéletesen versenyző piac van a kenyér hazai kiskereskedelmi forgalmazásában. Ez Budapesten és az 1000 főnél nagyobb településeken igaz. De közel 1000 olyan település van hazánkban, ahol legfeljebb egy üzlet található. Ott ahol egy településen csak egy bolt van, ott a monopolhelyzetet kihasználva a helyi boltos általában magasabb áron adja a portékáját, mint, ha egy nagyobb városban lenne.

De a korlátozott racionalitás maga is korlátok közé szorítható. A B2B kereskedelemben megfigyelhető, hogy a vevő sokkal több információt követel meg az internetes értékesítőktől, mint ha személyesen vásárolná meg az árut. A mobiltelefonok, számítógépek legapróbb műszaki részletei is érdeklik, a vevőt, ha már személyesen nem nézheti meg azok működését. Az interneten keresztüli értékesítésnél a potenciális vevő bizalmának elnyerését csak a korábbiaknál sokkal részletesebb információk szolgáltatásával lehet elnyerni.

1.6. A buborékok elmélete

Az állami, a vállalati költségvetési korlátok megszigorodása, az importliberalizáció lévén megjelenő kíméletlen árverseny a nagyvállalatokat költségtakarékosságra, befektetéseik külföldre helyezésére, az államokat kiadásaiuk lefaragására ösztönzi. Az árumozgások és a tőkemozgások liberalizációja mindezeket lehetővé tette, de az elérhető profit nagysága korlátozott maradt és legfeljebb stabilizálódott, de nem érték el a pénzpiaci hozamokat. Ugyanakkor a külföldi működő tőke befektetések és a hozzájuk kapcsolódó forgalom önmagában is újabb pénzforgalmat generál, annak minden következményével együtt. A reálszféra vállalatainak profitrátája csökken, miközben minden eszközt be kell vetniük, hogy az árversenyben talpon tudjanak maradni. Ismerniük kell a fogyasztóik szokásait (marketing), rugalmassá kell tenni a vállalat működését (szervezeti felépítés), előnyösebb finanszírozási konstrukciókat kell kitalálniuk a vevők számára, hogy eladásait növelhessék, új termékeket, technológiákat kell kifejleszteniük. A korlátozott profit ellenére tulajdonképpen megnő a reálszféra nyereségének a kockázata, mert például egyre nagyobbak az innovációs költségek. A pénzügyi intézményi befektetők számára egyre kevésbé fontos a reálszférába történő befektetés.

Kialakul az a paradoxon, hogy a pénzügyi befektetők abban érdekeltek, hogy minél több pénz és befektető legyen a pénzpiacokon. A minél több pénz forrása a reálszféra képződő profitjainak a pénzügyi szolgáltatásokon keresztüli lecsapolása illetve új és lehetőség szerint tájékozatlan kis befektetők tömegének belépése. Ez növeli a pénzpiaci áruk - értékpapírok, részvények - iránti keresletet és ezek árát. Így gyakorlatilag pénzpiacok "globális méretű és gyorsan változó piramisjátékok" színterévé válnak - tömegpszichózis jelensége. Itt a hozamot nem a vállalati osztalékok vagy a kötvény kamatok biztosítják elsősorban, hanem az új belépők pénze. A befektetők oda mennek, megtehetik mert nem korlátozza őket senki, ahol magasabb hozamot remélnek. A kelet-ázsiai országok pénzügyi válságának oka ilyen körülmények között éppen saját prosperitásuk volt. Rendkívül dinamikus gazdasági növekedésük hatásai nem csak a vállalatoknál, a reálszférában jelentek meg hanem az államháztartási rendszerükben. A gazdasági növekedés következményeként nőtték a várható adóbevételek is, miközben ezen országok történelmi elmaradottságuk okán a közszférában is számos kedvező befektetési

lehetőséggel, megoldandó feladattal néztek szembe. Az oktatás, az egészségügy és infrastrukturális ellátottságjavuló színvonala katalizálta a gazdasági növekedés folyamatát.

A külföldi pénzügyi befektetők a növekvő adóbevételeket nézve gyakorlatilag korlátlanul hiteleztek ezeket az országokat, még akkor is amikor már nullára csökkentek az elérhető reálkamatok. Túlfinanszírozták ezeket az országokat, olyannyira, hogy a hitelből finanszírozott beruházások megtérülési ideje már többszörösét tette ki a hitelek futamidejének. Amikor kiderült, hogy a bevételek növekedési üteme messze elmaradt a kamatfizetési és hiteltörlesztési kötelezettségek mögött és ezen országok már képtelenek a kamatokat törleszteni, akkor összeomlott a piramis!

A feltörekvő országok mindegyikét sújthatja az a jelenség, hogy az átlagosnál magasabb növekedési ráta ígérete felhajtja az adott ország vállalatai részvényeinek és állampapírjainak az árfolyamát éppen külföldi pénzügyi befektetők vásárlásainak köszönhetően. Ha a tömegpszichózis megfelelően érvényesül és kellőképpen sok szabad pénzeszköz áll rendelkezésre, akkor egészen addig (túl) finanszírozhatják az egész országot, amíg a magas tőzsdei, tőkepiaci árfolyamok luftballonná nem válnak. Ha a luftballon kipukkad, akkor az viszont magával ránthatja az egész országot. A belföldi befektetők pénze, fogyasztása is oda veszhet, ha magas árfolyam mellett szálltak be a befektetésekbe, ha a részvényvagyonuk nagyságához képest fogyasztottak.

A gazdasági buborék számos elnevezése ismert. Nevezhetjük eszközbuboréknak, spekulatív buboréknak, piaci buboréknak, ár buboréknak, pénzügyi buboréknak. A buborék, mint gazdasági jelenség nem más, mint az egyes értékpapírok, valuták bizonyos áruk olyan áron történő kereskedelme, ami nagymértékben meghaladja az adott eszköz reális értékét (King et al., 1993). A pénzügyi válságra utaló "buborék" kifejezés az 1711-1720 közötti brit válságra utal. A Dél-Tengeri Társaság eszközeire használták a buborék kifejezést, Az elnevezés jelezte, hogy a társaság eszközeinek árai felfújtak és törekenyek voltak, mint ha csak a levegőn alapultak volna és a buborékhoz hasonlóan nagyon gyorsan nőttek. Ebből adódik az is, hogy a buborék elnevezés eredetileg a vállalatokat és azok eszközeinek felfújt értékét jelentette és nem magát a folyamatot illetve a válságot. A Brit Birodalom terjeszkedését szolgáló Dél-tengeri Társaság által gerjesztett válság volt az első modern pénzügyi válság.

A buborékot olyan helyzetként is le lehet írni, amelyben az eszközárak a jövőre vonatkozóan legalább is ellentmondásos, követhetetlen várakozásokon alapulnak (Krugman, 2013). Az irreális piaci várakozásokon alapuló buborékok az 1600-as évekig nyúlnak vissza. Hollandia arany évszázadának tulipánmániáját az 1630-as évek közepén sokan az első gazdasági buboréknak, spekulatív buboréknak tekintik (Prak, 2004). Ma már általánosan elfogadott, hogy a buborék a modern gazdaság ismétlődő jellegzetessége (Teeter, Preston, 2017).

Az egyes eszközök valós értékét nagyon gyakran nehéz megítélni. Különösen igaz ez akkor, ha az Eugene Fama által a piacok hatékonyságáról megfogalmazott elmélet alapján feltételezzük, hogy a piaci árak az összes a jövőre vonatkozó információt is tükrözik. Ez az erős hatékonyság koncepciója (Fama, 1970). A buborékokat legtöbbször csak utólag vesszük észre, azonosítják, amikor a buborék már kipukkadott és a korrekciót jelentő hirtelen árcsökkenés bekövetkezett. Mind a buborék növekedése, mind a buborék hirtelen kipukkadása a pozitív visszacsatolás, önmagát erősítő, mechanizmus példái. A negatív visszacsatolási mechanizmusra példa az, amelyik az egyensúlyi árat határozza meg normál piaci körülmények között. A piaci árak a

buborékban teljesen kiszámíthatatlanul ingadozhatnak és emiatt lehetetlen előre megjósolni a változásukat a jelenlegi kínálat és kereslet mennyiségéből.

Számos közgazdász tagadja, hogy a buborékok lennének a modern gazdaságban. A buborékok keletkezésének okát vitatják, mert meg vannak győződve arról, hogy az eszközárak gyakran eltérnek a belső értékektől. A tőzsdei áringadozásokkal, az árak volatilitásával ez önmagában talán magyarázható is lenne. Sok kutatás azt mutatja, hogy a buborékok még a bizonytalanság, a spekuláció (Lei et al., 2001) vagy a korlátolt racionalitás (Levin, Zajac, 2007) feltételezése nélkül is megjelennek. Ekkor nem-spekulatív buborékokról vagy napfolt egyensúlyról beszélnek.

A közgazdaságtanban a "sunspot" napfolt kifejezés egy véletlenszerű külső változóra utal. Ez nem befolyásolja a gazdasági fundamentumokat, mint az erőforrásokkal való ellátottságot, a fogyasztói vagy döntéshozói preferenciákat vagy a rendelkezésre álló termelési technológiát. A "sunspot" olyan a külső bizonytalansághoz köthető, ami nem származik a gazdasági fundamentumok változatosságából. David Cass és Karl Shell az "extrinsic random variable", a véletlenszerű külső változó kifejezés szinonimájává tette a napfolt kifejezést. A közgazdaságtanban a "sunspot"-egyensúlyban a piaci szereplők kibocsátása és a források elosztása a gazdasági fundamentumoktól független módon történik. Itt a kibocsátás egy külső véletlenszerű változó értékétől függ. Ez véletlenszerű befolyást jelent. Sokan azt gondolják, hogy számít ez az érték. Tipikusan ilyen egyenlőre az időjárási okokra visszavezethető mezőgazdasági terméshez. Vagy például az, hogy az Észak-Amerikában lévő téli átlaghőmérséklet befolyásolja az Európában érvényesülő szén árakat. A sunspot egyensúly koncepcióját David Cass és Karl Shell határozta meg (Kass, Shell, 1983).

A gazdasági buborékok észszerűnek is tekinthetők, ha azt feltételezzük, hogy a befektetők buborék minden egyes időpontjában magasabb hozamokkal teljes mértékben kompenzálják, hogy a buborék összeomlásából származó majdani veszteségeiket. Ekkor feltételezzük, hogy a buborék kipukkadásának időpontja nagy valószínűséggel előre jelezhető (Brooks, Katsaris, 2005). Hasonló magyarázat az is, ha azt állítjuk, hogy a buborékokat az ár koordináció zavarai okozzák (Hommes et al. 2005).

A buborékképződéssel foglalkozó újabb elméletek szerint ezek az események szociológiai oldalról közelítenek. Az új elméletek magyarázataiban az újonnan megjelenő társadalmi normák, szokások, hiedelmek és a kulturálisan meghatározott, egy adott közösség által ismert történetek és más narratívák játszanak szerepet a buborékok kialakulásában (Teeter, Sandberg, 2017).

1.7. Hollandia és a tulipánmánia

A tulipánmánia Hollandia aranyévszázadának egy mind a mai napig sokakat érdeklő és izgalmas időszaka volt (Prak, 2008). A tulipán Európában csak 1554-ben jelent meg amikor a török szultán nagykövete, Ogier de Busbecq, I. Ferdinánd császárnak elküldte Bécsbe az első tulipánhagymákat és magokat. A császári udvarban gyorsan kedvelté vált tulipánok hagymáit rövidesen már Augsburgba, Antwerpenbe és Amszterdamba is szállították. A mai Hollandiában is nagyon hamar népszerűvé vált. A tulipán németalföldi termesztése 1593 körül kezdődött. A Leideni Egyetem botanikusa Carolus Clusius létrehozta a hortus academust. Rájött arra, hogy a tulipánhagymák képesek voltak elviselni Hollandia hidegebb éghajlatát is (Goldgar, 2008). A tulipán különbözött minden más virágtól, amit az akkori Európában ismertek. Színei telítettek, nagy virága van, asztali díszként kiváló, nem szúr, mint a rózsza, hagymái könnyen

szállíthatók. Más ilyen vagy akárcsak ehhez fogható virág nem volt Európában. A tulipán, mint státuszszimbólum megjelenése, időben egybeesik a függetlenné válni akaró Hollandia felemelkedésével.

Hollandia, már nem, mint a spanyol birodalom része, gyarmata létezett gazdaságilag. Az ország gazdasági fejlődésének forrásait a tengeri kereskedelem biztosította. Amszterdam vált a jövedelmező kelet-indiai kereskedelem középpontjává. A mai Indonézia területeivel folytatott kereskedelemben egy oda-vissza hajóúton 400% -os haszonra lehetett szert tenni (Ricklefs, 1991). A tulipán mánia egy addig ismeretlen társadalmi-gazdasági jelenség volt, de nem számított jelentős gazdasági válságnak. A tulipán mánia csúcán, 1637 februárjában egyes tulipánhagymák ára több, mint tízszerese volt a szakképzett kézművesek éves jövedelmének. A tulipán láznak, mániának ezzel együtt sem volt jelentős hatása Hollandia 17. századi fejlődésére, virágzására. Az 1609-ben kikiáltott függetlenséget követően az ország 1650 és 1713 között a világ vezető gazdasági és pénzügyi hatalmának számított a legmagasabb egy főre jutó jövedelemmel (Goldgar, 2008).

A hollandok fejlesztették ki a modern pénzügyek számos technikáját. Külön piacot hoztak létre a tulipánhagymák kereskedelme számára. A tulipánhagymák kereskedelme a virágzás idején júniustól szeptemberig azonnali vagy spot piac volt. A virágzási időszakon kívül tulipánhagymák kereskedelme határidős, futures piaci volt. A szerződéseket közjegyző előtt kötötték. A határidős szerződések be nem tartóit, jellemzően azokat, akik veszteséget szenvedtek amiatt, hogy a futures piacon alacsonyabb áron volt kötelesek értékesíteni, mint a spot piacon, börtönbüntetéssel sújtották. A piacot és a kereskedés feltételeit 1610-ben szabályozták, amit, 1636-ban és 1637-ben is megerősítettek. A tulipán kereskedelmének sajátosságaihoz tartozott, hogy nem a tőzsdén keresztül, hanem a másodlagos piacon keresztül bonyolódott. A tulipánhagymák iránti keresletet növelte, hogy a csak tulipánokra jellemző színtörő mozaik vírus megtámadta a hollandiai állomány nagy részét. Az addig általában egyszínű tulipánok hirtelen több színben kezdtek el pompázni és számos ritkaság számba menő színskombináció jött létre. A ritkaságszámba menő színskombinációjú tulipánok megjelenése kezdte el felefelé hajtani az árakat. A növekvő árak a spekulánsokat is mozgósították. 1636-ra a tulipánhagyma lett a Hollandia negyedik exportterméke, a gin, a heringek és a sajt után. A tulipánok árfolyama megugrott a tulipán határidős spekuláció miatt. A tulipán mánia az 1636-37 téli időszakban érte el csúcspontját, amikor némelyik tulipánfajta ára, akár naponta tízszeresére is emelkedett. 1637 februárjában a tulipánhagymákra kötött szerződések és velük együtt az árak hirtelen összeomlottak és a kereskedelem leállt. Az összeomlás Haarlemben kezdődött 1637. február 3-án, amikor a vásárlók nem tudtak megjeleníteni egy tulipánhagyma árverésen. Ma már valószínűnek látszik, hogy a vásárlók elmaradása a Haarlemben akkoriban kitörő pestisjárvány miatt következett be. Az árak ezt követően május 1-re visszaestek az előző év szeptemberének színvonalára. De a tulipán mánia 3 hónapja alatt nagyon sokan elvesztették a vagyonukat (Goldgar, 2008).

A gazdasági buborékok hatásáról mind a mai napig vitatkoznak a különböző gazdasági iskolák képviselői. Általában nem tekintik előnyösnek a buborékok kialakulását, de abban vita van, hogy mennyire ártalmas a kialakulásuk és a kipukkadásuk. A közgazdaságtanban sokan úgy vélik, hogy a buborékokat nem lehet előzetesen, de még az élettartamuk alatt sem azonosítani és nem lehet megakadályozni a kialakulását és rendszerint pénzügyi válságot okoznak. De ahelyett, hogy gazdaságpolitikát irányító hatóságok a monetáris politika és a fiskális politika tudatos alkalmazásával kezelnék a buborékokat, általában várják, hogy a buborékok önmaguktól kipukkadjanak.

Az osztrák közgazdaságtani iskola képviselői közül Mises és Hayek foglalkozott a gazdasági buborékokkal. Úgy tekintették, hogy a buborékok negatív hatással vannak a gazdaságra. Nem segítik az erőforrások hatékony elosztását, azokat nem társadalmilag optimális célokra használják. A gazdasági buborék kipukkadása miatt nagy mennyiségű vagyont semmisülhet meg a részvényárfolyamok, tőzsdei árak összeomlásában. Emiatt viszont tovább folytatódhat a gazdasági szereplők rossz közérzete Irving Fisher adósság-deflációs elméletében. A gazdasági buborékok legfontosabb hatása azonban a gazdasági szereplők kiadási szokásaiban, költekezésében jelenik meg. A buborék hatás folytán túlértékelt eszközökkel rendelkező piaci szereplők sokkal többet költenek, mint azt a jövedelmük lehetővé tenné. A túlértékelt eszközök tulajdonosai sokkal gazdagabbnak érzik magukat, mint amennyire azok valójába. Ezt nevezzük a vagyonhatásnak.

Az utóbbi két évtizedben az Egyesült Királyságban, Spanyolországban és az Egyesült Államok (Abowd, Vilhuber, 2012) lakáspiacának bizonyos részein is megfigyelhető volt a buborék képződés. Az Egyesült Államok ingatlanpiacán a nagyvárosokban megfigyelhető spekuláció volt a buborékképződés legfőbb hajtóereje. Nagy-Britanniában előszörban a londoni City-ben figyelhetők meg ezek a folyamatok. Itt a külföldről érkezett orosz, arab, indiai, amerikai befektetők és lakásvásárlók kereslete emelte az egekbe az ingatlanárakat kiszorítva onnan a helyi lakosokat. Spanyolországban ennél bonyolultabb volt a helyzet, de arról majd később. Amikor a buborék elkerülhetetlenül kipukkad, azok, akiknek ilyen túlértékelt vagyonelemekben van a vagyonuk úgy érzik, hogy szegényebbek lettek. Emiatt, egyidejűleg akkor is csökkentik a diszkrécionális kiadásait, ha a jövedelmük egyébként nem csökkent. A kiadások, a fogyasztás visszafogása csökkenti a vállalatok eladásait. Ebből következik a bevételek, majd a profit csökkenése és a foglalkoztatottak egy részének leépítése. A buborék kipukkadása így vezet a gazdasági növekedés leállásához vagy a visszaeséshez. Ezt figyelhettük meg 2008-ban a világ számos országában.

1971 augusztusában az Egyesült Államok elnöke, Nixon leértékelte az amerikai dollárt, ezzel azt kiléptette az arany standardból, pontosabban akkor már csak a Bretton Woods-i árfolyamrendszerből. A dollár leértékelése hatalmas inflációt és kereskedelmi buborékot hozott létre. Ez a buborék csak akkor fejeződött be, amikor az amerikai központi bank (Fed) megnövelte a pénz kínálatot és megemelte az amerikai államkötvények kamatát 14% -ra. Az árupiaci buborék kipukkadt. Ezt követően a kőolaj és az arany ára lecsökkent a hatvanas évek végének szintjére.

Hasonló volt a helyzet, amikor 2001-2004-ben FED alacsony kamatai hozzájárultak az ingatlan és az árupiaci buborékok kialakulásához. 2007-2008-ban az ingatlanpiaci buborék pukkad ki, mivel a másodlagos jelzáloghitelek a fogyasztók várakozásainál jóval magasabb kamatozásúak voltak (Abowd, Vilhuber, 2012). A buborékok képződésével kapcsolatban számos elmélet született az elmúlt években. A buborék képződés okai lehetnek racionálisak (Garber, 1990), a belső értékre (Froot. Kenneth, 1991), a túlzott tőkeáttételre (Buchanan, 2008) visszavezethetők és fertőzésre összpontosítók (Topol, 1991).

A magatartás pénzügyekre, a viselkedés gazdaságtanra épül a modellek többsége. Számos kísérletben vizsgálták a buborékok kialakulását és annak okait. A kísérletekben még az olyan piacokon is létrejöttek buborékok, ahol elvileg nem lett volna szabad. A szereplők jól képzettek voltak, rendelkezésükre álltak az eszközök valódi értékének megállapításához szükséges ismeretek. Tökéletes volt az informáltság, vagyis elvileg mindenki ismerte az összes szükséges és mérvado információt és nem volt piaci bizonytalanság. A kísérletekben létrejött buborékok sokféle okra voltak visszavezethetők, köztük a short-selling, a margin buying és a bennfentes kereskedelem.

A buborékokat nem a korlátozott racionalitás vagy a mások irracionalitásával kapcsolatos feltevések okozzák, ahogy azt a „greater fool” elmélet feltételezi. Buborékok jelennek meg akkor is, ha a piaci szereplők képesek az eszközök megfelelő árának képzésére, vagy ha a túlzott bizalom hiányzik (Levin, Zajac, 2007), ha a spekuláció nem lehetséges (Lei et al., 2001). A buborék képződés újabb elméletei az emberi viselkedés sajátosságaira építenek (Camerer, Loewenstein. 2004). Olyan tényezőket emelnek ki, mint az innováció, az egyszerű hitelfelvétel, a laza szabályok és a nemzetköziesedés miatt kialakuló buborékok (Carvalho et al., 2012). Ezek arra utalnak, hogy a minta követésnek, a tudásbeli és kulturális tényezőknek (Laeven, Popov, 2016) is komoly szerepük lehet a buborékok kialakulásában.

2. Japán

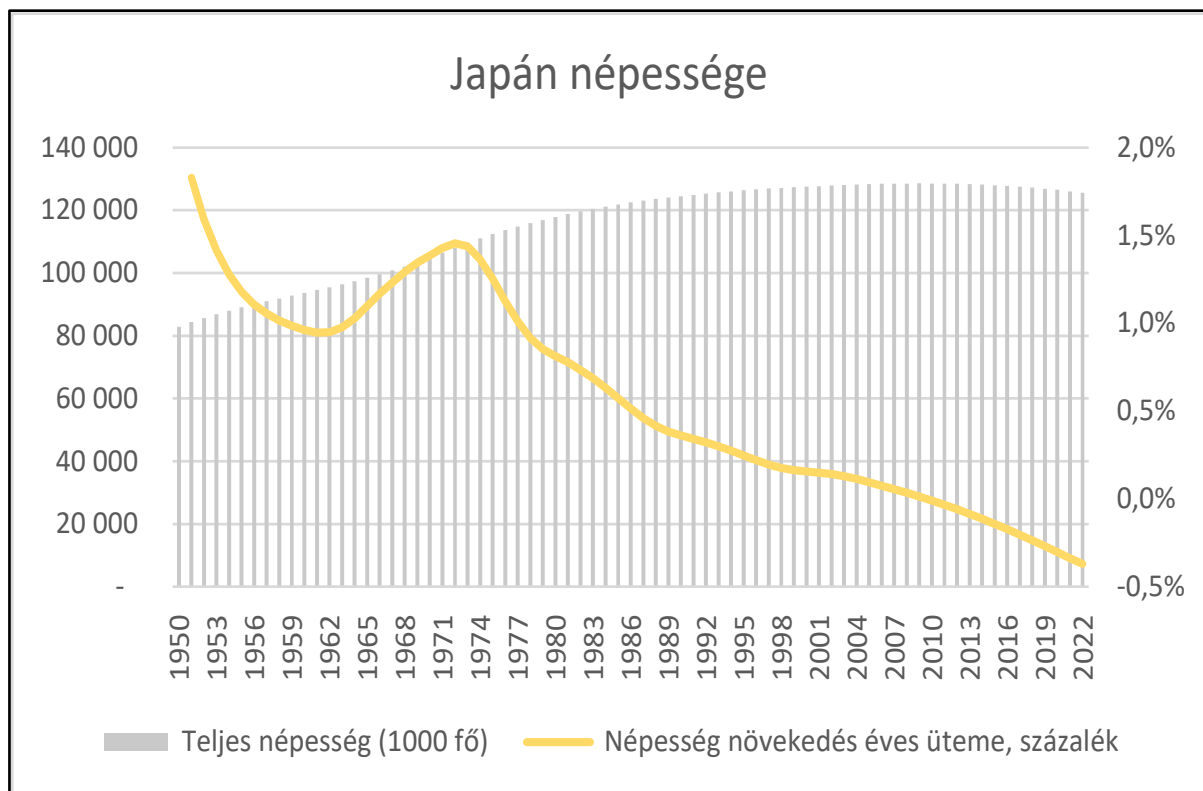
2.1. *A japán gazdaság 1970 és 1990 között*

Az 1980-as években a japán gazdaságot alapvetően rengette meg az ingatlan buborék, majd annak kipukkadása. A buborék gazdaság létrejöttében számos fontos tényező játszott szerepet.

- A japán gazdaság hatalmas külkereskedelmi mérleg többlete. Az USA-val és Nyugat-Európával szembeni kereskedelmi a japán lakosság alacsony fogyasztásából és magas megtakarítási hajlandóságából származott.
- A Plaza Accord megállapodás, aminek keretében Japán vállalta a yen felértékelését és a külkereskedelmi többletének csökkentését.
- A hetvenes évek magas inflációja és alacsony gazdasági növekedési üteme szintén hozzájárult a buborék kialakulásához (Kozo, Masayuki, 2017).

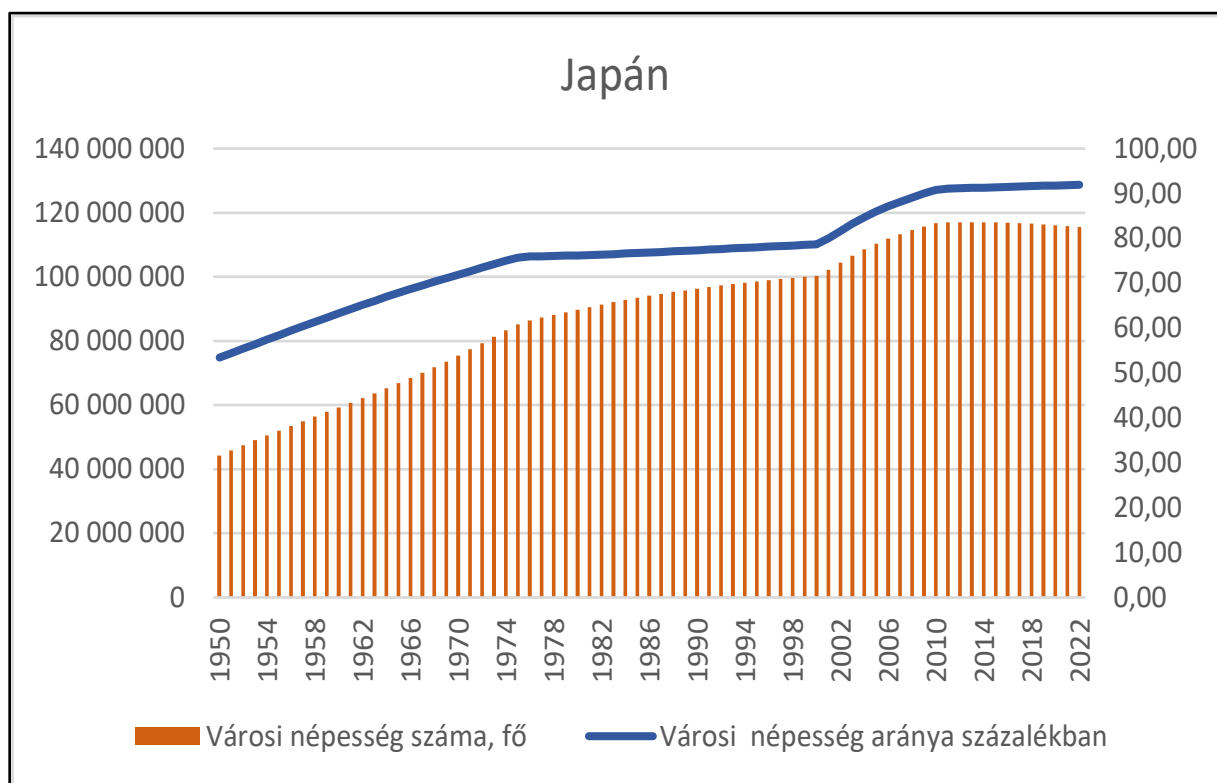
A buborék gazdaság idején a 6 legnagyobb japán városban (Tokió, Yokohama, Nagoya, Osaka, Kyoto, Kobe) a kereskedelmi célú ingatlanok ára az 1983-as kezdethez képest ötszörösére emelkedett 1991-re. Ugyanezekben a városokban a lakások árai is majdnem háromszorosára emelkedtek. A tokiói tőzsde indexe, a TOPIX 1982-höz képest hatszorosára emelkedett 1989-re. A földterületek és a kisebb városok ingatlanárai 1,6-1,7-szeresére nőttek. De különösen Tokió ingatlanberuházásai és a japán részvények árfolyam emelkedése fűjték fel a buborékot (Mitsuhiko, 2010).

1980-ban meghirdették a Tokió, globális város programját. (Sørensen, 2012) Tokiót, mint a japán gazdaság irányító központját globális pénzügyi központtá akarták tenni. A japán gazdaság sikeres tőkefelhalmozása a nyolcvanas évekre már jelentős hitelezővé tette az országot a nemzetközi pénzpiacokon. Tokió, mint pénzügyi központ London és New York szintjére akart emelkedni. A feladat nem volt egyszerű. Az új pénzintézetek számára új irodaházak kellettek. Nagoyából és Oszakából is ide települtek a japán nagyvállalatok központjai. Az ide települő intézmények a már egyébként is zsúfolt japán főváros központjába települtek. A nyolcvanas évek meghatározó gazdaságpolitikai irányzata a reagenomics a pénzügyi innovációkat és pénzügyi szolgáltatásokat ösztönözte.



1. ábra. Japán népessége 1950 és 2022 között

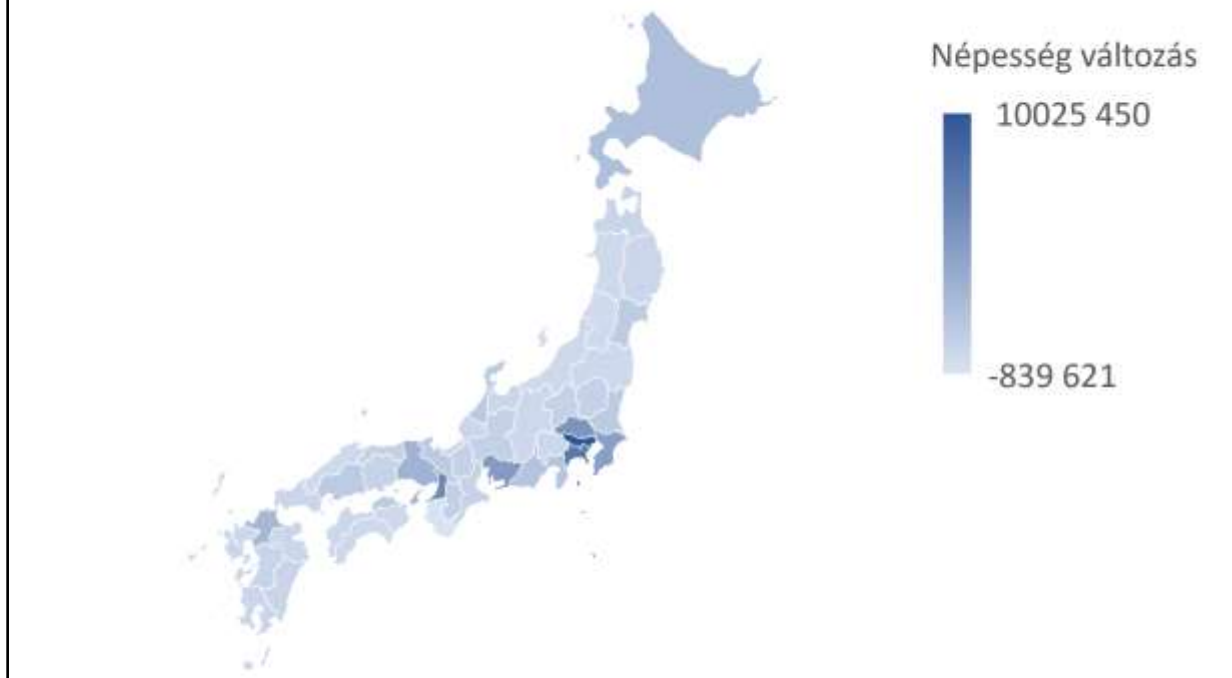
Forrás: www.unctad.org/statistics alapján saját szerkesztés



2. ábra. Japán urbanizációja. A városi népesség számának és arányának változásai.

Forrás: www.unctad.org/statistics alapján saját szerkesztés

Népesség változása Japán prefektúráiban 1945 és 2015 között



1. térkép A népesség változása Japán prefektúráiban 1945 és 1915 között

Forrás: Population of Cities in Japan 2022
(worldpopulationreview.com)
adatai alapján saját szerkesztés

A nemzetgazdaságon belül növekvő jelentőségű fejlett üzleti szolgáltatások és pénzügyi intézmények által alkalmazottak száma is egyre növekedett. Illetve érvényesült a Thünen-Alonso telephelyválasztási modellje. Az elmélet szerint azért települnek a városok központjaiba bankok, mert azok nagyon sok ügyféllel dolgoznak és bármekkora bérleti díjat ki tudnak fizetni. A gazdaság gyors átalakulása, a pénzügyi szféra abszolút és relatív értelemben vett gyors fejlődése, az erőltetett ütemű ingatlanfejlesztések a világ legsűrűbben lakott városában emelték csillagászati magasságokba a tokiói ingatlanárakat. A Kanto-medence beépíthető területének korlátozottsága, a Tokióba beáramló munkavállalók nagy száma és a beáramló tőke nagy mennyisége, a globális város felépítésének nagyon rövid időtartama együttesen járultak hozzá a japán buborékgazdaság kialakulásához majd összeomlásához (Sørensen, 2012).

A buborék gazdaság okozta válságot elmélyítette, hogy a versenyképességüket veszítő belföldi termelők helyét import áruk vették át. Az exportáló vállalatok a csökkenő versenyképességüket a külföldi célpiacokon létesített beruházásaikkal, összeszerelő üzemekkel kívánták stabilizálni. Így fektetett be és lett a legnagyobb helyi autógyártó a Nissan az Egyesült Királyságban, a Suzuki Magyarországon és a Toyota a világ számos országában. A buborék gazdaság okozta veszteséget növelte, hogy a gazdaságon belül a szolgáltatások súlya nőtt meg jelentősen. A japán exportot a yen USD-hoz képest mért felértékelődése, 220-ról 159-re változott árfolyam, sem volt képes visszafogni. A japán import stagnált, miközben a jelentős felértékelődés ellenére a japán exportárak csak 20%-kal drágultak. Az import nyersanyagok yenben kifejezett ára

csökkent, a japán munkatermelékenység jelentősen nőtt, a japán vállalatok a just-in-time termelési rendszerek bevezetésével tudták ellensúlyozni az ország valutájának felértékelődését (Mitsuhiko, 2010).

2.2. A japán gazdaság 1990 és 2008 között

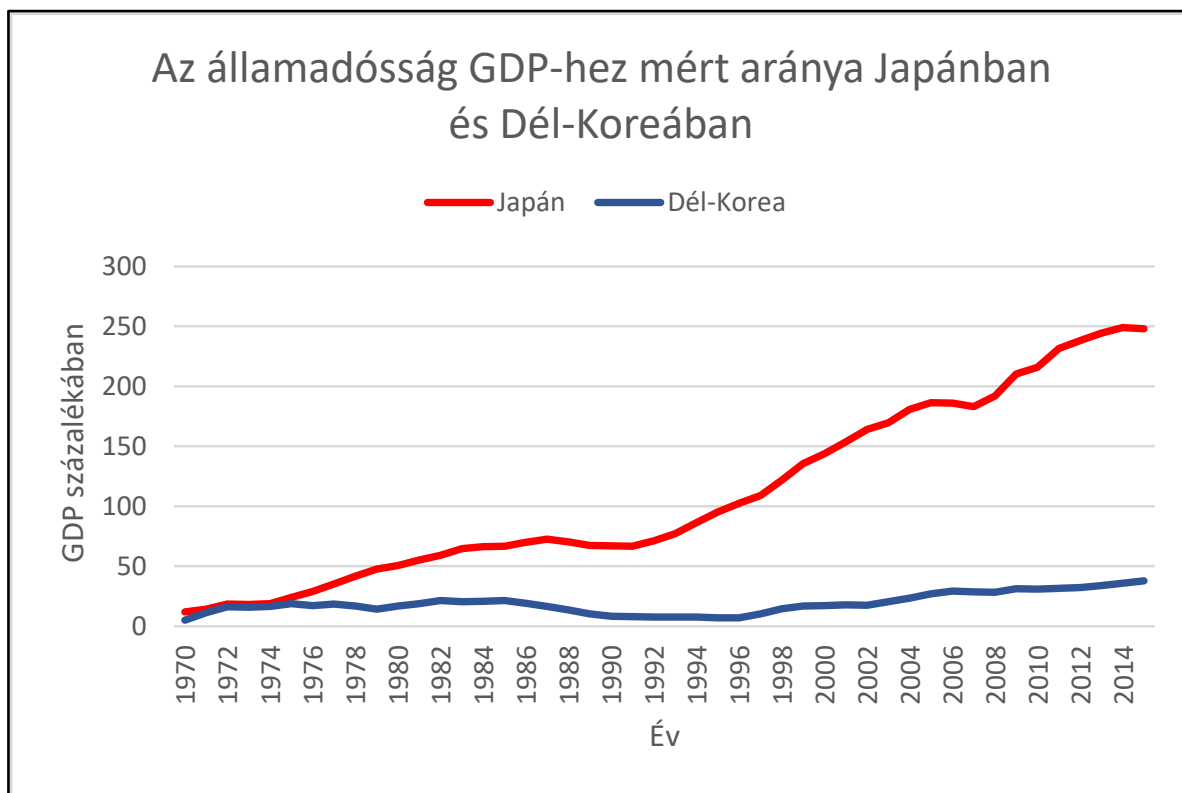
A buborék gazdaság összeomlásakor az eszközök - lakások, földek, ingatlanok, részvények - ára csökkent 45-50%-kal egy éven belül. Az eszköz árak csökkenése a megvásárlásukhoz felvett hitelek is részben vagy egészben fedezetlenné tette. A nem teljesítő hitelek kezelése óriási erőfeszítéseket igényelt a japán pénzügyektől és a japán társadalomtól. A fedezetlenné vált lakossági és vállalati hitelek átütemezése a kilencvenes évek gazdasági folyamatait végig meghatározta. Gyakorlatilag a buborék kipattanásakor lévő összes hitelt át kellett alakítani, ütemezni. A japán gazdaság nem jutott friss tőkéhez, beruházási forrásokhoz, az adósságkonszolidációban részt vevő államadósság állománya már messze meghaladta a GDP 100 százalékát. A kilencvenes évek emiatt az elvesztett évtized lett a japán gazdaságban. Az ország éves átlagos gazdasági növekedési üteme közelített a nullához (Mitsuhiko, 2010).

A kilencvenes években 7 átfogó költségvetési csomag keretében 190 ezer milliárd yent, több mint 2000 milliárd USD-nek megfelelő összeget fektetett be a kormányzat a japán gazdaság élénkítésébe. A korábbi hitelek átalakításának megkönnyítése érdekében az évtized folyamán a jegybanki alapkamat 5,5%-ról 0%-ra csökkent. A válságkezelést pénzügyileg nehezítette az Öböl-háború finanszírozásában való részvétel. A Nemzetközi Fizetések Bankja által bevezetett 8%-os szabályozás is nehezítette a helyzetet 1993-ban. Ennek betartása érdekében a kereskedelmi bankok tőkéjét fel kellett emelni a mérlegfőösszeg 8%-ra. Ez ráadásul tovább csökkentette a nagyon nagy nem teljesítő hitel állományt felhalmozó bankok jövedelmezőségét. Közben a japán yen USD-vel szembeni árfolyama 1995-ben történelmi csúcsot, 79,95-t ért el. Az 1991-óta tartó stagnálásnak összességében számos oka van. Az első és legfontosabb az eszközök átrendezése "assets adjustment". A második a csökkenő új munkaerő állomány, a csökkenő megtakarítások és befektetési lehetőségek. Harmadik ok a belföldi fogyasztás csökkenése volt. De a vonzó befektetési lehetőségek hiánya és az egyre emelkedő bér és közüzemi költségek is rontották a növekedés ütemét. Közben nagy erővel kilépett a világpiacra a történelmi vetélytárs, Kína (Mitsuhiko, 2010).

A japán exportot a yen USD-hoz képest mért felértékelődése, 220-ról 159-re változott árfolyam, sem volt képes visszafogni. A japán import stagnált, miközben a jelentős felértékelődés ellenére a japán exportárak csak 20%-kal drágultak. Az import nyersanyagok yenben kifejezett ára csökkent, a japán munkatermelékenység jelentősen nőtt, a japán vállalatok a just-in-time termelési rendszerek bevezetésével tudták ellensúlyozni az ország valutájának felértékelődését. A buborék gazdaság összeomlásakor az eszközök - lakások, földek, ingatlanok, részvények - ára csökkent 45-50%-kal egy éven belül. Az eszköz árak csökkenése a megvásárlásukhoz felvett hitelek is részben vagy egészben fedezetlenné tette. A nem teljesítő hitelek kezelése óriási erőfeszítéseket igényelt a japán pénzügyektől és a japán társadalomtól. A fedezetlenné vált lakossági és vállalati hitelek átütemezése a kilencvenes évek gazdasági folyamatait végig meghatározta. Gyakorlatilag a buborék kipattanásakor lévő összes hitelt át kellett alakítani, ütemezni. A japán gazdaság nem jutott friss tőkéhez, beruházási forrásokhoz, az adósságkonszolidációban részt vevő államadósság állománya már messze meghaladta a GDP 100 százalékát. A kilencvenes évek emiatt az elvesztett évtized lett a japán gazdaságban. Az ország éves átlagos gazdasági növekedési üteme közelített a nullához (Kozo, Masayuki, 2017).

A kilencvenes években 7 átfogó költségvetési csomag keretében 190 ezer milliárd yent, több mint 2000 milliárd USD-nek megfelelő összeget fektetett be a kormányzat a japán gazdaság élénkítésébe. A korábbi hitelek átalakításának megkönnyítése érdekében az évtized folyamán a jegybanki alapkamat 5,5%-ról 0%-ra csökkent. A válságkezelést pénzügyileg nehezítette az Öböl-háború finanszírozásában való részvétel. A Nemzetközi Fizetések Bankja által bevezetett 8%-os szabályozás is nehezítette a helyzetet 1993-ban. Ennek betartása érdekében a kereskedelmi bankok tőkéjét fel kellett emelni a mérlegfőösszeg 8%-ra. Ez ráadásul tovább csökkentette a nagyon nagy nem teljesítő hitel állományt felhalmozó bankok jövedelmezőségét. Közben a japán yen USD-vel szembeni árfolyama 1995-ben történelmi csúcsot, 79,95-t ért el. A japán buborékgazdaság alatt a következők voltak megfigyelhetők. A rendelkezésre álló eszközök és jövedelmek elosztásának romlása. Az erőforrás-elosztás alacsony hatékonyságú volt és nagyon súlyos lakhatási problémákkal kellett szembenézni Japánnak (Kozo, Masayuki, 2017).

A buborék kipukkanása után hatalmas lett a japán bankokban a nem teljesítő hitelek aránya és állománya. Az államadósság GDP-hez viszonyított aránya megduplázódott 1990 és 2000 között. Az államadósság aránya 67-ről 143%-ra nőtt. Ezek együtt egy nagyon hosszú stagnálási időszakot eredményeztek (Mitsuhiko, 2010).



4. ábra. A foglalkoztatottak száma Japánban 1990 és 2019 között

Forrás: Mitsuhiko, 2010

A globális kapitalizmus belső instabilitással rendelkezik épp a változások gyorsasága és nagyságrendje miatt. Itt a japán társadalom belső átalakulása és a globális kapitalizmus rendszerének változása találkoztak egy időben, így a buborék gazdaság kialakulása elkerülhetetlen volt. A gazdaságpolitika sem találta meg a megfelelő megoldást. Tanulásgként megfogalmazható viszont, hogy el kell kerülni a túlreagálást minden gazdasági szereplő - a politikai döntéshozók, az üzleti vállalatok és a háztartások részéről. A kormánynak, a

könyvvizsgáló cégeknek és minden üzleti szereplőnek korrekt és széleskörű tájékoztatást kell nyújtania. Ha meginog a piaci szereplők bizalma, akkor már nehéz kiegyensúlyozott piaci döntéseket meghozni. Japánban a buborékgazdaság a részvények, a lakások, az üzleti célú ingatlanok, a földterületek gyorsan emelkedő árából származott. Az áremelkedésből a vállalatok és magánszemélyek tőkenyereséget akartak elérni (Mulgan; Masayoshi, 2007).

De a fedezeti környezetet és a határidős piacok nem voltak felkészülve az árfolyamok esetleges csökkenésére. A döntéshozók üzleti magatartása és etikai hozzáállása nagyon elbizakodott volt. Az első olajválság után a japán gazdaság olyan erős volt, hogy amíg a buborék gazdaság ki nem alakult, nem ismerték fel ennek hasznosságát. A nyereséget mindenek elé, de még a tisztességes, elé helyező vállalkozói, spekulációs döntések is hozzájárultak a buborék kialakulásához majd robbanásához. A japán buborék kialakulásában a belföldi tőke és üzleti döntések voltak a meghatározók, de a világpiac átalakulásának hatására változó jogszabályi környezetnek, a deregulációnak is fontos szerepe volt benne. A tapasztalatai egyébként sok mindenben hasonlítanak az első olajárrobbanás utáni időszakhoz az OPEC országokban. Mint azt több szerző is megjegyzi, hogy a kifinomult kormányzati eszköztár mellett az oktatásnak, az etikus magatartásra való nevelésnek is fontos szerepe van a jövőbeli lehetséges buborékok elkerülésében (Kozo, Masayuki, 2017).

Az 1991-óta tartó stagnálásnak összességében számos oka van. Az első és legfontosabb az eszközök átrendezése "assets adjustment". A második a csökkenő új munkaerő állomány, a csökkenő megtakarítások és befektetési lehetőségek. Harmadik ok a belföldi fogyasztás csökkenése volt. De a vonzó befektetési lehetőségek hiánya és az egyre emelkedő bér és közüzemi költségek is rontották a növekedés ütemét.

2.3. Tokió

A fővárosi régiót 23 kerületre, 26 városra, 1 kerület és 4 alprefektúraéa osztottották. A 42 képviselőből álló Tokyo Metropolitan Government Board élén a kormányzóval irányítja a fővárost. Tokyo területe 2 194,07 km² (847,14 négyzetmérföld). Területe kétszerese Los Angelesnek és háromszorosa New Yorknak. Magában Tokyoban a fővárosban 14 millió ember él. A Nagy Tokyonak nevezett régióban 37,5 millió ember lakott 2018-ban, ami a világon a legnépesebb agglomeráció. A főváros GDP-je kb. 1,0 billió USD, ami személyenként 70 000 USD volt 2018-ban. Az eredetileg Edo nevű halászfalu 1603-ban lett a Tokugawa sógunátus székhelye és az ország egyik legfontosabb politikai központja. A 18. század közepén Edo lakossága már elérte az egymillió főt. A sógunátus 1868-as végét követően a fővárosi funkciók átkerültek Kiotóból Edóba. Edót ekkor nevezték át Tokyo-nak, a keleti fővárosnak.

Tokiót a Meiji korszakban európai és amerikai mintára kezdték világvárossá építeni. Az 1923-as nagy kanti földrengés teljesen lerombolta a hagyományos belvárost. A város újjáépítésére nagyszabású tervek és a modern városépítészet felhasználásával került sor. A második világháború idején ismét szövetséges bombatámadások pusztították. Több, mint 100 km² terület pusztult el. Az 1946-ban megfogalmazott újjáépítési terv 200 km² városi terület újjáépítésével számolt. Széles sugárutakat, parkokat, jelentős föld alatti metróhálózatot terveztek és maximum 7 vagy 10 emeletes épületekkel számoltak. A terv megvalósítása Japán újjáépítési kiadásainak legalább 40%-át igényelte volna. Erre nem volt esély a megfelelő kormányzati bevételek hiányában. A háború utáni újjáépítés során szembe kellett nézni azzal, hogy a politikai prioritás az ipar fejlesztése volt. Az 1946-os mesterterv néhány részlete és váza

megvalósult ugyan, de az 1945 és 1970 közötti időszak Tokyo életében a kontrollálatlan városfejlődés periódusa.

Az 1950-es évektől kezdődően az ország gyors gazdasági növekedése és iparosodása magával hozta a város lakosságának rohamos növekedését valamint számos ipari üzem létesítését. A helyhiány nagyon éles versenyt eredményezett a még szabad vagy beépítetlen városi területek megszerzéséért az infrastruktúra fejlesztők, az ipari vállalkozók és a lakóhelyet keresők és építők között. A gyors növekedés egy végletekig zsúfolt, anarchikus fejlődésű nagyvárost eredményezett.

1968-ban a város környezeti állapota, zsúfoltsága, levegő minősége, vízkészleteinek állapota elviselhetetlen lett. A japán városok fejlődését a városrendezési és építési szabályok szigorításával, a környezetvédelmi törvény elfogadásával terelték új pályára. Tokió a világ legnagyobb városi gazdasága a bruttó hazai termék alapjá. A Globalizációs és Világvárosi Kutatási Hálózat alfa + városnak minősítette. Tokió a Yokohama, Kawasaki és Chiba városokat magában foglaló ipari régió része. Japán vezető üzleti és pénzügyi központja. 2020-ban a Fortune Global által rangsorolt 500 legnagyobb vállalatból 37-nak adott otthont. 2019-ben 36 vállalatnak volt itt a székhelye ebből a körből.

- Az autóiparban a Honda Motor, Mitsubishi, Subaru van itt.
- Az elektronikai iparban a Hitachi, Sony, Mitsubishi Electric, Toshiba, Canon, NEC, Fujitsu székhelyei és számos üzeme található itt-
- A nehéziparban a Nippon Steel Corporation, Sumitomo, Mitsubishi Heavy Industries, Mitsui kohászati üzemei vannak a régióban.
- A vegyipart a Mitsubishi Chemical Holdings, Bridgestone, Takeda Pharmaceutical, Medipal Holdings képviseli.

A távközlésben a két nemzeti óriásvállalat a Japan Post Holdings és NTT (Nippon Telegraph & Telephone) központi egységei vannak itt. Az energiaiparban a Tokyo Electric Power, ami az egykori fukushimai erőművet üzemeltette. A legnagyobb pénzintézetek közül SoftBank Group, Mitsubishi UFJ Financial Group, Dai-ichi Life Holdings, Sumitomo Mitsui Financial Group, MS&AD Insurance Group Holdings, Meiji Yasuda Life Insurance, Mizuho Financial Group székhelyei találhatók a fővárosban. De a Fortune Global rangsorban

2020-ban a negyedik helyen állt a globális pénzügyi központok (GFC) indexében New York City, London és Sanghaj mögött. Tokió viszont a globális pénzügyi piacokon elért előkelő helyezését kizárólag a japán vállalatok nagyságának és az ország jelentős külkereskedelmi mérlegfőnyéből származó hitelezői pozíciójából származik. A külföldi vállalatok a kelet-ázsiai regionális irányítóközpontjaikat elsősorban Szingapúrba, korábban Hong Kongba is telepítették. De Tokiót a magas ingatlanárak, a nyelvi és szabályozási nehézségek miatt a multinacionális vállalatok központjai elkerülték. Tokió rendelkezik a világ legnagyobb földalatti árvízelveztető létesítményével, a MAOUDC-vel. A tokiói Ginza metróvonal Kelet-Ázsia legrégebbi, 1927-ben átadott metróvonala (1927). Ma Tokió rendelkezik a világ leghosszabb metró hálózatával.

A város adott otthont az 1964-es nyári olimpiának és az 1920-ról 1921-re halasztott játékoknak. 1958-ban és 1991-ben Tokió volt a házigazdája az Ázsiai Játékoknak. Három (1979, 1986 és 1993) G7-csúcstalálkozóknak is helyszíne volt. Tokió a kutatás és fejlesztés nemzetközi központja. A Tokiói Egyetemen 13 japán Nobel-díjas kutató tanult vagy oktatott.

3. Kína

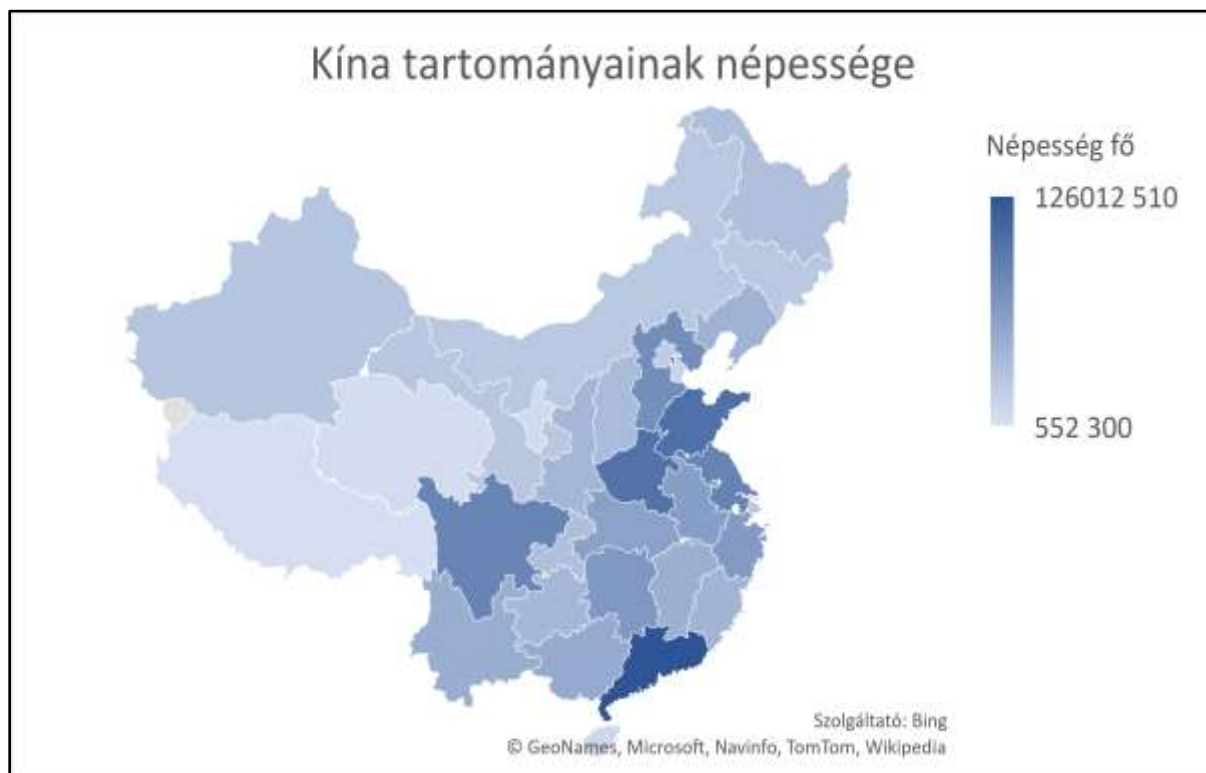
3.1. Népesedési politika, urbanizáció, lakáspolitiká

Napjainkban nagyon nehéz Kínával összehasonlításban egy ország számára komparatív előnyöket keresni. Kína termelési költségei általában véve sokkal alacsonyabbak, mint versenytársaié. Munkaerővel és tőkével kiemelkedően jól ellátott. Természeti erőforrásaiban mutatkozik csak szűkösség, de az is csupán a népességéhez és a termelési volumenének jelenlegi szintjéhez képest. Munkavállalói jól képzettek. 2016-ban a világon kiadott műszaki és informatikai BA diplomák felét Kínában végzett hallgatók kapták. A csúcstechnológiai szektorokban – IT, nano- és biotechnológia – a világon bejelentett szabadalmak 50%-a Kínából származik (Li Xiaoxi, Hu Biliang, 2011). Az élelmiszeripar kivételével ma már nem lehet olyan gazdasági ágat mondani, ahol Kína ne lenne legalább egyenrangú fél bármelyik gazdasági hatalommal (Breslin, 2007). Kína ma már azt is meg tudja tenni (Chunlai, 2009), hogy a termékei piacra jutásának elősegítése érdekében külföldi infrastruktúra fejlesztéseket finanszíroz a határaitól kezdődően vagy azoktól sok ezer kilométerre (Broadman, 2007).

Kína Mao Ce Tung korlátlan hatalmának kezdetén, 1953-ban meghirdette az ország iparosításának politikáját. Ennek keretében például az acéltermelést akarták négyszeresére növelni 1957-ig. Az 1960-ban meghirdetett nagy ugrás politikája még ennél is sokkal ambíciózusabb célokat hirdetett meg. Kínát egyszerre akarta a legnépesebb országgá továbbra is a népesség gyarapodására ösztönözni és a legnagyobb ipari hatalommá tenni. Kína lakosságának száma 1950 és 1974 között, Mao hatalmának idején 64%-kal nőtt 554 millióról 908 millió főre. Kína azonban hatalmas árat fizetett ezért. Az óriási népesség növekedés ellenére 1960 és 1976 között több 10 millió ember halt éhen. Minden aktív munkavállalóra legalább 3 kiskorú gyermek jutott, de a tetőponton 1966-ban 4 gyermek. 1966 és 1969 között Kína lakosságának kevesebb, mint 20%-a volt aktív korú munkavállaló. Ennek a generációnak egyszerre kellett a munkájával 5-ször akkora népesség számára elegendő élelmiszert, fogyasztási cikket és beruházási javakat előállítani és a munkája mellett családonként 6-8 gyermeket felnevelnie (Li Xiaoxi, Hu Biliang, 2011). Magatartásuk a hiánygazdaság, a jegyrendszer, a lakhatási és fogyasztási szegénység mellett csak is a fogyasztásuk és igényeik visszafogása, a takarékoskodás lehetett. Ennek a generációnak kellett volna a remélt nagy ipari ugrást is megvalósítania. Úgy gondolom, hogy a tervezett nagy ugrás nem csak a megfelelő szaktudás, az elegendő tőke és technológia hiánya, hanem az emberi tényezők, a teljesítőképesség határai miatt sem sikerülhetett.

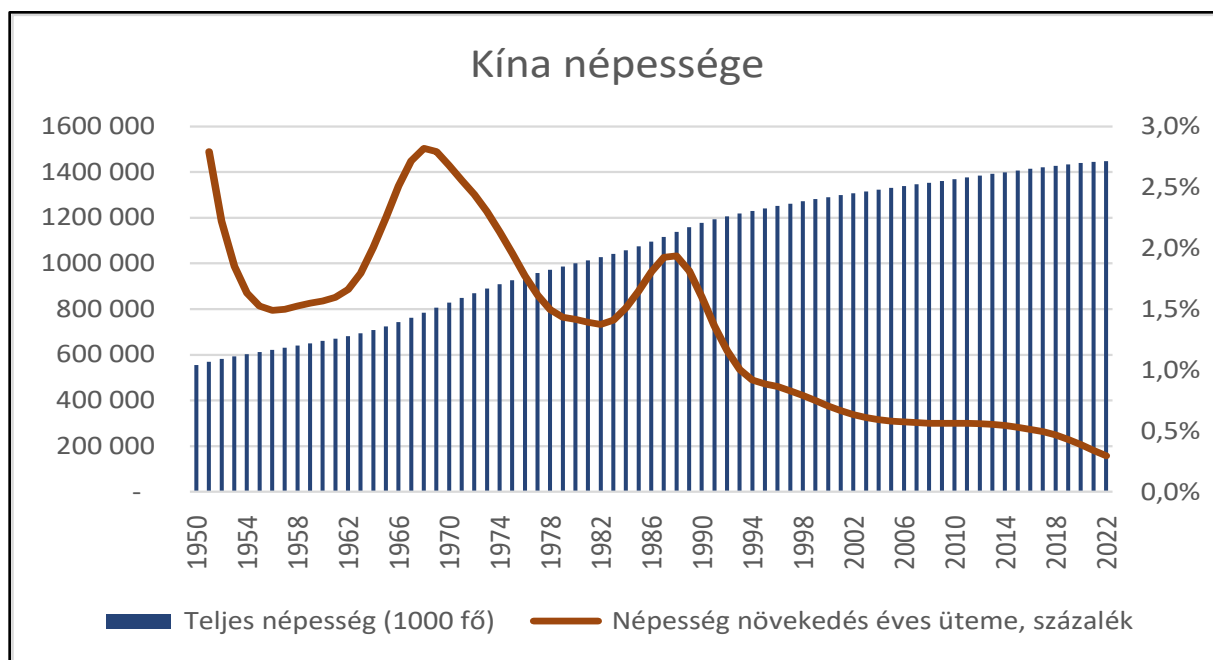
Mao Ce Tung népesedési politikája azonban hosszú évtizedekre kényszerpályára lökte a kínai társadalmat és politikai vezetést. A hatalma idején született 700 millió kínai legnagyobb része a falvakban látta meg a napvilágot. Az országnak esélye sem volt, ennyi embernek földet adjon, a falvakban megfelelő oktatást, egészségügyi ellátást biztosítson. A sok gyerekkel rendelkező nagy családok egy részét igyekeztek a városok felé terelni vagy költöztetni. Ott viszont nem volt sem elegendő számú, sem elegendő nagyságú lakás. 1979-ben Teng Szihao Ping vezetésével a kínai kormányzat már arra kényszerült, hogy a városok lakossága számára már csak egy gyermek vállalását engedélyezzék. A vidéki és a nemzetiségek lakta területeken engedélyezték a több gyermek vállalását. A városokba költözők hatalmas száma elegendő munkaerőt biztosított a gyorsított ütemű iparosítás megkezdéséhez. De a kis alapterületű és sokszor csak minimális komfortfokozatú lakásokba költözött nagycsaládok lakhatási helyzete sokáig nem volt fenntartható. 1950-ben még 4,5 m² lakóterület jutott egy városlakóra, 1979-ben már csak 3,6 m². Az állam rendelkezett az összes városi terület tulajdonjogával, ebből

következően állami feladat volt a városi lakásépítés is. Az állam azonban minden erőfeszítése ellenére sem tudott lépést tartani az igényekkel a lakásépítés területén.



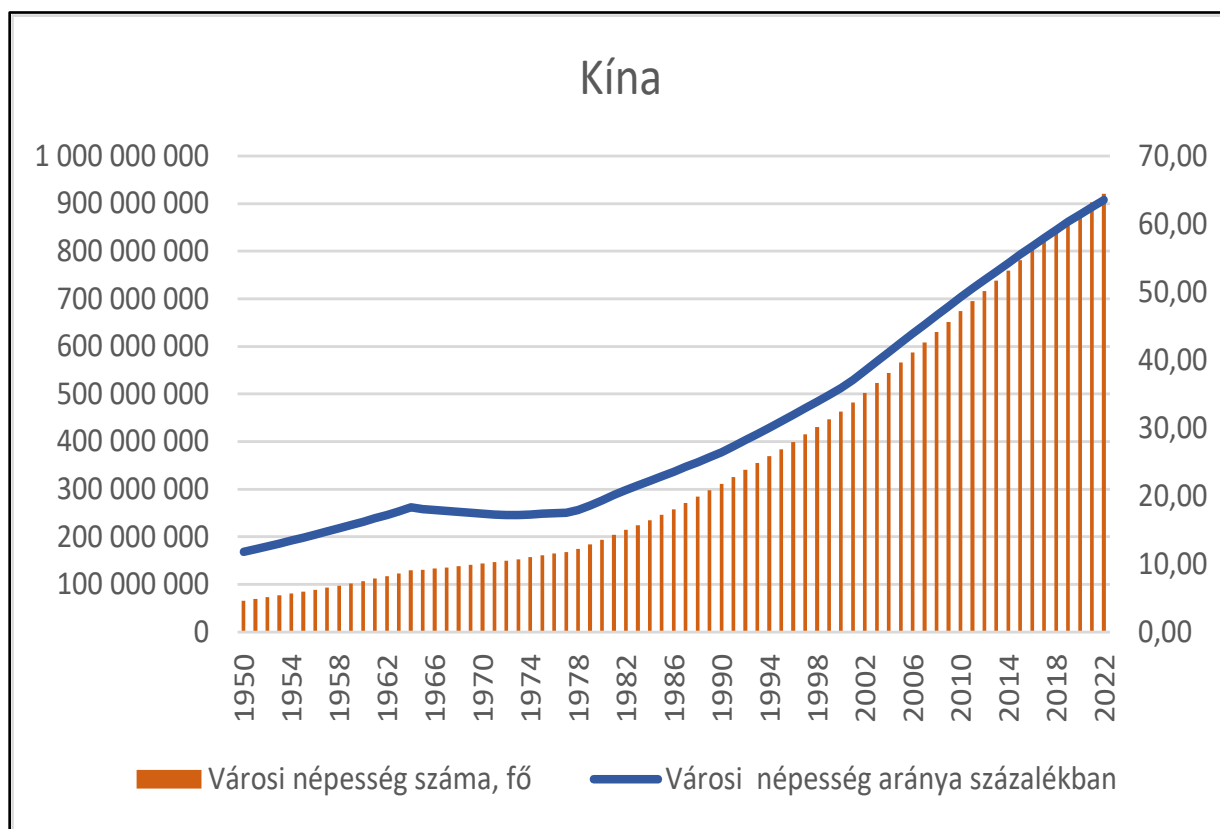
2. térkép. Kína tartományainak népessége 2020-ban

Forrás: www.unctad.org/statistics



5. ábra. Kína népessége 1950 és 2022 között

Forrás: www.unctad.org/statistics alapján saját szerkesztés



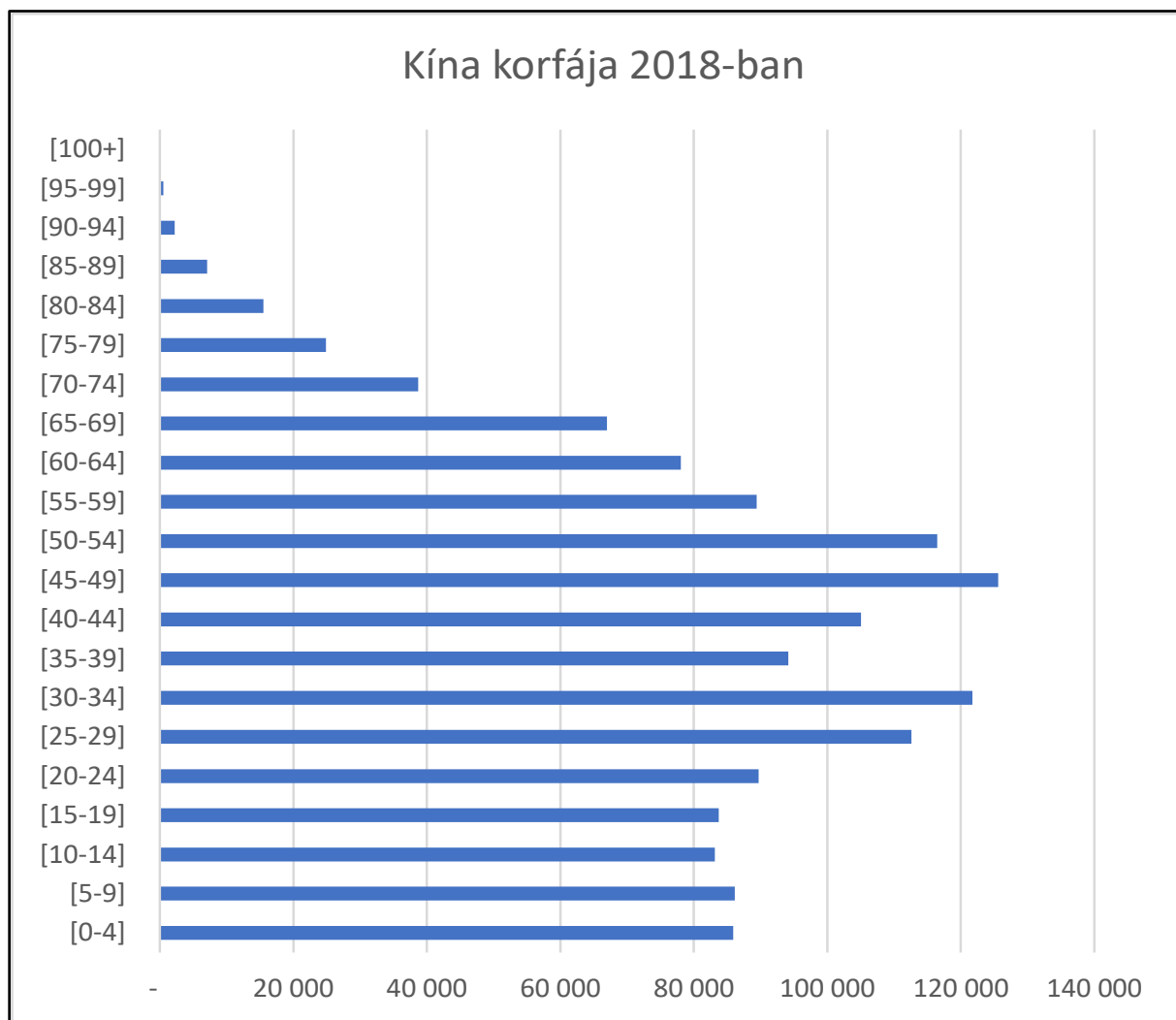
6. ábra. Kína urbanizációja. A városi népesség számának és arányának változásai.

Forrás: www.unctad.org/statistics alapján saját szerkesztés

Kína gyors népesség és gazdasági növekedése során most ért el egy olyan kritikus ponthoz, amikor az ország nem csak, hogy globális gazdasági superhatalommá vált, hanem szétfeszíti működésének eddigi térbeli kereteit is (Li Xiaoxi, Hu Biliang, 2011). Az ország vezetésnek és az országnak egyaránt választ kell adnia a még mindig gyors népességnövekedésre. Ez még a nagyon drasztikus születésszabályozással együtt jelentős maradt. Az egy családban egy gyerek program viszont a korosztályok, közötti létszamarányokat borította fel.

A legnépesebb korosztálynak számító 45-49 éves generációban 125 millióan vannak, míg a náluk fiatalabb legkisebb létszámú 0-4 éves korosztályban, 85 millióan. Az aránytalanságokat tetézi, hogy a 40 évnél fiatalabb korosztályokban 70 millióval kevesebb nő van, mint férfi. A népesség növekedésének másik forrása a várható átlagos élettartam növekedése. 10 év múlva a várhatóan 22 millióan érik el a nyugdíjkorhatárt, de csak 17 millió ember lép a munkaerőpiacra. A jelenlegi demográfiai előrejelzések szerint 2040 körül válik kritikussá a az aktív dolgozók és az öregségi nyugdíjellátásban részesülők aránya (Li Xiaoxi, Hu Biliang, 2011).

Kínának addig kell megoldania azt a problémát, hogy az aktív korú népesség tudjon, annyi fogyasztási cikket előállítani, mint amennyi a teljes népesség elállatásához szükséges, illetve olyan szintre emelje az ország GDP-jét, hogy az aktív dolgozók életszínvonalának jelentős csökkentése nélkül ki lehessen fizetni a nyugdíjakat (Li Xiaoxi, Hu Biliang, 2011).

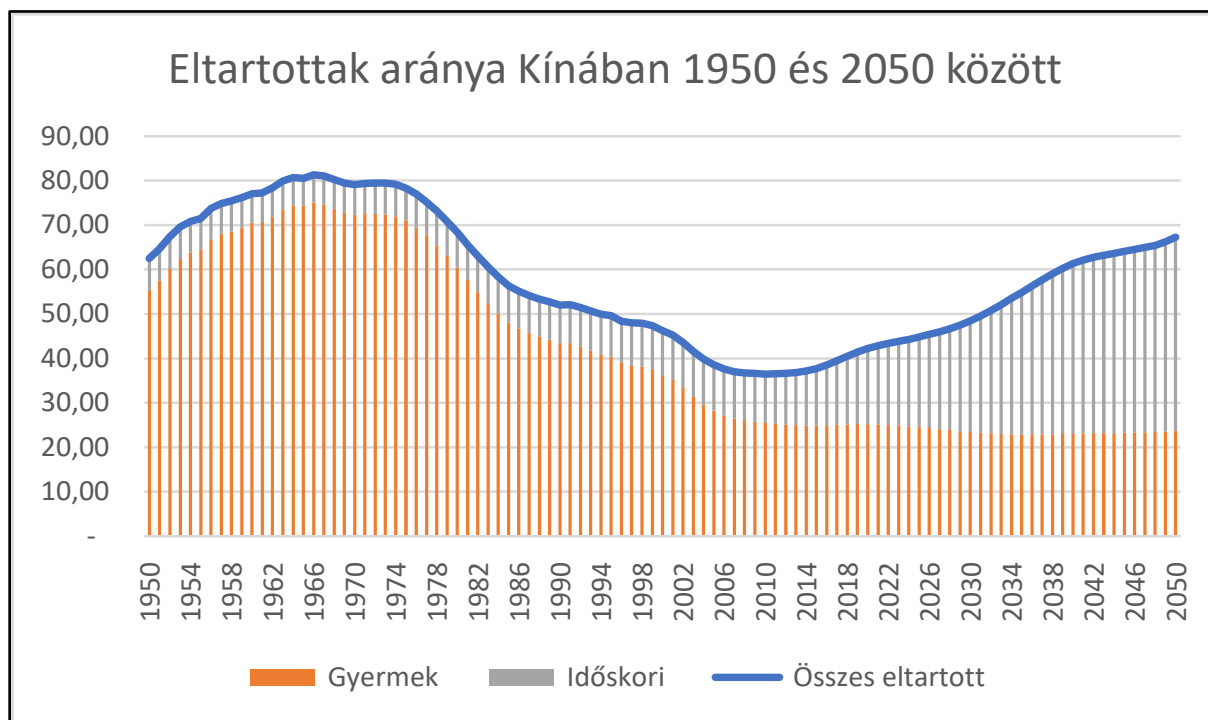


7. ábra. Kína korfája 2018-ban.

Forrás: www.unctad.org/statistics adatai alapján saját szerkesztés

Kína számára lehetőség és probléma is a mezőgazdaság modernizálódása. A lehetőség a gépesítés és a műtrágyák használata, ami nélkül ma már nem tudnák ellátni az ország lakosságát. A probléma a birtokkoncentráció és a hatvanas-hetvenes évek népességrobbanása miatt a falun munka nélkül maradt emberek milliói költöznek városba. Az évente 15-20 millió városba költöző falusi ember munkába állítása is nagy gond az ipar modernizálódása miatt. Az alacsonyan képzett és a nagyvárosokban élő emberek számára munkahelyet, lakóhelyet, közszolgáltatásokat biztosítani alig lehet.

A már legalább negyedszázada tartó gyors gazdasági növekedésnek az egyik forrása vagy épp kikényszerítője az eddig bőségesen rendelkezésre álló olcsó munkaerő foglalkoztatása. A hivatalos kormányzati politika még mindig a teljes foglalkoztatást tűzi ki célul. A munkakerülés még mindig bűnnek számít és munkanélküli segélyt sem fizetnek (OECD, 2020).

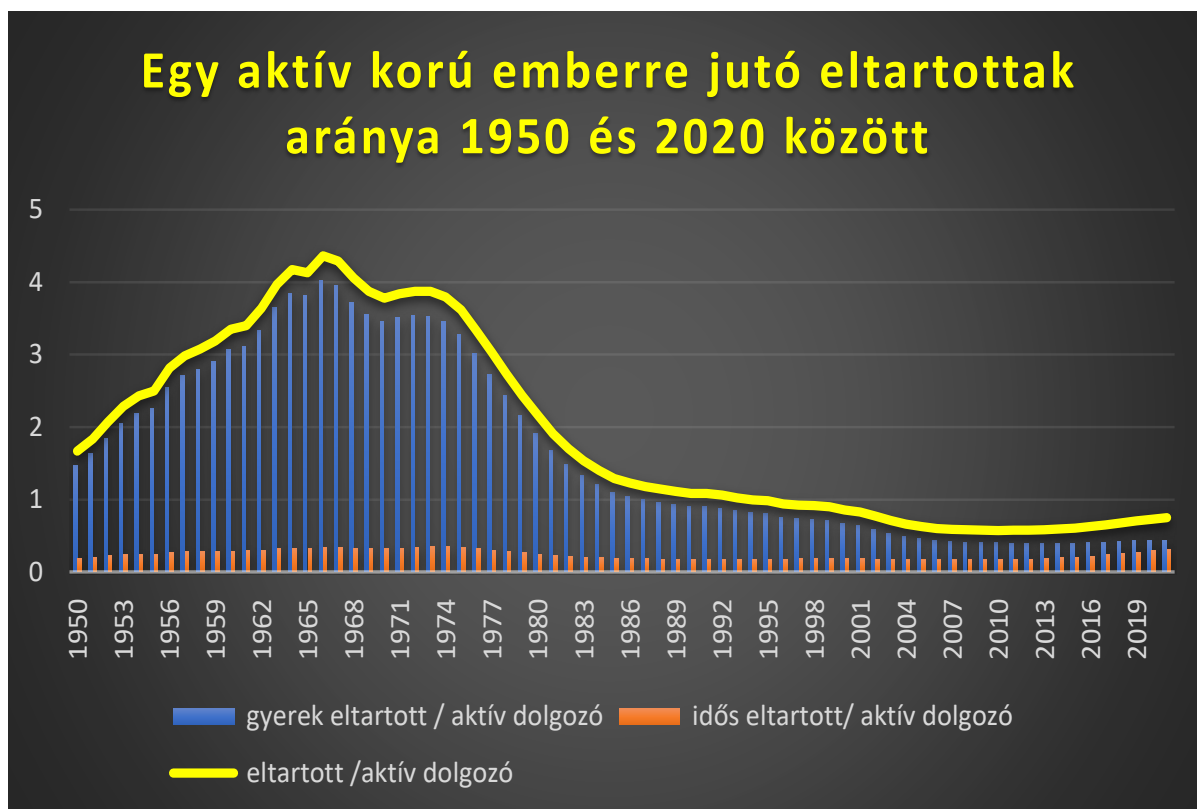


8. ábra. Eltartottak aránya Kínában 1950-2050 között

Forrás: www.unctad.org/statistics alapján saját szerkesztés

A generációs válság Mao Ce Tung kampányszerű politikáinak egyik máig élő hatása. 1953-ban az első öt éves terv részeként meghirdették az ország lakosságának drasztikus emelését is. A születésszabályozást megtiltották az akkor még zömmel falusi társadalomban. A születések és az életben maradt gyermekek száma a javuló közegészségügyi ellátásnak köszönhetően meredeken emelkedni kezdett. Az 1966-ban meghirdetett nagy proletár kulturális forradalom idején, 1966-67-ben tetőzött az eltartottak aránya a kínai társadalomban, ami akkor 81% volt. Ez azt jelentette másik oldalról, hogy egy családban átlagosan 7 gyerekről kellett gondoskodni.

A hatvanas években született kínai generációt azonban végig kíséri egész életén a nagy létszámú generációk minden gondja. Ők azok, akik nagyon nagy létszámban a városokba mentek szerencsét próbálni. A tehetségesebb, tanult fiatalok számára ezt engedélyezték, sőt bátorították. A képzetlen munkavállalók számára azonban ezt mind a mai napig korlátozzák. Ők a hokou-k, az illegálisan városokban tartózkodó és ott munkát vállaló, kijelölt falusi lakóhellyel rendelkező kétékezi dolgozók. Ők az állami szolgáltatásokat csak a kijelölt lakóhelyükön vehették volna igénybe, de a tényleges tartózkodási helyükön, ahol munkát vállaltak ott nem. Ez legalább 100 millió embert érint. 1980-óta már három nagy reformcsomag is foglalkozott velük. Az első csomagban 30 millió hukou kapott városi tartózkodási engedélyt, miközben igyekeztek őket átirányítani a kisebb városokba. A második csomagban, 1992 és 2013 között, már 100 millió ember volt érintett, őket már szakmai képzéseket is igénybe vehettek, illetve engedélyezetten vállalhattak munkát a különleges gazdasági övezetekben, például Tiencsinben vagy Shenzhenben. A 2014-2020 közötti Új Nemzeti Városfejlesztési Tervben szerepelt a helyzetük rendezése, az állami közszolgáltatások kiterjesztése, rájuk és gyermekeikre. Most először lehetővé teszik számukra saját lakás vásárlásának vagy az állami bérlakás igénylésének lehetőségét. Erre eddig nem volt lehetőségük. Vagy a fizetésükhöz képest nagyon drágán tudtak magán úton lakást, szobát, ágyat bérelni, vagy nyomornegyedekben kényszerültek lakni (Qiang Li, 2020).



9. ábra. Egy aktív korú felnőttre jutó eltartottak száma 1950 és 2020 között Kínában

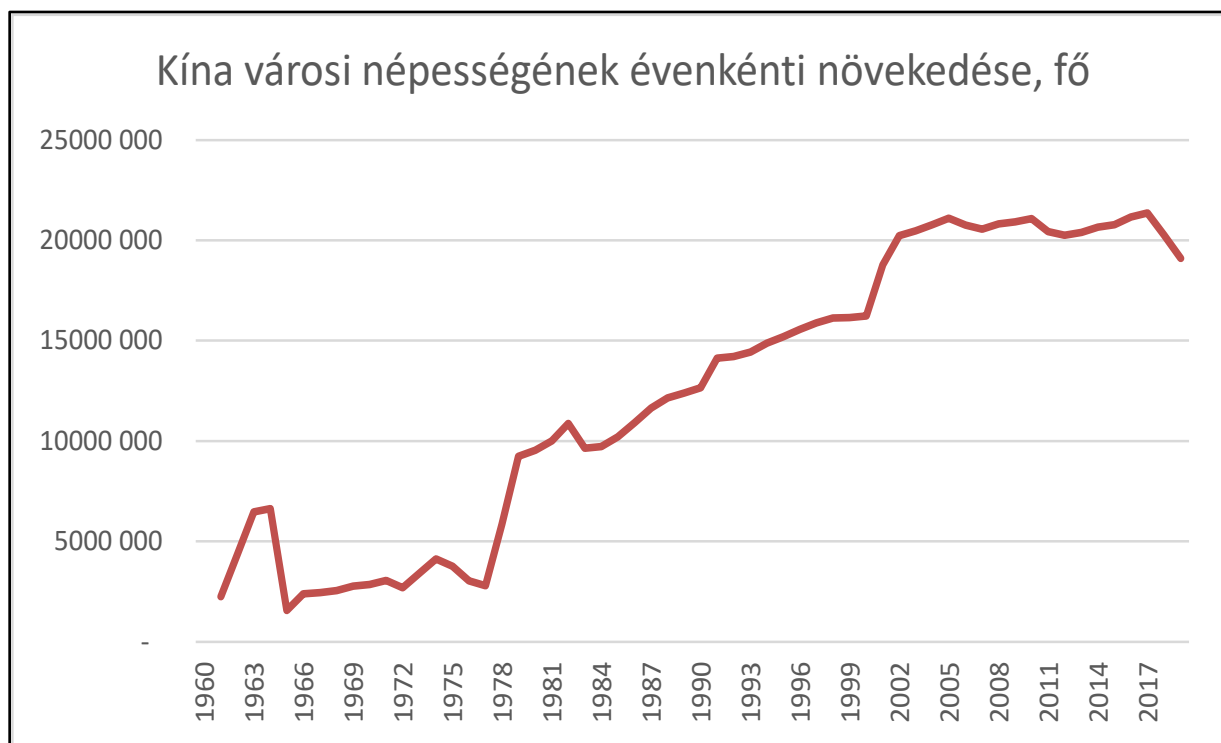
Forrás: www.unctad.org adatai alapján saját szerkesztés

De a hatvanas években született kínai generációk szerencsésebbik része sem volt könnyű helyzetben. Legálisan mehetett a nagyvárosokba lakni, de ott nem volt elegendő lakás számukra. Az állami lakásépítés egyszerűen nem tudott lépést tartani a városokba érkezők áradatával. Az óriási mértékű lakásépítések ellenére is minden évben kb. 1 millió lakással kevesebb épült, mint amennyit a városokba költözők igényeltek volna. Ez eredményezi a kínai gazdaság egyik alapvető kihívását. A bérek és a nagyvárosi lakásárak teljesen elszakadtak egymástól. A városi lakásárak növekedését több tényező is fűti (Qiang Li, 2020)..

- Az ország gyors népesség növekedése.
- Az ország történelmileg példátlan méretű urbanizációja. A városi lakosság száma 2011-ben haladta meg először a falvakban élőkét. Az ezredforduló óta 500 millió fővel nőtt a kínai nagyvárosok lélekszáma.
- A kínai társadalom egy részének gyors gazdagodása.
- A jólét ázsiai típusú értelmezése, ami a saját vagyon nagyságához köti a jólét fogalmát és nem az aktuális jövedelemhez.
- A kínai társadalom különböző rétegeinek gyors reáljövedelem növekedése. Ez a legfelső 10% esetében 2000 óta meghaladta az 500%-ot, a középosztály esetében közelítette a 300%-ot, de még a legszegényebb 10% esetében is közelítette a 180%-ot 2000 és 2018 között.
- A lakások iránt nagyjából egyszerre fellépő óriási kereslet. Ez nem csak a bevándorlásból származik, hanem a nagy létszámú generációból is.
- A tényleges lakáshiány.
- Az elegendő nagyságú építőipari kapacitás.

- Az elegendő beruházható tőke hiánya, mert jelenleg Kínában más befektetésekkel is magas hozamokat lehet realizálni.
- A nagy népsűrűség és a beépíthető városi területek szűkösége.
- A föld továbbra is állami tulajdonban van. A szűkös földkínálat is emeli az ingatlan árakat. A hatalmas lakásigények miatt a városok felhőkarcolókat építve csak felfelé tudnak terjeszkedni. Ez az optimálisnál drágábbá teszi a lakásépítéseket.

A Teng Psziao Ping által meghirdetett egyke politika a nyolcvanas években létszükséglet volt a nagyon nagy létszámú generáció számára. Nem csak a népesség növekedését akarták megállítani vagy legalább mérsékelni. De kettő vagy több gyerekes családok számára egész egyszerűen nem tudtak elegendő életteret, elég nagy lakásokat építeni. Az is elég egyértelmű volt a hatvanas évek tapasztalatai alapján, hogy egyetlen generáció sem bírja el, ha a munkahelyén és az otthonában is erőn felül kell teljesítenie. A nyolcvanas években a munkaerő piacra lépő és családot alapító, lakást venni akaró generációjának tagjai még szinte kivétel nélkül mind sokgyerekes nagycsaládokból származnak. A szülőktől kapott, örökölhető vagyoniuk épp ezért nem volt vagy csak nagyon minimális. Lakásvásárlásnál így csak a saját erejükre és megtakarításaikra számíthattak. Egy gyereknel még lehet takarékoskodni, sok gyerek mellett már nem (Qiang Li, 2020)..



10. ábra. Kína városi népességének növekedése évente

Forrás: www.worldbank.org/indicators adatai alapján saját szerkesztés

Az eredmény az lett, hogy a városokban élő felnőtt népesség száma növekszik, az eltartott gyerekek aránya viszont csökken. De a lakáshiányt így sem sikerült orvosolni. Ennek okai az 1949 és 1978 közötti lakáspolitikában voltak. Ebben az időszakban az állam a jóléti intézkedései fontos részének tekintette az ingyenes vagy nagyon olcsón bérelhető lakások biztosítását. Az állami lakásmonopóliumra épülő rendszer azonban már akkor fenntarthatatlannak bizonyult. 1978-ban magyar mintára engedélyezték a magánéros lakásépítéseket is. Szervezett építőanyag piac hiányában azonban a magánéros lakás és házépítések nem járultak hozzá

pozitívan a városok arculatának fejlődéséhez. Kínában is, mint ahogy sok más országban is, a lakásépítések, főleg ha azokban jelentős állami részvétel is van, mindig nagy hatással vannak az egyes városok fejlődésére és a városhálózat egészére (Qiang Li, 2020).

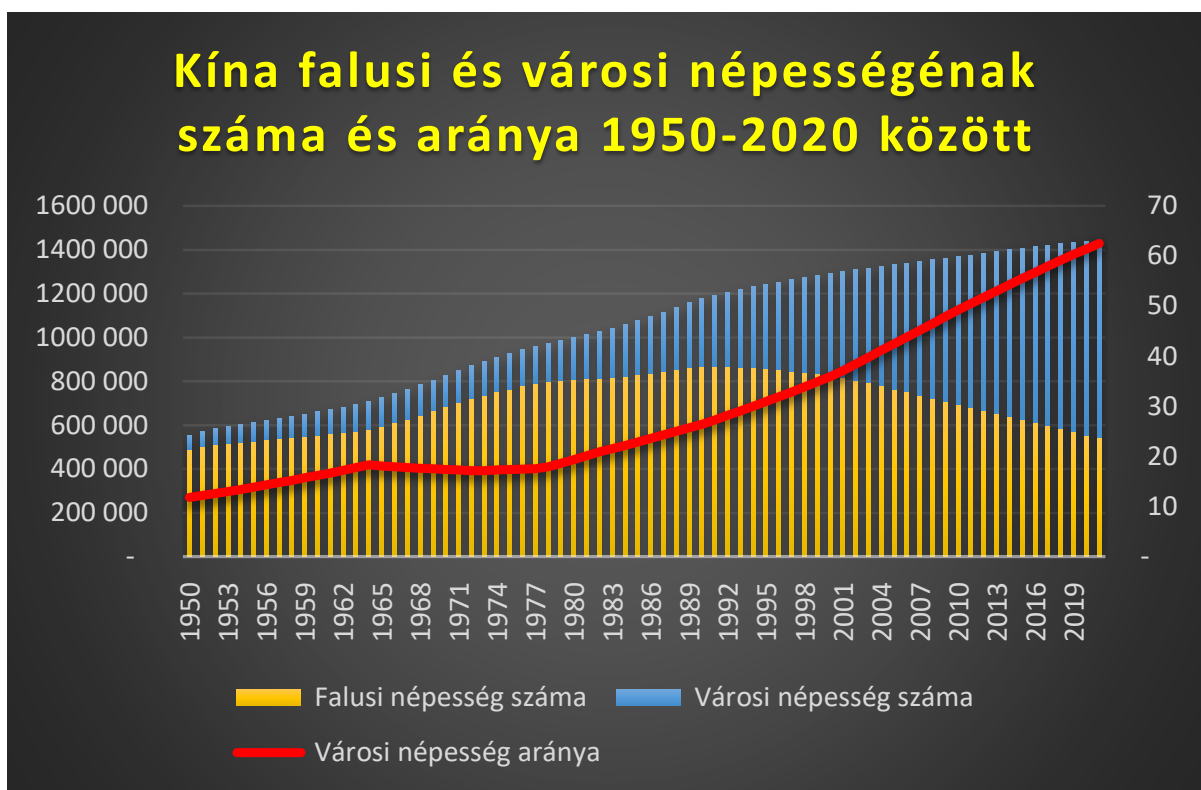
A szocialista rendszer kezdetén, 1949 és 1957 között a város és a nehézipar fejlesztése szorosan összekapcsolódott. A nagyvárosokat a nehéziparral együtt kezdték el fejleszteni. A nagyvárosok száma 119-ről 176-ra nőtt, miközben a városi lakosság aránya 10%-ról 15-ra emelkedett. A nagy ugrás időszakában viszont az előző időszakra jellemző tudatosság eltűnt a városok fejlesztéséből. A népi kohók és az ipar minden mértékletességet nélkülöző fejlesztése kaotikussá tette a kínai nagyvárosok fejlődését, belső infrastruktúráját és működését. Ezen időszak alatt a városlakók aránya újabb 4% ponttal emelkedett. 1958-ban már olyan óriási volt a faluról városba igyekvők száma, hogy bevezették a lakóhely regisztrációs rendszert. Eredetileg ez volt a hukou. Ez alapján mindenkit oda kényszeríthettek lakni, ahol a szülei születtek. Ez alapján a faluról származó szülők városban született gyermekét is a szülők falujába lehetett visszakényszeríteni. Városi letelepedési jogot az kaphatott, aki tudta igazolni, hogy valamelyik állami intézménynél vagy állami tulajdonú nagyvállalatnál úgy kapott munkát, hogy mellette a lakhatását, az oktatását és egészségügyi ellátását is biztosítják a munkáltató részéről (Yang Zan; Chen, Jie, 2014).

1964 és 1978 között zajlott a vidéki ipartelepítés, szovjet, francia, magyar mintára. A túlszűfoltnak ítélt tengerparti városokból, agglomerációkból telepítették az ország belsejébe illetve ritkán lakott nyugati területeire a nagy iparvállalatok egy részét. Az iparvállalatokkal együtt telepítették át az ott dolgozókat is. Az egyébként is már elavult technológiákkal dolgozó üzemek közül a legtöbb alig néhány év alatt csődbe ment a magas szállítási költségek, a nem megfelelő infrastruktúra miatt. A program keretében 16-18 millió embert telepítettek vidékre. A városlakók aránya 20%-ról 15%-ra csökkent (Qiang Li, 2020).

1979 és 1988 között fordult a területfejlesztés és az urbanizáció iránya. A vidéki térségek parasztsága számára engedélyezték a korlátozott, de mégis szabad vállalkozást. 15 tengerparti várost jelöltek ki különleges gazdasági övezetként. Ezekbe a nagyvárosokba ráadásul viszonylag könnyen be lehetett költözni vidékről is. 1984-ben ezeket a városokat nyitották meg a külföldi működőtőke beruházások előtt (Yang Zan; Chen, Jie, 2014).

1988-2000 között új városfejlesztési politika érvényesült. Megnövelték a tartományok és a városok önállóságát. A városok önállóságot kaptak gazdasági ügyeik, fejlesztéseik intézésében. De a legfontosabb vagyoniuk a közigazgatási határaikon belüli beépítetlen ingatlanvagyon volt. A 15 különleges gazdasági övezet városai a szabad ingatlanjaikat a külföldi működőtőkét hozó multinacionális cégek letelepítésére használták fel. Az ipari célú területek eladásából illetve bérbeadásáról származó bevételeiket pedig lakásépítésekre fordították. Az exportra illetve a korlátlanul tűnő kínai piacra termelő külföldi vállalatok fellendítették az ország ipari termelését és kivitelét. A növekvő számú lakásépítés pedig megnövelte az építőipar teljesítményét. A hatalmassá váló lakásépítések pedig szükségessé tették az építőanyagok, különösen a cement és a vasbeton szerkezetekhez felhasznált acél, gyártásának a növelését. Az ingatlanok ára azonban olyan magas volt márt ekkor is az egyes városokban, de különösen Pekingben, Tiencsinben és Shanghai-ban, hogy jelentős megtakarítások révén lehetett csak a megvásárlásukra gondolni. A városokban élő kínai lakosság ahelyett, hogy a növekvő reáljövedelmét fogyasztási cikkekre költötte volna a lakásvásárlás célja miatt egyre inkább takarékoskodott (Yang Zan; Chen, Jie, 2014).

1998-ban a kínai lakáspolitikát átfogó reformjára került sor. A reformnak kettős célja volt. Eleget kellett tenni annak a jogos várakozásnak, ami szerint az emberek saját tulajdonú ingatlanban szeretnének élni. Ezért az 1998-ban elindított lakásreform keretében brit, magyar mintára értékesítették az állami tulajdonú lakásokat az addigi bérlők számára. Az addig kedvezményes vagy sok esetben ingyenes lakásbérlet helyébe a jelzálog hitelek törlesztése lépett. Ma már a kínai családok, több, mint 90%-a saját tulajdonú lakásban lakik (Yang Zan; Chen, Jie, 2014). Ugyanakkor pont a legnagyobb, legnépesebb nagyvárosokban a legrosszabb a helyzet. Pekingben, Shenzhenben a családok 40%-a bérelt és általában aránytalanul magas bérleti díjú lakásokban lakik. Például Pekingben 1990-óta a háztartások rendelkezésre álló jövedelme éves átlagban 11%-kal nőtt. Közben ezen időszak első felében a lakhatással kapcsolatos költségek évente 12,5%-kal nőttek, majd 2006 után ez majdnem a duplájára emelkedett. A lakhatási költségek emelkedése azóta éves átlagban 23% felett van. A rendelkezésre álló jövedelmek és a lakhatási költségek közötti olló szétnyílt (Yang Zan; Chen, Jie, 2014).



3. ábra. Kína falusi és városi népességének száma és a városi lakosság aránya

Forrás: www.unctad.org/statistics alapján saját szerkesztés

A másik cél az állami, tartományi, városi költségvetések tehermentesítése volt a lakásgazdálkodás terhei alól. A lakásgazdálkodás egésze már nem számít a szociálpolitika részének. A tehetősebbé vált rétegek lakhatását a kormányzat már nem kívánta a továbbiakban támogatni. De a jóléti politika részének tekinti az egyéni vagyonszerzés lehetőségét. A lakásépítések finanszírozásába bevonták a magánszemélyek és a vállalkozások megtakarított pénzét és tőkéjét is. Erre elengedhetetlenül szükség volt, hiszen a lakáshiány mind mennyiségi, mind minőségi értelemben egyre nagyobb méreteket öltött. Megjelent a kínai középosztály és ez magával hozta a lakások iránti igények differenciálódását is. Megjelentek azok a tehetősebb rétegek, akik nem elégedtek meg a személyenkénti 5-10-15 négyzetméteres alapterülettel, hanem a Kínában már nagy luxusnak számító legalább 80-90 négyzetméteres lakásokat kezdték

el keresni. A lakáshiányt a magántőke és a háztartások megtakarításainak bevonása ellenére sem tudták felszámolni, sőt még mérsékelni se nagyon (Yang Zan; Chen, Jie, 2014).

A lakáshiányt egy újabb jelenség fokozta. A tartományok és a nagyvárosok erőltetett ütemű infrastruktúra fejlesztésbe kezdtek. Megkezdődött az autópályák, a nagysebességű vasutak, a nagyvárosi metróhálózatok és repülőterek erőltetett ütemű fejlesztése. Ez viszont mind az építőanyagok, mind az építőipari munkavállalók piacán jelentős többlet keresletet generált. Ez a termelési tényezők árának emelkedése miatt okoz költséginflációt a lakások piacán. Kínának a növekvő számú lakásépítések miatt az építőipar mellett az építőanyag ipart, a vas- és acélkohászatot is fejlesztenie kellett. Ezek energiával való ellátásához a szénbányászat termelését is duplájára emelték. Az importált nyersanyagok, építőanyagok, energiahordozók szállításához kikötőket kellett építeni és bővíteni, a tengerjáró kereskedelmi hajóflottát kellett fejleszteni. De az arányok, mennyiségek érzékeltetésére egyetlen termék adatait nézzük meg, hogy itt mekkora beruházásokra volt szükség.

Kína 2000-ben egy év alatt 222 millió tonna vasércet termelt ki nyersanyag igényének kielégítésére. 2014-ben már ennek a hétszeresét 1 milliárd 521 millió tonnát. 2018-ra a belföldi termelés a felére 760 millió tonnára csökkent. De az importált vasérc mennyisége nőtt 1 milliárd tonnára. Itt már a léptékek olyanok, hogy egy valaminek a fejlesztését már nem lehet csak úgy a kapcsolódó ágazatok, sőt az egész világgazdaság alkalmazkodása nélkül megtenni (Yang Zan; Chen, Jie, 2014).

2001 és 2005 között a városokra, európai léptékekkel nézve a nagyvárosok agglomerációjának szintjére épülő területfejlesztési politika volt érvényben. Az egyik legfontosabb kérdés továbbra is a hukou-k helyzetének rendezése volt. A korábban a hivatalos politika szintjén a települési szinten kezelt lakóhely kijelölést, röghöz kötést felváltotta a tartományi szintű tartózkodási engedélyek kiadása. A falusiak a tartományukban lévő városokba költözhetnek szabadon illetve ott vállalhatnak munkát. Az időszak másik fontos fejleménye a földtulajdon állami monopóliumának megszüntetése és a másodlagos ingatlanpiac létrehozása volt. Ez gyakorlatilag szükséges volt a további ipari telephelyek kijelöléséhez és a minden korábbi léptéket meghaladó lakásépítésekhez.

A 11. Nemzeti Ötéves Tervben, 2006 és 2010 között a kiegyensúlyozott területi fejlődés megvalósítása állt. Csökkenteni akarták a nagyvárosok és falvak közötti életszínvonalbeli különbségeket. Ennek legfontosabb eszköze a falusi közszolgáltatások – egészségügy, oktatás, szociális ellátó hálózatok, közösségi terek - fejlesztése volt. További fontos feladatnak tekintették a nagyvárosok zsúfoltságának a csökkentését, a hozzájuk közel lévő bolygóvárosok funkcionális fejlesztését. Ennek egyik példája volt, hogy 2008-ban a Pekingi Nyári Olimpiai Játékok megrendezése kapcsán kerítették sort a főváros területén lévő 500 nagyon környezetszennyező üzem átmeneti majd végleges leállítására illetve a távolabb helyezésére.

A 12. Nemzeti Ötéves Terv a 2008-as világgazdasági válság jegyében fogant. Kína, lévén, hogy hatalmas devizataralékai voltak a belső gazdaság fejlesztésével kívánt úrrá lenni a válságon. Erőltetett ütemben fejlesztették a gyorsforgalmi autópályát és a gyorsvasúti hálózatot, a lakásállományt. Az addigi politikákhoz képest új elemként meghirdették az Új Zöld Politikát, aminek célja a megújuló energiaforrások – a szél és a napenergia - minél teljesebb kihasználása. Az ehhez szükséges technológiák kifejlesztése és gyártása is kiemelt hangsúlyt kapott. Kína ilyen módon is hangsúlyozni akarta fejlettségét, felsőbbrendűségét az Egyesült Államokkal szemben.

A 13. Nemzeti Ötéves Terv 2016 és 2020 között egy meglepő újdonsággal szolgált a világnak. Kína elérkezettnek látta az időt, hogy a fejlesztési határain túlra is kiterjessze. Meghirdette az Egy út, egy övezet (OBOR) vagy ismertebb nevén az Új Selyemút kezdeményezést. Kína egész egyszerűen szembesült azzal, hogy afrikai kereskedelmi partnerei nem rendelkeznek olyan szárazföldi szállítási infrastruktúrával, ami a növekvő nyersanyag igényének elszállításához elegendő lenne. Ázsiai kereskedelmi partnerei Myanmar, Pakisztán, Irán a kontinensen belüli szállítási útvonalak kiépítetlensége, gyengesége miatt csak tengeren keresztül voltak megközelíthetők. Ez azzal is járt, hogy az ezekbe az országokba irányuló kínai áruforgalom az USA hadi tengerészete által különösen figyelt Malakka és Hormuzi szorosokon keresztül volt lebonyolítható. Az OBOR révén ez kikerülhetővé válik.

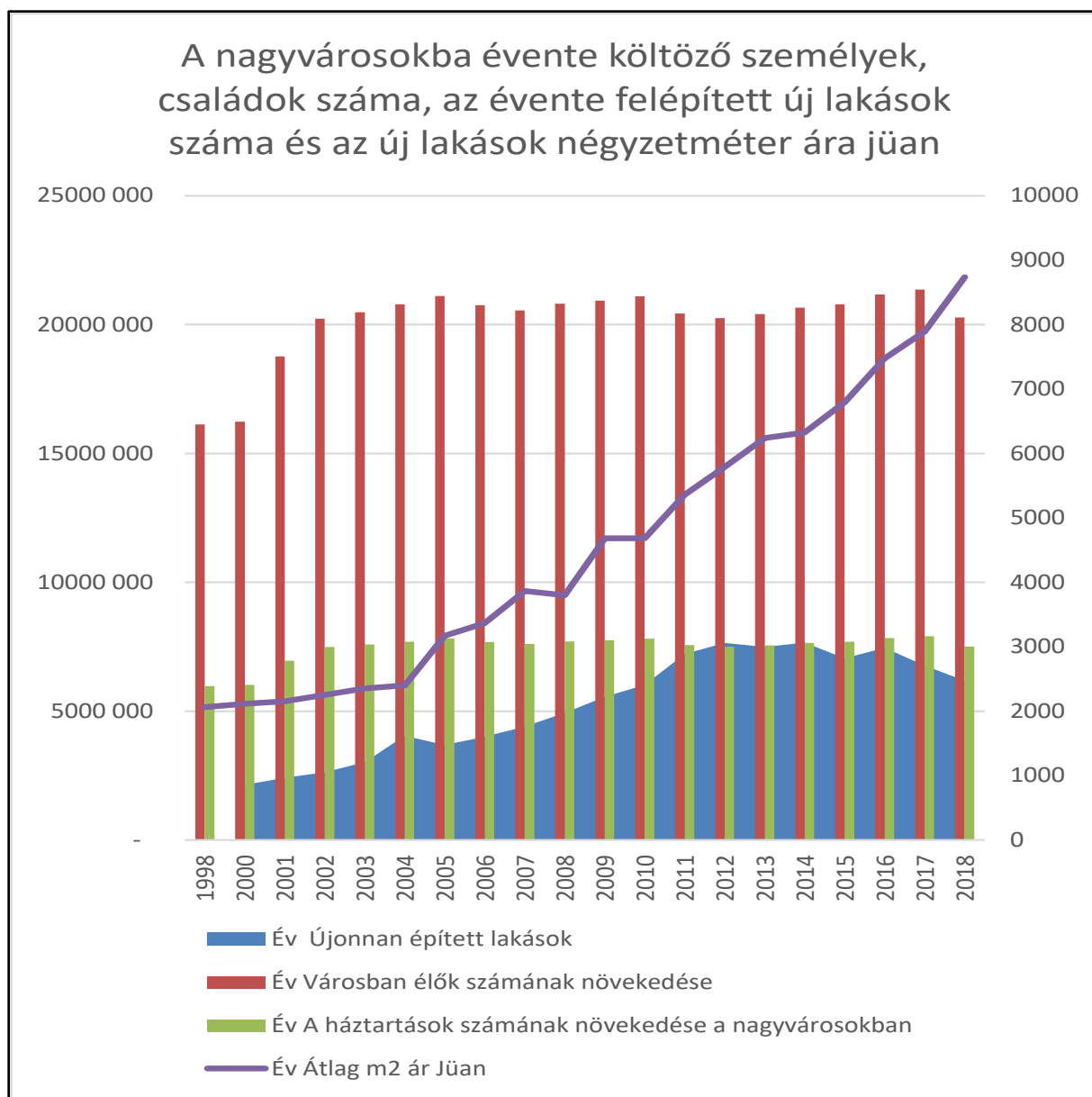
Az oroszországi és európai úticélok pedig gyorsabban elérhetővé válnak, mint a tengereken keresztül. Az OBOR révén és kínai finanszírozás mellett helyzetbe hozhatók azok a kínai építőipari cégek, amiknek néhány éven belül esetleg nem esz elegendő megrendelésük Kínában. A külföldi, elsősorban az Európai Unió piacain a nagy építőipari beruházásoknál szükség van az építőipari vállalkozások korábban elvégzett helyi munkái utáni referenciáikra. Ezt az OBOR révén a kínai cégek az Európai Unió piacain is megszerezhetik.

Az OBOR-nak azonban Kínán belül is van következménye. A 13. ötéves terv a területfejlesztésben és az urbanizációban öt fejlesztési tengelyt jelöl ki. Ezek a következők:

- Harbin-Peking-Shanghai-Shenzen (a tengerpart menti) észak-déli folyosó,
- Peking-Wuhan-Shenzhen észak déli folyosó
- Chongqing- Lanzho észak-déli folyosó
- Shanghai-Wuhan-Chengdu kelet-nyugati folyosó
- Peking-Lanzhou-Urumqi kelet-nyugati folyosó, az OBOR Kínán belüli szakasza.

De mindezen tényezők ellenére is számolni kell a városok lakosságának további, még évtizedekig tartó növekedésével. A hivatalos városi lakosság életszínvonala, jövedelemszintje továbbra is legalább 60%-kal van magasabb szinten, mint a vidéki térségekben élőké. Ezek a tényezők együttesen vezettek oda, hogy ma a lakással még nem rendelkező 35 éven aluli nagyvárosban élő fiatalok számára az önálló lakás megvásárlása szinte elérhetetlen álom. Több évtizednyi megtakarítással lehet csak lakást venni a nagy kínai városokban. Ez a világon példátlanul magas megtakarítási hajlandóságra ösztönöz. A 30%-ot meghaladó megtakarítási ráta önmagában felborítja a makrogazdasági egyensúlyt (Li Xiaoxi, Hu Biliang, 2011).

A tőkepiacon forrásbőséget teremt, a fogyasztási cikkek piacán kereslethiányt. Az óriási volumenű beruházások eredményeként létrehozott üzemekben előállított árutúlkínálatot, pedig a külső piacokon értékesítik. A gyors gazdasági növekedés évtizedei visszaütnek. Az alacsony bérek ellenére is magas megtakarítási hajlandóság nem kényszeríti rá a kínai vállalkozásokat, hogy munkavállalóik bérét jelentősen emeljék (Li Xiaoxi, Hu Biliang, 2011).



4. ábra. A nagyvárosokba évenként költöző személyek, családok és az újonnan épített lakások száma

Forrás: China Statistical Yearbook 2019 (stats.gov.cn) adatai alapján saját szerkesztés

Úgy tűnik, hogy a Kína előtt álló kihívás nem kisebb, mint történelmileg példátlanul rövid idő alatt kiemelni a szegénységből a világ legnépesebb országának teljes lakosságát. Ez a népességszám 4,5-szerese az USA és 3,3-szerese az Európai Unió teljes lakosságának. Ennyi embernek élelmet, lakhatást, munkát, javuló életkörülményeket biztosítani óriási feladat. Az ehhez szükséges erőforrásokat előteremteni belföldön és a világpiacon, a szükséges importáruk megvételéhez szükséges devizát az export révén biztosítani szintén hatalmas feladat. Belső erőforrásokat mobilizálni és a világgazdasági versenyképességet egyszerre növelni, minden előzetes várakozásra rácsfolva, egyszerre is meg lehet tenni. Kína nagyon rövid idő alatt jutott el az olcsó erőforrásokra építő fejlődési modellről a beruházások által vezérelt, majd az innovációk által meghatározott növekedési pályákig (Yang Zan; Chen, Jie, 2014).

Források

- 2000. évi C. törvény
- 2008. évi XLVII. törvény
- 2011. évi CXII. törvény
- Abowd, John M., Vilhuber, Lars (2012): "Did the Housing Price Bubble Clobber Local Labor Market Job and Worker Flows When It Burst." *American Economic Review* 102 (3): 589–93
- Akerlof, George A. (1970):
- Armstrong J. Scott, Coviello, Nicole; Safranek, Barbara (1993). "Escalation Bias: Does It Extend to Marketing?" (PDF). *Journal of the Academy of Marketing Science*. 21 (3): 247–352.
- Bachman, David (2006): *Bureaucracy, Economy, and Leadership in China. The Institutional Origins of the Great Leap Forward*
- Baldick, Chris (1987): *The Social Mission of English Criticism, 1848-1932*. Oxford: Clarendon, 1987
- Baldick, Chris (1987): *The Social Mission of English Criticism, 1848-1932*. Oxford: Clarendon
- Braha, D (2012). "Global Civil Unrest: Contagion, Self-Organization, and Prediction". *PLoS ONE*. 7 (10)
- Breslin, Shaun (2007): *China and the Global Political Economy* - Palgrave Macmillan UK.
- Broadman H. G. (2007): *Africa's Silk Road. China and India's New Economic Frontier*. World Bank, Washington.
- Brooks, Chris; Katsaris, Apostolos (2005). "Trading rules from forecasting the collapse of speculative bubbles for the S&P 500 composite index". *Journal of Business*. 78 (5): 2003–2036.
- Buchanan, Mark (19 July 2008). "Why economic theory is out of whack". *New Scientist*. Retrieved 15 December 2008.
- Camerer, Colin; Loewenstein, George F. (2004): "Behavioral Economics: Past, Present and Future." *Advances in Behavioral Economics* 106 (7): 1–61.
- Carvalho, Vasco M., Alberto Martin; Jaume Ventura (2012): "Understanding Bubbly Episodes." *American Economic Review* 102 (3): 95–100.
- Cass, David; Shell, Karl (1983). "Do Sunspots Matter?". *Journal of Political Economy*. 91 (21): 193–228.
- Chunlai Chen (2009): *China's Integration With the Global Economy. WTO Accession, Foreign Direct Investment and International Trade*. Edward Elgar Cheltenham, UK • Northampton, MA, USA.
- EU 2016/679 RENDELETE
- Fama, Eugene (1970). "Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work". *Journal of Finance*. 25 (2): 383–417
- Fischer, Black: (1986) Noise. *Journal of Finance*.
- Flaxman, S. et al. (2016) Filter Bubbles, Echo Chambers and Online News Consumption = Public Opinion Quarterly Vol 80. S1 pp 298-320
- Forman Balázs (2015): A bizalom, mint a versenyképesség alapja Előadás az "Etikus közgazdasági gondolkodás és versenyképesség: Etika–gazdaság–jog" című nemzetközi konferencián, Károli Gáspár Református Egyetem, 2015. október 15-16.,
- Forman, Balázs (2018): A pénzügyi piacok működése a korlátozott racionalitás mellett *Fontes Iuris: Az Igazságügyi Minisztérium Szakmai Folyóirata* 4: 3 P. 38 (2018)
- Froot, Kenneth A.; Obstfeld, Maurice (1991). "Intrinsic Bubbles: The Case of Stock Prices". *American Economic Review*. 81: 1189–1214.
- Garber, Peter M. (1990). "Famous First Bubbles". *The Journal of Economic Perspectives*. 4 (2): 35–54.
- Genesove, David; Mayer, Christopher (March 2001). "Loss Aversion and Seller Behavior: Evidence from the Housing Market". *Quarterly Journal of Economics*. 116 (4): 1233–1260.
- Goldgar, Anne (2008). *Tulipmania: Money, Honor, and Knowledge in the Dutch Golden Age*. London: University of Chicago Press
- Hommes, Cars; Sonnemans, Joep; Tuinstra, Jan; Velden, Henk van de (2005). "Coordination of Expectations in Asset Pricing Experiments". *Review of Financial Studies*. 18 (3): 955–980.
- Kahneman, D. (2003): *A Psychological Perspective on Economics* = *American Economic Review* 93.2. pp 162-168.
- Kierkegaard, Søren (1845): *Thoughts on Crucial Situations in Human Life*, Swenson trans., pp. 69–70.

- King, Ronald R.; Smith, Vernon L.; Williams, Arlington W.; van Boening, Mark V. (1993). *"The Robustness of Bubbles and Crashes in Experimental Stock Markets"*. In Day, R. H.; Chen, P. Nonlinear Dynamics and Evolutionary Economics. New York: Oxford University Press
- Kozo Horiuchi, Masayuki Otaki (2017) - Dr. Osamu Shimomura's Legacy and the Postwar Japanese Economy – Springer, Singapore.
- Krugman, Paul (9 May 2013). *"Bernanke, Blower of Bubbles?"*. New York Times.
- Lei, Vivian; Noussair, Charles N.; Plott, Charles R. (2001). "Nonspeculative Bubbles in Experimental Asset Markets: Lack of Common Knowledge of Rationality Vs. Actual Irrationality". *Econometrica*. 69 (4):
- Levine, Sheen S. - Zajac, Edward J. (27 June 2007). "The Institutional Nature of Price Bubbles"
- Lewis, S. (2011): *Energy in the Smart Home* - Springer
- Li Xiaoxi, Hu Biliang (Eds.) (2011): *China's New Deal. Economic Development under Financial Crisis*. Nova Science Publishers, Inc. New York.
- Luc, Laeven; Popov, Alexander (2016): "A Lost Generation? Education Decisions and Employment Outcomes during the US Housing Boom-Bust Cycle of the 2000s." *American Economic Review* 106 (5): 630–35
- Minqi Li (2020): *Profit, accumulation, and crisis in capitalism _ long-term trends in the UK, US, Japan, and China, 1855-2018*-Routledge
- Mitsuhiro Iyoda (2010)-*Postwar Japanese Economy_ Lessons of Economic Growth and the Bubble Economy* - Springer-Verlag New York.
- Moeller, Helberger, 2016
- Mulgan, Aurelia George; Masayoshi Honma (eds.) (2007): *The Political Economy of Japanese Trade Policy*-Palgrave Macmillan, London, New York.
- Nietzsche: *Human, All too Human* 1878
- OECD (2020), *China in Focus: Lessons and Challenges*, OECD, Paris. <http://www.oecd.org/china>, <http://www.oecdchina.org>
- Pariser, E. (2011): *The Filter Bubble: What the Internet is Hiding from You*. Penguin Books.
- Prak, Maarten (2004): *Hollandia aranykora*. Budapest, Osiris
- Prak, Marteen (2004): *Hollandia aranykora*. Budapest, Osiris
- Qiang Li, (2020): *China's Development Under a Differential Urbanization Model* - Springer Singapore
- Ricklefs, M. C. (1991). *A History of Modern Indonesia Since c. 1300*, 2nd Edition. London: MacMillan. p. 27
- Sørensen, André (2012): *The Making Of Urban Japan Cities And Planning From Edo To The Twenty-First Century*. Routledge, London New York.
- Taussig, M. (2018): *Palma Africana* – Chicago University Press
- Teeter, Preston; Sandberg, Jorgen (2017). "Cracking the enigma of asset bubbles with narratives". *Strategic Organization*. 15 (1): 91–99.
- Teeter, Preston; Sandberg, Jorgen (2017). "Cracking the enigma of asset bubbles with narratives". *Strategic Organization*. 15 (1): 91–99.
- Tetsuro Toya (2004): *The Political Economy of the Japanese Financial Big Bang_ Institutional Change in Finance and Public Policymakers* Oxford University Press.
- Topol, Richard (1991). "Bubbles and Volatility of Stock Prices: Effect of Mimetic Contagion". *The Economic Journal*. 101 (407): 786–800.
- Veblen, Thorstein (1899): *The Theory of the Leisure Class: An Economic Study in the Evolution of Institution*. Macmillan, 1899
- Yang Zan; Chen, Jie (2014): *Housing Affordability and Housing Policy in Urban China* Springer Heidelberg New York Dordrecht London.