

Fókuszban

TÖZSDEKONFERENCIA BUDAPESTEN

Volt. Nincs. Lesz?

A magyar gazdaság éppen a romantikus korszakából a realitások birodalmába. s használja fel azt a régi tapasztalatot, amely szerint a társadalmi tőke elosztásához a piac a leghatékonyabb eszköz — bár ajánlásokat nem tett, mégis talán így összegzhető a február 4—6. között Budapesten, a Befektetési és Forgalmi Leánybank valamint a Magyar Tőzsdealapítvány által rendezett tőzsdekonferencia üzenete. A rendezvényen a szakemberek az áru- és értéktőzsdék működésének számos részletét napirendre tűzték, a legnagyobb visszhangot kiváltó központi kérdéssé azonban a hazai tőkepiac megteremtésének ügye vált.

Egy újszülöttnek minden vicc új — ilyesféléképpen kommentálhatták magukban (ha a vendéglátók iránti tiszteletből nem is mondták ki hangosan) a fejlett tőkepiacra rendelkező nyugati országokból érkezett vendégek azt a szenvedélyt, elkötelezettséget, amellyel az elmúlt hét végén rendezett konferencián egybegyűlt magyar szakemberek érveltek a tőzsde, az értékpapírpiacon haza kialakításának szükségessége mellett. Ha úgy tetszik, a magyar gazdasági-társadalmi fejlődés közvetett kritikájának tekinthető, hogy tizenkét évvel az ezredforduló előtti Magyarországon csaknem hittérítői fáradságtalansággal kénytelenek sokan olyan gazdasági evidenciákat magyarázni „felismertetni”, amelyekről sok helyütt a világban könyvtárakra való szakismeretet hordtak össze az évszáz-

adok során. Amely irodalom természetesen ott nem maradt holt tudás, hiszen — mint a tőzsdekonferencia 82 éves díszelnöke, a köztisztelőben álló tőzsdeszakértő, André Kostolány, a háromnapos rendezvény alighanem legkevésbé feszélyezett előadásában megjegyezte — „a ravasz politikusok Európában és Amerikában akármilyen párthoz tartoztak is, tudták, hogy a gazdaság ügyét szolgálják, ha támogatják a tőzsdét.”

Mire alapozva tettek így? Minél tökéletesebb ugyanis egy piac, annál erőteljesebb az a tendencia, hogy adott pillanatban ugyanazért az áruért ugyanazt az árat kapja meg az eladó bárkitől a piacon. A tökéletes piac persze elméleti absztrakció, mindenesetre a tőzsdék tekinthetők legjobban megközelítőnek.

A tőzsdék központi piacok, azaz a kereslet és a kínálat koncentrációi. E piacon az áru lehet gabona és fém, pénz és hitel, részvény és kötvény és még sok minden más. A felsorolást hosszasan lehetne folytatni, de talán ennyiből is kitetszik, hogy mitől válhat egy áruból tőzsdecikk: ha pontosan szabványosítható és tömeges forgalom áll mögötte a piacon. A tőzsdének nevezett központi piacon e szétszórtan létező „áruforrások” koncentráltan jelennek meg, és nagyon kemény piaci megmértetésen esnek át, vagyis a tőzsde ebből a szempontból a gazdasági teljesítmények értékmérőjének funkcióját tölti be.

A magyar tőzsdekonferencia főként technokrata résztvevői mégis egymást győzködték arról, amiben alapjában mindenki egyetértett, hogy tőzsde nélkül ez a gazdaság — is — stagnálásra ítéltetett. Vajon a szervezőkön múlott-e vagy a témának szólt, hogy a gazdaság állami, esetleg pártirányításának funkcionáriusai szemmel láthatóan csekély számban vettek részt a tanácskozáson? Igaz, a konferencia fővédnöke, Medgyóss Péter miniszterelnök nyeltes levélben üdvözölte a résztvevőket, őt azonban egy fontos üzemavatás éppen akkor vidékre szólította.

„Az égitestek útját ki tudom számítani, de a tömeg reakcióit nem” — idézte a szenvedélyes tőzsdejátékos Isaac Newton ugyancsak André Kostolány, azt fejtgetvén, hogy a tőzsde reakcióit a

Mint tőzsde a szomszédban

Péter Zelink, a bécsi Girozentrale und Bank der Oesterreichischen Sparkassen AG. pénzügyi igazgatója, aki „Reprivatizáció és a részvénytőzsde fejlődése Ausztriában” címmel tartott előadást a budapesti tőzsdekonferencián, munkatársunknak a következőket nyilatkozta az osztrák tőzsdéről.

Nálunk eléggé korlátozott a tőzsde szerepe az összes osztrák részvénytőzsde értéke az ország társadalmi össztermékének csak 5—6 százaléka, s a 20 legnagyobb osztrák cégből csak 4-nek jegyzik a részvényeit a tőzsdén. De mivel a vállalatok saját tőkéje általában korlátozott, s nem lehet teljes egészében a bankokra bízni a beruházásokhoz szükséges pénzek előteremtésének feladatát, a tőzsdének ebből a szempontból szerepük óriási a jelentősége. Ez az a hely, ahol meg lehet szervezni a fejlesztésekhez szükséges milliárdokat.

Ami a méreteket illeti: egy kis országban mindig fontos szerepet kell vállalniuk a külföldi befektetőknek, hiszen ha kicsi a részvénytőzsde, a potenciális befektetők száma is csekély. Ahhoz azonban, hogy valaki egy külföldi, mondjuk osztrák cég részvényeit vásárolja meg, nagyon jól kell ismernie ezt a vállalatot, helyzetét, üzletpolitikáját, beruházási terveit, termékei minőségét, hiszen ezek alapján dönt arról, hogy melyiknek a részvényét vásárolja meg.

Ha a politikai viszonyok lehetővé teszik, akkor — úgy vélem — az állami cégek privatizálását követően egy dinamikus, brit típusú fejlődés indulhat el, a sokszor eltemetett állami ipar versenyképessé tehető s ebben a tőzsdének is meglesz a maga szerepe. Hogy az átalakulás olyan radikális lesz-e, mint a brit, az kérdés. Ezzel kapcsolatban csak egyetlen veszélyes dologra hívnám fel a figyelmet: elhibáztottnak tartom, hogy a legtöbb esetben nem fogjuk megengedni 49 százaléknál több részvény magánkézbe adását. Ez nagy kockázat, hiszen az elmúlt évtizedekben bebizonyosodott már, az állam nem jó részvényes, nem jól működteti a tőkét. Ha a részvények 51 százaléka a kezében marad, lehet, hogy nem változik semmi, pedig éppen az lenne a legfontosabb, hogy végre új üzletpolitika szülessen a privatizálás nyomán. Meggyőződésem, hogy ha piacra kerülnek az állami cégek részvényei, fokozatosan oldódik majd az a részvényellenes görcs, ami a legtöbb osztrákra jellemző, s úgy, ahogy a francia privatizálásoknál történt, sokszorosára nő majd a részvényesek száma. Ma —, hogy néhány adatot is említsek — 1000 milliárd schillingnyi az osztrákok takarékbetét-állománya, de csak 20 milliárd schillingnyi részvényük van. Míg az Egyesült Államokban a lakosság 20 százaléka részvényes, Nagy-Britanniában ez az arány 17 százalékos, Franciaországban pedig 12 százalék, addig Ausztriában alig 2 százalék.”

Régmúlt tőzsde

Jövő januárban lesz 125 éve, hogy a Pesti Lloyd Társaság megalapította a budapesti tőzsdét. Az intézményről rengeteg könyv jelent meg a világháború előtt Magyarországon. Az alábbiakban egy 1891-ben megjelent kötet bevezetőjéből idézünk, amelyet Havas Antal József, a Koritz Antal és Társa Bank és Váltóház főnöke írt „Az értéktőzsde” címmel.

A modern gazdasági élet központját a tőzsdék képezik, a melyeknek, mint a kereskedelemre és a forgalomra nélkülözhetetlen intézménynek, fontosságát és jelentőségét még határozott ellenesei is elismerik. Ha ezek mindazonáltal a tőzsdét »méregfának« nevezik, melyet »gyökerestől kiirtani érdemes cselekedet«, vagy ha más szépen hangzó szövegeket használnak, hogy a tőzsdét kárhózas és a közgazdasági szervezetből kiküszöbölendő intézménynek tüntessék fel, akkor ezzel csak bizonyos reactionárius áramlatnak akarnak hódolni és nem törődve vele elfeledik, hogy az uralkodó gazdasági rendszer mellett a tőzsde hiányában némely téren, különösen pedig a pénz-, hitel- és szövetkezeti ügy terén sem nagyszabású forgalom kifejtendő, sem jelentékeny gazdasági haladás, sem a vállalkozási szellem élénkebb fellendülése elérhető volna. Az egyénre nézve a tőzsde képezi azon mellözhetlen piacot, a melyen a legkönnyebben és legbiztosabban köthet bizonyos ügyleteket, míg magasabb, általánosabb szempontból tekintve a tőzsde — mint a mely helyen összpontosítva találkozik a legnagyobb kínálat a legnagyobb kereslettel — az ésszerű és természetes árképződés nehezen nélkülözhető szabályozójaként mutatkozik, mely jóllehet — mint minden

emberi intézmény — nem ment a visszasságoktól, mégis egyedül teszi lehetővé az előforduló, de előbb-utóbb kiegyenlítő rázkódások dacára a kereskedelem és forgalom folytonosságát.

Ez okból a tőzsdei események jelentősége messze kihat a tulajdonképeni és hivatásszerű tőzsdelátogatók körén túl, messze azok csoportján túl, a kik tőzsdei ügyleteket kötnek, messze az egész kereskedelmi világon túl. A tőzsde hatása elől el nem zárkozik a politikai világ sem, ép úgy miként a tisztviselők, a tudósok, a magasabb hivatási körök sem, sőt még az alsó néposztályokban — a nélkül, hogy ezek azt tudnák — gyakran kedvező vagy kedvezőtlen módon nyilvánul a tőzsde befolyása. Nem csupán az értéktőzsdén megkötött ügyletekről van itt szó: hogy ezen ügyletek bizonyos időpontban megkötethetők voltak vagy sem és mi módon kötettek — az magában véve symptomatikus jelentőségűvé válik mindenkire nézve, a kinek figyelmét nem kerülnek el a gazdasági élet jelenségei. Mert miként egy góczyban, úgy futnak össze a tőzsdén a sugarak, melyek hullámzásából alakul a maga egészében a kereskedelem, a gazdasági és általában a közélet.

A tőzsde tükréből verődik vissza egy ország, egy egész nemzet pénzügyi, üzleti és politikai mozgalmainak teljes képe. Ezért a tőzsdei árfolyamok még arra nézve is, a ki nincsen közvetlenül érdekelve, többet jelentenek, mint számjelzéseket, a melyek az üzletekben arra szolgálnak, hogy megmondják a vevőknek a kiagatott áruk árát. A mellett, hogy kétségkívül ily célra is szolgálnak még azon számfokozat jelentőségével bírnak, a melyről, mint a hőmérő higanyoszlopáról leolvashatók a hullámzások a melyekre a tudományos meteorológia szokta számításait alapítani.

gazdasági folyamatok és tömegpszichológiai jelenségek egyforma erővel befolyásolják. A tőzsde kiszámíthatatlanságából azonban korántsem következik, hogy ahol nincs tőzsde, ott minden fejlemény világos és következetes — ez derült ki Antal Lászlónak, a kormány Terv- és Gazdasági Bizottsága munkatársának előadásából. „A piacgazdaság sokszínű intézményrendszerében a nyilvános információk tömege végső soron stabilizáló hatású, míg a tervgazdaságban is lehetséges szigorúan központi-lag tervezett anarchia” — így fogalmazott. „A nyolcvanas években felerősödött gazdasági zavarok, rendszeresen visszatérő vállalati eladósodási hullámok bebizonyították, hogy az államigazgatási döntési mechanizmus természeténél fogva alkalmatlan a tőke olyan átcsoportosítására, amelynek eredménye nem a tőke felélése, elpazarlása, hanem gyarapodás.” — mutatott rá Antal László, hangsúlyozva azt is: le kell számolni a „vállalkozó állam” mítoszával, hiszen az állam érdeke éppen hogy nem a vállalkozás, a kockázat, hanem a kontinuitások csillapítása. A „fejlesztési vagy visszafejlesztési” dilemmája emiatt sem oldható meg kormányzati úton.

„Az állam látható keze nem helyettesíti a piac láthatatlan kezét — fogalmazta meg ugyanezt a gondolatot később Bácskai Tamás. — Az államigazgatási tisztviselő tőketulajdonos, műszaki, presztízs vagy más, nem feltétlenül jövedelmezőségi alapon osztja el a forrásokat a mindig türelmes papíron. „Mindig furcsállom — tette hozzá a közgazdász professzor —, hogy a folyamatosan

sikertelen gazdaságirányító apparátusok vajon miért tekintik gyanúsnak a tőkeáramlás szakértőit.”

A legutóbbi néhány esztendőben a magyar pénzügyi rendszer több újdonságot produkált, a tőkepiac azonban még messze nem tölt be struktúraátalakító, gazdaságmozgató szerepet — hangsúlyozta előadásában Antal László. s ennek okát a tulajdonosi érdekmotiváció hiányában jelölte meg. Illúzió — mondotta — azt várni a vállalat alkal-

mazottjától, hogy két lelke legyen: gondolkodjék bémunkásként és tőketulajdonosként is egyszerre. A tulajdonos és az üzem, vállalat profilját, természetes célját szét kell választani egymástól ahhoz, hogy a tulajdonos a kizárólag a tőke hozamában legyen érdekelt. Lényegében tehát a tulajdonviszonyok reformjára van szükség — hangsúlyozta a Terv- és Gazdasági Bizottság munkatársa.

Úgy látszik, a rendezők nem számít-

Befektetési tapasztalatátadás. André Kostolany szerint a tőzsdén: $2 \times 2 = 5 - 1$

