

SZEGEDI TUDOMÁNYEGYETEM GAZDASÁGTUDOMÁNYI KAR

DOKTORI DISSZERTÁCIÓ

Készítette:

Fenyővári Zsolt

Szeged, 2013

SZEGEDI TUDOMÁNYEGYETEM GAZDASÁGTUDOMÁNYI KAR

Az intézmények, a tulajdonjogok és a Pick

Doktori disszertáció

Témavezető:

Prof. Dr. Voszka Éva
egyetemi tanár
SZTE, GTK

Szerző:

Fenyővári Zsolt
adjunktus
SZTE, GTK

Szeged, 2013

Köszönetnyilvánítás

Az értekezés megszületése kapcsán köszönettel tartozom...

Prof. Dr. Voszka Évának szakmai iránymutatásaiért, kritikai észrevételeiért, a kutatómunka szervezése során nyújtott segítségéért, türelméért, és az együttműködésünk során kialakult barátságunkért.

Prof. Dr. Lengyel Imrének a témaválasztásban és kutatómunka szervezésében nyújtott segítségéért, konstruktív és kritikus szakmai észrevételeiért, vezetői türelméért.

Prof. Dr. Balogh Sándornak és *Prof. Dr. Laki Mihálynak* opponensként megfogalmazott kritikus és előremutató gondolataikért.

Dr. Mozsár Ferencnek szakmai észrevételeiért, módszertani tanácsaiért, nem hivatalos lektori minőségében nyújtott segítségéért.

Dr. Czagány Lászlónak és *Dr. Lukovics Miklósnak*, akik társszerzőként működtek közre a dolgozat egyes részeinek megírásában.

Dr. Kőhegyi Kálmánnak a fáradságos munkával összeállított és rendelkezésemre bocsátott versenyhivatali adatbázisért.

Bihari Vilmosnak, *Vámosi Lukácsnak*, *Éder Tamásnak* és *Kovács Lászlónak*, akik az interjúk során a Pick privatizációs történetével kapcsolatos ismereteiket és véleményüket osztották meg velem.

Balog Évának a kutatás forrásainak előteremtésében nyújtott segítségéért.

TARTALOM

1. BEVEZETÉS	1
2. AZ INTÉZMÉNYEK	6
2.1. Az intézményi gondolkodás történelmi változásáról	6
2.2. Az új intézményi közgazdaságtan	7
2.2.1. Az új intézményi közgazdaságtan és más elméleti irányzatok	10
2.3. Az új intézményi közgazdaságtan kutatási területei	11
2.3.1. A neoklasszikus árelmélet intézményi megközelítése	12
2.3.2. Új politikai gazdaságtan – a közösségi döntések elmélete	13
2.3.3. A tulajdonjogok közgazdaságtana	15
2.3.3.1. <i>A tulajdon tartalma</i>	18
2.3.4. A tranzakciós költségek közgazdaságtana	19
2.3.5. A hatékony jogrendszer gazdaságtana	32
2.3.6. Kísérleti közgazdaságtan	35
2.3.7. Új gazdaságtörténet	37
2.4. Összegzés	40
3. A TULAJDONJOGOK	43
3.1. A tulajdon elvi, filozófia tartalma	43
3.1.1. A tulajdonjogok történelmi fejlődése	45
3.1.2. A tulajdonjogok alapkérdései	47
3.1.3. Tulajdon és szabadság	50
3.1.4. Tulajdonjogok és externáliák	51
3.1.5. A tulajdonjogok mérése	53
3.2. A modern gazdaság alappillérei	56
3.2.1. A szerződés szabadsága	56
3.2.2. Az alkotmányos állam	58
3.3. A csere	59
3.4. Az alku	63
3.5. A vállalat	65
3.5.1. A vállalat mérete	66
3.5.2. A hagyományos kapitalista vállalat	66
3.5.3. A részvénytársaság	67
3.5.4. A szabályozott vállalat	72

3.5.5. A nem profitérdekeltségű vállalat	73
3.5.6. A közös irányítású vállalat	75
3.5.7. A szocialista vállalat	76
3.5.7.1. <i>Egy kuriózum: a közös irányítású szocialista vállalat</i>	79
3.6. A privatizáció	81
3.6.1. A reprivatizáció	95
3.6.2. A kárpótlás	96
3.6.3. A tőzsdei alapú, államilag vezérelt privatizáció	98
3.7. Összegzés	99
4. A VERSENYSZFÉRA, AZ ÉLELMISZERIPAR ÉS A HÚSIPAR TULAJDONVISZONYAI A MAGYAR GAZDASÁGBAN	103
4.1. A versenygazdaság tulajdonviszonyai	105
4.2. Az élelmiszeripar tulajdonviszonyai	113
4.3. A húsipar tulajdonviszonyai	122
4.4. Összegzés	131
5. A TULAJDONJOGOK ÉS A PICK	134
5.1. A Pick helye a magyar gazdaságban	134
5.2. A vállalat tulajdonjogi története az elsődleges privatizáció végéig	136
5.2.1. A vállalat alapítástól a rendszerváltásig	136
5.2.2. A Pick elsődleges privatizációja	138
5.2.2.1. <i>Az elsődleges privatizáció közvetlen előzményei</i>	139
5.2.2.3. <i>Az elsődleges privatizáció folyamata</i>	141
5.3. A Pick másodlagos privatizációja	158
5.3.1. Az 1999-2004-es időszak	158
5.3.2. A Pick helyzete 2004 után	177
5.4. Összegzés	181
6. ÖSSZEFOGLALÁS, KÖVETKEZETÉSEK	191
7. FELHASZNÁLT IRODALOM	200
8. MELLÉKLETEK	208

Ábrák jegyzéke

1. ábra	Az intézményi gondolkodás társadalmi szintjei és időhorizontjai	8
2. ábra	A közvetlen demokrácia költségei	13
3. ábra	A termelési lehetőségek technikai és strukturális határa	16
4. ábra	A személyes egymásrautaltság rendszere	53
5. ábra	A meritorikus javak hatékony allokációja	60
6. ábra	A demeritorikus javak hatékony allokációja.....	61
7. ábra	A szabályozott monopólium magatartása	73
8. ábra	A Pick csoport szervezetei 2012-ben.....	179

Táblázatok jegyzéke

1. táblázat	A kiemelkedő közgazdasági iskolák művelőinek és vizsgálódási területeinek áttekintése	11
2. táblázat	A tranzakciós költségeket meghatározó tényezők	22
3. táblázat	Leíró statisztika: tulajdonjogok és jogállamiság	55
4. táblázat	Kifizetések a természeti állapotban	63
5. táblázat	Kifizetések kooperatív állapotban	64
6. táblázat	A tevékenységszervezés két formája	66
7. táblázat	A hagyományos kapitalista vállalat és a részvénytársaság	71
8. táblázat	A szabályozott vállalat, a nonprofit vállalat, a közös irányítású vállalat és a szocialista vállalat összehasonlítása	79
9. táblázat	A javak termelése és finanszírozása	88
10. táblázat	A kárpótlási jegyek a Budapesti Értéktőzsdén (1992-2005)	98
11. táblázat	Néhány kiemelt makrogazdasági mutató Magyarországon (2004-2008)	104
12. táblázat	A versenyszféra szereplőinek megoszlása tulajdonosi formák szerinti bontásban (1994; 2004-2008, %)	106
13. táblázat	A versenyszférában foglalkoztatottak megoszlása tulajdonosi formák szerinti bontásban (1994; 2004-2008, %)	106
14. táblázat	A versenyszférában szereplők árbevételének megoszlása tulajdonosi formák szerinti bontásban (1994; 2004-2008, %)	107
15. táblázat	A versenyszférában szereplők saját tőkéjének megoszlása tulajdonosi formák szerinti bontásban (1994; 2004-2008, %)	109
16. táblázat	A versenyszférában szereplők beruházásainak megoszlása tulajdonosi formák szerinti bontásban (1994; 2004-2008, %)	109
17. táblázat	A versenyszférában szereplők adózás előtti eredménye tulajdonosi formák szerinti bontásban (1994; 2004-2008, Mrd Ft)	110
18. táblázat	A versenyszférában szereplők tőkearányos nyeresége tulajdonosi formák szerinti bontásban (1994; 2004-2008, %)	111
19. táblázat	Az élelmiszeripar súlya a versenygazdaságban (1994; 2004-2008; %)	111
20. táblázat	A tulajdonosi formák súlyának alakulása a versenygazdaságban és az élelmiszeriparban, (1994; 2004-2008; %)	112
21. táblázat	Az élelmiszeripar szereplőinek megoszlása tulajdonosi formák szerinti bontásban (1994; 2004-2008, %)	114
22. táblázat	Az élelmiszeriparban foglalkoztatottak megoszlása tulajdonosi formák szerinti bontásban (1994; 2004-2008, %)	115
23. táblázat	Az élelmiszeripari szereplők árbevételének megoszlása tulajdonosi formák szerinti bontásban (1994; 2004-2008, %)	116
24. táblázat	Az élelmiszeripari szereplők saját tőkéjének megoszlása tulajdonosi formák szerinti bontásban (1994; 2004-2008, %)	116
25. táblázat	Az élelmiszeripari szereplők beruházásainak megoszlása tulajdonosi formák szerinti bontásban (1994; 2004-2008, %)	117

26. táblázat	Az élelmiszeripari szereplők adózás előtti eredménye tulajdonosi formák szerinti bontásban (1994; 2004-2008, Mrd Ft)	118
27. táblázat	Az élelmiszeripari szereplők tőkearányos nyeresége tulajdonosi formák szerinti bontásban (1994; 2004-2008, %)	118
28. táblázat	A húsipar súlya az élelmiszeriparban (1994; 2004-2008; %)	119
29. táblázat	A tulajdonosi formák súlyának alakulása a versenygazdaságban és a húsiparban, (1994; 2004-2008; %)	120
30. táblázat	A húsipar szereplőinek megoszlása tulajdonosi formák szerinti bontásban (1994; 2004-2008, %)	123
31. táblázat	A húsiparban foglalkoztatottak megoszlása tulajdonosi formák szerinti bontásban (1994; 2004-2008, %)	124
32. táblázat	A húsipari szereplők árbevételének megoszlása tulajdonosi formák szerinti bontásban (1994; 2004-2008, %)	125
33. táblázat	A húsipari szereplők saját tőkéjének megoszlása tulajdonosi formák szerinti bontásban (1994; 2004-2008, %)	126
34. táblázat	A húsipari szereplők beruházásainak megoszlása tulajdonosi formák szerinti bontásban (1994; 2004-2008, %)	127
35. táblázat	A húsipari szereplők adózás előtti eredménye tulajdonosi formák szerinti bontásban (1994; 2004-2008, Mrd Ft)	127
36. táblázat	A húsipari szereplők tőkearányos nyeresége tulajdonosi formák szerinti bontásban (1994; 2004-2008, %)	128
37. táblázat	A Pick gazdálkodásának kiemelt adatai (1995-2010)	135
38. táblázat	Pick-részvények a Budapesti Értéktőzsdén (1992. december –1994. február).....	142
39. táblázat	A Pick-részvények tulajdonosi összetétele (1992, 1994)	142
40. táblázat	Kárpótlási jegyek a Budapesti Értéktőzsdén (1992. december –1993. december).....	144
41. táblázat	Pick üzletek az ország területén 1994-ben.....	146
42. táblázat	Az 1993 végén elfogadott beruházási tervszámok (M Ft).....	147
43. táblázat	A Pick csoport 1994-ben	148
44. táblázat	A Pick csoport kiemelt adatai 1997-ben.....	149
45. táblázat	Pick-részvények a Budapesti Értéktőzsdén (1994. április-szeptember)	151
46. táblázat	Pick-részvények a Budapesti Értéktőzsdén (1994-1997)	154
47. táblázat	A Pick kiemelt mutatói az 1995-2001-es időszakban.....	161
48. táblázat	A Pick-részvények átlagára a BÉT-en (2000. január – 2001. szeptember)	162
49. táblázat	Tulajdonosi szerkezet (1999. június – 2000. március; %).....	163
50. táblázat	A Pick-részvények forgalma a BÉT-en (2000. július – 2001. szeptember).....	169
51. táblázat	A Pick-részvények forgalma a BÉT-en (2001. október – 2002. november)	171
52. táblázat	A Pick és a húsipar árbevételének alakulása (1998-2004)	186
53. táblázat	A Pick és a húsipar adózás előtti eredményének alakulása (1998-2004; Mrd Ft).....	186

1. BEVEZETÉS

„A pénzügyi befektetőnek több türelme van,
mint a szakmainak.”¹

Leisztinger Tamás

Az alig néhány évtizedes múltra visszatekintő új intézményi gondolkodás a modern közgazdaságtan dinamikus fejlődő irányzata. Jóllehet, Coase már 1937-ben publikálta iskolateremtő dolgozatát (Coase 1937), az intézményi megközelítés eluralkodása csak az 1970-es és 1980-as évekre tehető. Napjainkban már az emberi test fiziológiai működésétől a globális problémákig terjed az irányzat vizsgálódási területe. Némi leegyszerűsítéssel úgy jellemezhetjük ezeket a törekvéseket, hogy az institucionalista közgazdászok a hagyományos (neoklasszikus) elmélet keretei közé illesztik a korábban figyelmen kívül hagyott, vagy – jobb esetben – exogén változóként kezelt intézményi tényezőket. A cél kettős: magyarázzuk meg azokat a jelenségeket, amelyeket a hagyományos elmélet figyelmen kívül hagy, továbbá tegyük életszerűvé a modellalkotást és elemzést, lebontva ezzel a *mainstream* elefántcsonttoronyát, amelyben a XX. század második felének kérdéseire a közgazdászok már egyre nehezebben találtak hasznosítható válaszokat. Az intézményi gondolkodás további fontos jellemzője a gyakorta megjelenő *interdiszciplinaritás*, művelői előszeretettel kötnek házasságot pszichológiával, szociológiával, joggal, biológiával, történet-, vallás- és orvostudománnyal stb. A tudományközi vizsgálódás a modern felfogás szerint a továbblépés egyik leghatékonyabb eszköze, új felismerések ígéretes lehetősége. Az 1990-es években létrejött az intézményi iskola nemzetközi társasága (ISNIE, *International Society for New Institutional Economics*), ma már működik az önálló európai szervezet (ESNIE), és a magyarországi közösség (*Új Intézményi Közgazdászok Magyarországi Társasága*) is aktív. Az iskola Nobel-emlékdíjasainak számát nem könnyű meghatározni, hiszen kevés közgazdász gondolkodó munkássága nélkülöz intézményi elemeket, elég tehát *Ronald Coase*, *Gary Becker*, *Douglass North* és *Oliver Williamson* nevét említeni.

A dolgozat tárgya:

Az értekezésben négy, szándékaink szerint egymásra szorosan épülő témakör feldolgozására vállalkozunk, követve az *általánostól a specifikus felé* tradicionális tudományos módszerét. Ezek:

¹ Portfólió.hu (2000): Csendben, halkán, olcsón – Beszélgetés Leisztinger Tamással, július 20.

- a) Az intézményi közgazdaságtan fejlődés-történetének, és általunk legfontosabbnak tartott eredményeinek ismertetése.
- b) A tulajdonjogok elméletének bemutatása.
- c) A magyar versenygazdaság tulajdonviszonyainak empirikus elemzése.
- d) A Pick tulajdonviszonyainak vizsgálata a vállalat létrejöttétől napjainkig, különös tekintettel a vállalat másodlagos privatizációjára.

A dolgozat céljai:

- a) Felhívni a figyelmet arra a *mainstream* irányzatok által túlnyomórészt figyelmen kívül hagyott jelenségre, hogy az *intézmények* döntően hatnak a gazdálkodás hatékonyságára, akár a *szervezetten belüli kapcsolatokról*, akár az *egyes piacokról*, akár a *makrogazdasági tér szabályozásáról* van szó.
- b) Kiemelten hangsúlyosnak tartjuk az intézmények szerteágazó világán belül a *tulajdonjogok* szerepét. Ez a – modern piacgazdaságban első látásra kissé meghökkentőnek tűnő – megállapítás arra utal, hogy pusztán a magántulajdon általános dominanciája nem feltétlenül biztosítja a hatékonyságot, hiszen a magántulajdon bázisán napjainkban működő szervezetek sokszínű tulajdon-struktúráján belül számos olyan szervezeti formával találkozunk, amelyek eltérő intenzitással juttatják érvényre a fenti hatékonyságkövetelményt, nem beszélve az állami tulajdonlás létéről, és – bizonyos szegmensekben – vitathatatlan szükségességéről.
- c) A teoretikus megközelítésen túl, nem kevésbé fontos célunk e sokszínűség bemutatása gyakorlat-orientált megközelítésben, egy hazai nagyvállalat, a Pick esettanulmányának segítségével.

A dolgozat – a bevezetőt és az összegzést leszámítva – négy érdemi részre tagolódik:

2. AZ INTÉZMÉNYEK

3. A TULAJDONJOGOK

4. A VERSENYSZFÉRA, AZ ÉLELMISZERIPAR ÉS A HÚSIPAR TULAJDONVISZONYAI A MAGYAR GAZDASÁGBAN

5. A TULAJDONJOGOK ÉS A PICK

Az intézményekkel foglalkozó **2. fejezet** elsőként az iskola történeti fejlődését vázolja föl a német történeti institutionalistáktól napjainkig. Tisztázza a kulcsfogalmakat (*intézmények*, *tranzakciós költségek*), összefoglalja az intézményi gondolkodás általános jellemzőit, kijelöli az időhorizontokat, röviden szól az ISNIE szerepéről. Ezután – bővebb terjedelemben – az általunk fontosnak tartott irányzatok bemutatása következik. Az alkalmazott technika

az adott terület módszertanának és eredményeinek illusztrálása néhány reprezentatív kutató munkájának bemutatásával. A tárgyalt irányzatok:

- a) *A neoklasszikus árelmélet intézményi megközelítése*
- b) *Új politikai gazdaságtan – a közösségi döntések elmélete*
- c) *A tulajdonjogok közgazdaságtana*
- d) *A tranzakciós költségek közgazdaságtana*
- e) *A hatékony jogrendszer gazdaságtana*
- f) *Új gazdaságtörténet*
- g) *Kísérleti közgazdaságtan*

A 3. fejezet *tulajdonelméleti fejtegetés*. A tulajdon filozófiai tartalma, társadalmi gyökerei, vallástörténeti jelenléte egyaránt a tulajdonjogok évezredek történelmi beágyazottságára utalnak. Az önálló történeti rész a különböző gazdasági-társadalmi formációk evolúcióján keresztül vázolja a tulajdon intézményének fejlődését. A közgazdász figyelmének arra kell irányulnia, hogy a tulajdonnal összefüggésben hogyan érvényesül az elméleti közgazdaságtan legfőbb kritériuma, a társadalmi jólét. A kifejtés során a tulajdonjogok kapcsán föltehető fundamentális kérdések sikeres megválaszolását reméljük. Ezek:

- a) *Hogyan keletkezik a tulajdon?*
- b) *Mely javak kerülhetnek magántulajdonba?*
- c) *Mit tehet a tulajdonos a birtokában lévő jószággal?*
- d) *Milyen jogorvoslatra számíthat az, akinek a tulajdonát sérelem éri?*

A továbbiakban az elvi-filozófiai megközelítést praktikusabb vizsgálódások váltják fel. A tulajdonjogok intézményét a modern társadalmi-gazdasági berendezkedés alappilléreinek (a *szerezés szabadsága, az alkotmányos [korlátozott] állam és a magántulajdon*) érvényesülésében játszott szerepe szerint értékeljük. Vizsgáljuk a *csere* és az *alku* hatásmechanizmusának tulajdonjogi vonatkozásait. A *vállalat* elemzése során arra a kérdésre keressük a választ, hogy milyen szerepet játszik a tulajdon a vállalat méretében, illetve a különböző szervezeti formák kialakulásában. A tárgyalt vállalat típusok:

- a) *A hagyományos kapitalista vállalat*
- b) *A részvénytársaság*
- c) *A szabályozott vállalat*
- d) *A nem profitérdekeltségű vállalat*
- e) *A közös irányítású vállalat*
- f) *A szocialista vállalat*

A fejezet hátralévő része a tulajdonviszonyok – ez idő tájt ismert – legradikálisabb demokratikus megváltoztatásával, a *privatizációval* foglalkozik. A magánosítás fogalmi értelmezését alkalmazásának közgazdasági indoklása követi, két nézőpontból. Az alfejezet gerince a Magyarországon alkalmazott, és a Pick-esettanulmány szempontjából releváns *privatizációs technikák* elemzése jóléti szempontból. A kifejtés során figyelmünket nem utolsó sorban arra irányítjuk, végezhető-e hatékonyságbeli összehasonlítás a különböző tulajdonformák kereteiben működő vállalatok között, lehet-e ezeket a viszonyokat számszerűsíteni, ha igen, ha nem, miért.

A 4. fejezet empiria. Statisztikai adatbázisok felhasználásával arra törekszik, hogy felvázolja a magyar versenyszféra 2004-2008-as időszakának tulajdonjogi változásait. A kétlépcsős szűkítést (*versenyszféra* → *élelmiszeripar* → *húsipar*) követően figyelmünket végső soron arra irányítjuk, vajon kimutatható-e releváns kapcsolat a tulajdonviszonyokban bekövetkező változások és a vállalatok (ágazat) teljesítménye/hatékonysága között. A kulcskérdés az, hogy milyen indikátorok segítségével ragadható meg ez az összefüggés: *profit, piaci részesedés, foglalkoztatottság, egy főre jutó tőkeállomány, az ágazati teljesítmény ingadozása*, netán egyéb változók?

Hipotézisünk:

H1: Az általunk vizsgált indikátorok segítségével eltérő intenzitással, de kimutatható a kapcsolat a különböző tulajdonosi szerkezetű vállalatcsoportok gazdálkodásának jóléti szerepe között.

Az 5. fejezetben elsőként a *Pick történetét* tekintjük át a vállalat létrejöttétől a – rendszerváltást követő – *elsődleges privatizáció* lezárultáig. A kronológiai ismertető során kizárólag azokra az eseményekre koncentrálunk, amelyek közvetve vagy közvetlenül összefüggésben vannak a cég tulajdonviszonyainak alakulásával.

A fejezet második tartalmi egysége a vállalat *másodlagos privatizációját* tekinti át. Ez – vállalattörténeti nézőpontból – két szakaszra bontható: Az első 1999 tavaszától 2005 tavaszáig tartott, és az *Arago* szegedi működését fogja át. A második a vállalat – jó értelemben vett – konszolidációjának időszaka, amely a *Bonafarm vállalatcsoport* tulajdonosi pozíciójához napjainkban is köthető. Dolgozatunk leghangsúlyosabb mondanivalóját is ez a fejezet hordozza: az érdemi rész az *Arago szegedi szerepvállalásának kritikai elemzése*. Sajtóban megjelent publikációk, egykori vállalatvezetőkkel és a hazai húsipar szakértő szereplőivel készített személyes interjúk, belső céges dokumentumok, továbbá statisztikai adatbázisok feldolgozásának eredményeképpen az alábbi hipotézisek igazolását reméljük:

- H2:** A vizsgált periódusra jellemző, az árbevételre, a foglalkoztatásra, a nyereségre, a beruházási és hitelfelvételi magatartásra utaló vállalati adatok a Pick esetében nemcsak a piaci konjunkturális folyamatok alakulását tükrözik, hanem a cég tulajdonosi struktúrájában ez idő alatt lezajló változásokat is.
- H3:** A *szakmai versus pénzügyi befektető* dilemmáját az esettanulmány ugyan nem oldja meg, de ebben a tekintetben számos – javarészt elszomorító – tanulsággal szolgál.
- H4:** A *külföldi versus belföldi* elhatárolás a befektetői kör megítélése során önmagában nem célravezető, így nem lehet a privatizációt vezénylő közakarat kitüntetett preferenciája sem.

2. AZ INTÉZMÉNYEK

Az intézmények idősebbek az emberi civilizációnál. Az állatvilág is számtalan példát kínál olyan esetekre, amelyek során különböző populációk a fennmaradás feltételeit az intézményi környezet befolyásolásával változtatják meg (Hámori 1998). Vagyis az *intézményiség* fogalma sokkal inkább szemléletmódbeli irányultságot, semmint tartalmi behatárolást hordoz a tudományos erőfeszítések során, legyen szó bármely társadalomtudományi területről.

Ebben a fejezetben elsőként a közgazdaságtani elméletek történetének intézményi fejzeteit idézzük fel. Ezután – bővebben – az iskola legfontosabb irányzatairól szólunk.

2.1. Az intézményi gondolkodás történelmi változásáról

Az intézményi szemléletmód megjelenése a közgazdasági gondolkodásban a XIX. század közepére tehető. A *német történelmi iskola* képviselőnek (az ún. *tanszéki szocialistáknak*) a nézetei három pilléren nyugodtak: (1) a gazdasági folyamatok történelmi meghatározottságát hangsúlyozták, (2) ennek szellemében a jelenségek leírásában a történelmi jelleg dominált, végül (3) elvetették a klasszikus-neoklasszikus közgazdaságtan eredményeit (Mátyás 1993).

A *századforduló amerikai institucionalistáinak* gondolkodásában (a leggyakrabban Veblen, Commons és Galbraith nevét említik, utóbbit olykor *kvázi* institucionalistaként) is tetten érhető néhány közös vonás, jóllehet nézeteiket merőben eltérő közgazdasági témakörökben fejtették ki, értelemszerűen más és más intézményi tényezők megjelenítésével vélekedéseikben. Ilyen elemek: (1) a klasszikus és neoklasszikus közgazdaságtan bírálata, miközben (2) munkásságukban nem jelenik meg a neoklasszikus elmélet progresszív alternatívája, így (3) valójában nem voltak teoretikusok csak elméletellenesek.

Témánk szempontjából kétségkívül az *új intézményi közgazdaságtan* megjelenése és térhódítása a legfontosabb. A ma már nehezen átlátható irányzat gyökerei Ronald Coase elmélet-történelmi legendának számító tanulmányáig nyúlnak vissza. *A vállalat természete* (*The nature of the firm*, 1937) a *vállalat versus piac* dilemma felvetésével alapjaiban értékelt újra a neoklasszikus iskola termeléselméleti felfogását, széles teret engedve az intézményi elemek szerepvállalásának. Coase másik meghatározó dolgozata 1960-ban jelent meg. *A társadalmi költségek problémája* (*The problem of the social costs*) a tulajdonviszonyok gazdasági szerepét hangsúlyozza, így problémafelvetése és következtetései dolgozatunk témájához szorosan kapcsolhatók.

2.2. Az új intézményi közgazdaságtan

Miközben elmondhatjuk, hogy alig akad olyan közgazdasági tudományterület, amelyet érintetlenül hagyott az intézményi gondolkodásmód, az *új intézményi közgazdaságtan* (*New Institutional Economics*, röviden: *NIE*) képviselőinek nézetei is tükröznek közös vonásokat:

- a) Az intézményi tényezők szerepét nem tekintik semlegesnek a modellalkotás során.
- b) Az – alapvetően – intézményi szemléletmód érvényesülésének dacára nem vetik el a neoklasszikus értékeket, sokkal inkább a hagyományos marginalista elmélet és az intézmények *összekapcsolására* törekszenek.
- c) Az intézményi gondolkodás fejlődéstörténetében egyedülálló módon kezdeményezik az intézményi tényezők *endogén változókként* történő megjelenítését a (neo)klasszikus közgazdasági modellekben.

Jóllehet az intézményi iskola vizsgálódási területei napjainkban úgyszólván áttekinthetetlenek, képviselőinek szemléletmódjában rendre megjelennek az alábbi elemek:

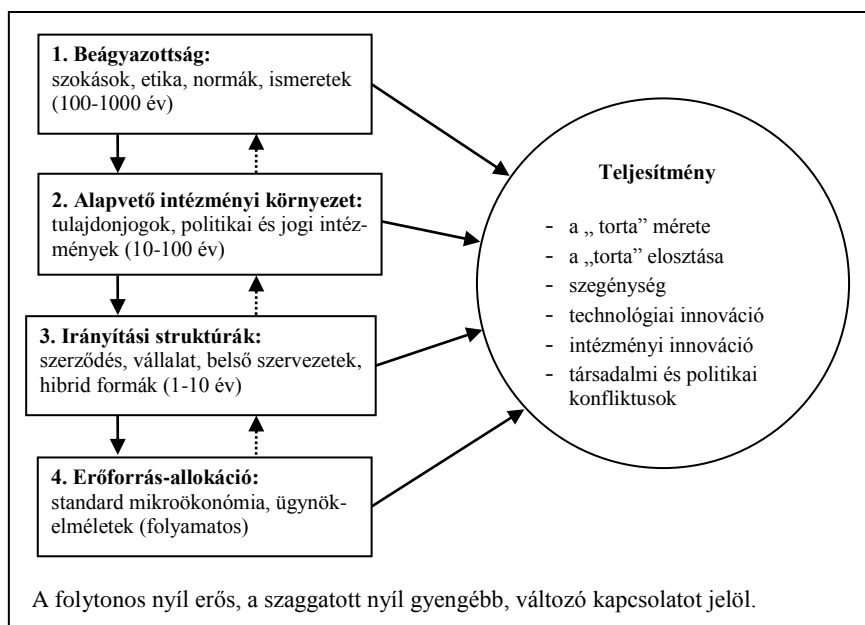
- a) A neoklasszikus elmélet vizsgálatának tárgyát általában *fekete dobozként* kezeli, vagyis többnyire valamilyen transzformációs függvénnyel azonosítja. Ez meglehetősen sajátos megközelítés, „...hiszen a modern gazdaságban a legtöbb erőforrást cégeken belül alkalmazták, így felhasználásukat sokkal inkább adminisztratív döntések határozzák meg, semmint a piac. Következésképpen, a gazdasági rendszer hatékonysága jelentős mértékben attól függ, hogy ezek a szervezetek hogyan bonyolítják az ügyleteiket, közöttük is kiváltképpen a modern vállalatok.” (Coase 2005, 33. o.). Ennek megfelelően a neoinstitucionalisták szerint vizsgálni kell a rendszer *belső tulajdonságait* is.
- b) A gyakorta feltett kérdésre, hogy miért van olyan sok intézményi forma, illetve hogyan döntenek a gazdasági szereplők a megfelelő intézményi forma kiválasztásáról, a válasz a *tranzakciós költségek* létezésében keresendő. A tranzakciós költség (*transaction cost*) a NIE kulcsfogalma. Habár a tranzakciós költségek problémája implicit módon Coase említett 1937-es tanulmányában már fellelhető, a fogalom bevezetését Oliver Williamson nevéhez kötjük. Douglas North szerint különbséget kell tenni termelési függvény és tranzakciós függvény között. Úgy véli, az intézmények kialakulásának oka a tranzakciós költségek minimalizálására irányuló törekvés, így e folyamat révén az output maximalizálható. A felvetés jelentőségét hangsúlyozza, hogy North szerint a tranzakciós költségek aránya meghaladja a gazdálkodás összes költségeinek 50%-át.

- c) A gazdasági szereplők jellemzése során a neoklasszikus elmélet a *tökéletes informáltság*, a *raciónalis viselkedés*, és az *önérdek által vezérelt gazdasági aktivitás* feltételezéseivel él. Ezzel szemben a neoinstitucionalisták a *korlátozott racionalitás* és az *opportunizmus* – jóval életszerűbb – megnyilvánulásait tartják szem előtt.
- d) A NIE fontos jellemvonása, hogy képviselői elfogadják az *ortodox elmélet* alapértékeit, elsősorban a pótlólagos költségek és hasznok kiegyenlítésén alapuló optimalizációs követelményt. Nem konstruálnak új paradigmát, sokkal inkább „kiszélesítik a neoklasszikus közgazdaságtan látókörét, miközben annak kemény magja érintetlen marad; kiváltképpen igaz ez a racionális választás modelljére. Változtatás hajtanak végre a neoklasszikus paradigma védelmi zónáján, mindenekelőtt bevezetik a tranzakciós költségek fogalmát és a tulajdonjogok kötöttségét.” (Eggertson 1995, 467. o.). Az új intézményi törekvések tehát gazdagítják a közgazdaságtan tudományát, életszerűbbé teszik azt, valós problémákra adekvát válaszokat adnak, segítve ezzel az elméletek gyakorlati hasznosíthatóságát.

Az új intézményi kutatások átfogó jellemzésére kiválóan alkalmas Paul Joskow ábrája, amellyel – Williamson nyomán – az elemzés *négy társadalmi szintjét* határolja el, meghatározva ezzel egyszersmind a vizsgálódás eltérő időhorizontjait is (1. ábra).²

1. ábra

Az intézményi gondolkodás társadalmi szintjei és időhorizontjai



Forrás: (Kapás-Komáromi 2004)

² Az ábrát soros elnökként az ISNIE 2003. évi konferenciáján mutatta be. A konferencia átfogó ismertetését adja Kapás-Komáromi (2004). Williamson eredeti, kissé részletesebb ábráját lásd Williamson (2000)!

Az ábra szerint az első szint, a *beágyazottság* olyan intézményeket tartalmaz, amelyek időbeli hatótávolsága száz és ezer év közé tehető, így ezek az elemzés során rendszerint exogén tényezők. Ilyenek a *vallás*, a *szokások*, a *tradíciók*, a közösségek által megszerzett *általános ismeretek*.

A következő szint – tíztől száz évig behatárolható időbeli kiterjedéssel – a leggyakrabban használt értelmezés szerinti intézményi környezet, vagyis a *politikai, jogi feltételek* rendszere.

A harmadik szint – amint azt később látni fogjuk – immár a *tranzakciós költségek elméletét* hívja életre, amely az intézményi iskola talán legkiterjedtebb elemzési technikája és szemléleti megnyilvánulása egyidejűleg. A szerződések kialakításának és érvényre juttatásának változó gyakorlata intézményi nézőpontból a tranzakciós költségek minimalizálására irányuló törekvésekkel magyarázható csakúgy, mint a szervezeti formák evolúciója.

A negyedik, egyszersmind a legrövidebb időtávot képviselő szint áll talán a legközelebb a *neoklasszikus gondolatkörhöz* mind a vizsgálódás szemléletmódja, mind pedig az elemzési technikák megválasztása tekintetében.

Joskow vélekedése szerint a második és a harmadik szint a NIE kutatásainak legfőbb terépe. A megállapítás háttérében egyfelől vélhetően az a megfontolás húzódik meg, hogy az első szint által képviselt beágyazottság hosszú távon olyan erős, hogy a különböző szintek közötti kölcsönhatásra vonatkozóan itt aligha fogalmazhatók meg érvényes megállapítások. Másrészt a negyedik szint esetében úgy tűnik, a hagyományos elmélet helyett fölösleges újat kitalálni.

Az intézményi gondolkodásról alkotott kép teljesebbé tétele érdekében ejtsünk szót a pénzről is! A neoklasszikus közgazdaságtan kudarcra a gazdasági szervezet kielégítő magyarázatát illetően különösen feltűnést keltő a pénz esetében. Jóllehet a modern intézményi kutatáshoz (ezen belül a tranzakciós költségek analíziséhez) tett korábbi hozzájárulások némelyike a monetáris közgazdaságtan területén történt, mégis az irányzat viszonylag felderítetlenül hagyta a pénz és a hitel világát. A pénzügyi közgazdaságtani vizsgálódás ezért egyike a legígéretesebb kilátásoknak a új intézményi közgazdászok számára (Eggertson 1995).

Az új intézményi irányzat az 1970-es években jelent meg, s noha szakterületeinek száma folyamatosan bővül, alapvető motivációja a mai napig viszonylag tömören megfogalmazható: a neoklasszikus közgazdaságtan és az intézményi szemléletmód összekapcsolása, vagyis a társadalmi-jogi-politikai intézmények szerepének hangsúlyozása, és megjelenítése a gazdasági folyamatokban. Az irányzat elnevezése arra utal, hogy képviselői megkülönböztetik ma-

gukat a századforduló amerikai institucionalistáitól.³ A magyar közgazdasági gondolkodást is viszonylag korán termékenyítette meg, a 90-es években sorra jelentek meg intézményi irányultságú publikációk, a beágyazottság mai mértékére jellemző, hogy a széles körben elfogadott egyetemi tankönyvek zöme is intézményi szemléletmódban íródott. A hazai népszerűség egyik legfontosabb oka az, hogy a magyarországi rendszerváltás, piacgazdasági átmenet és az azt követő stabilizáció szerteágazó problémaköre megköveteli az intézmények fokozott szem előtt tartását.⁴ Az amerikai gyökerek dominanciája egyébiránt ma is érvényesül.

2.2.1. Az új intézményi közgazdaságtan és más elméleti irányzatok

A különféle elméleti alapokon álló közgazdasági irányzatok képviselői eltérő módon közelítenek az egyes problémákhoz. Tudományterületünk XX. századi fejlődés-történetének legfontosabb elméleti irányzatai sokszínű módszertani eszköztárral, gyakorta más-más kulcsfogalmakra fókuszálva fejtették ki nézeteiket.⁵

A kortárs közgazdaságtudomány kutatási programjainak többsége az *ortodox neoklasszikus iskola* keretei között folyik, amelynek tiszta formája napjainkban Friedman módszertani előírásait követi. Ismeretelméleti szempontból ez annyit tesz, hogy a kutatók – vizsgálódásaik során – a gazdasági jelenségekre vonatkozó tudásunkat a jövedelmek (vagy általánosabban, a jólét) minél pontosabb előrejelzéseivel fejlesztik. A neoklasszikus teoretikusok által követett módszertani előírások szerint egy jól felépített – gyakorta a newtoni fizikából kölcsönzött – matematikai modell precíz előrejelzéseket adhat, alapvetően a *közgazdasági becslések* bázisán (Andersson 2008).

Más közgazdasági iskolák ettől eltérő ismeretelméleti és módszertani előírásokat javasolnak, illetve esetenként más alapkérdéseket helyeznek a közgazdaságtudományi vizsgálódás középpontjába. Ami a leginkább közös ezekben a kutatási programokban, az egy olyan valószínű megközelítés előnyben részesítése, amelyből az *elmélet érvényessége* és a *hipotézis igazolhatósága* egyaránt levezethető.

Amennyiben a neoklasszikus közgazdaságtant a maga matematikai kezelhetősége és előrejelző teljesítménye (mint minőségi kulcskritériumok) alapján értékeljük, némi leegyszerűsítéssel azt állíthatjuk, hogy az alternatív irányzatok működőképességének két legfontosabb

³ Az elnevezés Douglas North-tól származik.

⁴ Az ISNIE a kelet-európai átalakulással foglalkozó, térségbeli kutatók munkáját – elsősorban az 1990-es években – sokoldalúan támogatta ösztöndíjak, nemzetközi workshop-ok szervezése, konferencia-részvételek támogatása stb. formájában.

⁵ A 2.2.1. alfejezet rövid és szerkesztett részlet Fenyővári és Lukovics (2008) tanulmányából.

kritériuma a *valóságszerűség* és a *magyarázóképeség*. Míg a neoklasszikus közgazdaságtanban az empirikus kutatások szinte minden esetben ökonometrikusak, addig más irányzatok kutatásai további empirikus módszereket is alkalmaznak, így például *kísérleteket*, *szimulációkat*, *esettanulmányokat*, olykor *archív dokumentumok feldolgozását* is. Ezek a kutatási programok rendszerint kívül esnek a hagyományos közgazdasági tankönyvek hatókörén, jóllehet az alternatív irányzatok képviselői között számos, napjainkban már mértékadónak tekintett közgazdász lelhető fel.

Az irányzatok alapítóinak, az elméleti alapok legismertebb továbbfejlesztőinek, illetve a vizsgálódások középpontjában lévő kategóriáknak az összegzését az *1. táblázat* tartalmazza.

1. táblázat

A kiemelkedő közgazdasági iskolák művelőinek és vizsgálódási területeinek áttekintése

<i>Irányzatok</i>	<i>Alapítók</i>	<i>Vezető képviselők a II. világháború után</i>	<i>Elméleti fókuszálás</i>
<i>Neoklasszikus közgazdaságtan</i>	Leon Walras, Vilfredo Pareto	Milton Friedman, Paul Samuelson, Gerard Debreu	egyensúly, maximalizálás, stabil preferenciák
<i>Osztrák iskola</i>	Carl Menger, Ludwig von Mises	Friedrich Hayek, Israel Kirzner, Ludwig Lachmann	vállalkozói szellem, szubjektív tudás, bizonytalanság
<i>Intézményi és evolúciós közgazdaságtan</i>	Charles Darwin, Thorstein Veblen	Warren Samuels, Geoffrey Hodgson, Giovanni Dosi	intézmények, evolúció, útfüggőség
<i>Új intézményi közgazdaságtan</i>	Ronald Coase	Douglass North, Oliver Williamson, Yoram Barzel	intézmények, tranzakciós költségek, tulajdonjogok
<i>Poszt-keynesianus közgazdaságtan</i>	John Maynard Keynes	Georg Shackle, Paul Davidson, Sheila Dow	idő, bizonytalanság, makroökonómia
<i>Magatartás-gazdaságtan</i>	Herbert Simon	Daniel Kahneman, Amos Tversky, Richard Thaler	korlátozott racionalitás, megelégedettség, kilitáselmélet

Forrás: (Andersson 2008, 21. o.)

Az új intézményi iskola kapcsán érdemes megemlíteni, hogy Coase fundamentális művének megjelenése után (Coase 1937) évtizedek teltek az irányzat megelevenedéséig.

2.3. Az új intézményi közgazdaságtan kutatási területei

A NIE irányzatainak rendszerezésére tett kísérletek a szakirodalomban bőségesen fellelhetők. Az alábbi csoportosítás Szakadát (1996) munkáján alapul, némi kiegészítéssel:

- a) *A neoklasszikus árelmélet intézményi megközelítése*
- b) *Új politikai gazdaságtan – a közösségi döntések elmélete*

- c) *A tulajdonjogok közgazdaságtana*
- d) *A tranzakciós költségek közgazdaságtana*
- e) *A hatékony jogrendszer gazdaságtana*
- f) *Új gazdaságtörténet*
- g) *Kísérleti közgazdaságtan*

Napjainkban az egyértelmű rendszerezés meglehetősen nehézkes. Az intézményi szemléletmód a társadalomtudományok csaknem valamennyi területén jelen van, közgazdász kutatók és nem szakmabeliek egyaránt előszeretettel alkalmaznak interdiszciplináris megközelítéseket. Utóbbinak látványos példája Daniel Kahnemann közgazdasági Nobel-emlékdíja, aki 2002-ben pszichológusként nyerte el a rangos kitüntetést.

2.3.1. A neoklasszikus árelmélet intézményi megközelítése

A modern közgazdaságtan számos területét átható gondolkodásmód lényege, hogy képviselői nemcsak elfogadják a neoklasszikus árelmélet paradigmáját, hanem az elemzés fundamentumának is tekintik azt. Nézeteik kiinduló pontja az, hogy az ortodox megközelítési módszer természeténél fogva nélkülözi az intézmények megjelenítését a modellekben, túlzottan szűk határok közé kényszeríti a vizsgálódást, amely ennek következtében elszakad a valóságos problémáktól. A feladat tehát nem a klasszikus elmélet elvetése, hanem annak kibővítése olyan intézményi elemekkel, amelyek alkalmassá teszik valós kérdések életszerű megválaszolására. Az emberi élet különböző területein alig akad olyan döntési probléma, amely ne lenne modellezhető a költség-haszon elemzés marginalista eszközeivel. Így például Gary Becker az 1992-es Nobel-emlékdíj átvétele során elmondott beszédében a gyermekvállalás gazdasági optimalizációját hozta szóba. Eszerint egy nő akkor vállal gyermeket, ha az ezzel összefüggő (remélt) pótlólagos hasznok nem kisebbek a vele járó (várható) többletköltségeknél. Ez a gondolkodás erkölcsi értelemben zavarba ejtő, de nem nélkülözi a realitást, különösen, ha figyelembe vesszük, hogy a közgazdasági optimalizáció a hétköznapi viselkedésben jellemzően ösztönös. Kissé leegyszerűsítve, két kérdés feltevésével színesíthetjük intézményi szempontból ezt az – első ránézésre merevnek tűnő – szemléletmódot:

- a) Csakugyan magyarázható-e minden aktivitás ezzel a szigorú eszközrendszerrel, alkalmazható-e az emberi megnyilvánulások a hétköznapi döntések sorozatában ilyen intenzitású racionalitásra?
- b) Az intézményi elemek megjelenítése a modellekben feloldja-e az ortodox megközelítés szigorúságát, vagy inkább új dimenziók kialakításával teszi azt valóságszerűvé?

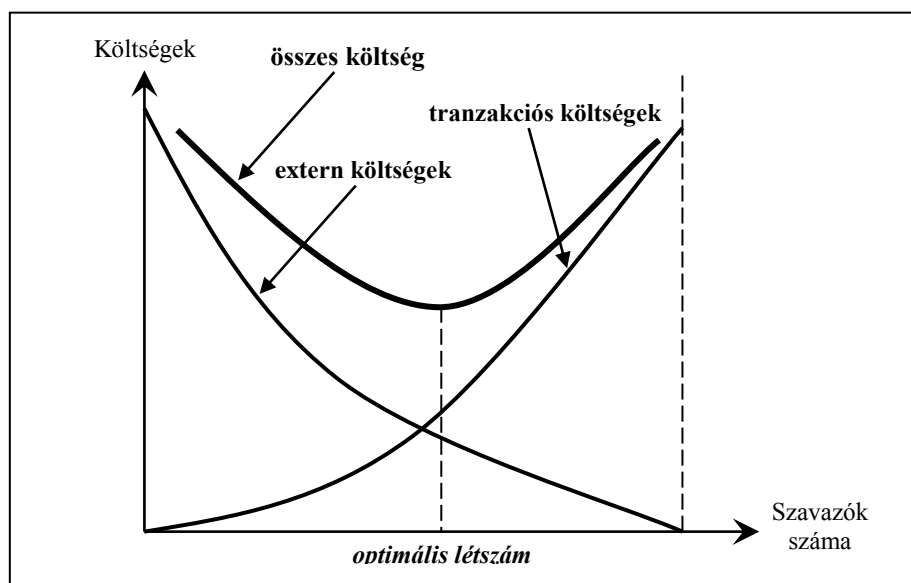
2.3.2. Új politikai gazdaságtan – a közösségi döntések elmélete

Noha a közösségi döntések színtere és a politikai szféra közé nem tehetünk egyenlőséget, a gyakorlatban, és az ide vonatkozó kutatások során a két terület sok esetben átfedi egymást. A politikai folyamatok a közgazdászok mérsékelt érdeklődésére tarthatnak számot akkor, ha a politikai szférában a tranzakciós költségek nagysága zéró. Minden más esetben – és ez utóbbiak dominanciája kétségbevonhatatlan, – a pozitív tranzakciós költségek szükségképpen összekapcsolják az intézményi gondolkodást a politikaelmélettel és más kapcsolódó társadalomtudományokkal (Eggertsson 1995).

Az irányzat problémafelvetései egyetlen kérdés köré szervezhetők: Létezik-e olyan döntési (szavazási) mechanizmus, amely egyidejűleg szolgálja a társadalom minden egyes csoportjának érdekeit, vagy – másképpen fogalmazva – amelynek segítségével a társadalmi jólét maximalizálható? A NIE képviselőinek álláspontja lényegében egy irányba mutat: Sem a *közvetlen*, sem a *képviselési demokrácia* nem alkalmas a társadalmi optimum biztosítására.

Előbbi esetben tételezzük fel, hogy a döntéshozatal társadalmi költségei két elemre bonthatók. A döntések *negatív extern hatásainak* költsége annál nagyobb, minél kevésbé érvényesül a társadalmi egyetértés a döntéshozatal során. A másik költségelem a szavazás lebonyolításával összefüggő *tranzakciós költségek* nagysága. Minél nagyobb a döntés támogatottság-igénye, annál nagyobb tranzakciós költségekkel számolhatunk. A 2. ábra szerint a társadalmi támogatottság optimális szintje az összefüggvény minimumánál van.

2. ábra
A közvetlen demokrácia költségei



Forrás: Cullis-Jones (2003, 125. o.) alapján saját szerkesztés

A gyakorlatban megvalósuló szavazási technikák (egyszerű többség, minősített többség, relatív többség) egyike sem alkalmas a fenti modell szerinti optimalizációra, nem beszélve a jelzett költségfüggvények (és így az összegfüggvény) becslésének nehézségeiről (Szabó 2005).

A *közvetett demokrácia* a politikai pártok küzdőtere. Anthony Downs legendás tanulmányában kifejti, hogy a politikusok viselkedésére – a korábbi idealisztikus felfogással ellentétben, amely szerint a politikus áldozatkészen, éjt nappallá téve a társadalmi jóléti függvény maximumát keresi – ugyanúgy az egyéni haszonmaximalizálás és az opportunizmus jellemző, mint a gazdaság bármely más szereplőjére (Downs 1990). Egy tudományos közleményben határesetnek tekinthető megjegyzés, hogy míg a politikusok esetében lényegében kivétel nélkül elfogadható (legalábbis elméletileg) az opportunizmusra vonatkozó feltevés, addig a magánszféra szereplőire ez elvi szinten sem igaz egységesen, hiszen többségük a maga gazdája, így az opportunistá magatartás önpusztító, ésszerűtlen lenne.

A párttagok hivatalhoz jutásának célja a *hatalom* megszerzése, ami egyszersmind *jövedelemmel* és *presztízzsel* jár. Vagyis a – korábban elterjedt – közfelfogással ellentétben a politikus nem azért törekszik a hatalom megszerzésére, hogy annak segítségével végrehajthassa pártja programját, és képviselhesse szavazói érdekeit, hanem éppen fordítva, a programkészítés és az érdekképviselés célja a hatalom megszerzése, amelynek révén azután a fenti előnyöket élvezheti. A pártok piaca ráadásul tipikus *oligopol-szerkezet*, ennél fogva – a neoklasszikus ökonómia ismeretében – a társadalmi hatékonyság aligha biztosítható. A különbség a normál gazdasági viszonyokhoz képest mindössze annyi, hogy amíg a vállalkozó termékeket kínál pénzért cserébe, addig a pártok kormányzati intézkedéseket kínálnak (ígérnek) szavazatok ellenében. Így azután a társadalmi optimum – a demokrácia jellegétől függetlenül – egyik esetben sem valósul meg.

A közösségi döntések elméletének egyik sarokköve a szavazópolgár *racionális tájékozatlansága* (Downs 1990).⁶ A „pontos” szavazáshoz szükséges információk megszerzése ugyanis költséges, miközben a szavazópolgár aligha remélheti, hogy éppen az ő szavazata dönt majd, vagyis szavazatának várható személyes határhaszna nulla. Így tehát akkor viselkedik ésszerűen, ha nem tájékozódik a döntéshozatal előtt. Mindezekből persze nem következik, hogy a tájékozottság ésszerűtlen, hiszen *a)* hiheti, hogy éppen az ő szavazata dönt, *b)* érdeklődhet a politika iránt egyébként is, nem beszélve arról az esetről, amikor *c)* a megszerzett

⁶ Downs eredeti kifejezése: *rational ignorance*.

információkat lobbizás céljára használja föl (Downs 1990).⁷ Ha az elmondottakat kiegészítjük azzal a feltételezéssel, hogy a különböző érdekeket eltérő intenzitással, sokféle formában megjelenítő társadalmi csoportok más és más attitűdöt tanúsítanak politikai akaratnyilvánításuk során, akkor belátható, hogy a politika frontján megvívott harcok eredménye aligha biztosítja a jólét maximumát. Bizonyos társadalmi csoportok (például az értelmiség egy jelentős részének) tagjai érzelmi-intellektuális okokból tartózkodnak a hangos véleménynyilvánítástól, érdekeik, álláspontjuk így kevésbé látható-hallható, súlyuk a társadalomban kevésbé érzékelhető.⁸

2.3.3. A tulajdonjogok közgazdaságtana

Tekintettel arra, hogy az irányzat (és annak alkalmazása) a további fejezetek témája, ehelyütt csupán néhány általános érvényű, elvi súlyú gondolatra szorítunk.

Az intézményi közgazdaságtan világában gyakorta emlegetett gondolat: ha a gazdaságra úgy tekintünk, mint egy *játékra*, akkor az *intézmények a játékszabályok*. E sokszínű szabályrendszerben kitüntetett szerepet tulajdoníthatunk az érvényes jogrendszernek, ezen belül a tulajdonjogoknak. A modern piacgazdaságok intézményrendszere három pilléren nyugszik, ezek: a *magántulajdon*, a *szerezés szabadsága* és az *alkotmányos* (korlátozott) *állam* (Pejovich 1990).⁹

A jóléti közgazdaságtan elméletében a tökéletes verseny feltételei között a társadalmi jóléti függvény maximuma biztosítható. A kompetitív-piaci mechanizmusok Pareto-hatékony allokációt eredményeznek, illetve a Pareto-hatékony elosztás kompetitív viszonyok között minden esetben előállítható. A jólét tehát tovább nem növelhető, hiszen az egyes cserékbe a felek nem mennének bele önként, ha azok nem lennének kölcsönösen előnyösek. Mindamellett ismeretes a gazdasági hatékonyságnak egy, a Pareto-hatékonysághoz hasonló típusa, amelynek feltételei kevésbé szigorúak: a Káldor-Hicks hatékonyság lényege, hogy egy kimenet hatékony, ha a nyertesek elvileg kompenzálni tudják a veszteseket, ezáltal Pareto-

⁷ A járadékvadászattal és nyomásgyakorló csoportokkal foglalkozó irodalom a modern demokratikus társadalmakban jól ismert. Előfordulnak olyan megközelítések is, amelyek az államot egyszerűen, mint nyomásgyakorló csoportok „gyűjtőhelyét”, illetve e csoportok képviselőinek halmazát értelmezik (Eggertsson 1995).

⁸ A szavazópolgár magatartását befolyásoló további tényezők leírását adja Cullis-Jones (2003, 109-114. o.).

⁹ A későbbiekben látni fogjuk, hogy az utóbbi kettő érvényesülése is jelentős részben a magántulajdon alapintézményének hatékony működésére vezethető vissza.

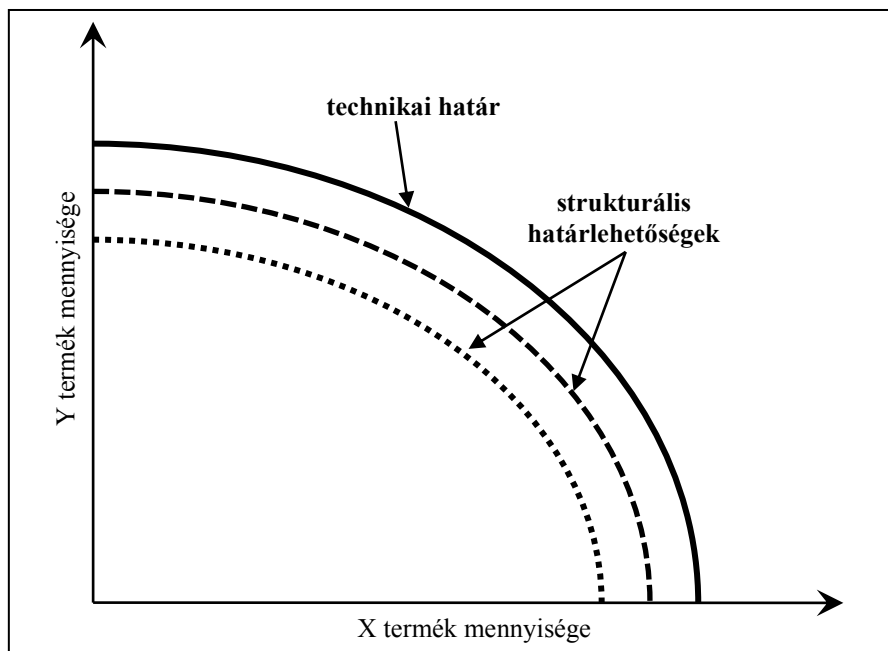
hatékony megoldásra vezetve az allokációt. Ilyen értelemben egy hatékonyabb megoldásnak is lehetnek vesztesei (Cullis-Jones 2003, 47-48. o.).¹⁰

A társadalmi jólét szigorúan paretoi értelemben vett maximumára vonatkozó korábbi megállapításunk – a valóságos gazdasági viszonyokat szem előtt tartva – több sebből vérzik. A teljesség igénye nélkül:

- a) A modell szigorú feltételrendszerben alkalmazott matematikai apparátust igényel, amelynek működőképessége aggályos,
- b) érvényesülnie kell a tökéletes informáltságnak, továbbá
- c) az extern jelenségek és a tranzakciós költségek teljes hiánya szükséges.

Ha figyelmen kívül hagyjuk (vagy éppen adottságnak tekintjük) az intézményi környezetet, illetve nem veszünk tudomást annak változásairól, akkor legfeljebb ceteris paribus fogadhatjuk el Pareto-hatékonynak az adott állapotot, amely egy másik intézményi környezetbe áthelyezve már koránt sem az. Ha – North szóhasználatával élve – különbséget teszünk a termelési lehetőségek *technikai* és *strukturális határa* között, akkor elmondhatjuk (habár ez kissé fából vaskarika), hogy a különböző intézményi feltételrendszerek eltérő lehetőséghatárokat eredményeznek (3. ábra).

3. ábra
A termelési lehetőségek technikai és strukturális határa



Forrás: Saját szerkesztés

¹⁰ A hatékonyság problémájának társadalmi léptékű megközelítését adja Williamson, amikor az adott döntés fiktív, idealizált alternatíváját egy megvalósítható kimenettel állítja szembe: „Az a döntés tekinthető hatékony-nak, amelyikhez képest jobb, nettó haszonnal kecsegtető megoldást nem lehet leírni és bevezetni.” (Williamson, 1996, 195. o.).

A technikai határ a hagyományos értelemben vett, elsősorban a termelés technológiai viszonyai (ha úgy tetszik, a termelési függvény) által meghatározott *transzformációs görbe*, míg a strukturális határ az egyéb intézményi tényezőket (*termelészervezést, tulajdonviszonyokat*) is magában hordozza. Az ábrán láthatjuk, hogy az intézményeket is magában foglaló transzformációs görbe szükségképpen a neoklasszikus értelemben elfogadott lehetőségthalmaz alatt helyezkedik el.

Gondolatmenetünket az összehasonlító elmélet makroszintű vizsgálódásaira is kiterjeszthetjük. Némely gazdaságok úgy tűnnek, mintha szemben állnának a termelési lehetőségek technikai és strukturális határával egyaránt. A strukturális lehetőséghatár az országok uralkodó tulajdonjogi viszonyainak függvénye, ezek a feltételek determinálják a választható szervezeti formák készletét. Amiként a racionális egyének közössége preferálja a nagyobb gazdagságot, hasonlóképpen minden nemzettől elvárható, hogy kiválassza azokat a tulajdonjogi intézményeket, amelyek maximalizálják a társadalmi jólétet, és így – végső soron – a nemzetgazdaságok a technikai lehetőségek határára működjenek. De egyetlen ország sem tesz így, mert a politikai változ(tat)ásokban rejlő magas tranzakciós költségek felülírják a tulajdonjogi struktúra evolúcióját, vagyis a strukturális határ minden esetben a technikai határon belül marad (Eggertsson 1995).

Amennyiben a lehetőséghatárok között fent leírt különbségtételt kizárólag a tulajdonviszonyokra vezetjük vissza, az alábbi felvetések jelentőségét célszerű hangsúlyozni:

- a) Milyen mértékben érvényesül a *tulajdonjogok ösztönző szerepe* a döntéshozók viselkedésében (költség- és profitérzékenység, tulajdonosi felelősség)?
- b) Kellőképpen definiáltak-e a tulajdonviszonyok, továbbá *érvényesül-e (érvényesíthető-e) a tulajdonjogok biztonsága?*
- c) Mekkora a tulajdonjogok érvényesíthetőségével kapcsolatos *tranzakciós költségek* nagysága? Minél nagyobbak ugyanis ezek a költségek, annál nehezebb az erőforrások áramlása a hatékony felhasználás felé (Eggertson 1999).

A magántulajdon *társadalmi viszony*. Kissé közhelyszerű a megállapítás, ám talán nem árt hangsúlyozni, hogy a tulajdon, mint jogi kategória, túlnyomórészt független a tárgyát képező erőforrás anyagi mibenlététől. Valójában emberek közötti viszonyról van szó, amelynek kulcskérdése: Mit tehet, illetve mit nem tehet egy gazdasági szereplő attól függően, hogy tulajdonjogi értelemben hogyan viszonyul az adott erőforráshoz? „...a tulajdonjogok, szemben a vagyonnal és a hasznokkal, nem fizikai tárgyak, sem események, sokkal inkább absztrakt társadalmi kapcsolatok. A tulajdonjog nem egy dolog. Sokkal inkább az ember azon viszonya

a dologhoz, amit tulajdonlásnak nevezünk. Ebben az emberi viszonyban ez az, ami bennünket leginkább érdekel, és nem a fizikai tárgy, mint olyan.” (Fisher 2006, 27. o.).

A magántulajdon gazdasági tartalmának megértéséhez elengedhetetlen a tulajdon jogi elemeinek tisztázása, hiszen a pusztá birtoklás, mint közgazdasági relevancia, nehezebben értelmezhető, bár az interdiszciplináris szakirodalomban nem ismeretlen jelenség.¹¹ Mindazonáltal elméleti kiindulópontként tekintünk két lépésben a tulajdonjogok definícióját, pontosabban egyfajta definícióként a tulajdonnal kapcsolatos klasszikus jogelemeket!

2.3.3.1. A tulajdon tartalma

Dolgozatunk természetéből fakadóan a tulajdonjogok elemeit szükségképpen közgazdasági nézőpontból vizsgáljuk fel. Mindazonáltal úgy gondoljuk, hogy – a jogtörténeti hűség érdekében – a rendszerezés során az egyes jogelemekhez kapcsolódóan illendő megemlítenünk a római jog ide vonatkozó kategóriáit is. Annál is inkább, mert a római jog azon alapvetését, amely szerint a tulajdon egy dolog feletti teljes hatalomból fakadó jogosultságok összessége, fölösleges volna vitatni. Részletezzük most gazdasági térben ezt az elvi fundamentumot!

„A tulajdonjogok az emberek közötti viszonyok, amelyek a javak szűkösségéből fakadnak és az e javakhoz való hozzájutást szabályozzák.” (Pejovich 1992, 17. o.). Elemei:

- a) A *használat joga (usus)*. A tulajdonosnak jogában áll a tulajdonában lévő vagyontárgyat használni, a törvény adta kereteken belül. A római jogi gyökerekben a használat joga (*ius utendi*) implicit módon azt is jelenti, hogy más személy általában csak a tulajdonos engedélyével használhatja a jószágot, vagyis ha önkényesen teszi, az használatlopásnak (*furtum usue*) minősül.
- b) A *hasznok elsajátításának joga (usus fructus)*. A vagyontárgyból fakadó hasznok elsajátításának joga. Az előzőhöz hasonlóan nem mentes a különböző jogszabályi korlátozások alól. A római jog valamely dolog gyümölcsöztetésének jogát (*ius fruendi*) megkülönbözteti a gyümölcsök pusztá szedésétől, így például a tehén saját fogyasztásra történő fejése gyümölcszedésnek, egy lakás bérbeadása gyümölcsöztetésnek tekinthető.
- c) A *vagyontárgy megváltoztatásának joga (abusus)*. A tulajdonos joga, hogy a birtokában lévő erőforrást formai és tartalmi értelemben megváltoztassa. Az *abusus* (visszaélés) fogalmába a római jog értelmezésében beletartozik az is, hogy tulajdonos e jogát a dolog

¹¹ Gondoljunk például a hiúság tárgyi manifestációjára (Hámori 1998), a státuszjavakra, amelyek *kettős hasznossága* közismert. Ám ha jobban meggondoljuk, a jószág birtoklásának másik, nem a közvetlen hasznossággal összefüggő előnye is könnyen beilleszthető a tágabban értelmezett határhaszon-elméletbe.

rendeltetésével ellentétesen is gyakorolhatja: játszhat a dologgal, rongálhatja, akár meg is semmisítheti; mi több, a rendeltetésellenes használat és a megsemmisítés joga csak a tulajdonost illetheti meg.

d) Az a)-c) pontokban jelzett jogok részben vagy egészben történő *elidegenítésének joga*. (Megjegyzendő, hogy a római jog az *abusus* körébe sorolja az elidegenítés, a megterhelés és az átörökítés lehetőségeit is.) Az érintett felek kölcsönös és szabályozott megállapodása révén megvalósuló ügyletek már a szabad szerződések piacgazdasági intézményei felé mutatnak.¹²

Amennyiben bármelyik jogelem sérül, vagyis a tulajdonos valamilyen mértékben akadályozva van jogai gyakorlásában (legyen az *jelentős* vagy *csekély jelentőségű* sérelem), a *tulajdon korlátozásáról* (nem kevésbé fontos kifejezéssel élve: a *tulajdon felpuhulásáról*) beszélünk. Másképpen fogalmazva: a tulajdon filozófiai, jogi és közgazdasági egységét csak az a)-d) pontokban felsoroltak egyidejű érvényesülése biztosíthatja.¹³ Hirshleifer tömör általánosítását felhasználva: „...egy olyan gazdaságban, amelyben magánvállalkozások működnek, fontos szerepet játszik annak biztosítása, hogy a tulajdonjogok védettek legyenek. Senki nem lesz kellőképpen motivált arra, hogy megtakarítson, befektessen, vagy szerződéseket teljesítsen, hacsak nincs kielégítően megbizonyosodva arról, hogy nem fosztják meg gazdasági aktivitásainak jövedelmeihez fűződő jogaitól.” (Hirshleifer 1987, 53. o.).

A 4. és 5. fejezetben elvégzendő empirikus vizsgálódás célja a fent említett tulajdonjogi elemek gazdasági szerepének feltárása. A szűkebben értelmezett feladat annak tisztázása lesz, hogy végezhető-e egzakt vizsgálódások a tulajdonjogok érvényre jutásának, és az erőforrások hatékony társadalmi elosztásának/felhasználásának kapcsolatát illetően.

2.3.4. A tranzakciós költségek közgazdaságtana

A neoklasszikus közgazdászok számára a vizsgált rendszer belső működési mechanizmusai közömbösek. Feltételezik egy jól algoritmizálható *transzformációs függvény* (termelési függvény) létezését, amelynek segítségével az inputok és outputok közötti kapcsolat egyér-

¹² A római jogban fellelhető további jogelemek: (1) a tulajdonos bírhatja (*habere*) a dolgait, azaz a dolog egyrészt beleszámít a vagyonába, másrészt zavartalanul magánál tarthatja, továbbá (2) a tulajdonos birtokolja a dolgot (*ius possidendi*), tehát *civilis possessornak* minősül.

¹³ A jogelemek kölcsönhatásának attraktív példája az 1804-es *Code civil des Français* (közismertebb nevén a *Code Napoléon*), amely nem engedélyezi a földek horizontális fragmentációját, vagyis földfelszíni és felszín alatti birtokokra történő felosztását, hanem úgy rendelkezik, hogy a különböző rétegeket csak egyetlen tulajdonosra lehet átruházni. A föld fizikai egységére vonatkozó elv alkalmazásával az európai jogalkotás a XX. században felhagyott (Parisi 2004).

telmú, és matematikailag definiálható. Vagyis nem fordítanak figyelmet a rendszer belső tulajdonságaira. A NIE képviselői e megszorítás feloldására tesznek kísérletet. A hagyományos elmélet – viszonylag merev feltételrendszerével – ugyanis nem ad választ olyan kérdésekre, hogy miért van egyidejűleg olyan sok intézményi forma, illetve hogyan döntenek el a gazdasági szereplők, melyik intézményi formát választják a hatékony gazdálkodás-szervezés érdekében? A választ a *tranzakciós költségek közgazdaságtana* adja meg. A neoklasszikus modelltől elmozdulva tehát legyen az adott ügylet kapcsán az elemzés természetes egysége a tranzakció, (amelynek megnevezése persze viszonylag könnyű feladat), az elemzés tárgya pedig mindazon tulajdonságok összessége, amelyek a tranzakciókat jellemzik (Williamson 2005).

Amennyiben a szervezetre neoklasszikus szemlélettel tekintünk, a különböző szervezeti formák szükségtelennek tűnhetnek, hiszen sokszínűségük legfeljebb fölösleges költségekben ölthet testet. „Az intézményi közgazdaságtan alapszabálya, hogy az alacsony költségű szervezet feleslegessé teszi a magas költségű szervezetet.” (Eggertsson 1995, 470. o.). Ha a magas költségű szervezetek tartósan fennállnak, az intézményi közgazdász rejtett hasznok után kutat eladdig nem vizsgált területeken. Ilyen hasznokat eredményezhet az ellenőrzési költségek csökkenése, illetve a kapcsolódó aktivitásoknak tulajdonítható outputnövekedés olyan esetekben, amikor szerződéses kapcsolat köti össze a felhasznált tényezők tulajdonosait. A költséges magatartást olykor a szerződéses feltételek is kikényszerítik. A szerződések szerkezetének körültekintő vizsgálata feltárhatja a pazarlást eredményező feltételeket. Végül, ha a rejtett hasznokra vagy a szerződéses kényszerekre vonatkozó keresés hiábavalónak bizonyul, olyan politikai kényszereket is kereshetünk, amelyek blokkolják a tulajdonjogok átrendeződését (Eggertsson 1995).

Miközben a termelési függvény – hagyományos definíciója szerint – a felhasznált tényezők lehetséges kombinációihoz rendeli hozzá a kibocsátás maximális értékét, témánk szempontjából azt érdemes hangsúlyozni, hogy a termék vagy szolgáltatás *fizikai tulajdonságainak megváltoztatásával* függ össze. Ezzel szemben a tranzakciós függvény – North megkülönböztetésében – a jóság *tulajdonjogi tulajdonságainak* változását tükrözi.

A hagyományos értelemben vett (termelési) költségek az inputok termelésbe történő bevonása és outputtá alakítása során merülnek fel. Ezzel szemben, North megfogalmazásában „...a tranzakciós költségek a föld, a munka, a tőke és a vállalkozói ügyesség költségei, amelyek szükségesek ahhoz, hogy a tulajdonjogokat egyik személyről egy másikra vigyék át”

(idézi Máttyás 1996). Arrow megközelítésében a tranzakciós költségek egy gazdasági rendszer működtetésének összes költségeiként értelmezhetők (Arrow 1974).¹⁴

A *tranzakciós költségek* szigorú definiálása és mérése a NIE egyik megoldatlan feladata. A termelés nemcsak az inputok outputokká történő fizikai transzformációját foglalja magába, hanem az inputok tulajdonosa és a végső termék megvásárlója közötti tulajdonjogi transzfereket is. Ilyen értelemben a *transzformációs függvénnyel együtt járó költségeket* nevezhetjük tranzakciós költségeknek. A technikai változás hathat az alkalmazott tényező határtermékére, akár a transzformációs, akár a tranzakciós aktivitások során. Az intézményi változás nemcsak a szervezetre hat, hanem a magasabb rendű technológiához való hozzáférésre is. Ezeknek a kapcsolatoknak a modellezése, továbbá a hipotézisek megfogalmazásának és tesztelésének munkája rövid múltra tekinthet vissza. Annak feltételezése azonban, hogy a *bizonytalan tulajdonjogok* erőteljesen hatnak a szereplők magatartására és az erőforrások pazarlását eredményezik, aligha kockázatos. Az ide vonatkozó empirikus vizsgálódások eredményei szerint a tulajdonjogok egyes típusai magasabb tranzakciós költségekhez vezetnek, és így akadályozzák a gazdasági növekedést (Eggertsson 1995).

Habár North álláspontja szerint az intézmények kialakulásának és változásainak oka a tranzakciós költségek minimalizálására irányuló törekvés, ő maga állítja azt is, hogy a tágabban vett intézményi környezettel (a jogi, politikai, kulturális feltételrendszerrel) a tranzakciós költségek közgazdaságtana nem foglalkozik, azt a *közösségi döntések elmélete* tárgyalja.

A fentiek alapján első pillantásra úgy tűnhet, hogy tranzakciós költségek alatt leginkább az *értékesítési csatorna költségei* értendők, hiszen a tulajdonjogi változások zöme az input- és outputcsatornákon történik. Ez a megállapítás nem is jár messze az igazságtól. Tágabb (és pontosabb) értelemben ide soroljuk a *szerződések előkészítésével, megkötésével, realizálásával és ellenőrzésével* kapcsolatban felmerülő összes költséget. Így például mikro szinten a marketing, a számvitel, a logisztika, az üzleti adminisztráció, a jogi képviselő stb. költségeinek zömét, továbbá olyan makroszintű költségeket is, mint a pénzügyi és biztosítási rendszer, vagy az állami szektor működtetésének ráfordításai.

A cserekapcsolatok szempontjából a tranzakciós költségeket három csoportba sorolhatjuk, ezek a *keresés költségei*, az *alkuköltségek* és az *érvényesítési költségek*. Mindhárom költ-

¹⁴ Megjegyzendő, hogy itt a tranzakciós költségek fogalmának meghatározásában némi kettősség (ha úgy tetszik, ellentmondás) érzékelhető, hiszen Arrow értelmezésében a tranzakciós költségek halmaza tágabb. A továbbiakban a north-i értelmezést tartjuk szem előtt.

ségelem erősen függ az ügylet komplexitásától. A 2. táblázat olyan tényezőket tartalmaz, amelyek jellemzően befolyásolják ezek nagyságát.

2. táblázat
A tranzakciós költségeket meghatározó tényezők

Alacsonyabb tranzakciós költségek	Magasabb tranzakciós költségek
Szabványos termék vagy szolgáltatás	Egyedi áru vagy szolgáltatás
Tiszta, világos jogviszonyok	Bizonytalan, összetett jogviszonyok
Kevés résztvevő	Sok résztvevő
A felek baráti viszonya	A felek ellenséges viszonya
Ismerős partnerek	Ismeretlen partnerek
A felek mértéktartó, méltányos viselkedése	A felek mértéktelen, mohó igényei
Azonnali csere	Késleltetett csere
Nincs bizonytalanság	Nagyfokú bizonytalanság
Alacsony ellenőrzési költségek	Magas ellenőrzési költségek
Olcsón elintézhető büntetés	Költséges büntetés

Forrás: (Cooter-Ulen 2005, 105. o.)

A tranzakciós költségek elméletét az intézményi iskola képviselői ma már egységesen Oliver Williamson nevéhez kötik. Hangsúlyoznunk kell azonban, hogy – miként a NIE más területeit, – a tranzakciós költségek elméletét is Coase úttörő munkássága alapozta meg, habár az irányzat megteremtése kapcsán maga Coase is Williamson elsődleges érdemeit méltatja: „Williamson (...) munkája vezetett azoknak a tényezőknek a jobb megértéséhez, amelyek azt irányítják, hogy mit és hogyan tesz a vállalat.” (Coase 2005, 35. o.)

Az 1991-es Nobel-éremdíjat Coase végső soron két tanulmányáért kapta. *A társadalmi költségek problémája* (Coase 1960) a tulajdonjogi elmélet fundamentuma, míg *A vállalat természetű* (Coase 1937) a tranzakciós-költség-elmélet előfutárának tekinthető.

Ez utóbbi dolgozat a vállalat létrejöttének okára, illetve a vállalat definíciójára tett egyidejűleg – a maga korában eredeti – kísérletet. A hagyományos ökonómiai elméletben a gazdasági rendszerek önműködését az ármechanizmus szabályozza. Nem lehet azonban figyelmen kívül hagyni, hogy a vállalatban belüli folyamatok leírására ez a megközelítés alkalmatlan, hiszen például a munkaerő vállalatban belüli áramlását nem a piac szabályozza, hanem jellemzően a vállalkozói akarat, vagyis a tudatos hatalom. Coase fő kérdése: Miért kell a hatalom, miért maradnak el a szervezetben belül a piaci tranzakciók? Másképpen: Mi vagy ki koordinál,

az ár vagy a vállalkozó? Egyáltalán, miért van szervezet? Nehézkes magyarázatnak tűnik, hogy az emberek egy része szívesebben dolgozik mások irányítása alatt, vagy ha a másik oldalt tekintjük, szereti gyakorolni a hatalmat és akár fizetni is hajlandó érte.¹⁵ A vállalat alapítás mellett szóló döntő érv (és ezt a felismerést tekinthetjük Coase elévülhetetlen érdemének) az, „hogy az ármechanizmus használatának költségei vannak.” (Coase 1993, 39. o.). Ezek tipikusan az árinformációk, az alku, a szerződéskötés és -betar(ta)tás költségei, amelyek egyetlen szerződéssel helyettesíthetők. Ennek lényege, hogy a vállalkozó a szerződés hatálya alatt, rögzített korlátok között utasíthatja a termelési tényező tulajdonosát, vagyis a piaci relációt hatalmi kapcsolat váltja fel.

A piaci kapcsolatokra is jellemző, hogy a felek – több okból – előnyben részesítik a hosszú távú szerződéseket. Minél hosszabb a szerződés időtávja, annál kevésbé indokolt az ügylet tartalmának specifikációja, vagyis az érdemi tartalom későbbi részletezés tárgya, amit többnyire a vásárló dönt el. Ezt a sajátos allokációt nevezi a szerző lényegében vállalatnak. Az ilyen szerződés erőforrás-specifikus, a munka esetén nagyobb szerepe van, mint például a termékek kapcsán, hiszen ez utóbbiak paraméterei sokkal pontosabban írhatók körül.

További izgalmas kérdés a vállalat mérete. A fentiek szerint növekszik a vállalat, ha a vállalkozó mind több piaci tranzakciót von a szervezetbe és csökken a vállalatméret, ha a belső tranzakciók egy részét piacival helyettesíti. Mi állít korlátot a vállalat minden határon túli növekedésének, hiszen a monopolprofit minden másnál nagyobb erejű motivációnak tűnik? A válasz végső soron a (néven nem nevezett) tranzakciós költségekre vezethető vissza. A növekvő szervezet működtetésének költségei jellegzetesen progresszívek, miközben az erőforrások csökkenő határtermelékenysége érvényesül. Másképpen: a piaci akciók szervezetbe történő bevonásával járó költség- és bevételváltozások előbb-utóbb szükségképpen kiegyenlítődnek, és a növekedés megáll. Továbbá az egyes ágazatok gazdaságos üzemméretei is jelentős eltéréseket mutatnak, vagyis a sokszínűség a vállalatméret tekintetében szükségszerű. E gondolatmenetből a vállalat növekedésének tényezői is levezethetők. A belső tranzakciók növelése indokolt, ha

- a) csökken a szervezés határköltsége,
- b) csökken a szervezés hibaszázaléka, és
- c) csökken (vagy csökkenő ütemben nő) a tényezők határköltsége.

¹⁵ Éppen az új intézményi iskola egyes képviselői hívják fel a figyelmet arra, hogy a *valahová tartozás biztonság*, vagy éppen a *hatalom* és a *presztízs* jelentős tényezői a személyes jólétnek. Sok esetben előkelőbb helyet foglalnak el az egyén preferenciarendszerében az anyagi javaknál (lásd pl. Hámori 1998).

Tekintettel arra, hogy az említett változások a technológiai fejlődés, a piaci folyamatok és sok más körülmény okán a gazdaság állandó kísérőjelenségei, a vállalatok méretének alakulását is dinamikus egyensúlyként foghatjuk fel.

A fentieket tágabb gondolati környezetbe helyezve elmondható, hogy az új intézményi elemzések egyik jellegzetes színtere az erőforráscsere szervezetének vizsgálata. Ennek során a kutatók megkísérik endogénné tenni a gazdasági tranzakciók irányítása kapcsán felmerülő szerződési formákat. E munka visszatérő alapgondolata az a feltevés, hogy a gazdasági szervezet a tranzakciós költségekkel való takarékoskodásra törekszik. A kutatások arra a kérdésre keresik a választ, hogy mivel magyarázhatók a *laissez faire* modell által definiált gazdasági szervezet és a pozitív tranzakciós költségekkel működő valóságos szervezetek közötti különbségek. A termelés bármely ágában, a technológiák adott készlete mellett, az inputok tulajdonosai közötti alternatív szerződési formák (alternatív tulajdonosi struktúrák) – különböző motivációs rendszerekkel összekapcsolva – a termelés eltérő költségeihez vezetnek. A verseny szűrője biztosítja, hogy azok a szervezeti formák „élnek túl”, amelyek egy-egy terméket alacsonyabb költséggel kínálnak mindaddig, amíg normál profitjuk biztosított. A vizsgálódás alapkérdése az, hogy a termelési folyamat specifikus jellemvonásai miként vezetnek eltérő tranzakciós költségekhez, illetve a szervezetek különböző formái hogyan csökkentik vagy növelik ezeket a költségeket (Eggertsson 1995).

A tudás, az információk és a potenciális alkalmazások kinyilatkoztatására és cseréjére épülő képzeletbeli verseny jelzi, hogy a vállalat egyfelől az input erőforrások közötti verseny növelésének eszköze, másrészt alkalmas az inputok javadalmazásának hatékonyabbá tételére is. Szemben a *nyilvános piacokkal*, amelyek tulajdonos nélküli piactereknek tekinthetők, a vállalat végső soron egy *magántulajdonú piac*. Amennyiben így van, akkor a vállalatot és a hagyományos piacot úgy is tekinthetjük, mint a piac két versenyző típusát, versenyt a magántulajdonlású piacok és a nyilvános vagy közösségi piacok között. „Ha úgy tetszik, valójában nem a vállalat, hanem a piac szenved a közösségi tulajdonjogok hibáitól az értékes erőforrások szervezése és felhasználása során.” (Alchian-Demsetz 1972, 795. o.).

Williamson elméletének alapja Coase fentebb tárgyalt tanulmánya. A súlypontok:

- a) a vállalat és a piac – mint koordinációs mechanizmusok – egymás alternatívái,
- b) a választás a két mechanizmus között a tranzakciós költségek különbözősége alapján történik, és

c) a kétfajta szerződés természete (elsősorban a munkaerőforrás rugalmassága okán) jelentősen eltér egymástól (Williamson 1993).

A tranzakciós költségek két csoportját különbözteti meg: a *mérési* és az *irányítási költségeket*. Ez utóbbit helyezi előtérbe, a vállalatot nem mint elvont termelési függvényt, hanem mint irányítási rendszert értelmezi. Elméletében további kategóriák jelennek meg: a *korlátozott racionalitás*, az *opportunizmus* és az eszközspecifikusságból adódó *fundamentális transzformáció*.

A hagyományos elmélet működőképessége két fontos elemet hordoz. Egyfelől erősen kötődik a gazdasági szereplők haszonmaximalizáló magatartásához, másfelől felteszi az összes döntési alternatíva (és azok következményeinek) teljes körű ismeretét. Mindezekhez két megjegyzés kívánkozik:

- a) A szigorú haszonmaximalizáló viselkedés szabályát az intézményi iskola képviselői részben vitatják, részben olyan elemekkel bővítik, amelyek megtartják a marginalista elvet olyan magatartási elemekkel kiegészítve, amelyek első látásra megkérdőjelezzik azt.
- b) Kis túlzással állíthatjuk, hogy a tökéletes informáltság költségei – a probléma komplexitásától függően – a végtelen felé mutatnak, a többletinformációval együtt járó pótlólagos hasznok és költségek viszont már véges információmennyiségnél kiegyenlítődnek.

Az ésszerűségeen alapuló optimalizációs modelleken belül két változatot különböztethetünk meg:

Simon korlátozott racionalitásra vonatkozó elméletét Williamson a *kognitív képességek* kapcsán hangsúlyozza. Kiemeli a szerződések tökéletlenségét, vagyis kevésbé a racionalitás korlátozottságára, mint inkább arra utal, hogy az emberi megismerés korlátai következtében azokkal a szervezeti erőforrásokkal kell hatékonyan gazdálkodni, amelyek rendelkezésre állnak.

A neoklasszikus iskola a szereplők magatartásáról is idealisztikus képet alkot. Azzal a feltevéssel él, hogy az emberek ügyleteik során tisztességesek, őszintén tárják fel partnereik előtt a szerződés általuk ismert körülményeit, általában szerződészerű magatartást tanúsítanak. Ezzel szemben – és valljuk be, életszerűbb megközelítésben – Williamson az *opportunizmus* mellett teszi le a voksát. Ennek lényege, és ezzel mindenképp szembemegy az egyéni megnyilvánulások hagyományos, kissé idealizált modelljével, hogy a szereplők önérdék által

vezérelt viselkedése nem mentes a csalásra, mások megtévesztésére irányuló hajlandóságtól.¹⁶ Vagyis a bizalom, mint oly sok esetben nehezen nélkülözhető intézmény, nem minden ügylet velejárója, ez pedig óvatosságra int. Nyilván nem közömbös, hogy a vizsgált gazdasági rendszer milyen erkölcsi-morális tradíciókkal rendelkezik. E tekintetben fölösleges hangsúlyozni a különbséget például hazánk és az érett demokráciával működő európai országok között. Persze külön elemzés tárgya lehet, vajon az ottani üzleti kultúra egy magasabb erkölcsiséget helyez-e a szűklátókörű (rövid távú) önérdékkövetés fölébe, vagy valójában a hosszú távú megmaradás ésszerű stratégiájának magatartásbeli megnyilvánulásáról van szó.

Az opportunistá viselkedés a gazdaság számos területén tapasztalható. Megjelenik a szokványos piaci kapcsolatokban, a vevő (eladó) megtévesztésére irányuló elhallgatásokban, félinformációkban, hazugságokban. Az esetek többségében az információs aszimmetria a vevőt sújtja, tehát az alapos informálódás többletköltségei (az opportunizmus létezéséből fakadó tranzakciós költségek) is őt terhelik. A munkaszervezetben belül megnyilvánuló opportunizmus az ellenőrzés, ellenőrizhetőség hiányosságaiból fakad és nem utolsó sorban szintén a hiányos informáltságra vezethető vissza. A tevékenység jellegétől nagyban függ, milyen belső intézményi feltételekkel javítható e tekintetben a hatékonyság. Merőben eltérő lehetőségeket kínál a munkatársak kontrollálására egy szalagrendszerű ipari termelés és mondjuk egy egyetemi kar működése, hiszen az utóbbi esetében a szervezet hatékonyságának bizonyos értelemben feltétele a munkatársak viszonylag nagy szabadságának biztosítása.

Ilyen viszonyok között némiképp megkérdőjeleződik a smith-i *láthatatlan kéz* elmélete is, hiszen az egyéni érdekek aggregátuma nem testesíti meg szükségképpen a társadalom érdekeit. Ráadásul a potyautasoktól hemzseggő közösségek halálra vannak ítélve.

Az opportunizmus fokozottan érvényesülő kísérőjelensége lehet az ún. *eszközspecifikus tranzakcióknak*.

A gazdasági tranzakciók koordinációs szituációinak és a tranzakciók lebonyolítását szolgáló szerződések tipikus formáinak jellemzéséhez a tranzakciók általános fogalmát differenciálnunk kell (Czagány-Fenyővári 2000). A differenciálás során ismérvképző tulajdonságként Williamson megkülönbözteti a tranzakciók *bizonytalanságát*, *gyakoriságát* és – legfontosabb jegyként – *a tényezők tranzakciókhoz kapcsolódó tulajdonságait*. A harmadik szempontot célszerű részletesebben tárgyalni, de a tényezők specifikumainak kiemelése és a gazdasági tranzakciók elemzésében történő figyelembevétel Williamson elméletének egyébként

¹⁶ Az opportunizmus Williamson által használt jelentése kissé eltér a magyar értelmezéstől. A magyarul elvtelen, megalkuvó, kiegyezésre hajlamos magatartás nem feltétlenül utal csalásra, megtévesztésre (Bakos 1983).

is olyan sajátossága, amely a modellnek kiemelkedő jelentőséget kölcsönöz az új intézményi közgazdaságtanon belül.

A tényezőspecifikum fogalma Marshallhoz vezet vissza. Nála szerepelnek azok a különleges tőkejóságok, vagy munkák, amelyek viszonylag magas *kvázi-járadékot* termelnek.¹⁷ Ez annak tulajdonítható, hogy a kérdéses tényezők alternatív felhasználásának hozadéka alacsony lenne, azaz alacsonyak az alternatív költségek. A beruházási vagy képzési ráfordítások ekkor *elsüllyedt költségek*, ugyanis a gyenge alternatíva miatt a tényezőtulajdonos gyakorlatilag nem tud tevékenységet váltani. Ez a helyzet magában foglalja a kvázi-járadék lefölözésének lehetőségét a tényező felhasználójának részéről.

Marshallnak a speciális tényezőteljesítményekre vonatkozó gondolatait Williamson továbbfejlesztette és bevezette a *tranzakció-specifikus aktívák* koncepcióját. Ezek olyan termelési tényezők, amelyek a felek közötti tranzakciókra vonatkozó tartós szerződéses kapcsolat keretében kifejtett teljesítményük révén tesznek szert különleges jelentőségre. Nem olyan aktívák tehát, amelyek eleve versenyelőnyt hordoznak, hanem meghatározott tranzakció révén értékelődnek fel. Williamson felsorol néhány ilyen specifikumfajtát. Elsőként említi a *térbeli specializáltságot*. Ebben az esetben arról van szó, hogy a tőkejavak mindkét szerződő fél számára kedvező helyen megvalósított beruházása azt eredményezi, hogy – a létesítmények élettartama alatt – mindkét fél raktározási és szállítási költségeket takaríthat meg. A *fizikai specializáltság* esetében a tőkejavaknak specializált gépekbe történő beruházásai lehetővé teszik az egyik szerződő félnek olyan termék előállítását, amely más termékénél alkalmasabb a következő termelési fokozat szerződéses partnere számára. A *humán specializáltság* kapcsán mindenekelőtt valamely speciális képzettség megszerzése érdekében felmerült humántőke-beruházásokra lehet gondolni. Ide tartozik továbbá a termelési folyamatok ismétlődése során fokozódó termelékenység (*learning by doing*), vagy a szerződő fél sajátosságainak megismerése is; mindkettő a szerződéses kapcsolatban tevékenykedő munkaerő által megszerzett, sajátosan egyéni tudásként fogható fel.

A tranzakció-specifikus aktívák képzése tehát annyit jelent, hogy bizonyos erőforrásokat lekötünk olyan területen, amelyen szigorú korlátok vannak, a továbbiakban az *alternatívák megszűnnek*, vagy legalábbis *beszűkülnek*. Ezek az erőforrások nem feltétlenül eleve – például fizikai tulajdonságuknál fogva – speciálisak, hanem a speciális tranzakció révén válnak azzá.

¹⁷ Kvázi-járadékot realizál egy tényező tulajdonosa, ha a tényező egy adott kapcsolatban elérhető hozama nagyobb a legjobb alternatív hasznosítás hozamánál.

A specifikus aktívalekötés egyrészt hatékonyra teszi a szerződésbéli tranzakciókban nyújtott teljesítményt, másrészt viszont beszűkíti az alternatív felhasználási lehetőségek körét.

A tranzakció-specifikus aktívákba való befektetés révén a verseny résztvevőinek számát illetően a feltételek *fundamentális transzformációja* megy végbe. Ennek illusztrálására vegyünk egy példát. Tegyük fel, hogy egy szállítványozási vállalat nyújt szolgáltatást egy – a régióban működő – élelmiszeripari vállalatnak. Egyik vállalatot sem jellemzi különösebb termék-differenciáció, a szerződéskötés előtt versenyző pozícióban vannak. A szerződés megkötése előtt mindkét vállalatnak lehetősége van más partner választására is. A szerződést követően azonban a több eladó és több vevő versenye „egy eladó, egy vevő” szituációvá, azaz *bilaterális monopóliummá* alakul át. Milyen tranzakció-specifikus aktívák jönnek itt létre?

Egyrészt a szállítványozó az élelmiszeripari vállalat konkrét megrendeléséhez igazodó beruházásokat hajt végre. Olyan szállítóeszközöket vásárol, amelyek ugyan nem kizárólagosan az adott megrendelő termékeinek szállítására alkalmasak, de nem is konvertálhatóak korlátlanul. Korlátozottan rendelkezésére álló tőkéjét minden esetre a konkrét tranzakció követelményeinek megfelelően fekteti be. Ezt a tranzakció-specifikus befektetést közvetlenül a szerződéskötést követően kell végrehajtani, és az eladó *elsüllyedt költségévé* válik.

Másrészt tranzakció-specifikus humántőke is keletkezik a szerződés révén, amely egyfelől abban nyilvánul meg, hogy a speciális szállítóberendezések üzemeltetésében és a szállítás minden technológiai fázisában hatékony tevékenységre képes munkaerő képződik, másfelől a szerződő felek kölcsönösen megismerik egymást, s a továbbiakban ennek révén egyeztetési költségeket takaríthatnak meg. Míg a tranzakció-specifikus fizikai tőke előzetes befektetéssel jön létre, addig a tárgyalt humántőke beruházások nélkül, a szerződés végrehajtásának időszakában keletkezik.

Amennyiben létrejön a fundamentális transzformáció, akkor azok az előnyök, amelyeket a szerződő fél valamely másik (praktikusan a második legjobb) partner választása esetén realizálhatna, a szóban forgó szerződés alternatív költségeként jelennek meg a számára; a nem konvertálható előnyök pedig a tranzakció kvázi-járadékának tekinthetők.

Lényeges kérdés, hogy a kvázi-járadékot hogyan osztják meg egymással a szerződő felek. Ismeretes, hogy a bilaterális monopólium elméleti modelljében az előnyök eloszlásának nincs matematikailag egyértelmű megoldása. Az egyezkedő partnerek erőviszonyától függ a megoldás, de meghatározhatók az egyezkedés tartományának határai. A fundamentális transzformációra vonatkozóan Schuman ezt a következőképpen írja le: A kvázi-járadékok partnerek

közötti – egyiknek vagy másiknak kedvezőbb – felosztására a körülmények és a szerződő felek ereje alapján kerülhet sor. Szélsőséges esetben az erősebbik partner a maga alternatív költségei mellett a saját kvázi-járadékán felül a gyengébb partner kvázi-járadékát is el tudja sajátítani azáltal, hogy a gyengébb partner jövedelmét annak alternatív költségeire szorítja le (Schumann 1998).

A vállalat új intézményi elmélete különös szerepet tulajdonít a *járadékrablás* veszélyének, amely akkor keletkezhet, amikor a sajátos befektetés tulajdonosa függ az egyedi sajátosságokkal rendelkező, együttműködő input tulajdonosától. A különleges input opportunistá tulajdonosa a kvázi járadék kisajátítása kapcsán erőpozícióban van, kivéve, ha az igénybe vevő oldalán adott bizonyos eszközök annak megelőzésére. A védekezési technikák között szerepelhet a vertikális integráció vagy adott körülmények között a tulajdonosok által kötött hosszú távú szerződés is. Az állam a szabályozáson és jogalkotáson keresztül szintén befolyásolhatja a specifikus erőforrásokhoz fűződő jövedelmek elosztását (Eggertsson 1995).

A gyengébb partner tehát sebezhető abban az értelemben, hogy kvázi-járadékát az erősebb elrabolhatja (*hold-up*). Ugyanakkor „vannak ún. képlékeny speciális tényezők, vagyis olyanok, amelyek tulajdonosai képesek arra, hogy beszüntessék vagy megváltoztassák a szerződésben nem rögzíthető szolgáltatást, és ezzel elhárítsák kizsákmányolásukat.” (Schumann 1998, 344. o.).

Kérdés, hogy a versenyhelyzet bilaterális monopóliummá történő átváltoztatása fennmarad-e a szerződés futamidejének lejárta után, a régi partnerek által kötött új szerződésekben. Jelenthetnek-e valamilyen előnyt a jövőbeni szerződéskötést megelőző tárgyalások során a már meglévő tranzakció-specifikus aktívák a potenciális versenytársakkal szemben?

Nos, a tőkejavak speciális eszközökbe való beruházásának figyelembevétele nem egyértelmű. Ha a példabeli speditőr a speciális járművekbe történt beruházást kényszerűen elsüllyedt költségnek tekinti, akkor olyan áron kínálja a szolgáltatást, amely nem veszi figyelembe az amortizációt. Ez oda vezethet, hogy a kvázi-járadék elosztásának arányai a partner felé tolódnak el. Ha viszont a szállító vállalat az új tárgyalások során figyelembe veszi az amortizációt, akkor veszít a versenytársakkal szembeni előnyéből, feltételezve, hogy ők ugyancsak hajlandók speciális beruházásokra.

A speciális humántőkének a szerződés teljesítése alatt keletkező fajtái, amelyek a szerződő felek sajátos egyéni tudását jelentik, nincsenek kitéve az elhasználódásnak; bizonyos értelemben végtelen élettartamú beruházást képviselnek, amely nem amortizálódik. Az eddigi partnerek számára ezek a jövőbeni szerződéses kapcsolatokban is előnyt jelentenek a potenci-

ális versenytársakkal szemben. Kézenfekvő emiatt, hogy Williamson a szerződéses kapcsolatok tartóssága szempontjából *értékesebbnek tartja a tranzakció-specifikus humántőkét*, mint az ugyancsak specializált tőkejavakat.

A tranzakciós költségek gazdaságtana, sok felismeréssel járult hozzá annak a kérdésnek a tisztázásához, hogy miért léteznek a vállalatok és a piacok, mint intézmények, és mivel magyarázható ezen intézmények koordinációs struktúrája.¹⁸ Segítséget nyújtanak abban is, hogy magyarázatot találjunk a két szélsőség, a piac és a vállalat közötti együttműködés változatos formáira, s magyarázatot kínálnak a vertikális koncentrációkra is. A tranzakciós költségek elmélete, s különösen Williamson fundamentális transzformációs modellje hatékonysági irányzatként jelenik meg, és egyértelműen szakítani kíván azokkal az irányzatokkal, amelyek a koordinációs struktúrát egyoldalúan monopolisztikus pozíciók és beékelődő tranzakciók által eltorzítottak és hatékonyságrombolónak, jóléti veszteséget okozónak láttatják. A tranzakciós költségek aspektusának bevonásával a korábban monopolisztikusnak értelmezett koncentrációs folyamatokat, illetve formákat – adott esetben – hatékonyak tekinthetjük.

A gazdasági szervezetek tranzakciós költségek alapján elvégzett vizsgálata nem korlátozódik a modern vállalatra és a végső javak piacára. A megközelítés alkalmas lehet a csere szervezési módjainak tanulmányozására csakúgy, mint a történelmi folyamatok (így például a rabszolgaság), vagy a mezőgazdasági szervezetek szerződéses viszonyainak értékelésére is. A hosszú távú szerződések különböző típusai a hiányzó piacok hatékony helyettesítőiként is felfoghatók, sok esetben éppen azért, mert az erőforrások specifikus jellegéből fakadóan az árrendszer használata relatíve magas költségekkel jár (Eggertsson 1995).

Az intézményi közgazdaságtan eredményeinek felhasználásával differenciáltabb képet kaphatunk a versenyelőnyökről is. Jó példa erre a komparatív előnyök elméletének megteremtése. Közismert, hogy milyen nagy zavart okozott a Heckscher-Ohlin koncepció tesztelése nyomán napvilágot látott Leontief-paradoxon. Ennek egyik fejleménye volt az ún. neofaktor elméletek megjelenése, amelyek egyre több termelési tényezőt vontak be a vizsgálatba. Williamson nyomán sikeres próbálkozások történtek arra, hogy a hatékony koordinációs mechanizmusokkal való ellátottságot is önálló faktorként kezeljük.

Ha mindez igaz nemzetgazdasági szinten, akkor nyilvánvalóan igaz regionális szinten is. A regionális kutatások egyik alapvető feladata lehet egy-egy térségen belüli hatékony kooperációs mechanizmusok feltárása, a regionális politikának pedig e kooperációs mechanizmusok

¹⁸ Korábban említettük, ez volt Coase alapvető dilemmája is a Vállalat természetében (Coase 1993).

támogatása. S az intézményi közgazdaságtan eredményeinek figyelembevételével a hatékony koordináció kritériumait nem egyszerűen a termelés hozam-ráfordítás relációjában kell megfogalmazni, hanem a tranzakciós folyamatokra kiterjedően is.

Williamson fundamentális transzformációs modelljének fontos tanulsága az is, hogy a humántőke tranzakció-specifikus része a szerződésteljesítés közben, vagyis az együttműködés során keletkezik, s lényegében nem amortizálódik. Ez egyfajta pozitív externália, tőkeképzés egyéb tőke elhasználódása során. Ez a megközelítés talán ahhoz is adalék, amit a Porter-féle gyémántmodell is szinte axiómának tekint. Azt ugyanis, hogy a globális vállalatok legfontosabb versenyelőnyét az iparág térségi bázisának jellemzői alakítják, mivel itt koncentrálódik a leghatékonyabb humántőke, a tevékenységek telepítésétől szinte függetlenül itt folyik a K+F tevékenység, a marketing koordinálása, a pénzügyi irányítás stb. A téma kapcsán gyakorta emlegetett szilícium-völgyi, St.Gallen-i, londoni stb. „belterjesség” nyilvánvalóan nem valamiféle lokálpatriotizmus, vagy egyéb diszkrimináció eredménye, hanem nagyrészt a *learning by doing* folyamatban felhalmozott humántőke hasznosítása (Lengyel 1999).

Williamson fundamentális transzformációs modelljének legfontosabb mondanivalója az, hogy tranzakciós folyamatok beható elemzésén alapuló hatékony kooperációk a fizikai és piaci értelemben vett adottságokon túli versenyelőnyöket teremthetnek, s ezek az előnyök az idők folyamán erősödhetnek. A hatékony kooperációs formák kialakítása természetesen alapvetően a gazdálkodó szervezetek dolga, de a kutatás és a regionális politika jelentős segítséget nyújthat.

Williamson elméletét számos kritika éri (Kapás 2000). Ezek egyikét az evolúciós vállalatelmélet képviselői fogalmazzák meg. Szerintük az elemzése egysége nem a tranzakciós költség, hanem a vállalat. Mások az opportunizmust, mint az emberi viselkedés domináns jellemzőjét vonják kétségbe, mondván, számos intézmény és attitűd kíséri még az egyént gazdasági viselkedése során, így például a bizalom, az etika, a kultúra, a hatalomvágy, az altruizmus különböző formái stb. És mivel Williamson javarészt az opportunizmus dominanciájával magyarázza a tranzakciós költségek létét és a hierarchia szükségességét, ha az opportunizmus súlyát kétségbe vonjuk, mi magyarázza a szervezetek kialakulását? Megint mások vállalatvezetői aspektusból vonják kétségbe az elmélet gyakorlati alkalmazhatóságát. A hatékonyságot tekintve Williamson a rövid távú szemlélet híve, elméletében nem kap szerepet az innováció, így végső soron megreked a hatékonyság statikus megközelítésénél, jóllehet a rövid és hosszú távú hatékonysági követelmények vállalatirányítási szempontból eltérő stratégiákat igényelnek. Ellentmondásosnak tűnik a korlátozott racionalitás és a profitmaximalizáló

magatartás párhuzamos feltételezése is, hiszen ha tökéletlenek a szerződések, nem ismert a várható tranzakciós költségek teljes köre, akkor hogyan tudnak az érintettek optimális döntési mechanizmust választani? Egyes szerzők az elmélet történelmi-evolúciós beágyazottságát hiányolják. Jóllehet maga Williamson adott társadalmi környezetbe helyezi a szervezetet, elhanyagolja az intézményi iskola ismert erényét, a vizsgált gazdasági rendszer és az intézményi feltételek kölcsönhatásokon alapuló evolúciójának felismerését. Munkássága szervezetelméleti megközelítésben is kritizálható. A szervezet nála a piachoz képest alsóbbrendű, a hierarchia szükséges rossz, vagyis a szervezet hiányosságaira koncentrál, és nem ismeri fel a szervezet belső lehetőségeit a hatékonyság javításának terén.

2.3.5. A hatékony jogrendszer gazdaságtana

Az intézményi gondolkodást legalább néhány bekezdés erejéig szóba hozó közgazdasági témájú tankönyvek egyike sem mulasztja el, hogy a tranzakciós költségekkel kapcsolatos példalózás során megemlítsa a partnerek felkutatásának, a szerződés megkötésének és érvényre juttatásának, illetve a teljesítés ellenőrzésének költségeit. A williamsoni értelemben vett tranzakciós folyamat ilyen és ehhez hasonló elemei szükségképpen előtérbe helyezik a jogrendszer hatékonysági problémáit. Másképpen fogalmazva: „...ha a zéró tranzakciós költségek rezsimjéből elmozdulunk a pozitív tranzakciós költségek gazdaságába, akkor rögtön világossá válik a jogrendszer döntő fontossága ebben az új világban.” (Coase 2005, 37. o.). Noha a tulajdonjogok prioritása a Pareto-hatékony allokációs mechanizmus kialakulása és tartós működése kapcsán aligha vitatható, nem kétséges, hogy a jog más elemei is jelentős szerepet kapnak a hatékonyság javításában. Az irányzat képviselői nagy általánosságban arra a kérdésre keresik a választ, hogy – elsősorban a felelősségi jogok tükrében – a racionális magatartás különböző modelljeiből milyen következtetések vonhatók le a gazdaság működőképességét illetően.

Richard Posner, az iskola egyik legismertebb képviselője *Economic Analysis of Law* című, először 1972-ben megjelent, azóta számos kiadást megért művében a jogszabályok és az intézmények átfogó elemzését mutatja be (Posner 2002). Könyvében – kissé rendhagyó módon – a hangsúlyt a nem piaci magatartások törvényi szabályozására helyezi. Nemcsak a közgazdászok körében ismert jelenségek területén, hanem az olyan magatartások kapcsán is, mint a kábítószer-függőség, a műkincslopás, a szexuális cselekmények, a béranyaság, a zászlógyalázás, a vallási jelenségek stb. Hasonlóképp különbözik a mű más munkáktól a rendszerzés elveiben is. A mondanivaló inkább a jog köré szerveződik, semmint gazdasági koncepció-

ció. Ez a megközelítés lehetőséget ad arra, hogy a jogot, mint rendszert szándékoltan olyan módszerrel ragadja meg, amelyet a gazdaság analízis képes megvilágítani, összefüggően feltárva, továbbfejlesztve azt. Arról nem is beszélve, hogy ez a megközelítés alkalmassá teszi a közgazdaságtant arra is, hogy eszközzé váljon a társadalmi kapcsolatok megértésére sokkal inkább, mint egy szigorúan formális rendszerként, a maga ijesztő komplexitásával.

A törvényhozás és a gazdasági teljesítmény közötti kapcsolat vizsgálata a jog és a közgazdaságtan termékeny kölcsönhatásának talán a fentieknél is hatásosabb példája. Két okból bizonyosan:

- a) A mikro szintű társadalmi jelenségek közgazdasági magyarázata (ha úgy tetszik, algoritmizálása) – noha tudományos értéke többnyire vitathatatlan –, helyenként nem tűnhet többnek látványos szellemi erőfeszítésnél, s a laikus szemlélőt az absztrakt ökonómiától való idegenkedésre ösztönözheti. A legmagasabb szintű jogalkotás (alkotmányozás) olyan társadalmi szintű intézményeket érint, amelyek jóléti jelentősége megkérdőjelezhetetlen.
- b) A jog és a jogalkotás – mint kinyilvánított, és akár erőszakkal is érvényre juttatható közakarat – a Williamson-Joskow-modell (lásd az *1. ábrát!*) társadalmi szintjei között figyelemre méltó helyet foglal el, mert ebben az esetben a beágyazottság két – a témánk szempontjából első pillantásra ellentmondó – jellemvonása egyidejűleg érvényesül:
 - A kodifikáció a belátható időtávon belül megváltoztatható intézmények szegmensébe tartozik, s mint ilyen, a konstruktív institucionalizmus kitüntetett terepe.
 - A jogstabilitás (jogbiztonság) a hatékony jogrendszer működésének sarokköve. Ez a körülmény a jogszabályi környezet időállóságának követelményét hordozza magában, vagyis a hatályos jognak tartósnak kell lennie, időbeli és jóléti értelemben egyaránt.

Amennyiben a tárgyalt relációt, jog és közgazdaság kapcsolatát – a tartalmi keretek túlfeszítése nélkül – kiegészítjük egy nehezen nélkülözhető szereplő, a döntéshozó politikus bevonásával, az így kialakuló intézményháló életszerű vizsgálódások terepévé tehető. A kodifikációs tevékenység gazdasági teljesítményre gyakorolt hatása kapcsán hat tényezőre célszerű irányítani a figyelmet (Elster 1994, 223-224. o.):

- a) *Felelősség.* Az alapszabályoknak biztosítaniuk kell, hogy a politikusok az akcióikért felelősséggel tartozzanak, vagyis legyen olyan szavazási mechanizmus, amelynek révén eltávolíthatók a hivatalukból. Egy ilyen felelősségi rendszer jótékonyan hat a gazdasági hatékonyságra és a biztonságra egyaránt. Ha a politikus nincs kitéve potenciális szankcióknak, bármely ígérete hiteltelen. Hasonlóképpen, ha az alapvető létbizonytalanság fenyegetése

nem téríthet el senkit a kívánatos magatartástól, akkor a felelősség sok esetben nem tetten érhető.

- b) *Stabilitás.* Az alkotmánynak biztosítania kell azokat a jogi kereteket, amelyek stabilak és ellenállnak a stratégiai manipulációnak. Az alapvető jogok bizonyossága nem lehet kiszolgáltatva a politikai széljárás mentén változó hatalmi többség szeszélyeinek. A fundamentális keretek stabilitása elkedvetleníti a könnyelmű járadékvadászokat is.
- c) *Kiszámíthatóság.* Az alkotmánynak meg kell könnyítenie és bátorítania kell az állampolgárok számára a hosszú távú tervezést, védendő őket a visszamenőleges hatályú törvénykezéstől, adóztatástól, illetve a teljes kompenzáció nélküli kisajátítástól.¹⁹ A stabilitás szükséges, de nem elégséges feltétele a kiszámíthatóságnak. A dán alkotmány például jól meggyökeresedett, de – eltérően a norvég alkotmánytól – nem tiltja a visszamenőleges törvényalkotást. Ennek köszönhetően alkalmaztak eltérő eljárásmodokat a háborús bűnök tárgyalásai során a két országban a II. világháború után.
- d) *Védelem az időinkonzisztencia ellen.* Mint az előzetes elkötelezettség egy formája, az alkotmány képes orvosolni a dinamikus inkonzisztencia problémáját mind annak személyes, mind pedig stratégiai típusa esetében. Előbbi esetben tegyük fel, hogy egy szereplő megfogalmaz egy jövőbeni időszakra vonatkozó fogyasztási tervet egy úgy, hogy maximalizálja a terv hasznát a jelenleg értékrendje szerint. Ez a választás értelemszerűen költségvetési kényszer alatt történik. A probléma akkor keletkezik, ha a következő dilemmát vetjük fel: amennyiben az egyén az elképzelését egy későbbi időpontban szabadon újragondolhatja, kitart-e mellette, vagy elveti annak ellenére, hogy a jövőbeli vágyaira vonatkozó eredeti várakozásai és fogyasztási lehetőségei érvényben maradtak? A válasz az, hogy a jelen optimális terve általában egy a lehetőségek közül, amelynek az egyén nem feltétlenül fog eleget tenni, vagyis azt a jövőbeli egyéni magatartás időben inkonzisztens módon kezeli. Ha ezt az inkonzisztenciát nem ismeri fel, viselkedése tipikusan pazarló lesz, jóllehet ez a kifejezés ritkán (és nem szívesen) látott vendég az ortodox hasznosság-elméletben (Strocz 1956). A dinamikus inkonzisztencia stratégiai változatának gazdaságpolitikai interpretációja szerint a gazdaságpolitikai döntéshozók olykor hivatalos véleményük nyilvánosságra hozatalával kívánják a magánszektor szereplőinek várakozásait befolyásolni, ha úgy tetszik, az *önmagát beteljesítő jóslat* lehetőségével élnek. Amennyiben később megszegik ko-

¹⁹ A kisajátítás jóléti vonatkozásainak teoretikus megközelítését mutatja be Epstein a következő kérdések megfogalmazásával: „1. Fenáll-e a magántulajdon elvétele? 2. Van-e bármilyen indoka a magántulajdon kisajátításának? 3. Szolgál-e a kisajátítás közérdeket? 4. Együtt jár-e a kisajátítás bármiféle kompenzációval?” (Epstein 1985, 31. o.).

rábban tett ígéreteiket, az érintett szereplőknek a döntéshozók következetességébe vetett hite, a meghirdetett politikában fektetett bizalma megrendül. Ilyen esetekben a döntéshozó a bizalom fenntartása érdekében az eredeti ígéret (meghirdetett szabály) mellett kötelezi el magát (Kyddland-Préscott 1977).

- e) *Védelem a rövid távú – szenvedélyes – megnyilvánulások ellen.* Az alkotmányozó elkötelezettsége hatásos az olyan késleltetett kodifikációs procedúrák során is, amelyeknél a szenvedélyek csillapítása indokolt nagy horderejű változtatások előtt. A kétkamarás parlamenti rendszer például lassítja a törvényhozási folyamatot, és így csökkenti a pillanat hevében meghozott döntések kockázatát.
- f) *Öngyilkos megelőzés.* Az alkotmányos elkötelezettség ugyan megakadályozhatja a gazdasági értelemben vett öngyilkosságot, ám olykor akár szó szerint is szolgálhat öngyilkos paktumként. Egy nagyon merev alkotmány esetenként veszélyeztetheti mind a biztonságot, mind pedig a hatékonyságot. Ilyen esetekben kikapuként szolgálhatnak a süszéshelyzetben lévő hatalom által gondosan megtervezett alkotmányos kivételek. A másik lehetőség az, hogy lazítanak az alkotmányos szabályokon, és teret engednek a diszkrecionális eszközöknek egy olyan szereplő esetében, aki nincs kitéve a végrehajtók vagy a törvényhozók nyomásának. Végül, szigorúan korlátozott kinevezési vagy elbocsátási hatásköröket lehet intézményesíteni annak érdekében, hogy megakadályozzák az ultrakonzervatív vagy ultraradikális legfelsőbb bírósági bírókat és jegybanki vezetőket abban, hogy szélsőséges ideológiai nézeteiket a társadalmi érdekek rovására tolják előtérbe.

2.3.6. Kísérleti közgazdaságtan

A közgazdaságtani tankönyvek egyike sem nélkülözi a modellezést, mint alapvető módszertani eszközt. A modellalkotás szükségességének indoklása során a szerzők gyakorta kitérnek arra, hogy a valóság hatékony (vagyis érvényes következtetésekre vezető) tesztelése egyebek mellett azért is lehetetlen, mert a vizsgálódás tárgya valamely társadalmi csoport, embereken pedig nem lehet kísérletezni. Ebben a gondolati körben eretnecségnek tűnik a kísérletezés létjogosultságának hangsúlyozása, ma már azonban alig akad olyan elkötelezett mainstream közgazdász, aki egyértelműen elutasítaná azt.

A kísérleti módszerek alkalmazása nem az intézményi közgazdaságtan hitbizománya, az experimentális apparátus a tágabban értelmezett közgazdaságtudomány más területein is jelen van. Így például közismert a vezetéstudományok érzékenysége a kísérletezés iránt, amely többek között szervezetpszichológiai (észlelési, motivációs, vezetési, tanulási – laboratóriumi

vagy tantermi) kísérletekben ölthet testet. Ennek ellenére kijelenthető, hogy a műfaj ízig-vérig intézményi.

A kísérleti közgazdaságtan talán legelkötelezettebb hazai kutatója szerint e tudományterület hozzávetőleg 1962-ben nyerte el önállóságát (Szabó 1998).²⁰ Fejlődésének első korszaka tehát szükségképpen azzal telt, hogy a hagyományos közgazdaságtan hívei emésztették az új módszertant. Ez éppúgy tükröződik a szakirodalmi jelenlét viszonylagos szegényességében, mint abban, hogy a közgazdászhallgatók többsége az irányzat hírével manapság is izgalomba hozható. Ehelyütt arra szorítkozunk, hogy elsősorban Szabó (1998) és Dankó (2004) tanulmányai nyomán alátámasszuk az előző bekezdés utolsó megállapítását.

„Általánosan megfogalmazva, a kísérletek olyan – alanyokon végzett – ellenőrzött vizsgálatok, amelyekben a kísérletet végző kutatónak lehetősége van a vizsgálat környezeti paramétereinek, illetve szabályainak [...] meghatározására és módosítására.” (Dankó 2004, 1075. o.). Három tipikus jellemvonásuk érdemel itt említést:

- a) ellenőrzött vizsgálatok, vagyis a folyamatok a kísérletet végző felügyelete alatt állnak,
- b) meghatározott szabályok (intézményi feltételek) közepette zajlanak, és
- c) lényegében változatlan feltételek mellett tetszőleges számban megismételhetők.

A ma alkalmazott kísérletek többféleképpen csoportosíthatók. Ezek egyike szerint megkülönböztetünk

- a) laboratóriumi (pszichológiai jellegű),
- b) számítógépes (itt az emberek mellett a gép is döntéshozó), és
- c) állatkísérleteket.

Általános tapasztalat, hogy – függetlenül a kísérlet formájától – megkerülhetetlen a következtetés: a vizsgált alanyok viselkedésében döntő szerepet játszanak az intézmények. Makacs és messzire mutató szabály, hogy az egyéni racionalitás a nem megfelelő hatékonysággal működő intézményi feltételek között nem érvényesül. Másképpen fogalmazva: nem lehet érvényes megállapításokat tenni az egyéni viselkedés törvényszerűségeiről anélkül, hogy figyelmet szentelnénk annak az intézményi környezetnek, amelynek feltételei között az egyén működik. Az állatkísérletek során tapasztalt jelenségek például arra utalnak, hogy az állatok a megfelelően kialakított laboratóriumi feltételek között úgy viselkednek, mintha az ésszerűségi törekvés hatná át reakcióikat, tudatosan optimalizálnák helyzetüket, miközben cselekvésük

²⁰ Tegyük hozzá, hogy – szintén Szabó (1998) szerint – az irányzat gyökerei érdemben korábbra, az 1930-as évekre nyúlnak vissza, nem beszélve minden közgazdasági kísérletek ősről, a híres *Szenpétervár-paradoxonról*, amelyet Nicholas Bernoulli 1741-ben írt le.

nyilvánvalóan ösztönös. Innen csak egy lépés az ortodox elmélet azon feltevése, hogy a gazdasági élet tipikus szereplőjét az önérdek által vezérelt racionalitás, és permanens optimalizáció jellemzi.

Gyakorta éri a kísérletezőket az a vád, hogy a mesterséges, laboratóriumi közeg adta intézményi feltételek nem tükrözik kellőképpen a valós környezet adottságait, ennek megfelelően az alanyok viselkedése nem valóságyszerű, a levonható következtetések tévesek. Ugyanezt a gondolatot a kísérletezés mellett szóló érvként is megfogalmazhatjuk: a tényleges gazdasági-társadalmi helyzetek zömének rendkívüli komplexitása úgyszólván megköveteli a módszer alkalmazását.

Az elméleti közgazdász többnyire matematikai modellekkel dolgozik, az experimentalista modellje a kísérleti környezet tárgyi és intézményi értelemben. Azzal, hogy sajátos modelljét élő alanyokkal teszti, egyszersmind kapcsolatot teremt elmélet és valóság között. Ráadásul a kísérletek bőséges teret kínálnak a tudományos vitáknak, ellentétben a valós jelenségekkel, amelyek zöme vitathatatlan. Ilyen viták keresztüzében áll a Szabó által a kísérleti közgazdaságtan pápájának nevezett Daniel Kahnemann (és Amos Tversky) *kilátáselmélet* (*prospect theory*) néven elhíresült munkássága is, amely a fogyasztó racionalitásnak ad az ortodox elmélet kereteit pszichológiai változók segítségével feszegető, újszerű megközelítést.

2.3.7. Új gazdaságtörténet

A gazdaságtörténet a közgazdasági tudományágak között sajátos helyet foglal el. Számos más szakterülethez hasonlóan jó néhány olyan specifikumot hordoz, amelyek új problémákat vetnek fel a vizsgálódás legitimitása, szemléletmódja és módszertana tekintetében.²¹ Illusztrációképpen tekintsük át az irányzat sajátosságait!

- a) A hagyományos elmélet jellegzetesen statikus modellekkel dolgozik, a történeti megközelítésben az idődimenzió nem megkerülhető.
- b) A hiteles történeti forrásokhoz való ragaszkodás a gazdaságtörténész sajátja, az elméleti közgazdász leginkább példákban, esettanulmányként, érvei alátámasztásaként használja azokat.
- c) A gazdaságtörténeti kritikai elemzés nem nélkülözheti a történelmi beágyazottságot.

²¹ Példaként említhetjük a gazdaságpolitikát, amelynek művelői előszeretettel különböztetik meg a területen belül a makrogazdaság-politikát (*macroeconomic policy*), mint makacs és következetes teoretikus gondolatrendszert a gazdaságpolitikától (*economic policy*), vagyis a létező gazdaságpolitika elméletétől és kritikájától.

d) A historikus megközelítés alapértelmezésben von be a vizsgálatba gazdaságon kívüli (vagy éppen határon lévő) jelenségeket is.

Megállapítható tehát, hogy a gazdaságtörténet egyfelől szükségképpen *interdiszciplináris tudományterület* (társadalomtörténet, történeti demográfia/statisztika, elmélet-történet stb.), másrészt maga is számos részterületre bontható (ipartörténet, banktörténet, gazdaságpolitika-történet stb.). Jóllehet, a gazdasági jellegű történetírás lényegében Adam Smith-ig vezethető vissza, ehelyütt természetesen csak az intézményi gondolkodás fejlődéstörténetébe illeszthető fejezeteit hozzuk szóba.

D. C. North-t az Új gazdaságtörténeti (*new economic history*) irányzat alapítójaként is számon tartják.²² Az elsősorban a 70-es évekre tehető gazdaságtörténeti munkásságának két elemét célszerű ehelyütt kiemelni (Davis-North 1971, North 1981):

a) Műveiben figyelme következetesen a változások okainak, leírhatóságának problémáira irányul, beleértve a különböző gazdasági rendszerek átalakulásának kérdéseit is. Az ISNIE budapesti konferenciáján úgy fogalmazott, hogy az elmúlt 50 évben lényegében egyetlen egyszerű kérdésre kereste a választ: miért tapasztalható az a jelenség, hogy egyes országok gazdagodnak, míg mások tartósan fejletlenek maradnak, leszakadnak. A válasz természetesen az intézmények változásának gazdasági fejlődésre gyakorolt hatásában keresendő. Vagy megfordítva: a gazdasági fejlődés nélkülözhetetlen feltétele az intézmények változása, a fejlődés természetrajzának megértéséhez nélkülözhetetlen az intézményi átalakulásokkal kapcsolatos tisztánlátás. Amint az a *Structure & Change in Economic History* (North 1981) című munkájából kiderül, a gazdasági fejlődés feltételrendszerében különös szerepet tulajdonít a társadalmi, politikai és gazdasági intézmények szerkezetének és természetének. A (neo)klasszikus és a marxista megközelítést egyaránt kritizálja. A neoklasszikus elmélet hibájaként hozza fel, hogy – szélsőségesen a piacra és az árakra koncentrálna – figyelmen kívül hagyta a szervezeteket, a szociálpolitikai és ideológiai intézményeket. Érvéle szerint a demográfiai, tőkeállománybeli és intézményi változások jelentik a kulcsot a társadalomban lezajló evolúciós változások megértéséhez. A hatékony szervezeti működés vizsgálata során különös szerepet tulajdonít a tulajdonjogok érvényesülésének, és felhívja a figyelmet az államnak a gazdasági fejlődésben betöltött szerepére.

²² Douglas North 1993-ban, R. W. Fogellel megosztva kapta a közgazdasági Nobel-emlékdíjat, elsősorban gazdaságtörténeti munkásságáért.

b) North másik nagy érdeme, hogy nem érte be a jelenségek leíró (pozitivist) vizsgálatával, kvantitatív módszereket is alkalmazott. Leginkább munkássága korai szakaszában végzett kutatásaiban vélte úgy, hogy az elméleti közgazdaságtan és a statisztika módszertanának helye van a gazdaságtörténeti jelenségek vizsgálatában. A gazdaságtörténet ökonometriai alapú elemzésének, a *kliometriának* North és Fogel élő klasszikusai.²³ A módszer lényege a kvantitatív megközelítés és a matematikai modellezés. Adott gazdaságtörténeti probléma empirikus vizsgálata során egy konkrét elmélet érvényességének vizsgálata történik, a cél a cáfolat. Az ilyen értelemben némiképp destruktív, helyenként meghökkentő eredményeket produkáló (pl. Fogel-Engerman 1974) kliometriai irányzat elfogadottságát az is korlátozta, hogy kritikusai szerint a gyakran szélsőségesen leegyszerűsített modellek alkalmazása révén ellentmondásos következtetések, illetve torz történelemkép lett (lehet) az eredmény.

A neoinstitucionalista közgazdaságtannak a gazdasági történetírásra gyakorolt hatása – némi általánosítással – a következőkben foglalható össze:

- a) Javarást a fejlődés mikro szintű lehetőségei vannak a vizsgálódás középpontjában.
- b) A történeti megközelítésben kitüntetett figyelmet kapnak a vállalatok és vállalkozók (*business history*).²⁴
- c) Habár a mikro szintű elemzés középpontjában általában egy tipikus gazdasági szereplő áll, a figyelem valójában nem az egyénre, hanem az intézmények fejlődésére irányul.

Az új intézményi iskola gazdaságtörténeti irányzatának képviselői többnyire a modern vállalatgazdasági elméletek azon alapvetéséből indulnak ki, hogy az intézmények kialakulásának és változásának legfőbb oka a tranzakciós költségek minimalizálása, illetve ennek jóvoltából az output (és így végső soron a jólét) maximalizálása. Az újabb kutatásokban is tetten érhető az a North korábbi munkáiban is fellelhető törekvés, hogy a nem hatékony intézmények kialakulása és tartós fennmaradása mögött ideológiai okokat vélnek felfedezni. Esetenként attól sem riad vissza, hogy a jelentős intézményi változásokat az ortodox elmélettől távol álló társadalmi tényezőknek tulajdonítsa, egy helyütt például úgy fogalmaz, hogy „A hiedelmek és azok fejlődése állnak a változási folyamat megértésének középpontjában.” (North 2005, 25. o.). Ebben a szöveggörnyezetben az ideológia úgy is definiálható, mint a jól működő társadalom sajátos ízlése, amely egy adott társadalmi rend keretei között például az egyéni keresleti függvényekben ölt testet. Ha ezt elfogadjuk, akkor egy, a társadalomban újonnan megjelenő ideológiai rendszer gyakorta a legfőbb tényező az intézményi változásokban. Va-

²³ A történelem műzsája, Klió, a kifejezés előtagjának névadója, az utótag nem szorul magyarázatra.

²⁴ Lásd például: *The Business History Rewiew* (Harvard Business School, Boston)!

gyis ideológia-elmélet hiányában az intézményi gondolkodás sem lehet teljes (Eggertsson 1995).

Ha szem előtt tartjuk, hogy az új intézményi iskola képviselőinek álláspontja szerint a szereplők szerződéses kapcsolatai és az azokat befolyásoló intézmények állandó kölcsönhatásban vannak, akkor aligha szorul magyarázatra a történeti gondolkodás létjogosultsága az irányzat keretein belül.

Az új intézményi irányzattal szemben egyébként kritikus hangvételű tanulmányában Daniel Ankarloo is úgy fogalmaz, hogy „...ezeknek az intézményeknek a struktúrája nem lehet irreleváns, ha meg akarjuk magyarázni az intézmények változásának irányát a történelemben. Nagy általánosságban, ez elé a kihívás elé állítja magát a NIE, ha magyarázni kívánja az intézményi változást, és annak hatását a gazdasági növekedésre, hanyatlásra, és hatékonyságra.” (Ankarloo 2002, 19. o.).

2.4. Összegzés

Az intézményi gondolkodás fő fejezetei a közgazdaságtanban:

- a) a német történeti iskola,
- b) a századforduló amerikai institucionalizmusa, és az
- c) új intézményi közgazdaságtan (NIE).

Dolgozatunk legtagabb gondolati környezete az új intézményi közgazdaságtan, több szempontból is:

- a) az intézményi tényezők szerepét hangsúlyozzuk,
- b) tiszteletben tartjuk a klasszikus-neoklasszikus értékeket,
- c) az intézményi tényezők megjelenítésére törekszünk a modellekben.

A NIE legfontosabb jellemvonásai:

- a) Képviselői bevezetik a *tranzakciós költségek* fogalmát, és azt vallják, hogy a gazdálkodás szervezésének legfontosabb mozgatórugója a tranzakciós költségek minimalizálására irányuló törekvés.
- b) Képviselői az elemzés négy társadalmi szintjét határolják el. Ezen belül a kutatások legfőbb terepévé egyrészt a tíztől száz évig behatárolható időtávon érvényesülő intézményi környezetet (a politikai, ideológiai, jogi stb. feltételek rendszerét), továbbá az ennél javarészt rövidebb időtávon kezelhető tranzakciós költségeket teszik.

- c) Széles körben elterjedt vizsgálódási módszere az *interdiszciplinaritás*, művelői előszeretettel vonják be az elemzésbe a jog-, a történet-, a politikatudomány, a pszichológia stb. módszertanát és eredményeit.
- d) A *neoklasszikus paradigma eszközszerét* bővítik ki olyan intézményi elemekkel, amelyek alkalmassá teszik valós kérdések életszerű megválaszolására.

A NIE sokkal inkább szemléletmód, tudományos módszertan, és gazdaságfilozófiai irányultság, semmint egyetlen jól behatárolható tudományterület. Ennek megfelelően vizsgálódási köre is rendkívül szerteágazó. A legfontosabb irányzatok:

- a) A *neoklasszikus árelmélet* institucionalista megközelítése a hagyományos marginalista eszközszeret egészíti ki intézményi elemekkel.
- b) A *közösségi döntések elméletét* a NIE elsősorban a tranzakciós költségek elméletének eszközszerével is gazdagítja. Ennek segítségével jut arra a végső következtetésre, hogy sem a közvetlen, sem a képviselői demokrácia nem alkalmas a társadalmi jólét maximalizálására.
- c) A *tulajdonjogok közgazdaságtana* szerint minden közösség a jólétet maximalizáló tulajdonjogi intézményeket kiválasztására törekszik. A legfőbb kérdések: (1) érvényesül-e a tulajdonjogok ösztönző szerepe a döntéshozók viselkedésében, (2) megvalósul-e a tulajdonjogok biztonsága, illetve (3) mekkorák a tulajdonjogok érvényesíthetőségével kapcsolatos tranzakciós költségek? Az irányzat legfontosabb üzenete: hogy ha tulajdon bármelyik eleme sérül, a tulajdon felpuhul, és jóléti veszteség keletkezik.
- d) A *tranzakciós költségek közgazdaságtana* a vizsgált rendszer belső működési mechanizmusára hívja fel a figyelmet. Az irányzat kitüntetett eredménye, hogy a neoklasszikus termelési függvényen túllépve a tranzakciós függvényt tartja szem előtt, amely – egyebek mellett – a javak tulajdonjogi tulajdonságainak változását tükrözi. Vagyis a tranzakciós költségek olyan tényezőköltségek, amelyek a tulajdonjogok közvetítésével járnak együtt az inputok tulajdonosai és a végső termék megvásárlója közötti tulajdonjogi transzferek során. Azok a szervezeti formák hatékonyak, amelyek képesek minimalizálni ezeket a költségeket.
- e) A *hatékony jogrendszer gazdaságtana* a jogszabályi intézmények terében vizsgálódik. Kísérletet tesz az olyan társadalmi jelenségek közgazdaságtani értelmezésére, amelyekről az ortodox elmélet távol tartja magát. Így például a nem piaci magatartások törvényi szabályozásának gazdasági elemzésével foglalkozik. Leghangsúlyosabb üzenetei: (1) a kodifikáció a konstruktív institucionalizmus kitüntetett terepe, (2) a jogbiztonság a gazdasági haté-

konyság fundamentuma, továbbá (3) a döntéshozói felelősség, a jogstabilitás, a kiszámíthatóság, és az időinkonzisztencia elleni védekezés a hatékony jogrendszer meghatározó intézményei.

- f) Az *experimentalizmus* erénye, hogy a kísérletezés során lehetőség van a környezeti paramétereinek módosítására, a folyamatok ellenőrzésére, a kísérlet ismétlésére, és az intézményi feltételek változtatására. A kísérletezés létjogosultságát a valós helyzetek komplexitása támasztja alá. Az irányzat veszélye, hogy a laboratóriumi körülmények elszakíthatják a vizsgált rendszert a valóságtól, így azután a kapott eredmények hitelessége olykor megkérdőjelezhető.
- g) Az *új gazdaságtörténet* történeti megközelítésbe ágyazza a közgazdaságtan. Legfontosabb gondolata, hogy az egyes országok fejlődési ütemében tapasztalható különbségek magyarázata a társadalmi, politikai és gazdasági intézmények fejlődéstörténetében keresendő. A gazdaságtörténet ökonometria alapú elemzése, a kliometria a matematikai modellezés eszközeivel él. A figyelem ezúttal is az intézményekre, ezen belül a tranzakciós költségek minimalizálására irányul.

3. A TULAJDONJOGOK

Dolgozatunk harmadik fejezete szintén javarészt teoretikus irányultságú. Célunk ezúttal az, hogy a tulajdon fogalmának, tartalmának, illetve a tulajdonjogok közgazdasági törvényszerűségeinek feldolgozásával a későbbi empirikus elemzés számára stabil elméleti alapot teremtsünk.

3.1. A tulajdon elvi, filozófia tartalma

Az előző fejezetben a római jogból levezetett tulajdonfogalmat a tulajdonjog elemeinek megfogalmazásával definiáltuk. Azt állapítottuk meg, hogy ha ezeknek a jogelemeknek egyike sem sérül, a fennálló tulajdonviszonyok maradéktalanul szolgálják a jólétet. A közgazdászok által leginkább szem előtt tartott Pareto-hatékonysági követelmény azonban nem feltétlenül elégíti ki a különböző társadalomtudományok művelőinek igényeit. Így például a filozófusok figyelme már évszázadokkal ezelőtt a probléma felé irányult (Cooter-Ulen 2005, 127-131. o.).

Az *utilitaristák* szerint a tulajdoni rendszer funkciója az, hogy a társadalom tagjainak együttes örömét maximalizálja egy olyan környezetben, ahol a tulajdon az alapja annak a reménynek, hogy az egyén maximalizálhatja a hasznosságát egy dolog elsajátítása révén. Legismertebb képviselőjük, Bentham a *hasznosság princípiumának* nevezi azt tudományos elvet, amely minden olyan cselekedetet attól függően helyesel vagy helytelenít, milyen mértékben szolgálja az érintett szereplők boldogságát (Bentham 1993).²⁵ Vagyis a tulajdonviszonyok összemérhetőségének referenciapontja a maximális társadalmi haszon. A benthami utilitarizmus legfőbb kritikusa, Carlyle szerint Bentham nézetrendszere „disznó filozófia” volt. Az utilitarizmus értékelései ugyanis az örömekre és fájdalmakra vonatkozóan nem tesznek különbséget az öröme és fájdalmak relatív különbsége között, amelyek különböző forrásokból származnak. Az öröm, amit a disznó élvez a moslák elfogyasztása révén, a benthami logika szerint összemérhető azzal az örömmel, ami a filozófust éri az igazságról folytatott elmélkedése során (Carlyle 1850). Ez a kritika éppen olyan erőszakos, mint amilyen nyers. Hasonlóképpen aggályos az a gondolat is, hogy a haszonelvűségi elmélet alapján, pusztán az összjólét maximalizálását szem előtt tartva bárkitől elvehetők a javai és odaadható másnak, ha a kedvezményezett hasznosságtöbblete meghaladja az áldozat veszteségét. A fejlődő országokban

²⁵ Jeremy Bentham (1748-1832), társadalomfilozófus, nyelvész, politikus, a brit utilitarizmus megalapítója. Az irányzat elnevezése önmagáért beszél.

éhező milliókért aggódó emberjogi mozgalmárok számára például örömteli megoldást jelenthet a gazdag országok jövedelmének (részleges, nem piaci alapokon megvalósított) átcsoportosítása a harmadik világba, ám az ilyen megoldás közgazdasági következményei úgyszólván beláthatatlanok.

Az igazságos elosztás értelmezése a filozófiatörténetben – némi leegyszerűsítéssel – két megközelítésben jelenik meg. Arisztotelészi értelemben a tulajdonjogok (törvényi) szabályozásának nem az a célja, hogy a társadalom jólétét szolgálja. Akkor hatékony a jogrendszer, ha eleget tesz az igazságosság követelményének, pontosabban egy olyan igazságosságénak, amely összhangban van a kérdéses társadalom berendezkedésének alapvonásaival. Így például demokratikus berendezkedés esetén az értékes javak egyenlő elosztása, míg arisztokratikus társadalmakban a „többre hivatott” arisztokrácia javára megvalósuló egyenlőtlen elosztás tekinthető igazságosnak. Egy másik paradigma szerint igazságosnak mondható az elosztási mechanizmus a végső allokáció igazságosságától függetlenül akkor, ha a kezdeti elosztás igazságos volt, továbbá azok a mechanizmusok, amelyek a tulajdonjogokat érvényre juttatják, szintén azok. Ez lényegében azt jelenti, hogy érvényesülnek a szuverén szereplők szabad cselekvéseire épülő kapitalista tulajdonviszonyok. A filozófusok különbséget tesznek a szabadság két megközelítése, a *pozitív* és a *negatív szabadság* között.²⁶ Pozitív értelemben a szabadság annyit tesz, hogy az egyén képes elérni valamit, míg a negatív értelmezés a célok elérésének útjában álló akadályok, mások (például az állam) korlátozó magatartásának hiányát hangsúlyozza (Sen 1988). Közgazdasági értelemben – különösképpen, ha szem előtt tartjuk a jólétre vonatkozó visszatérő elvárásainkat – ez utóbbit tekinthetjük relevánsnak. Nozick jogsultsági alapokon nyugvó elmélete is ezt vallja, vagyis az egyének azon jogait emeli ki, amelyek korlátot állítanak mások beavatkozása elé. A szabadság pozitív felfogásában tehát, ha igazságos a folyamat, a végső allokáció is az lesz (Nozick 1974).

A tulajdonjogok kérdése filozófiai értelemben is gyújtópontja a (kortárs) társadalomtudományi elemzésnek. Három azonosítható nézetrendszer érdemel említést:

a) *A tulajdonjogok az emberi jólét szempontjából ártalmatlanok.* Ez a feltevés széles körben elterjedt volt a XVIII-XIX. században. A tulajdonjogok rosszindulatú megközelítésének egyik legkorábbi mértékadó képviselője Rousseau volt. Számos későbbi gondolkodó, így például Marx is követte, akik a tulajdonjogokra úgy tekintettek, mint természetellenes in-

²⁶ A szerzők többsége a *freedom* kifejezést használja, de a *liberty* használata is gyakori, a két szó helyettesíthető.

tézményekre. Ez a nézőpont a történelem során a különböző társadalmi csoportok esetében eltérő indíttatással érvényesült, de napjainkban is tapasztalható.

- b) *A tulajdonjogok és az azt támogató intézmények irrelevánsak.* North vélekedése szerint ez a nézet hatja át a neoklasszikus gazdasági iskola egészét. A határelemzés módszertani hegemóniája háttérbe szorította/szorítja az intézmények jelentőségét, jöllehet már Marshall is óvatosságra intett a tulajdonjogok figyelmen kívül hagyását illetően. A századforduló korai institucionalistáit nem számítva, az 1980-as évekig a legtöbb mainstream közgazdász negligálta a tulajdonjogok jóléti szerepét.
- c) *Az intézmények a gazdasági növekedés és a jólét nélkülözhetetlen feltételei.* Coase társadalmi költségekről szóló híres cikkében a tulajdonjogok elsődlegessége különösen hangsúlyozott, mint a piaci cserének és az erőforrások maximális értékesülésének feltétele. Coase gondolatmenetét kiterjesztve North a gazdasági fejlődés intézményi bázisú magyarázatát javasolja. Egyre inkább az a teoretikus vélekedés kerül előtérbe, amely szerint az intézményi környezetben bekövetkező viszonylag csekély változások is képesek nagy növekedést, és így általában jólétet eredményezni. A tulajdonjogok súlya a kiemelten kezelt intézményi térben aszerint is megragadható, hogyan befolyásolja a jólétet az azonosítható tulajdonjogok hiánya, mint a tartós szegénység fundamentuma, miközben a tulajdonjogokon kívüli, más intézmények jóléti szerepe is hangsúlyos. Az intézményi tér elemei eltérő intenzitással kapcsolhatók a tulajdonjogokhoz, mindenképpen kiemelt figyelmet érdemel az alkotmányos környezetet, a stabil jogrendszer, a hatékony bürokrácia, továbbá a politikai korrupció hiánya, mint a gazdasági növekedés elengedhetetlen feltételei (Norton 2003).

3.1.1. A tulajdonjogok történelmi fejlődése

Annak ellenére, hogy a tulajdonviszonyok stabilitása az emberi társadalom alapja, olyan fogalmak, mint a tulajdon, az előjogok, a kötelezettségek és megszorítások – vagyis mindazok az intézmények, amelyek a tulajdonlást irányítják – a történelem során lényeges változásokon mentek keresztül. Az emberek természetes hajlama a hasznos és szűkös erőforrások birtoklására, illetve ennek az emberi magatartásnak a társadalmi elfogadottsága hordozza a tulajdon és annak szabályozása eredetét. Ennek jelentőségét – kisebb-nagyobb mértékben – az emberi társadalmak mindegyike felismerte. A tulajdon jogi és társadalmi koncepciójának fejlődése szoros kapcsolatot mutat a gazdasági rendszer változásaival (Parisi 2004). A tulajdon evolúcióját a gazdaságtörténelmi kutatások sorvezetőjeként felhasználva születhettek meg azután olyan rendszerezések, amelyek például a következőképpen jelölik az egyes stációkat:

- a) A *vadászok korában* jelenik meg elsőként az emberek azon törekvése, hogy jogot formáljanak a fizikai javak feletti ellenőrzésre, leginkább az elpusztított állatok esetében.
- b) A *legelők és pásztorok korában* a közösségek elkezdik kiterjeszteni tulajdoni igényeiket az állatok csordáira és a legeltetésre alkalmas földekre.
- c) A *mezőgazdaság korában* a földművelés és a haszonállattartás uralkodó termelési formává válik, az erőforrások fokozatos kimerülése egyre inkább jellemző. A közösségi tulajdonforma már nem hatékony, a család szerepe felértékelődik, megjelenik a familiáris tulajdonlás. A földek funkcionális elosztása hatékonyan működik egy stabil gazdaságban, ám életképtelenné válik egy gyorsan változó gazdaság feltételei között. A pásztori társadalmak átalakulása mezőgazdasági társadalmakká tehát egyszersmind elvezet a *területi tulajdonlás* szigorúbb intézményének kialakulásához, s végezetül a kizárólagos tulajdonlás bizonyul a leginkább rugalmasnak, egyetlen személy számára biztosítva a döntési jogokat (Parisi 2004).
- d) A *feudalizmus* vitathatatlanul összekapcsolódott a mezőgazdasági élettel. A feudális jogrendszer úgy volt megalkotva, hogy korlátozza a földek túlzott fragmentációját. Ezt példázza az elsőszülött fiú kiváltságos jogi helyzete is. Ez a szigorú szokásjogi szabály szerte Európában – különböző formákban – még a XIX. században is jelen volt.²⁷ Ám, amiként a pásztortársadalmak funkcionális tulajdonviszonyait meghaladta az agrárgazdaság, úgy a fokozatos gazdasági növekedés problematikussá tette a tulajdon feletti ellenőrzés feudális szabályait is.
- e) A *modern kor* beköszöntével paradigmaticus váltás történik a tulajdonkoncepcióban. A gazdasági növekedés következtében a szétszórt tulajdonlás problematikussá vált. A feudalizmus intézményeinek eltörlése a modern földpiac felé történő elmozdulásnak, a teljes tulajdonjog – szerződések és végrendeleti rendelkezések útján megvalósuló – átruházásának szükséges előfeltételévé vált. A relatív vagyonjogok feudális viszonyaiból az abszolút tulajdon romai koncepciója felé mutató átmenet sem fokozatos, sem zavartalan nem volt. A feudalizmus végét kísérő történelmi események a klasszikus tulajdonban rejlő entrópia visszafordíthatatlanságát igazolták. A feudális vagyonban egyidejűleg jelen lévő fizikai egység és tulajdonjogi szétválás sajátos szimbiózisa hatékonyan működhet egy agrárgazdaságban, de problematikus bármely más gazdasági kontextusban. Azok az intézmények, amelyek zárt agrárgazdaságban érvényesültek, nem verhettek gyökeret városi környezetben (Parisi 2004).

²⁷ A legidősebb fiú joga, latinul: *majoratus, primogenitura*.

3.1.2. A tulajdonjogok alapkérdései

Az intézményi gondolkodás fejlődése és fontosabb területei kapcsán megfogalmazott eddigi fejtegetéseink során úgy fogalmaztunk, hogy ha a *gazdaság a játék*, akkor az *intézmények a játékszabályok*; mindazok a jogi, társadalmi, gazdasági körülmények, amelyek a szereplők döntéseit, azok végrehajtását, illetve következményeit befolyásolják. Az élő és élettelen valóság bármely területéről ötletszerűen választott fogalmak mindegyikéhez köthetünk intézményi tartalmat, amennyiben bármi köze van a gazdasági viselkedéshez. Némi önkény-nyel meg is fordíthatjuk az okoskodást: nincs olyan szegmense létezésünknek, amelyet ne lehetne a gazdasági viselkedés törvényszerűségeivel jellemezni. Gary Becker a Nobel-emlékdíj – dolgozatunkban korábban említett – átvételekor elmondott előadásában az emberi létet az alternatív költségek mindent átható rendszereként értékelte.

A gazdag intézményi környezetből bennünket ezúttal elsősorban a jogi feltételrendszer, ezen belül is a tulajdonjogi intézmények világa érdekel. Az emberek a történelem kezdeteitől fogva felismerték a tulajdonjogok jelentőségét (Pejovich 2004). Jóllehet a téma ma már megkerülhetetlen, a legtöbb mainstream (neoklasszikus) közgazdász a tulajdonjogokat exogén körülményként veszi figyelembe, más vélemények szerint „...a közgazdászok többsége a tulajdonjogokat figyelmen kívül hagyja.” (Norton 2003, 27. o.). Csak az 1960-as évektől jelentek komoly, szisztematikus törekvések a tulajdonjogok változásainak internalizálására az elméleti keretek közé. Néhány évtizeden belül számosan, így például Armen Alchian, Harold Demsetz, Henry Manne, Douglass North, Richard Posner, Oliver Williamson és Seth Norton írtak a tulajdonjogok és a gazdasági teljesítmény kapcsolatáról.

„A tulajdonjog az erőforrások és a vagyon elosztásának jogi keretét adja meg.” (Cooter-Ulen 2005, 85. o.) A tulajdonjog keletkezésének, fejlődésének és társadalmi szerepének vizsgálatára számos tudomány (közgazdaságtan, történettudomány, filozófia, politológia, biológia stb.) tarthat joggal igényt. A közgazdász figyelmének megítélésünk szerint egyértelműen arra kell irányulnia, hogy a tulajdonnal összefüggő intézmények elosztásra gyakorolt hatása során hogyan érvényesül az elméleti közgazdaságtan legfőbb kritériuma, a közösségi jólét. Az általános egyensúly szempontjából vizsgálódva elmondható, hogy a tulajdonjogok legfőbb allokációs funkciója a hasznos és káros hatások internalizálása. Az új típusú tulajdonjogok megjelenése egy társadalomban úgy érthető meg a leginkább, ha azokat az általuk keletkeztetett hasznos vagy káros hatásokkal hozzuk kapcsolatba. A megváltozott tulajdonviszonyok révén módosulnak a termelési függvények, a piaci értékelések és törekvések is. Új technológiákat, új tevékenységeket, ugyanazon tevékenységek végzésének más útjait, újfajta hasznos és káros

hatásokat idéznek elő annak a társadalomnak a számára, amelyben eladdig nem voltak jelen. Általánosabban megfogalmazva: az új tulajdonjogok térhódítása megjelenik az egymással kapcsolatban lévő szereplők viselkedésében az új költség-haszon lehetőségekhez történő igazodás során (Demsetz 1967). A tulajdonnal kapcsolatban mindazonáltal megfogalmazható Cooter és Ulen (2005) nyomán néhány olyan kiinduló kérdés, amelyek tudománysemleges környezetben is értelmezhetők:

Hogyan keletkezik a tulajdon? A kérdés indokolatlannak tűnik, hiszen például a magánjavak szokványos cseréje során – a tulajdonjogok coase-i értelemben vett egyértelműsége és érvényesíthetősége esetén – a jog keletkezése nem szorul magyarázatra. Olyan javak esetében azonban, amelyeknek nincs birtokosa, a felvetés mindenképpen megfontolandó. Ebben az esetben léphet előtérbe például az *első birtoklás szabálya*, amely szerint az tarthat igényt egy korábban nem birtokolt erőforrásra, aki elsőként használatba vette azt. Így például Észak-Amerikában a *szabad földfoglalás* intézménye a XVI. századtól a XIX. század végéig kísérte a történelmet nemcsak önkényes (és erőszakos) akciók formájában, hanem a jogrendszer elemeként is. Abraham Lincoln, 1862-ben kiadott telepítési törvényében például lehetővé tette, hogy minden amerikai állampolgár egy, legfeljebb 160 acre (≈ 113 k. hold) nagyságú parcellát hasítson ki a szabad földekből.

Mely javak kerülhetnek magántulajdonba? Ezúttal sem a klasszikus magánjavak jelentik a problémát. Sokkal inkább az olyan speciális erőforrások, mint például a tengerek, a légtér, a föld mélye, a régészeti leletek vagy éppenséggel a világűr.²⁸ A közgazdaságtan egyik legizgalmasabb feladata az, hogy a magán- és a köztulajdon (vagy adott esetben a gazdátlanság) természetét vizsgálva igyekezzék érvényes javaslatokat tenni a hatékony allokációra. Külön hangsúlyossá teheti a kérdést, ha a fentieket azzal is kiegészítjük, hogy pusztán a magánjavak értelmezése sem egyértelmű, a mindennapi élet szereplőjét körülvevő dolgok jelentős része inkább vegyes, mint tiszta magánjóság. Ha például egy háztartásban egyetlen TV-készülék van, az csak „egytagú család” esetén tekinthető tiszta magánjóságnak.

Mit tehet a tulajdonos a birtokában lévő jósággal? Pontosabban, használhatja-e tulajdonát úgy, hogy közben sérti mások érdekeit? Jóllehet, a jogalkalmazói gyakorlat számos példát kínál olyan esetekre, amikor az ilyen természetű jogvitákat rendező bírósági döntésekben közgazdasági szempontok is érvényesültek, nagyobb kockázat nélkül állítható, hogy a két

²⁸ A Coase-tételt feldolgozó egyetemi szemináriumok szokásos gondolatébresztő kérdése, hogyan alakulna a dohányzás optimális mennyisége attól függően, hogy a levegő a dohányosok, vagy a nemdohányzók tulajdonában van. A felvetés nyilvánvalóan abszurd, ám élesen világít rá a tulajdonjogok közgazdasági jelentőségére.

tudományterület eltérő módon viszonyul a jelenségcsoporthoz. Gazdaságelméleti szempontból a kérdésfelvetés szükségképpen az *externáliák világába vezet*. A közgazdaságtantól elvárható, hogy – a bírói gyakorlattól olykor eltérően – olyan megoldásokat keressen az extern jelenségek kezelésére, amelyek jólétet növelő hatásúak. Coase megfogalmazásában: „Költségek nélküli piaci tranzakciók esetén a károkozásért viselt anyagi felelősséggel kapcsolatos bírósági döntések nem befolyásolnák az erőforrások allokációját.” (Coase 1992, 24. o.). Az externális jelenségek léte (legyen az akár pozitív külső gazdasági hatás) jóléti veszteséggel jár. A hatékony internalizálás a nagy társadalmi hatású externáliák többsége esetén, azok sajátosságaiból eredően – az érintettek körének tisztázatlansága, a pótlólagos költségek és hasznok nehézkes számszerűsíthetősége stb. okán – még elméletileg is aggályos. Tekintettel arra, hogy az extern hatások kezelése a modern állam allokációs funkcióinak egyike, a gondolatkör az előző bekezdésben említett *magán- versus köztulajdon* problémával is összekapcsolható.

A fentiekén túl a „*Mit tehet a tulajdonos...?*” kérdés a tulajdonjogi elemek érvényesülésével kapcsolatos problémákat is felvet. Az 1. fejezetben felsorolt ismérvek közül kettő kívánczik ide: a *hasznok elsajátításának (usus fructus)* és a *vagyontárgy megváltoztatásának (abusus)* joga. Bármelyik sérül, romlik a hatékonyság. Ha elfogadjuk a szokásos feltételezést, amely szerint az erős tulajdonosi érdek a legjobb hasznosítás irányába tereli az erőforrás birtokosát (és az erőforrást magát), mindaddig nincs ok az aggodalomra, amíg a kormányzat be nem avatkozik. Amennyiben megteszi, még a legjobb (értsd: a társadalmi érdekeket szem előtt tartó) döntéshozói szándék mellett sincs okunk feltételezni a hatékony allokációt. A dohánytermékek vásárlásának életkor szerinti korlátozása például érthető kormányzati törekvés, ám aligha vonható kétségbe a dohánygyárak ezzel összefüggő versenyhátránya az ilyen értelemben semleges termékek gyártóival szemben. Az sem véletlen, hogy a kizárólag vényre kapható – támogatott – gyógyszereket nem lehet reklámozni. A példák vég nélkül sorolhatók. Mindezt kiegészítve a közösségi döntések elméletének azon megállapításával, amely szerint a közügyekben eljáró tisztviselő *homo oeconomicus*, opportunizmusra hajlamos, befolyásolható szereplő, az állami beavatkozás ésszerűsége erősen megkérdőjelezhető.

Milyen jogorvoslatra számíthat az, akinek a tulajdonát sérelem éri? A jog által értelmezett és alkalmazott kompenzáció nincs összhangban a közgazdaságtan elvárásaival. Nemcsak azért, mert – a hazai bírósági gyakorlat ismeretében – a méltányos jogorvoslat megszerzésének tágabb értelemben vett költségei az esetek nagy részében bőven meghaladják a várható előnyöket, hanem más, olyan veszteségek (meg nem szerzett előnyök) miatt is, amelyekkel

kapcsolatban az érvényes jog nem ismer jogorvoslatot.²⁹ A tulajdon sérelmének gazdasági következményeit a jog csak részben képes követni. Ha megrendül a tulajdon biztonságába vetett hit, az egyén (közösség) viselkedése eltér a normálistól. Így például növekednek a tulajdon védelmének költségei. A tulajdonosi jogok (ismétlődő) megsértése a sértettet teljesítményének, vagyonfelhalmozó aktivitásának visszafogására ösztönzi. Ha veszélyben a tulajdon, akkor nem működik a hiányos informáltság világában nélkülözhetetlen hatékonyságjavító alapintézmény, a *bizalom* sem. A tulajdonbiztonság hiánya távol tartja a befektetőket. A tulajdonos által elszenvedett (nemcsak szűkebb anyagi értelemben vett) veszteség az esetek egy részében nagyobb, mint a jogsértő haszna. A tolvaj számára annyit ér a lopott jószág, amit az orgazda ad érte, de együttes hasznukat is meghaladhatja a sértett vesztesége, ha őt az elloptott holmihoz – anyagi értékén túl – személyes kötődés is fűzte. A sérülékeny tulajdonjogok uralta gazdasági térben megnőnek a partnerek felkutatásával, a szerződések megkötésével, érvényre juttatásával és ellenőrzésével kapcsolatos tranzakciós költségek. Ahol a tulajdon megsértése üzletszerűen folyik (szervezett bűnözés), ott ezzel összefüggésben az externális hatások is megjelennek.

3.1.3. Tulajdon és szabadság

A magántulajdon egyfajta egyéni autonóm zónát hoz létre, határt húz a közhatalom és a magánhatalom közé, ezzel szolgálva a társadalomban olyan értékeket például, mint a *függetlenség*, a *méltóság*, vagy az *elvi-ideológiai szuverenitás* (Barros 2009). Olyan individuális zónákat alakít ki, amelyen belül a többség engedményekre kényszerül a tulajdonossal szemben. Ezek a zónák nem sérthetetlenek a szó abszolút értelmében, sokkal inkább olyan területek, amelyek kapcsán az államnak vagy bármely más közösségnek igazolnia kell a beavatkozást a magánszférába. Ezek a zónák olyan egyéni képességek érvényre jutását biztosítják, amelyek esetenként az emberi lét alapvető választásait hordozzák, olyan fizikai terek, ahol az egyének a közösség többi tagja által egyébként ferde szemmel nézett magatartásba kezdhetnek, ahová vissza tudnak vonulni, ha egyedül, vagy csak az általuk választott emberek társaságában kívánnak lenni.

A szabadság és a tulajdon közötti kapcsolat ilyen értelemben kifejezetten térbeli, amennyiben a tulajdon olyan személyes tereket hoz létre, illetve élvez, amelyek a külső hatásoktól többé-kevésbé függetlenek. A magántulajdon négy klasszikus eleme közül (mások ki-

²⁹ Különösen kilátástalanok azok a jogviták, amelyekben a felek informáltságában, érdekérvényesítő képességében erős aszimmetria áll fenn a jogsértő javára.

zárása, a használat, a haszonszerzés és az elidegenítés joga) az autonómia fizikai zónájának biztosítása szempontjából kiváltképp az első három lényeges. A privát tér létrehozásához a kizárás és a birtoklás joga alapvetőek, illetve e jogok érvényesülése nélkül az egyén alkalmatlanná válik a tulajdon használatára. Az elidegenítés joga itt kevésbé hangsúlyos.

3.1.4. Tulajdonjogok és externáliák

A tulajdonjogok szerepe az extern jelenségek tárgyalása során megkerülhetetlen. Nemcsak Coase úttörő munkásságának ismeretében állíthatjuk ezt, hanem azért is, mert a külső gazdasági hatások témaköre a tisztázatlan, és csak költségesen érvényesíthető tulajdonviszonyok kutatóinak aranybányája. Elegendő csak arra gondolnunk, hogy az externális hatás érintettje (definíciószerűen) kívül reked a szokásos – piaci alapú – szerződéses kapcsolat résztvevőinek körén, így a tulajdonjogok jogállami keretek között megvalósuló elrendezettsége és allokációs funkciója az ilyen piaci kudarcok esetében jóval nehezebben értelmezhető.

Dolgozatunkat végigkíséri az az implicit alapgondolat, hogy a tulajdonjogok közvetítik a hasznokhoz és/vagy veszteségekhez fűződő jogokat és kötelezettségeket a gazdasági szereplők felé. Ennek az összefüggésnek a szem előtt tartása elvezet bennünket a tulajdonjogok és az externáliák közötti kapcsolat dilemmájához is (Demsetz 1967).

Az externáliák a személyes egymásra utaltság jellegzetes megnyilvánulásaként hatják át a gazdaságot. Egy externális jelenségnek mindig két vagy több oldala (érintettje) van, az externáliák megjelenésével szükségképpen együtt jár az a kérdés, amelyből az egyéni érdekek kifejeződnek: Ki viseli a költségeket? Vagyis a jövedelem-elosztás problémája minden extern helyzet esetében megkerülhetetlen (Dragun 1983).

Az externália fogalma sokoldalúan közelíthető. Magában hordozza az externális költségeket és hasznokat, illetve a pénzügyi és nem pénzügyi külső hatásokat egyaránt. „Nincsenek a világ számára hasznos vagy káros hatások.” (Demsetz 1967, 348. o.). Minden esetben konkrét személy vagy személyek szenvedik el vagy élvezik ezeket a hatásokat függetlenül attól, hogy az érintettek köre behatárolható-e pontosan, vagy sem. Az externáliákkal együtt járó, a külső érintettek által elszenvedett (vagy élvezett) költség- és hasznosságtöbbletek nem jelennek meg a kibocsátó szereplők döntéseiben, és így szükségképpen eltérítik a kibocsátást a társadalmilag indokolttól. A tulajdonviszonyokban végrehajtott változtatások révén megnyilvánuló internalizálási kísérletek lehetőséget teremthetnek arra, hogy az externália forrásolda-

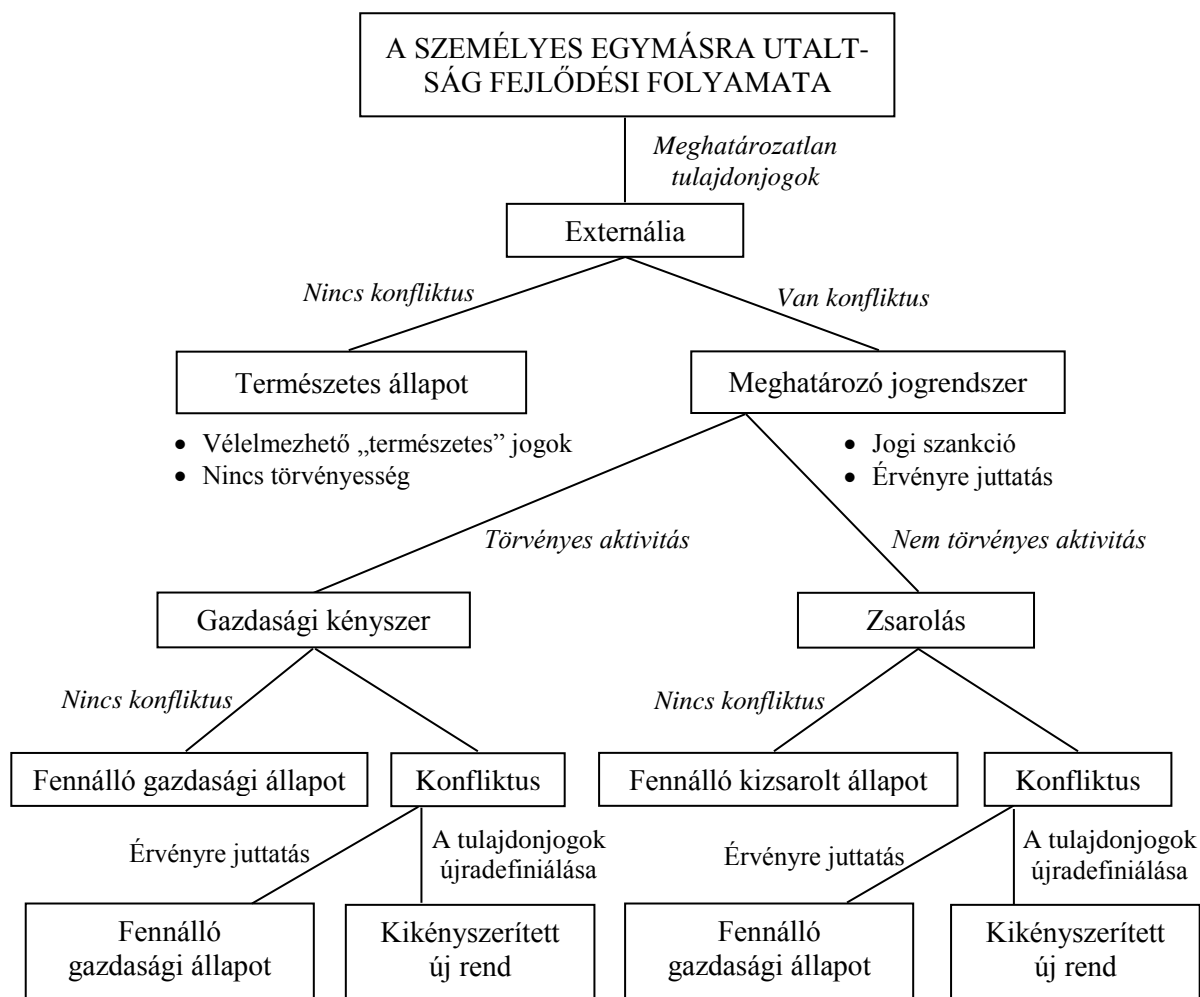
lán lévő szereplők magasabb szinten (jobb esetben teljes egészében) viselik ezeket a többletterheket, illetve élvezzék a pótlólagos előnyöket.

A fentiek értelmében a tulajdonjogok kitüntetett funkciója az, hogy ösztönözzenek az externáliák magasabb szintű internalizálásának megvalósítására, különösen, ha figyelembe vesszük, hogy minden olyan költség és haszon, amely kölcsönös társadalmi függőségekkel is együtt jár, megannyi potenciális externália. Ha egy gazdasági aktivitás során externália is jelen van, bizonyos költségek és hasznok szükségképpen nem szerepelnek az erőforrások felhasználóinak elszámolásában. Az adott környezetben megengedett tranzakciók számának növelésével a külső hatások internalizációja elősegíthető mindaddig, amíg a tranzakció költsége nem haladja meg az internalizálásból fakadó nyereséget. Sok esetben éppen a jogi infrastruktúra nehézsége miatt lesz nagyobb ez a költség a várható nyereségnél. Egy törvények uralta képzeletbeli társadalomban az önkéntes tárgyalások tilalma például a tranzakciók költségét végtelenné teszi. Anakronisztikus illusztrációval élve: elképzelhető, hogy egy rabszolgamunkát használó cég nem ismeri fel aktivitásainak összes költségét, hiszen úgy birtokolja a rabszolgamunkát, hogy csak a létfenntartási szintű „bért” fizeti ki. Tárgyalást megengedő környezetben a rabszolgák vételi ajánlatot tehetnének a szabadságukra azon az alapon, hogy ez a befektetés a szabad életükben várhatóan megtérül. A rabszolgaság költsége tehát a cég kalkulációjába internalizálható (Demsetz 1967).

Az externáliák felfoghatók a személyes egymásrautaltság rendszereként is. Az externáliákból fakadó egymásrautaltsági viszonyok és a társadalmi szintű legitimitáció kapcsolatait összefoglalja a *4. ábra*.

A modern társadalomban az egyén – választásai során – a korlátozott lehetőségek keretei között adott árvektor ismeretében dönt. A racionális cselekvések célja a – látszólag – independens egyéni jólét maximalizálása. A társadalom egészében azonban az egyéni gazdasági választások kölcsönös függősége jellemző. Továbbá az egyéni választás közvetlen függvénye az egyéni választási lehetőségeknek, hiszen a lehetőségalmaz maga a mozgástér. Az érdemi kérdés e tekintetben az, hogyan határozza meg a választási lehetőségek készlete az egyéni választást magát. Az egyéni akciók, mint a tudatos választás következményei, hatnak mások választásaira és akcióira. Végül soron a gazdaság a kölcsönös kényszerek rendszerévé válik, ahol minden egyén választása hat mások lehetőségkészletére és választásaira. Egy ilyen gazdasági térben „A hatékonyság az egyéni érdekek és jogok függvénye és nem pedig megfordítva.” (Dragun 1983, 327. o.).

4. ábra
A személyes egymásra utaltság rendszere



Forrás: Dragun 1983, 334. o.

A külső gazdasági hatások internalizálásának kritikus kérdése tehát az, hogy mely externális aktivitások kaphatnak törvényi legitimitációt, illetve váltanak ki szankciókat, vagyis mely hatások jelennek meg normál komponensként a kölcsönös gazdasági kényszerek környezetében hozott döntések feltételrendszerében.

3.1.5. A tulajdonjogok mérése

A gazdaság intézményeire vonatkozó, javarészt az utóbbi két évtizedre tehető empirikus kutatások kísérletet tettek az intézményi környezet mérhető paramétereinek megragadására is.

Az intézmények világában az algoritmizálás különösen nehéz feladat, hiszen az intézményi változók többsége hagyományos függvénykapcsolatokba aligha illeszthető, sok esetben

a „beskálázás” is akadályokba ütközik. A módszertani alapok lerakása során is két út kínálkozik, amelyek egymás kiegészítői, nem pedig alternatívái:

- a) Soroljuk az intézményeket (ezen belül a tulajdonjogokat) a vizsgált rendszer exogén változói közé!
- b) Kezeljük az intézményeket endogén tényezőkként!

A NIE méltatása és az ortodox iskola kritikája során már említettük, hogy a neoklasszikus megközelítés az intézményeket figyelmen kívül hagyja, jobb esetben exogén tényezőkként kezeli. Ez utóbbi módszer egyszersmind a kiterjesztés irányába tett első lépés is lehet.

A termelési függvény tankönyvi alakja az alábbiak szerint írható fel:

$$Q = f(T_1, T_2, \dots, T_n),$$

ahol Q a kibocsátás, $T_1 \dots T_n$ a vizsgálatba vont, fizikai mivoltukban megragadható termelési tényezők (például föld, munka, tőke), f pedig az algoritmus, amely a változók között kapcsolatot teremt. Bővítsük a magyarázó változók halmazát, és vonjuk be a modellbe az általunk relevánsnak tartott intézményi faktorokat! Eggertsson az alábbi modellt javasolja:

$$Q = f_p(L, K, M, O_p, T),$$

ahol a kibocsátás egyfelől a munka (L), a tőke (K) és az anyagi inputok (M) függvénye, továbbá T egy olyan vektor, amely a termeléshez szükséges technológiát és tudást reprezentálja. A szervezeti potenciált az O_p változó képviseli, amit úgy definiálhatunk, mint a tulajdonos és az inputok közötti szerződés csomagot. A szervezeti tér a tulajdonviszonyok uralkodó szerkezete révén épül fel, ez utóbbit képviselje p !

A hagyományos neoklasszikus modell egy ideális (nem specifikált) tulajdonjogi struktúrát tételez fel, amely képessé teszi a termelőket az összes lehetséges szerződéses kapcsolatból vagy szervezeti formából történő ésszerű választásra. A valóságban, a termelési függvények és a termelési függvényekhez fűződő jogok értéke a tulajdonjogok struktúráján múlik csakúgy, mint ahogy értelemszerűen függ a technológia állapotától is. Egy ilyen modellben „a termelés nemcsak az inputok outputokká történő fizikai transzformációját foglalja magába, hanem az inputok tulajdonosai és a végső termék megvásárlója közötti tulajdonjogi transzferet is.” (Eggertsson 1995, 468. o.).

A Political Risk Services által publikált nemzetközi országhoz tartozó tájékoztató (ICRG) több olyan mérést is közöl, amelyek az intézményekkel összefüggésbe hozhatók.³⁰

Jóllehet, elvi megközelítésben a tulajdonjogok mérhetőségének számos dimenziója fogalmazható meg, az egyszerűség és a kifejthetőség érdekében célszerű ezek körét szűkíteni. Így például a tulajdonjogok érvényesülése (vagy annak hiánya) feltehetően mérhető az elmaradt bevételek relatív nagyságával csakúgy, mint a nem teljesített szerződések összes kontraktuson belüli arányával. Több ICRG-vizsgálat is alátámasztja ezt a vélekedést (Norton 2004). Az egyik ilyen mérés a kisajátítási kockázatát elemzi, amelynek során az alkalmazott indikátor egyes országokhoz rendelt értékei annál nagyobbak, minél kisebb a valószínűsége annak, hogy a kormány a magántulajdont elkobozza. Egy másik mérés a szerződések elutasítását vizsgálja. A növekvő értékek egyre kisebb valószínűségét jelzik annak, hogy a vizsgált kormányzat szerződészegő magatartást tanúsít. Ez a két mutató, azonos súllyal kombinálva, 0 és 1 közé normalizálva képezi az alkalmazott tesztekben a tulajdonjogok mérésének alapját. Empirikusan igazolható, hogy az így származtatott indikátor erős magyarázó változó a szegénység csökkentésének és a gazdasági fejlődés gyorsításának vizsgálata során.

Egy további ICRG-vizsgálat a jogállamiság szerepét célozza. A kapott eredmények a hatalmi átmenetek stabilitását és a viták mértékadó rendezését tükrözik. A mérés ezúttal a jog megalkotására és érvényre juttatására irányul, különös tekintettel a jogviták rendezését szolgáló alapvető társadalmi intézmények elfogadottságára. A jogállamiság annyit jelent, hogy az állampolgárok ráhagyatkoznak a törvényes procedúrára és tartózkodnak a fizikai erő alkalmazásától csakúgy, mint ügyeik bármely más, illegális rendezésétől. Az empirikus vizsgálatok azt mutatják, hogy a jogállamiság különösképp hatásos intézményi magyarázója a gazdasági növekedésnek. A tulajdonjogok leíró statisztikáját mutatja a 3. táblázat.

3. táblázat
Leíró statisztika: tulajdonjogok és jogállamiság

Rendszabályok	Átlag	Szórás	Minimum	Maximum
Tulajdonjogok	0,75	0,18	0,26	1,00
<i>Példa</i>	<i>Dél-Afrika (0,75)</i>		<i>Irak</i>	<i>Svájc</i>
Jogállamiság	0,64	0,25	0,23	1,00
<i>Példa</i>	<i>Venezuela (0,68)</i>		<i>Kolumbia</i>	<i>Ausztrália*</i>

*Úgyszintén Ausztria, Kanada, Dánia, Finnország, Hollandia, Norvégia, Svédország, Svájc és az USA
Forrás: Norton 2004, 96. o.

³⁰ Az 1979-ben alapított intézet a 80-as évek elejétől dolgoz fel politikai, gazdasági és pénzügyi kockázatokra vonatkozó adatokat.

A példában a tulajdonjogok eloszlásának mértékét tekintve Dél-Afrika átlagos pozícióban van, míg Irak a legalacsonyabb, Svájc pedig a legmagasabb értékkel szerepel. A jogállamiság érvényesülésének rangsorában Venezuela az eloszlás közepén van, míg Kolumbia a legkisebb, Ausztrália és kilenc másik ország a legnagyobb értéket képviseli.

A tulajdonjogok és a jogállamiság érvényesülése növeli a jólétet, jóllehet e tényezők változó intenzitással érvényesülnek szerte a világban. A két alapintézmény globalizálódásának és maradéktalan hegemoniájának gátat szab az a körülmény, hogy az egyes nemzetállamok kisebb-nagyobb mértékben bezártnak tűnnek a régóta fennálló intézményi adottságaikba. Ez a feltételrendszer az érintett közösség vallási és etnikai gyökereiben rejlik. A kulturális és spirituális értékek tartósan és exogén módon befolyásolják az intézményi elrendezést.³¹ Sok esetben az adatok azt jelzik, hogy az egyszerű reformáló intézmények sokkal inkább hatékonyak lehetnek, mint az – első ránézésre egyébként kívánatos – jogrendszerbeli változtatások. A növekedésbarát irányultságú intézményi elrendezés felé mutató reform hatékonysága az értékek és meggyőződések alapvető változásain (is) múlik (Norton 2004).

3.2. A modern gazdaság alappillérei

A továbbiakban a fentebb megfogalmazott dilemmák ismeretében azt vizsgáljuk, hogy a tulajdonjog elemei miként szolgálják a jólétet. A modern gazdaság három alappillére a *szereződés szabadsága*, az *alkotmányos (korlátozott) állam*, és a *magántulajdon* (Pejovich 1990). Jóllehet az első kettő nem tartozik fejezetünk szűkebb mondanivalójába, néhány, ezekkel összefüggő gondolat hasznos lehet a további tulajdonjogi fejtegetések szempontjából. A harmadik pillér (a magántulajdon) e fejezetnek nem kiemelt témája, hiszen dolgozatunk egészének mondanivalóját ennek az alapintézménynek rendeljük alá.

3.2.1. A szerződés szabadsága

A *szabadság* filozófiai tartalmú fogalom. Az emberi élet számtalan területén tetten érhető (ha úgy tetszik, számon kérhető), olyannyira jelenvaló, hogy súlyára leginkább a hiánya hívja fel a figyelmet. Nincs ez másképp a tulajdonjogok világában sem. A szabadság fogalmának definiálására számos tudomány tart (joggal) igényt, gazdasági értelemben a szabadság leginkább a szabad piacok, a magántulajdon és a döntési helyzetekben megnyilvánuló individuális függetlenség intézményeiben ölt testet.

³¹ Lásd az *I. ábrában*, a legnagyobb időbeli hatótávolságú *Beágyazottsági szintet!*

A szabadság a piacok hatékony működésének nélkülözhetetlen feltétele. Egy foglalkozás megválasztása, a tetszés szerinti felvétel és elbocsátás, a kölcsönös akaraton nyugvó árak mellett bonyolított adásvétel, a piaci árak segítségével megvalósuló kommunikáció, a piacok között létrejövő, jólétermelő együttműködés a szabadság nélkül súlyos akadályokba ütközne. Vagyis a szabadság és a jólét közötti szoros pozitív korreláció vélelmezhető (Lee 2004).

Az oksági kapcsolat persze megfordítható: a magántulajdon és a piacokon lezajló önkéntes csere alapvető feltétele a szabadság érvényesülésének. A magántulajdon eredendő joga teszi lehetővé, hogy általa az emberek a választási jogok széles skáláját gyakorolhassák. Milton Friedman példájával élve: „A szabadpiaci társadalomban elegendő az erőforrások birtoklása. A papír szállítója hajlandó azt eladni a Daily Worker számára csakúgy, mint a Wall Street Journal-nek.³² A szocialista társadalomban az erőforrások birtoklása nem lenne elég. A kapitalizmus képzeletbeli támogatója győzködheti az állami papírgyárat, készítsen papírt és adja el neki, az állami nyomdát, hogy nyomtassa ki, az állami postát, hogy terjessze az emberek között, egy kormányzati ügynökséget, hogy béreljen neki egy termet, ahol a nézeteit kifejtheti, és így tovább.” (Friedman 1962, 18. o.).

A magántulajdon intézménye a vagyon legjobb hasznosulását szolgálja. A megállapítás inherens eleme, hogy a hatékony felhasználás felé vezető úton az erőforrások állandó cseréje zajlik. A standard mikroökonómia egyensúlyi modelljei statikusak, egyszerűbb esetekben zéró tranzakciós költségeket és tökéletes informáltságot tételeznek fel. Ezt a versenyfelfogást számos alternatív elmélet bírálja, így például az osztrák liberális Hayek is, aki azt állítja, hogy a verseny *felfedező folyamat* (Hayek 1995). Esetünkben ez azt jelenti, hogy a valós gazdasági helyzetekre sokkal inkább alkalmazható dinamikus megközelítésben a szereplők szuverén akcióinak aggregátumaként valójában az egyensúly spontán keresése, semmint tényleges megvalósulása jellemző. Ebben az életszerű modellben a szerződéseknek kitüntetett szerepük van. Amennyiben – a fentiek szellemében – a vagyon hasznosulását folyamatként értelmezzük, a szerződések e folyamat költségeinek csökkentését szolgálják. Közismert intézményi gondolat, hogy tökéletes szerződés nincs. Nem vitathatók azonban a szerződések gazdasági előnyei, hiszen csökkentik a tranzakciós költségeket és az ígéretek betartására ösztönöznek.³³ A tulajdonviszonyok fejlettsége és a szerződéses kapcsolatok kiterjedtsége között is szoros

³² A Daily Worker az USA kommunista pártjának lapja, a Wall Street Journal pedig konzervatív gazdasági napilap.

³³ A modern gazdaságban, jelentős ügyletekben is fellelhetők a szerződéskötés nem írásos formái, amelyek hatékonyan működnek. Hámos Balázs a new york-i gyémántkereskedelmet említi példaként, ahol egy kézírás és a héberül elmondott *szerecsse és áldás* kifejezés szentesít milliós üzleteket, lényegében nullára csökkentve a tranzakciós költségeket (Hámos 1998).

kapcsolat áll fenn. Minél inkább érvényesül a gazdaságban a magántulajdon dominanciája más tulajdonformákkal szemben, annál sokrétűbb, gazdagabb a szerződések kultúrája, (jó értelemben vett) szabályozottsága és gyakorlata is. Kissé szélsőségesen úgy is fogalmazhatunk, hogy „A magántulajdon nélkül a piaci folyamat végzetesen nyomorék lenne. A piac előnyeit könnyen magától értetődőnek vesszük, miközben a hasznok és a magántulajdon közötti kapcsolat ritkán észrevehető. Így azután a piac sebezhetővé válik a tudatlanság és kapzsiság által motivált tulajdonjogoknak köszönhetően.” (Lee 2004, 311. o.).

3.2.2. Az alkotmányos állam

A makroökonómiával és a gazdaságpolitikával foglalkozó közgazdászok számára visszatérő kérdés, érdemes-e helyet adni az állam gazdaságbefolyásoló szerepének. A felvetés kissé idealisztikus, hiszen ha az emberi közösségek, fejlődésük során egyszer „maguk mögött hagyták a hontalan társadalmakat, vagyis az állam vált a tulajdonjogok legfőbb generátorává (beleértve az ideológiai megfontolásokat is), akkor a gazdaság strukturális határlehetőségeinek magyarázata során az állam elmélete nélkülözhetetlen.” (Eggertsson 1995, 472. o.). Ilyen megközelítésben, az intézményi iskola eszköztárában különösen jól alkalmazható a nem demokratikus berendezkedésű államokra. A termelési lehetőségek technikai határától való eltávolodás (vagyis a közösség nettó gazdagságának elmaradása a jólét potenciális szintjétől) jól magyarázható olyan tranzakciós problémák megfogalmazásával, amelyek a politikai szférában kötött szerződések eredményei, és amelyek összefüggésben vannak például a magas mérési és ellenőrzési költségekkel (Eggertsson 1995).

Tökés viszonyok között az állam nem a gazdaság irányítója, sokkal inkább a felügyelője. Másképpen fogalmazva: a *laissez faire* elv mentén működő kormányzat igyekezete a meglévő intézmények konstruktív fenntartására, illetve tudatos és megfontolt változtatására irányul. Ha az állam tulajdonosi és cselekvési jogosultságai (demokratikusan) korlátozottak, a gazdaság működőképessége – sokkhatásoktól mentes gazdasági környezetet feltételezve – jóval biztonságosabb. A visszafogott és fegyelmezett állami jelenlét mikro- és makroszintű hozadékokkal jár:

a) Az egyén biztonságát növeli a partnerek kiszámíthatósága, beleértve a nem piaci kapcsolatokat megtestesítő gazdasági szereplőket is. Hasonlóképpen előny a költségek és hozamok stabilabb hosszú távú tervezhetősége.

b) A társadalom is jól jár, hiszen a kormányzat döntéshozói nem sajátíthatják el (nem oszthatják újra) a közös erőforrások hasznát, nem beszélve arról, hogy minél szűkebb a közösségi döntések alá vont javak köre, annál kisebb a piacidegen tranzakciók mozgásteret. Egy példa: North szerint az Egyesült Államokban a készpénzhányad az elmúlt században folyamatosan nőtt, amit a pénzforgalom technikai fejlődése nem magyaráz, mi több, éppen az ellenkezőjét várnánk. Magyarországon ugyanez az arány európai összehasonlításban meglehetősen magas. Indokolt a feltételezés, hogy a nem fehér gazdaság készpénzigénye áll a háttérben.

3.3. A csere

Az egyéni érdekek mentén zajló csere individuális célja a nagyobb személyes jólét biztosítása. Egy gazdasági szereplő akkor hajlandó belépni egy cserekapcsolatba, ha a remélt pótlólagos hozam meghaladja a marginális költséget. Vagyis a döntés várakozásokon alapul, tehát bizonytalan. Értelemszerűen, az ügylet súlyától függően más-más viselkedés lehet a döntés alapja (Pejovich 1992). Hosszas mérlegelés és körültekintő informálódás állhat például egy ingatlanügylet vagy járművásárlás háttérben. A vásárlók viselkedését gyakorta jellemzi a szokások szerinti cselekvés, ugyanabba az üzletbe járnak, ugyanazon márka termékeihez ragaszkodnak stb. A fogyasztók gyakran az ösztöneikre hallgatnak, így például az alkalmankénti túlköltekezés reakció lehet az intenzív, normálistól eltérő érzelmi állapotokra.

Karen Pine, a University of Hertfordshire professzora például 443 nőt kérdezett meg a vásárlási szokásairól. A felmérés eredményeképp kiderült, hogy – a jóléti társadalomban – szoros kapcsolat lehet a nők ösztönös túlköltekezése és biológiai ciklusa között. Az ún. *luteális fázisban* (az ovulációt követő 14 napban) szignifikánsan többet költenek, mint máskor (NBC 2009).

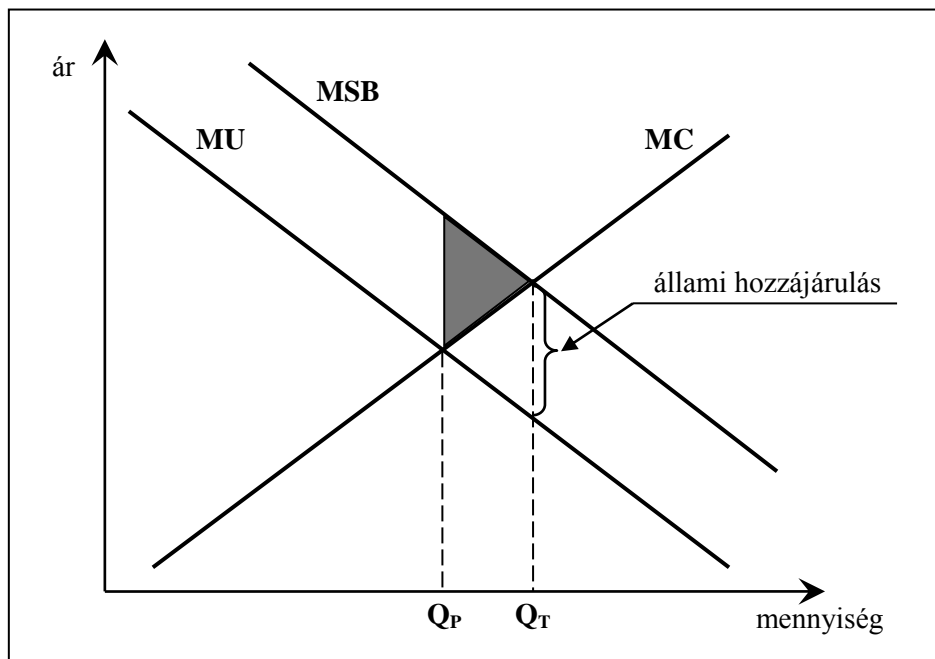
Bármilyen is motiválja a szereplőt, amennyiben elfogadjuk, hogy a tágabb értelemben vett ésszerűség minden tranzakció kísérőjelensége, akkor a véget nem érő allokációs folyamat eredménye Pareto-hatékony állapot lesz, amelynek intézményi kereteit a magántulajdonon és a szerződések szabadságán nyugvó árverseny adja meg. Az árverseny tiszta érvényesülésének azonban korlátai vannak: a *tranzakciós költségek*, a *magántulajdon felpuhulása* és az ún. *nem pénzjellegű jövedelmek* (Pejovich 1992, 33. o.).

A fentiek alapján elmondható, hogy minél nagyobb hatással van egy csereügylet az érintett jólétére, annál magasabbak a *tranzakciós költségek*. A mindennapos, csekély jelentőségű akcióinkat sok esetben hatékonyan motiválják a szokások vagy az ösztönök. Az sem ritka, hogy a fogyasztó a „kéznél lévő” árinformációra támaszkodva dönt és – látszólag ésszerűtle-

nül – a drágább jószágot választja az árból következtetve a minőségre. Valójában ez a magatartás éppen a tranzakciós költségek minimalizálását szolgálja.³⁴ Ha viszont nagy jelentőségű az ügylet, a szerződés előkészítésének, megkötésének és realizálásának költségei is magasak, ezek a tranzakciós költségek esetenként megghiúsíthatnak – egyébként – előnyös üzleteket, más esetben eltéríthetik a tényleges allokációt a hatékonyságtól.

A *magántulajdon felpuhulása* is jóléti veszteséggel jár. A korábban már említett jelenség a tulajdonjog elemeinek sérelmére vezethető vissza. A kormányzati árszabályozás által érintett termékek széles körében az árak hatósági befolyásolásának számottevő versenytorzító hatása van. A *meritorikus javak* közös jellemvonása, hogy az egyéni érdekek alapján működő, tisztán piaci allokáció – a társadalom jólétét nem szolgáló – alulfogyasztást eredményez. Ilyenek lehetnek a kulturális jószágok, a közoktatás, vagy egyes alapvető egészségügyi szolgáltatások. Itt a jól felfogott közérdek az állami támogatást indokolja, tekintettel a fogyasztás pozitív externális hatásaira. Az 5. ábra illusztrálja a kívánatos állami hozzájárulás mértékét, feltételezve, hogy a meritorikus javaknak elképzelhető tisztán piaci allokációja.

5. ábra
A meritorikus javak hatékony allokációja



Forrás: Saját szerkesztés

Az egyéni határhaszon (MU) és az egyéni határköltség (MC) egyenlősége (vagyis a piaci egyensúlyi mennyiség (Q_p)) jóléti veszteséggel jár, nagysága a sátrózott háromszög területe.

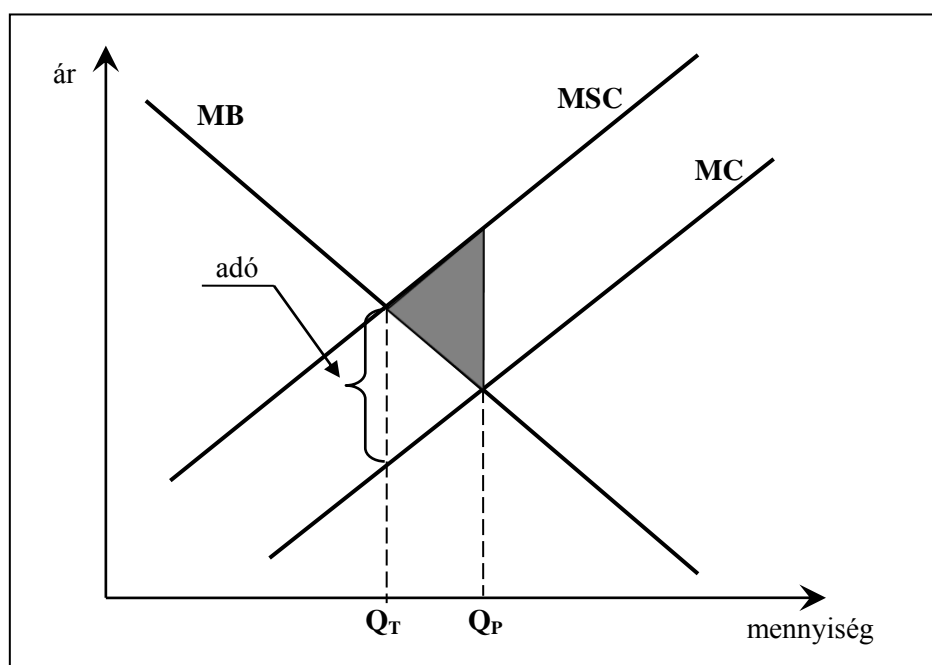
³⁴ Az elméleti közgazdaságtani tankönyvek általában Veblen-hatás elnevezéssel tárgyalják a jelenséget, Thorstein Veblen (1857-1929), norvég-amerikai szociológus, közgazdász nyomán. Ide vonatkozó nézeteit lásd például (Veblen 1975)!

te. A társadalmi optimumot jelentő kibocsátást (Q_T) a jelzett kormányzati támogatás biztosítja.³⁵

Megjegyzendő, hogy az ábra nem szemlélteti az olyan meritórikus javak allokációs problémáit, amelyek fogyasztását a közakarat jogszabályként írja elő (például a biztonsági öv használata vagy egyes védőoltások igénybe vétele). Ami kötelező, arra merőben más „piaci törvényszerűségek” érvényesek.

A demeritórikus javakra ugyanebben a megközelítésben a negatív externáliák jelenléte, a társadalmi szintű túlfogyasztásra való hajlam jellemző (drog, alkohol, nikotin, pornográfia stb.). A közérdeket ezúttal az árakba beépülő többletterhek testesíthetik meg (6. ábra).

6. ábra
A demeritórikus javak hatékony allokációja



Forrás: Saját szerkesztés

Anélkül, hogy vitatnánk a közjó érdekében megnyilvánuló állami beavatkozás – számos szempont szerint kétségkívül alátámasztható – megalapozottságát, kijelenthetjük: a tiszta verseny ezúttal sem érvényesül. A magántulajdon felpuhulása itt egyidejűleg sérti az egyéni (termelői, fogyasztói) érdekeket és szolgálja a társadalomét.

Az ábrán a demeritórikus javak fogyasztásával összefüggő társadalmi költségeket az **MSC**-függvény jelöli. A piaci elosztásból fakadó jóléti veszteség nagysága a sátozott háromszög területe, a közösségi optimumot jelentő kibocsátást a jelzett állami többletterh biz-

³⁵ A számszerűsíthetőség problémája fennáll. Lehetetlen például számításokkal alátámasztani, hogy a színházak működésének jelentős állami támogatása milyen mértékben szolgálja a közösséget.

tosítja. Ezúttal is hozzá kell tennünk: csak a legális piaci elosztásban megjelenő javakra vonatkozatható az ábra. Így például a kábítószer-fogyasztásra vagy az illegális fegyverhasználatra nem. Ugyanez a helyzet az olyan „nem kívánatos” termékek kapcsán, amelyek fogyasztását az állam egyéb eszközökkel (pl. életkor szerinti szabályozással, a fogyasztás időbeli vagy területi korlátozásával stb.) befolyásolja.

Az árjellegű szabályozás (például a jövedéki adó) alkalmazása azért tekinthető szerencsésebb eszköznek a tiltásnál vagy az adminisztratív korlátozásnál, mert az így keletkező költségvetési bevételek forrást jelenthetnek a fogyasztásból fakadó társadalmi többletköltségek finanszírozására, míg a bürokratikus szabályozás (ellenőrzés, büntetés) kizárólag közösségi áldozatokkal jár.

A gazdasági szereplők jólét-maximalizáló magatartása nemcsak olyan javak megszerzésére irányul, amelyek a szokásos piaci ügyletekben cserélnek gazdát. Előfordul, hogy valaki azért fogad el egy kevesebb fizetéssel járó állást, mert ahhoz valamilyen *nem pénzbeli jövedelmet* kapcsol. Lehet ez pusztán a jobb megközelíthetőség, a rugalmasabb munkaidő, a jó levegő vagy éppen a kellemes munkahelyi közösség által kínált „többletjövedelem”. Az ilyen helyzetekben ugyan korlátozódik az árverseny, de nem sérül a jólét. Gyakran adódnak azonban munkakörök, ahol adott esetben olyan (rendszerint nem legális) anyagi előnyök szerzésének lehetősége is kínálkozik, amelyek az állás természetével vannak összefüggésben. Társadalom- és gazdaságtromboló ereje miatt a legfontosabb ezek közül a *korrupció*. A Transparency International (TI) megbízásából a Passaui Egyetemen legutóbb 2008-ban elvégzett, 180 országra kiterjedő vizsgálat szerint Magyarország (ötödmagával) holtversenyben a 47. legkevésbé korrumpált állam volt. A mérés eszköze, a leginkább használatos *CPI (Corruption Perception Index)* értéke nálunk 5,1 (a 10-es skálán, ahol a 10-es jelöli a korrupció teljes hiányát). A mutató a korábbi évekhez képest romlott, amit a szervezet szakértői a fokozódó szegénység és a korrupció kapcsolatával magyaráznak (TI Magyarország 2009).

A dolgozatunkat végig kísérő dilemma, hogyan szolgálják a tulajdonjogok a jólétet, a korrupció kapcsán arra irányítja a figyelmet, hogy a gazdaságot mélyen átjáró jelenség hosszú távú makrogazdasági következménye „...*a lemaradás, stagnálás, perifériára sodródás vagy a bennragadás a perifériális helyzetben.*” (Hámori 1998, 160. o.). A megoldás ezúttal sem az ellenőrzés erősítése, hiszen a korrumpált hivatalnok ellenőre is korrumpálható, sokkal inkább olyan intézményi feltételek kialakítása, amelyek nem kínálnak kiskapukat, vagyis az alkalmazott szabályozó mechanizmus kizárja a korrupció lehetőségét.

3.4. Az alku

Egy szokványos csereügylet során a felek az árról alkudoznak. Ha a vevő rezervációs ára meghaladja az eladó kínálati árát, a sikeres tranzakciónak nincs elvi akadály. A két ár közötti különbség az a jóléti többlet, amely akkor keletkezik, ha a felek *kooperatív magatartást tanúsítanak*, vagyis az üzlet létrejön. Ennek megosztása az alkufolyamat közben dől el, és minden olyan megosztás, melynek során mindkét fél nullánál nagyobb részesedéshez jut, bármelyikük részéről racionálisnak mondható. Ha *nem kooperatív* magatartást tanúsítanak, az üzlet nem jön létre, a többlet elvész.³⁶ Mindketten érdekeltek tehát az alku sikerében, a küzdelem azért folyik, hogy ki-ki nagyobb részt sajátíthasson el az említett többletből.

A fentiek felhasználhatók a tulajdonjogok keletkezésének magyarázatára is. Cooter és Ulen egyszerű számpéldával illusztrált gondolat kísérletében abból a feltételezésből indul ki, hogy egy – alaphelyzetben, az ún. *természeti állapotban* – nem kooperatív társadalomnak két tagja van, **A** és **B**, akik három dologgal foglalkoznak: gabonát termesztenek, egymástól gabonát lopnak, valamint (fegyverrel) védekeznek a másik lopási kísérletei ellen (Cooter-Ulen 2005, 94-96. o.). Az egyes tevékenységekre vonatkozó eltérő képességeiket a 4. táblázat foglalja össze:

4. táblázat
Kifizetések a természeti állapotban

	<i>Termelés</i>	<i>Lopás</i>	<i>Veszteség</i>	<i>Fogyasztás</i>
<i>A</i>	50	40	10	80
<i>B</i>	150	10	40	120
<i>Összesen</i>	200	50	50	200

Forrás: (Cooter-Ulen 2005) alapján saját szerkesztés

Tegyük fel, hogy szereplőink felismerik az együttműködésből fakadó előnyöket és kialakítják a stabil tulajdonviszonyokat (elismerik egymás jogait), amelyek megkímélik őket a védekezéssel (és persze a lopással) együtt járó többletköltségektől. Ha minden erőforrásukat gabonatermesztésre fordítják, az egyenkénti, és így az együttes termelés nyilván nő, a példában ez a növekmény 100 termelési egység.

A szerzők a természeti állapotbeli egyéni fogyasztást *fenyegetési küszöbértéknek* nevezik, ezek a kifizetések lényegében a vázlatpont bevezetőjében említett rezervációs, illetve

³⁶ A nem kooperatív viselkedések tipikus játékelméleti példája a *fogolydilemma*.

kínálati árak felelnek meg, innen indul az alku. Az elnevezés kissé erőszakos, a hétköznapi (normális) gazdasági gyakorlatban, jogi értelemben erről persze nincs szó.³⁷ Ha feltesszük, hogy a 100 egységnyi többleten méltányosan, tehát fele-fele arányban osztoznak, az 5. táblázathoz jutunk. Megjegyzendő, hogy a méltányos elosztás nem szükséges kritériuma a hatékonyság-növekedésnek, elegendő az említett racionalitás mindkettőjük részéről.

5. táblázat
Kifizetések kooperatív állapotban

	<i>Fenyegetési küszöbérték</i>	<i>Részesedés a többletből</i>	<i>Fogyasztás</i>
<i>A</i>	80	50	130
<i>B</i>	120	50	170
<i>Összesen</i>	200	100	300

Forrás: (Cooter-Ulen 2005) alapján saját szerkesztés

A szerzőpáros felhívja figyelmet arra, hogy a modell nem a tulajdonjogok keletkezésének történelmi magyarázatát adja, hiszen a tulajdonszerzés számos más (például erőszakos) formája is ismert. A példa üzenete sokkal inkább az, hogy miként magyarázható a polgári társadalom tulajdonviszonyainak (és persze számos más jogi intézményének) keletkezése a társadalmi gazdaságosság oldaláról, amely ezúttal is a jól felfogott egyéni érdekek érvényre jutásának eredményeképpen jön létre.

Az eddigiek alapján azt állíthatjuk, hogy egy elméletileg mindkét fél számára előnyös tranzakciónak nincs akadálya. Fölvethető a kérdés, miért hiúsulnak meg a valóságban egyébként jóléti többlettel kecsegtető akciók. A válasz a felek közötti kommunikáció költségeiben keresendő. Coase ezeket *A társadalmi költségek problémájá*-ban a tranzakció költségeinek nevezi, olyan egyszerű példákat felhozva, hogy az ügylethez adminisztrációra, tárgyi feltételekre, időre van szükség (Coase 1960). Végző soron az alku minden akadályát így értelmezi.³⁸ Ennek megfelelően az alku akkor lesz bizonyosan sikeres, ha nincsenek tranzakciós költségek. E gondolatsor eredménye a Coase-tétel, amely szerint, „Ha nincsenek tranzakciós költségek, akkor a felek alkuja – a tulajdonosi jogok törvényi szabályozásától függetlenül – az erőforrások hatékony felhasználásához vezet.” (Cooter- Ulen 2005, 100. o.). A tulajdonjogi meg-

³⁷ A nem jogi értelemben vett fenyegetés és erőszak megnyilvánulásai a szokásos ügyletek során nap mint nap találkozhatunk. Erről bővebben lásd (Hámori 1998, 183-189. o.)!

³⁸ Illik hozzátennünk, hogy a *tranzakciós költség(ek)* fogalma Coase jelzett tanulmányában expressis verbis nem fordul elő.

közelítés megkívánja, hogy a tételt kissé megfordítsuk: „Ha a magas tranzakciós költségek meghiúsítják a sikeres alkut, akkor az erőforrások hatékony felhasználása a tulajdonjogok kezdeti eloszlásán múlik.” (uo. 101. o.).³⁹

Összességében megállapítható, hogy egyfelől az alku sikeressége és a tranzakciós költségek nagysága között szoros kapcsolat van, másrészt minél magasabbak a tranzakciós költségek, annál nagyobb szerepet kapnak az – egyértelmű és érvényesíthető – tulajdonviszonyok a gazdaság hatékony működésében.

3.5. A vállalat

A standard mikroökonómia egy jószág piaci kínálati függvényét a kompetitív viszonyok között működő vállalatok egyéni határköltség-függvényeinek horizontális aggregátumaként határozza meg. A kapott geometriai összefüggés lényegében a kínálat törvénye, – az absztrakt elmélet ismerete nélkül is kézenfekvőnek tűnő – pozitív kapcsolat az ár és a kínált mennyiség között, amely végső soron a növekvő határköltségnek köszönhető. Az okoskodás érvényességét nem befolyásolja az a körülmény, hogy a kínálati görbe meredeksége függ a vizsgálandó időtávjától, sokkal inkább erősíti azt.

A tulajdonjogi elmélet szerint a kínálati görbe meredeksége valójában a tulajdonjogok korlátlan érvényesülésének köszönhető. A két megközelítés között nincs logikai különbség, az eltérés szemléletmódbeli. A kibocsátás alakulásával összefüggő termelői döntések a felhasznált erőforrások mennyiségének megváltoztatásával járnak együtt, ez az allokáció egyben a tulajdonjogok cseréjét is jelenti. Hasonlóképpen, a többlettermelés feltétele, hogy a piac az árban ismerje el a marginális költségek növekedését. Akár input-, akár outputoldalon éri sérelem a tulajdonjogok szabad érvényesülését, jóléti veszteség keletkezik. Másképpen fogalmazva: a jogok korlátozása esetén a termelők viselkedése (a kínálati magatartás) eltér a természetétől.

Az elmondottak megközelíthetők a profitmotívum tulajdonjogi értelmezésének segítségével is. A Marshall-kereszt köztudomásúan statikus elemzési eszköz, így a segítségével levonható implicit következtetések is statikusak. Ám, ha – Hayek szellemében – a versenyt felfedező folyamatként fogjuk fel, elmondhatjuk, hogy a verseny az állandó cserének köszönhetően az eltérő profitráták kiegyenlítődének folyamata is egyben. A valóságban ez a „paradicsomi állapot” még ágazatokon belül sem tapasztalható. Az ok a profit korlátozása, a tökélet-

³⁹ A Coase-tétel árnyaltabb megfogalmazását adja például (Kopányi 1993, 512. o.)

len piaci mechanizmusok kialakulása.⁴⁰ Ennek okai hosszan sorolhatók, emeljünk ki ezúttal egyet, amely a profitcél érvényesülését az optimális vállalatméret kialakulásának és a tulajdonjogok érvényesülésének kapcsolatán keresztül szabályozza.

3.5.1. A vállalat mérete

Dolgozatunkban Coase munkássága kapcsán már esett szó arról, hogy a vállalat egyensúlyi méretének kialakulása döntően a tranzakciós költségek függvénye. Az alapkérdés az egyes, elhatárolható allokációs döntések kapcsán egyszerűen fogalmazható meg: *Vállalat vagy piac?* A két, alternatív tevékenységszervezési forma ismérveit a 6. táblázat tartalmazza.

6. táblázat
A tevékenységszervezés két formája

<i>Szempontok</i>	Piac	Vállalat
<i>A termelészervezés formája</i>	Az erőforrások piaci cseréje	Az utasítás joga bérezés fejében
<i>Ellenőrzési költségek</i>	alacsonyak	magasak
<i>Tranzakciós költségek</i>	magasak	alacsonyak

Forrás: saját szerkesztés

Amint a táblázatból kiderül, a nagyvállalatok kialakulása a belső piacok viszonylag alacsony tranzakciós költségeivel magyarázható. Ezek a költségek azonban ágazatonként eltérőek, így az egyensúlyi vállalatméret (vagyis ahol a két szervezési forma közötti választással kapcsolatos döntések pótlólagos költségei és hozamai kiegyenlítődnek) is ágazatonként más és más lesz.

Az ágazati differenciálódás szükségképpen a tulajdonformák sokszínűségéhez vezet. Vizsgáljuk meg elsőként a két klasszikus vállalatformát, a *hagyományos kapitalista vállalatot* és a *részvénytársaságot!* Ezt követően – az elméleti összkép teljesebbé tétele céljából – további vállalatformákkal is foglalkozunk.

3.5.2. A hagyományos kapitalista vállalat

Furubotn és Pejovich a – családi környezetben kialakuló – hagyományos kapitalista vállalatot általánosságban a következő jellemzőkkel írja le:

⁴⁰ A leginkább tökéletlen piacforma vállalatának, a tiszta monopóliumnak nincs kínálati függvénye.

1. A vállalkozó gyakorolja az alábbi tulajdonosi jogokat:
 - a) Miután minden input tulajdonosa megkapta szerződéses jövedelmét, a reziduum a vállalkozóé.
 - b) A vállalkozó egyedüli joga a kollektíva átalakítása, a foglalkoztatottakkal kötött kétoldalú szerződések létrehozása és megszüntetése.
 - c) Szintén a vállalkozó kizárólagos joga az a) és b) pontokban megjelölt jogok meghatározott feltételek melletti elidegenítése.
2. Minden döntéshozó hasznosság-maximalizáló magatartást tanúsít.
3. A vállalat outputja iránt megnyilvánuló kereslet végtelenül rugalmas.
4. Az együttműködő inputok magatartásának irányításával összefüggő költségek nagysága zéró (Furubotn-Pejovich 1972, 1148. o.).

Tehát a hagyományos vállalatban a tulajdonos és a működtető (menedzser) személye ugyanaz. Függetlenül attól, hogy a vállalkozó saját, vagy bérelt erőforrásokkal gazdálkodik, a tulajdonosi érdekeltség így nagyon erős.⁴¹ Jelenlegi szóhasználatunkban ez annyit tesz, hogy a lényeg az, ki gyakorolja tulajdonosi jogokat. Ez az érdekeltség egyszerre nyilvánul meg az alkalmazottak szigorú ellenőrzésében, és a legjobb megtérülési ráta (profitmaximum) keresésében. Túlzás volna azt feltételezni, hogy az allokáció optimális lesz, de mindenképpen állítható, hogy az ilyen vállalatok piaci jelenléte az optimum felé tereli a gazdaságot. A **3.** jellemvonásból (vízszintes egyéni ár-értékesítési görbe) következő versenyviszonyok között intenzíven érvényesül a profitráták kiegyenlítődésének jelensége, a szabad tőkeáramlásnak köszönhetően hosszú távon – zéró gazdasági profit mellett – egyensúlyba kerül az ágazat. A valóságban ez az allokációs mechanizmus korántsem lesz tökéletes, de megvan annak lehetősége. Az intézményi ösztönzők mindenesetre ebbe az irányba mutatnak.

3.5.3. A részvénytársaság

Az anyagi termelés szférájában a részvénytársaságokat a technikai fejlődéssel együtt járó növekvő tőkeigény hozta létre. A korlátlan felelősség korábbi intézménye a növekvő kockázatoknak köszönhetően újtát állta a tőkekoncentrációnak, ez szükségképpen vezetett a *korlátolt felelősség* és a *részvénytársaságok* megjelenéséhez. Ezzel egyidejűleg a szervezetek növekvő méretének, és a külső tulajdonlás eluralkodásának köszönhetően megjelent egy új alkalmazotti réteg, a *fizetett menedzserek* csoportja. A tulajdon és a vállalati vezetés szétválá-

⁴¹ Megjegyzendő, hogy az elméleti közgazdaságtan nem tesz különbséget saját és idegen erőforrások megtérülési követelményei között.

sával – Marris kifejezését használva – megszületett a *menedzserkapitalizmus* (Marris 1964). Ennek köszönhetően a modern vállalat egy alapvető szempontból különbözik a hagyományos vállalattól: a modern vállalat tulajdonosainak a fentebb az **1. b)** pontban jelzett jogai erősen korlátozottak. Értelemszerűen a stockholderek ellenőrzési, irányítási lehetőségei is korlátozódnak, vagyis sérül a fenti **4.** ismérv is (Furubotn-Pejovich 1972). Ezzel ugyan a tulajdonosok jogi helyzete alapvetően nem változik, de egyes tulajdonjogi elemek felpuhulnak. A stockholderek köre gyakran széles (állam, kisbefektetők, intézményi befektetők, más vállalatok, bankok stb.), így érdekeik sem feltétlenül esnek egybe.

A részvénytársasági forma történelmi kialakulásának evolúciós szemléletű interpretációját adja Alchian és Demsetz (1972):

Minden cég számára elsődleges feladat az erőforrások beszerzése. A vállalat elsősorban a jövőbeli eladások ígéretével fordul azokhoz (hitelezőkhöz vagy tulajdonosokhoz), akik biztosítják a pénzügyi tőkét. Bizonyos helyzetekben az erőforrások előre beszerezhetők a fogyasztóktól egy jövőbeli kézbesítés reményében (például egy tervezett könyv előre történő eladása esetében). Vagy, amennyiben a cég néhány művészből vagy szakértőből áll, elképzelhető, hogy az adott szolgáltatás eladása később hozza meg a bevételeket. A legtöbb esetben a tőke olcsóbban szerezhető be, ha számos (kockázatkerülő) befektető kis részletekben járul hozzá a nagybefektetéshez. A nagy összegű befektetést igénylő gazdasági fejlesztések azt a megoldást sugallják, hogy a vállalati inputok biztosítása során meg kell birkóznival a jelenléttel, amely nagyszámú részvényes esetén a profit megosztása kapcsán felmerül. Egy megoldási változat lehet a korlátozott felelősség, különösen azon cégek számára, amelyek viszonylag nagyok az egyéni részvényes vagyonához képest. Ez az intézmény a részvényesek védelmét szolgálja a nagy veszteségektől függetlenül attól, hogy a veszteséget ki okozza.

Ha egy vállalatnál az összes részvénytulajdonos részt vesz minden döntésben, az nemcsak óriási bürokratikus költségekkel jár, de sokan bújhatnak ki az információk megszerzésének feladata alól abban a témakörben, amelyről éppen döntenek, hiszen a rossz döntésekkel együtt járó veszteségek nagyrészt sok más tulajdonos között oszlanak meg. A vállalati gazdálkodás leghatékonyabb ellenőrzése, amely a legtöbb cél esetében elérhető, a döntési önállóság átruházása egy kisebb csoportra (menedzsmentre), amelynek legfőbb funkciója az üzletvitel, illetve a csoporttagok közös erőforrásainak kezelése. A cég részvényesei megtartják előjogukat a menedzsment összetételének felülvizsgálatára, valamint a vállalat szerkezetével vagy felosztásával összefüggő legfőbb döntések meghozatalára.

Az együttműködés új változatának eredményeképp megjelenik a részvények eladásának joga, amely jog a többi tulajdonos jóváhagyása nélkül gyakorolható. Bármelyik részvényes kivonhatja a vagyont azok ellenőrzése alól, akikkel véleménykülönbségbe keveredik. Inkább így tesz, semmint megpróbálja ellenőrizni a menedzsment döntéseit, amit annál nehezebb megtenni, minél több részvényes rendelkezik a vagyon felett. A tulajdonosi jogok korlátlan eladhatósága biztosítja a legelfogadhatóbb menekülést minden részvényes számára az olyan további csoporttulajdonosi döntések elől, amelyekkel ő maga nem ért egyet.

A vezető testületek tagjai között kialakuló verseny az esetenként megjelenő opportunistá magatartás elkerülését is szolgálja, hasonlóképpen ahhoz, ahogyan a tulajdonosok között zajlik a verseny annak tekintetében, hogyan szorítsák ki a menedzsmentet, illetve annak egyes tagjait akár a pozícióikból, akár egyes döntési helyzetekből. A tőzsdei részvényakciók koncentrálnak azokat a szavazatokat, amelyek az aktuális menedzsment tevékenységének korlátozásához vagy a menedzsment-politikák módosításához szükségesek. A cégtől várt jövőbeli hasznok tőkésítése a részvényárakban tükröződik, a mind nagyobb részvénycsomagok birtoklása a tulajdonosokat a vagyon gyarapítására készíti. A várható hasznok tőkésítése a költségérzékenység megerősödésének irányába mutat, ez döntő befolyást gyakorol a cégpolitikára és a személyi ügyekre. A tulajdonosi struktúra megváltozik, a szórt tulajdonlástól elmozdulva a meghatározó hatalmi tömbök felé. Ha úgy tetszik, a klasszikus vállalat átmenetileg újjáéled, a hatalom ismét azoknál koncentrálódik, akik jogosultak a reziduumra.

A részvényesi rendszer nem a szavazati hatalom szokásos megosztása miatt kiemelt jelentőségű, hanem azért, mert a szavazási mechanizmus döntő változásokat eredményez. A klasszikus kapitalista vállalat jellemzően hosszú időn keresztül működik egyetlen menedzserrel, aki folyamatosan élvez a tulajdonos bizalmát. Némiképp hasonló módon, a szétszórt szavazási hatalmú vállalat szintén jellemezhető lehet egy hosszú életű menedzserrel. A kérdés a menedzsment cseréjének valószínűsége olyan esetekben, ha annak viselkedése a részvényesek többsége számára nem elfogadható. A részvények korlátlan eladhatósága és a meghatalmazások átruházása megnöveli a határozott fellépés valószínűségét a jelenlegi részvényesek vagy bármely külső személy részéről, ha a menedzsment nem végzi jól a munkáját (Alchian-Demsetz 1972).

A tulajdonosi csoport és a menedzsment között kialakuló érdekellentétek számos területen jelenhetnek meg (Voszka 2000):

- a) A tulajdonosok és a menedzserek beruházásokkal kapcsolatos elképzelései gyakorta eltérőek: a tulajdonosok olykor a gyors terjeszkedés, míg a menedzserek a megfontolt, kis lépésekben történő haladás hívei.
- b) Egymásnak feszülhetnek az érdekek az osztalék meghatározásának kérdésében is. A tulajdonos – különösen osztott tulajdon esetén – rövid távon inkább a jövedelmek kivonásában érdekelt, a menedzser célja az osztalék (részleges) visszaforgatása a vállalat – és így személyes jólétének – stabilitása érdekében.
- c) A menedzserek természetes törekvése önállóságuk növelése, kiváltképp a rövid távú, operatív döntések körében. A tulajdonosok ezt jogaik felpuhulásaként élik meg, az ellentétes érdekek egyensúlya instabil lesz.
- d) Noha az osztott tulajdon általában nagyobb biztonságot nyújt a menedzsereknek a tulajdonosokkal szemben, előfordulhat, hogy akár a kistulajdonosok összefogása, akár a gyenge eredménynek köszönhetően bekövetkező tulajdonkoncentráció jóvoltából ez a pozíció meginog.

A stakeholderek (szakszervezetek, fogyasztók, helyi közösségek, versenytársak, hitelezők stb.) eltérő érdekérvényesítési képességeik révén szintén beleszólhatnak az allokációba, bár ez utóbbi megállapítás a hagyományos vállalatra is lehet igaz. Lényegében új értelmet nyerhet a használat joga, vagy éppen sérülhet az erőforrások szabad elidegenítésének joga is, amennyiben például egyes stakeholder-csoportok képesek befolyásolni azt.

Témánk szempontjából a tulajdonjog második elemének (*usus fructus*) felpuhulása sokkal inkább figyelemre méltó.

Pejovich a menedzserek megjelenése kapcsán három profitkategóriát határol el:

- a) *Potenciális profit*: a mikroökonómiai értelemben vett, vagyis a határköltség és a határbevétel egyezőségét biztosító kibocsátás mellett kialakuló profit.
- b) *Bejelentett profit*: a menedzsment által a tulajdonosok tudomására hozott profit, amely tipikusan kisebb, mint a vállalat potenciális profitja.
- c) *Alternatív profit*: a befektetett vagyon más területen történő hasznosításával elérhető jövedelmet tükrözi, lényegében a hagyományos mikroökonómia normál profit kategóriájának felel meg (Pejovich 1992, 60. o.).

A menedzserek az információs aszimmetriáknak köszönhetően, saját érdekeiket szem előtt tartva hajlamosak arra, hogy félretájékoztassák a tulajdonosokat a költségek nagyságáról. Az így elérhető többletfogyasztásuk elméletileg a potenciális, és a bejelentett profit különbsé-

ge, amely a be- és kilépés tranzakciós költségeivel egyezik meg. Ez a többletfogyasztás a vezetők nem pénzbeli jövedelme, amely a gazdaságilag indokoltnál drágább autók, költségesebb szállodák, főlölesleges külföldi utazások, fényűzően berendezett irodák stb. formájában jelenik meg. Ezek a költségek nyomják a bejelentett (nyilvánosságra hozott) profitot a potenciális alá, ez pedig távol tartja a lehetséges versenytársakat az ágazattól.

A mikroökonómiából frissen kollokvált hallgató ehelyütt jegyezheti meg, hogy a társadalmi jólét nem sérült, hiszen mindössze jövedelemátcsoportosítás történt a menedzserek javára. Valójában a profitoknak a fentebb tárgyalt torzítása a vállalat és az ágazat kibocsátását eltéríti a kívánatostól, vagyis jóléti veszteség keletkezik. A tolvaj, a sértett és az orgazda korábban emlegetett példájához hasonlóan azt is érdemes hozzátenni, hogy a menedzser nem pénzbeli jövedelme (haszna) általában kisebb, mint a tulajdonos ezzel kapcsolatos költsége, hiszen a menedzser a potya jószágot kevesebbre értékeli, mintha fizetnie kellene érte, vagy megfordítva, ha fizetnie kellene érte, olcsóbbal is beérné.

A 7. táblázat a két vállalat (és tulajdonforma) jellegzetességeit foglalja össze.

7. táblázat
A hagyományos kapitalista vállalat és a részvénytársaság

Szemponok	Hagyományos vállalat	Részvénytársaság
<i>Tulajdonjogi elemek érvényesülése</i>	Érvényesülnek	Részben felpuhulnak
<i>Tényleges profit nagysága</i>	Potenciális profit	Bejelentett profit
<i>Jóléti veszteség keletkezik-e</i>	Kompetitív piacon elméletileg nincs	Piacformától függetlenül jóléti veszteséggel jár
<i>A tranzakciós költségek szerepe</i>	Nincs, a modell elhanyagolja	Jelentősen befolyásolják az optimális allokációt
<i>Az ágazat kibocsátása</i>	Társadalmi szinten optimális	Kisebb a társadalmilag indokoltnál

Forrás: Saját szerkesztés

A piaci viszonyok átalakulása, a társadalom intézményrendszerének mind bonyolultabbá válása, és a hatékonyságjavítást célzó (vagy éppen egészen más társadalmi célt szem előtt tartó) állami erőfeszítések a gazdálkodó szervezetek számos olyan formáját eredményezték az elmúlt évszázadban, amelyek tulajdonjogi vizsgálata (is) tanulságokkal jár. Az alábbiakban olyan vállalatformákat veszünk sorra, amelyek mindegyikére jellemző a tulajdonjogok felpuhulása, a különbség legfeljebb annak megjelenési módjában és intenzitásában van. A vizsgált sajátos vállalatformák: a *szabályozott vállalat*, a *nonprofit vállalat*, a *közös irányítású vállalat* és a *szocialista vállalat*.

3.5.4. A szabályozott vállalat

Az állami szabályozás esetenként a vállalatokra ún. *méltányos megtérülési rátákat* (*fair return*) kényszerít (Furubotn-Pejovich 1972, 1152. o.). Ilyenek érintettek például a közszolgáltató vállalatok vagy a telefontársaságok. Többnyire hatósági eszközöket alkalmazva térítik el a piaci árakat a szabályozásmentes helyzethez képest általában lefelé annak érdekében, hogy a – nem feltétlenül piaci alapon artikulált – társadalmi érdekek ne sérüljenek.⁴²

Az ilyen, az elméleti közgazdászok által *természetes monopóliumnak* nevezett cégek helyzetüknél fogva képesek erős nyomás alatt tartani a keresleti oldalt.⁴³ A további okoskodást nem befolyásolja, hogy a regulált vállalatok gyakran oligopol-helyzetben vannak, hiszen a negatív meredekségű ár-értékesítési függvény és az árvezérelt profitmaximalizáló magatartás rájuk is érvényes.

A természetes monopóliumok szabályozásának számtalan modellje ismert, a legjellegzetesebb az ármaximálás, ezen belül a három alapeset az outputszabályozás, a profitszabályozás és határkötség-bázisú árképzés (Kopányi 1993). Témánk szempontjából kiemelendő, hogy minden szabályozási esetben korlátozottak a vállalat reziduálmal kapcsolatos jogai. Ez pedig arra készíti a menedzsmentet, hogy a hatósággal folytatott alkudozás során a maximált ár mind nagyobb értékét juttassa érvényre.

Mivel a szabályozó elméleti célja a normál profit biztosítása, hiszen a jól (vagy rosszul) felfogott társadalmi érdek azt diktálja, hogy a vállalat hosszú távon fennmaradjon, a hatóság az átlagkötség-szintű ár kialakítására törekszik. Mindeközben természetesen érvényét veszti a szokásos profitmaximum-követelmény. Ezt a helyzetet az ármaximálás profitszabályozó modellje illusztrálja. Tekintsük a 7. ábrát!

A szabályozatlan vállalat kibocsátása P_m ár mellett Q_m nagyság lenne, láthatóan ez pozitív profitot jelentene. A hatóság célja olyan ár (P_r) előírása, és a korábbinál magasabb kibocsátási szint (Q_r) elérése, amelyek mellett a hosszú távú átlagkötség (**LAC**) éppen megtérül, vagyis a gazdasági profit nulla.

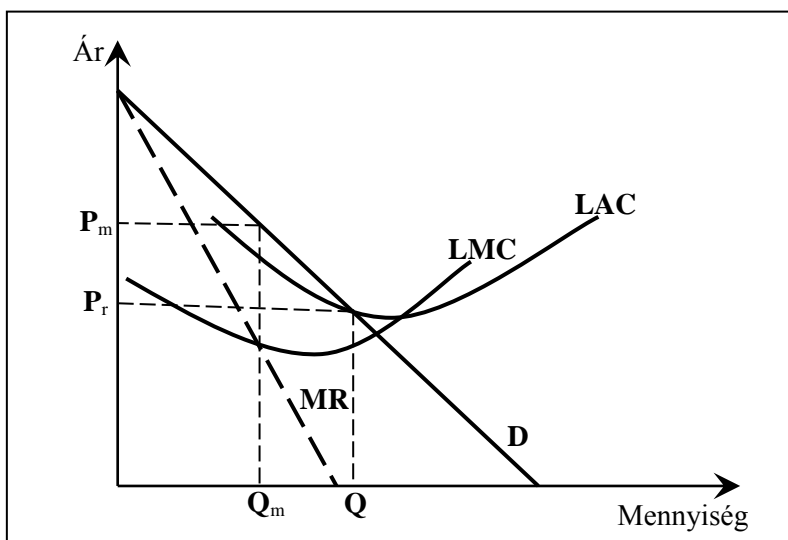
A beavatkozás révén lényegében maradéktalanul megvalósul a „tulajdonosi reziduális jogok törvényes korlátozása” (Alchian-Demsetz 1972, 783. o.). Ilyen szabályozási viszonyok

⁴² Egy példa: „Az Európai Parlament megszavazta az Uniós országok közti egységes roaming-tarifák bevezetését. Az új szabályozás máától lépett életbe [2009. július 1-jétől – F. Zs.], és kimondja, hogy az Uniós országokban tartózkodva a hívásfogadás percnként legfeljebb bruttó 66,9 forintba kerülhet, a hívásindítás pedig legfeljebb 151,4 forintba.” (Wiezner 2009).

⁴³ Természetes monopóliumról beszélünk, ha egyetlen vállalat bármely outputszinten alacsonyabb átlagkötséggel látja el a teljes piaci keresletet, mint kettő vagy több.

között a menedzsment abban érdekelt, hogy a hatósággal folytatott alkudozás során minél magasabb költségeket ismertessen el. A célja nyilván nem az, hogy a tulajdonosok pozícióit javítsa, sokkal inkább arra törekszik, hogy az elfogadtatott magasabb költségek révén kialakuló szabályozott ár egy részét a saját jólétének növelését szolgáló *nem pénzügyi javak* (*non-pecuniary goods*) finanszírozására fordítsa.

7. ábra
A szabályozott monopólium magatartása



Forrás: (Kopányi 1993, 345. o.) alapján saját szerkesztés

Az eredmény némiképpen hasonló a részvénytársaságnál tapasztaltakhoz, a cég részvényei alulértékeltek, a kibocsátás nem egyezik meg a társadalmi optimummal, egy vállalat kibocsátása magasabb az indokoltnál, az ágazat pedig alulfinanszírozott.

3.5.5. A nem profitérdekeltségű vállalat

A kategóriába tartozó vállalatok tevékenységi köre rendkívül változatos: egyetemek, hitelszövetkezetek, alapítványok, sportegyesületek, kórházak, könyvtárak stb. tartoznak ide.

A hitelszövetkezetek esetében természetesen a klasszikus formára gondolunk, a jelen hazai takarékszövetkezeti valójában bankok, legfeljebb nevükben hordozzák a klasszikus funkciót, a közösségi források ésszerű – nem feltétlenül profitorientált – átcsoportosítását. Egyébiránt, napjainkban a felsorolásban szereplő valamennyi „vállalattípussal” csínján kell bánni. Így például „A Manchester United az elmúlt idényben [a 2008/2009-es szezonban – *F. Zs.*] 323 millió eurós költségvetéssel működött, adózás előtti nyeresége 93 százalékkal emelkedve az előző évihez képest 59,6 millió fontra (80 millió €-ra) nőtt.” (fn.hu 2009).

Elttekintve a jelzett sajátosságoktól, a csoportban szereplő szervezetekről egységesen elmondható: kritikus jellemzőjük abban áll, hogy senki sem formálhat kizárólagos jogot a reziduális jövedelemre (Alchian-Demsetz 1972). Másképpen fogalmazva: a jelenlegi menedzsment döntéseiből nem lehet a jövőben a vállalat számára tőkét kovácsolni. Így azután a vezetők döntései a közgazdasági ésszerűség szempontjából erőteljesen megkérdőjelezhetők. Nagy valószínűséggel állítható, hogy a – sok esetben nehezen meghatározható – potenciális profitot nem pénzbeli jövedelmek formájában saját hasznosságuk növelésére fordítják. Ezek a jövedelmek számos formában ölthetnek testet. A *kölcsönös szívességek hivatali hálózata*, a *nepotizmus*, a *kincstári korrupció* éppúgy ide sorolható, mint azok az esetek, amikor a szervezet tagjai a cég anyagi erőforrásait magáncélra hasznosítják. A felsorolt példák mindegyikére érvényes, hogy az *ármechanizmus nem működik*. Leginkább azért nem, mert sok esetben a nyilvános árak alatta maradnak a piaci egyensúlyt biztosítónak, hiszen a termelt (még inkább szolgáltatott) javak többnyire túlzottan szűkösek. A bennfentesek hasznosságtöbbletét a valóságos társadalmi költségek (a társadalmi értékítélet) és a mesterségesen alacsony árak közötti különbség jelenti. Általánosságban megfogalmazva a jóléti következményeket: annál nagyobb lesz a hatékonyságvesztés, minél nagyobb mozgástérrel rendelkezik a nonprofit vállalat menedzsmentje a saját nem pénzbeli jövedelmeinek növelésére, természetesen a szervezet legális fogyasztóinak és támogatóinak rovására (Furubotn-Pejovich 1972).

A nonprofit forma életképessége a tőkepiaci értékelés logikája mentén is megragadható. Részvénytársaság esetében a menedzsment által realizálható hasznok nagyobbak, ha a részvény vásárolható és eladható, hiszen ez teszi lehetővé a jövőbeli fejlesztések jelenbeli értékelését, ezen keresztül befolyásolva azon menedzserek mostani jólétét, akik részvényeket vásároltak, illetve hozzájárultak a vállalati tőke gyarapodásához. Ám egy nonprofit vállalatnál (főiskolákon, egyházaknál, vidéki klubokban, takarékszövetkezeteknél, vagy kölcsönös biztosítótársaságoknál) a menedzsment fejlesztéseinek jövőbeli következményeit a tőzsde nem tőkésíti a tulajdonosok jelenbeli jólétére, amennyiben ezt az értékelést sokkal nehezebb elvégezni ilyen tulajdonviszonyok mellett, mint sokrészvényes tulajdonlás esetén azoknál a vállalatoknál, amelyek nem vásárolhatók meg (ha úgy tetszik, nem sajátíthatók ki) egyetlen befektető vagy befektetői kör által. A nonprofit, kölcsönös tulajdonlású vállalatoknál nagyobb (vagy úgyszólván korlátlan) lehetőség kínálkozik a tőkepiaci megmérettetés elkerülésére. Ennek következtében a nonprofit vállalkozások kivételesen életképesek azon törekvések birodalmában, ahol a vállalat hasznainak elmosása a tulajdonosi kör érdekeivel összhangban áll (Alchian-Demsetz 1972).

3.5.6. A közös irányítású vállalat

A közös irányítás történelmi gyökerei a XIX. század közepéig nyúlnak vissza. Az eredetileg Németországban elindult törekvés lényege a munkavállalók bevonása a vállalati stratégiai döntési mechanizmusba. A II. világháború után Nyugat-Európa más országában (például Hollandiában és Ausztriában) is követték a példát. A gondolatot először a régi német történeti iskola képviselő vetették fel 1835-ben, törvényi szabályozásban elsőként az 1900-as évek elején öltött testet. Ennek lényege, hogy a vállalati felügyelőbizottságban helyet kell kapnia a munkavállalók képviselőinek is. A kodifikáció németországi „fejlődésének” csúcsa az 1976-os Codetermination Act volt, amely a 2000 főnél nagyobb létszámot foglalkoztató vállalatok esetében a 12 fős felügyelőbizottságban a munkavállalók 6 fős képviselői részvételét írta elő (Pejovich 1992). A szabályozás még arra is kiterjedt, hogy az utóbbiak megoszlása: 2 fő szakszervezeti képviselő, 4 fő pedig a dolgozó kollektíva tagja, munkás, fizetett alkalmazott, illetve fizetett vezető kellett, hogy legyen (Nutzinger 1989). Az elképzelés támogatói leginkább az értelmiség és a szakszervezetek voltak. Hozzá kell tennünk, hogy az Egyesült Államok szakszervezetei a kezdetektől fogva elutasították a modellt. Vezetőik véleménye szerint a munkások érdekei sokkal inkább érvényesíthetők autonóm szervezeteik révén, semmint igazgatótanácsi irodákban. Ugyanakkor feltételezhető, hogy a szakszervezeti vezetők a közös irányítás meghonosításában a tradicionális amerikai szakszervezeti intézményrendszer (vagyis a hatalmuk) meggyengülésének veszélyét is látták.

Bármilyen formában valósultak meg a közös irányítás intézményei az érintett országokban, jellegzetességeik röviden összefoglalhatók:

- a) A támogatók és végrehajtók célja kettős volt. Egyfelől
 - o a demokrácia erősödése, másrészt
 - o a munkavállalók elidegenedésének mérséklődése.
- b) Politikai indíttatású törekvések voltak.

A felsoroltak mindegyikétől távol áll a fundamentalista közgazdászok által rendre számon kért közgazdasági racionalitás. Ez alatt itt is az értendő, miként szolgálják ezek az intézmények a közjót, nem pedig az, hogy jól jár-e az egyén. Aligha szorul magyarázatra ugyanis, hogy a változásokért tett politikai-ideológia-szociológiai tartalmú erőfeszítések mindegyike mögött egyének és csoportok gazdasági érdekei húzódnak meg. A rendszer jólétet veszélyeztető hibái a következőkben foglalhatók össze:

- a) *Felborul a döntéshozás és kockázatviselés hagyományos rendje.* A döntéseket a vegyes testület hozza, a felelősséget csak a tulajdonosok viselik. Ha jó a döntés, a hozamon mindannyian osztoznak, ha rossz, a veszteség csak a tulajdonosra hárul, hiszen az alkalmazottak és a munkások a bérüket – szélsőséges helyzetektől eltekintve – mindig megkapják.
- b) *Sérül a kapitalizmus egyik alapértéke, a szerződés szabadsága.* A részvényesek nem maguk döntenek arról, milyen együttműködési formát válasszanak a dolgozókkal a szervezet hatékony működtetése érdekében – az intézményszervező a törvény kényszere. Monopólium alakul ki a szervezetek piacán.
- c) *Sérelmet szenved a kapitalizmus másik alapértéke, a magántulajdon is.* A tulajdonost az erőforrásai hosszú távú hasznosulásához erős érdek fűzi. Ha az ezzel kapcsolatos döntésekben olyanok is szerepet kapnak, akiknek nincsenek tulajdonosi motivációik, az allokációs mechanizmus megváltozik. Az alkalmazottaktól – a manapság egyre inkább terjedő dolgozói szolidaritás és áldozatkészség ellenére is – aligha várható el, hogy álláspontjukat stratégiai elvek mentén fogalmazzák meg. A döntési mechanizmusban egymásnak feszülnek a rövid és hosszú távú érdekek, ez pedig a vállalati cash flow és a beruházási szerkezet torzulásához vezet (Pejovich 1992).

Összességében elmondható tehát, hogy a közös irányítás intézménye – jóllehet napjainkban is fellelhető egyes országok szervezeti szabályozásában és gyakorlatában – társadalmi hatékonyságvesztéssel jár. A fenti érveket egyetlen mondatba foglalva: „Ha a közös irányítás csakugyan alkalmas a termelékenység növelésére, vagy a részvényesek költségeit meghaladó jövedelemnövekedéshez képes juttatni a munkavállalókat, akkor miért lenne szükség a közös irányítás törvényekkel történő kieroszakolására.” (Pejovich 1992, 75. o.).

3.5.7. A szocialista vállalat

A témára vonatkozó következő rövid fejtegetés nem öncélú nosztalgia. Habár a szocialista gazdaság vizsgálata ma már leginkább a gazdaságtörténészek dolga, a társadalmi tulajdon bázisán nyugvó vállalati rendszer – első hallásra hihetetlennek tűnő – sokszínűsége ellenére is egységes tulajdonviszonyainak vizsgálata sem mentes a tanulságoktól.⁴⁴

⁴⁴ Megjegyzendő, hogy a társadalmi tulajdon fogalma az adott történelmi környezetben is értelmetlen. Nemcsak azért, mert a termelő erőforrások valójában állami tulajdonban voltak, sokkal inkább azért, mert a fogalommal éppen a tulajdon lényege, nevezetesen a *kizárólagosság* veszíti el értelmét. Ha valami mindenkié, akkor kié nem?

Másrészt azért is hasznosnak tartjuk a szocialista vállalat tulajdonjog-elméleti vizsgálatát, mert ez a tulajdonforma számos rokonságot mutat a modern gazdaság állami vállalatának viselkedésével, miközben természetesen nem feledjük a kétfajta vállalat társadalmi-gazdasági beágyazottságában meglévő különbségeket.

A tulajdonjogi megközelítés tehát a szocialista környezetben működő vállalatok viselkedésnek bemutatásakor is tanulságokkal szolgál. Jellegzetes hasonlósági elemek fedezhetők fel a szocialista vállalatok és a modern kapitalista cégek tulajdonjogi viszonyai között. Az utóbbi esetében a menedzserek köztudomásúan komoly szabadságot élveznek önállóságuk érvényre juttatásában. Az erőteljes ellenőrzés, irányítás és költségérzékenység környezetében, a sajátosan megosztott tulajdonlás intézményi keretei között a menedzser beárazza a hasznos termelési magatartások különböző típusait, kiválasztja és beszerzi a legkedvezőbbeket, s teszi mindezt a tulajdonosok költségére. Valójában ennek az intézményi struktúrának az ismerete megteremti a lehetőséget a menedzserek számára a nem pénzbeli jövedelmekben megtestesülő fogyasztásra. Ha a menedzser kapitalista vállalatban elfoglalt pozícióját a fenti fogalmak mentén nézzük, csak egy kis lépés annak felismerése, hogy a szocialista menedzser lényegében hasonló helyzetben van saját cégénél. A szocialista menedzser és az állam közötti kapcsolat a kapitalista menedzser és a tulajdonosok közötti kapcsolattal csaknem teljesen analóg. Az állami ellenőrzés, irányítás, illetve a kívánt menedzseri magatartás érvényre juttatásának költségei nyilvánvalóan zérónál nagyobbak, és – jóléti szempontból – rendkívül fontosak. Így azután a szocialista menedzser eldöntheti, hogy – az ezekre a költségekre vonatkozó saját becsléseinek tartományán – milyen mértékben korlátozhatja az állami tulajdonosi jogokat a vállalatnál, vagy – ami ugyanazt jelenti – hogyan használja a cég erőforrásait a saját hasznosságának növelésére, és a társadalmi költségek terhére (Furubotn-Pejovich 1972). A különbség – ebből a szempontból – leginkább az említett költségek nagyságából fakad attól függően, hogy szocialista vagy kapitalista vállalatról van-e szó. Előbbi esetében okunk van feltételezni, hogy a hatékony ellenőrzés, irányítás és elszámoltatás költségei a szervezet és az állam laza-közvetett kapcsolatából fakadóan magasabbak, így az ezek hiányából fakadó hatékonyságvesztés is nagyobb. Ez azonban mit sem von le az analógia érvényességéből. Ez a megállapítás természetesen a szocializmusnak arra a változatára lehet érvényes, amelynek regnálása hazánkban a 70-es évekre és a 80-as évek elejére tehető, és amelyet a gazdaságtörténeszek *indirekt* (vagy *tervszabályozós*) mechanizmusként emlegetnek. Tehát semmi képp nem felel meg például az *utasításos gazdaság* feltételeinek.

A szocialista vállalatról alkotott képünket tovább árnyalja a *nyereségmegosztás* intézményének történelmi példája.

A gazdasági szervezeti forma megválasztásának szabadsága – demokratikus berendezkedés esetén – biztosítja a szervezetek sokszínűségét a tevékenység jellege, a piaci környezet, a vállalat mérete és más tényezők által befolyásolt hatékonysági követelmények mentén. A politikai hatalom autoriter társadalmakban olykor korlátozza ezt a szabadságot. A nyereségmegosztás alkalmazása például életképes lehetőség az olyan gazdasági szervezeteknél, amelyek tehetséges szakembereket vagy művészeket foglalkoztató kis csoportokban működnek. De ha politikai, adójogi vagy állami támogatási megfontolások indukálnak profitmegosztási technikákat olyan szervezetek esetében, amelyeknél ezek egyébiránt közgazdasági értelemben indokolatlanok, akkor szükségképpen kialakulnak a szervezeten belüli védekezés különböző technikái.

Például az egykori Jugoszláviában, a legtöbb, ha nem az összes cég a dolgozók által (korlátozottan) tulajdonolt volt abban az értelemben, hogy a reziduális jövedelmeken a teljes kollektíva osztozott, miközben a politikai korlátok hiányában a cégek javarésze vélhetően a kifizetett bérekre koncentrálna, semmint, hogy a tulajdonosi kör a menedzsmenttel és az alkalmazottakkal osztozkodják a nyereségen.

A reziduális jövedelmekre vonatkozó *általános osztozkodás* intézményének megtartása esetén az ellenőrzés alóli kibúvás megnövekvő vállalati szintű többletköltsége meghaladja azt a nyereséget, amely a nyereségmegosztás révén érvényesülő kollektív érdekelttség jóvoltából keletkezik. Ha nem így lenne, a profit alkalmazottakkal történő megosztása sokkal gyakrabban fordulna elő a nyugati társadalmakban, ahol az ilyen szervezetek működése soha sem volt korlátozott vagy éppen politikailag preferált. Ahol a reziduális jövedelmeken történő kollektív osztozkodás politikai előírás, ott várhatóan eladdig nem alkalmazott menedzsmenttechnikák kerülnek előtérbe a vállalati szintű vezetői ellenőrzés alóli kibúvás visszaszorítására. Olyanok, amelyek ritkán fordulnak elő a nyugati társadalmakban, ahol rendszerint a tulajdonosi kör – és részben a menedzsment – felelős a reziduum biztosításáért és növeléséért, a profitmegosztás intézménye pedig többnyire csak a kis, szakmai vagy művészeti csoportok termelési viszonyai között működőképes (Alchian-Demsetz 1972).

A 8. táblázat az előzőekben tárgyalt vállalati formák jellegzetességeit foglalja össze a tulajdonjogok érvényesülése és az ebből fakadó jóléti következmények szempontjából.

8. táblázat

A szabályozott vállalat, a nonprofit vállalat,
a közös irányítású vállalat és a szocialista vállalat összehasonlítása

<i>Szempont</i>	Szabályozott vállalat	Nonprofit vállalat	Közös irányítású vállalat	Szocialista vállalat
<i>A döntéshozók felelőssége</i>	jelentős	csekély	ellentmondásos	csekély
<i>A magántulajdon szerepe</i>	domináns	csekély	domináns	nincs
<i>A tulajdonjogok felpuhulása</i>	közepes	erős	közepes	nagyon erős
<i>A menedzserek többletjövödelme</i>	költséggként elismertetett nem pénzbeli jövedelem	társadalmi értékítélet – ár	nem jellemző	társadalmi költség (nem pénzbeli jövedelem)
<i>A reziduum jellege</i>	nincs	kvázi potenciális profit	kisebb a potenciális profitnál	nehezen értelmezhető
<i>Az ágazat kibocsátása</i>	több, mint a jóléti optimum	kevesebb, mint a jóléti optimum	elmarad a potenciálistól	alultermelés

Forrás: Saját szerkesztés

Összefoglalásképp megállapítható tehát, hogy a tárgyalt valamennyi vállalatforma esetén felpuhulnak a tulajdonosi jogok. Ennek jóléti következményei leginkább a tulajdonosokat normál esetben megillető reziduum eltűnésében vagy korlátozódásában öltenek testet. Ez a körülmény jelentősen torzítja a tőkeallokációt, így az ágazati kibocsátás számottevően eltér a társadalmilag kívánatosától.

3.5.7.1. Egy kuriózum: a közös irányítású szocialista vállalat

A 80-as évek szervezetelméleti találmánya volt Magyarországon az állami vállalatok egy részénél kialakított új, kollektív vezetési forma, a *vállalati tanács*.⁴⁵ Tagjai az igazgató, a vállalati vezetőség képviselői, valamint a dolgozók választott küldöttei voltak. A testületben 50 tagnál nem lehetett több, megoszlásában a dolgozói küldöttek számának meg kellett haladnia a vezetőség képviselőinek számát, beleértve az igazgatót is. Az lehetett tagja, aki a vállalattal legalább hat hónapja munkaviszonyban állt. Az igazgatót a tanács nevezte ki, de az igazgató nevezte ki a tanács felét (Sárközy 1993). A testület hatáskörébe tartoztak a 33/1984 (X. 31.) MT rendelet szerint egyebek mellett az alábbiak:

- a) az igazgatóra vonatkozó munkáltatói döntések,

⁴⁵ Az állami vállalatok kb. 75%-ánál alkalmazták (Sárközy 1993).

- b) a vállalat közép és rövid távú terveinek meghatározása,
- c) a vállalat mérlegének és eredmény-kimutatásának jóváhagyása,
- d) a vállalat tevékenységi körének jelentős módosítása,
- e) a vállalat beruházásaira, a hitelfelvételre és a kötvénykibocsátására vonatkozó döntések meghozatala,
- f) jelentős munkaerő-gazdálkodási döntések,
- g) a felhasználható jövedelem elosztása, az elosztás elveinek meghatározása,
- h) a vállalat szétválásának, más vállalattal való egyesülésének elhatározása.

A vállalati tanács intézménye egészen az 1990-es évek elejéig fennmaradt olyannyira, hogy az 1990. évi LXXII. törvény alapvető stratégiai jogosítvánnyal ruházta fel:

„17. § (1) A vállalati tanács, továbbá a vállalat dolgozói közgyűlésének (küldöttgyűlésének) általános vezetésével működő állami vállalat esetében az általános vezetést ellátó testület kétharmados szótöbbséggel határoz a vállalat gazdasági társasággá történő átalakításának szándékáról, amelyet az állami vagyonkezelő szervezet részére bejelent.”

A fentiek önmagukért beszélnek. A gyakorlatban sajátos munkamegosztás jött létre az igazgató és a tanács között. Előbbi viselte a felelősséget „befelé”, illetve a vállalat törvényes és eredményes működéséért a fölöttes állami szervezetek felé, míg a tanács semmilyen irányú felelősséggel nem tartozott. Kialakult továbbá az *öntulajdonlás* sajátos intézménye, a formális állami tulajdon megléte mellett önkormányzati jellegű helyi döntéshozó testület (kvázi menedzsment) gyakorolta ténylegesen a tulajdonosi jogok nagy részét. Ez a maga társadalmi-gazdasági környezetében előrelépés volt, hiszen „a menedzseri tulajdonlás [...] hatékonyabb, mint a közalkalmazotti” (Sárközy 1993, 21. o.). A bérmunkás típusú mentalitás ugyanakkor erős korlát a tulajdonosi magatartás kialakulásának útján. Ráadásul egy 1985-ös minisztertanácsi rendelet szerint a testület tagjai a testületben végzett munkájukért semmilyen díjazásban nem részesülhettek. E jogszabály sugallta azt is, hogy a vállalati tanács ülései munkaidőn kívül legyenek, magyarán tagjai irányítsák társadalmi munkában a szervezetet. Igazi sikertörténet.

A magyar gazdaságtörténet pikantériája, hogy a közös irányítás intézménye a privatizáció kezdeti szakaszának teoretikus küzdelmei során a Munkavállalói Résztulajdonosi Program kapcsán reinkarnálódott. „A modell lényege az, hogy – gyakran kormányzati segítséggel, kis kamatra adott kölcsönből – a munkavállalók megvásárolják az őket foglalkoztató vállalat tőkéjének egy részét, sőt, bizonyos esetekben magát, az egész, csődbe jutott vállalatot is.” (Ágh 1991, 9. o.). Ezután párhuzamosan gyakorolják a tulajdonosi jogokat és tanúsítanak alkalmazotti magatartást.⁴⁶ Nem véletlen, hogy a program nemcsak kormány szinten halt el viszonylag gyorsan, de a szakszervezeteket sem hozta túlzottan izgalomba.

⁴⁶ Ez a multiplex személyiségzavar a gyakran emlegetett Karinthy-gondolatot juttatja eszünkbe: „Továbbá azt álmodtam, hogy két macska voltam, és játszottam egymással.” (Karinthy 1999, 37. o.).

3.6. A privatizáció

A fejezetnek nem az a célja, hogy részletesen áttekintse a kelet-európai, vagy akár csak a magyar privatizáció történetét, amiként a privatizációs technikák elmélyült ismertetésétől, illetve alkalmazásuk statisztikájától is eltekintünk. Ezeket a feladatokat az egyetemi gazdaságpolitikai tankönyvek rendszerint elvégzik. Figyelmünket ezúttal is arra irányítjuk, hogy a privatizáció hazánkban alkalmazott – és főtémánk szempontjából releváns – módszerei hogyan hatnak a tulajdonviszonyok változására, és ezen keresztül a jólétre. Az egészséges patriotizmus mellett a magyar magánosítás vizsgálatát támasztja alá egyébiránt az a körülmény is, hogy – az 1988-95-ös időszakot tekintve, amelynek során a Föld 88 országában zajlott valamilyen mértékű privatizáció – hazánk az érintett országok azon maroknyi csoportjához tartozik, amelyekben a tranzakciók száma a 100-at, illetve a privatizált vagyon összértéke az egy milliárd dollárt egyidejűleg haladta meg (Shirley 1998).⁴⁷

Az elemzés alapjául szolgálhatnak a privatizáció céljaira és alapvető módszereire vonatkozó, a nyugat szakirodalomban meggyökeresedett nézetek. Annál is inkább figyelmet érdemel az összehasonlító vizsgálódás, hiszen a kelet-európai privatizáció elmúlt két évtizedének sajátosságai messze túlmutatnak a magántőke stabil hegemóniáján alapuló hagyományos demokráciák esetenkénti magánosítási akcióinak nemzetgazdaság jelentőségén, és megvalósítási gyakorlatán. A keleti típusú, gyakran osztogatásos, de mindenképpen rendszerváltó privatizációk intézményi környezete és alkalmazott technikái jellemzően eltérnek a nyugaton alkalmazott *rendszerimmanens* magánosítási gyakorlattól.⁴⁸ A posztoszocialista országokban megfigyelt általános jellemvonások a következők voltak:

- a) A nagy vagyontömegű kínálattal tőkeszegény kereslet állt szemben.
- b) A privatizáció és a politikai rendszerváltás javarészt egy időben zajlott le.
- c) A kiinduló állapotban az állami tulajdon túlsúlyban volt.
- d) Hiányzott a privatizáció jogi intézményrendszere.
- e) A magánosításnak nem voltak előzményei.
- f) A széles körű társadalmi konszenzus igénye (hiánya) megnehezítette a gyors, és hatékony lebonyolítást (Török 2011, 187-188. o).

Vagyis az értékelés során a kor- és rendszerspecifikus sajátosságok megkerülhetetlenek. Ugyanakkor a többségükben piackonform nyugat-európai megoldások a merőben eltérő társa-

⁴⁷ A listát Mexikó vezeti 211 tranzakcióval és 27 milliárd dollárral, utána Argentína (129 cég és 18 Mrd \$) és Magyarország (203 cég és 8 Mrd \$) következik (Shirley 1988, 9. o.).

⁴⁸ A *rendszerimmanens magánosítás* fogalma Sárközi Tamástól származik (Sárközi 1997).

dalmi-történelmi beágyazottság ismeretében is megfelelő elméleti alapot, ha úgy tetszik, kritikai mintát kínálnak a hazai magánosítás értékeléséhez. Az állami tulajdonlású vállalkozások privatizációjának céljai a tradicionális piacgazdaságokban az alábbiakban összegezhetők:

- a) az állami bevételek növelése,
- b) a gazdasági hatékonyság ösztönzése,
- c) a kormányzat aktivitás zavaró gazdasági hatásainak mérséklése,
- d) a szélesebb körű részvénytulajdonlás ösztönzése,
- e) a verseny megjelenésének elősegítése, és
- f) a nemzeti tőkepiac fejlesztése (Megginson 1998, 12. o.).

A stabil társadalmi-gazdasági környezetben jellemzően alkalmazott privatizációs módszereket foglalja össze Török (2011) a nyugat-európai gyakorlat ismeretében:

- a) A hagyományos piacgazdasági gyakorlatban szokásos megoldás az érintett vállalat feljavítása, majd *tőzsdei bevezetése*. Utóbbi többnyire maradéktalanul tölti be tőkeértékelési funkcióját, vagyis biztosítja a reális áron történő értékesítést.
- b) A reorganizációt követheti *verseny tárgyalás* is. Az ügylet – társadalmi értelemben vett – eredményességének feltétele, hogy a tender szabályai csakugyan a legjobb ajánlattevő kiválasztását biztosítsák.
- c) Az elméleti közgazdász számára talán leginkább aggályos harmadik módszer a tőke *méltányos áron* történő értékesítése, többnyire a menedzserek és az alkalmazottak számára (MEBO: Management-Employee Buy Out). Ha ilyen esetben a méltányos árképzés alapja a vagyon könyv szerinti értéke, a fenti megállapításunk aligha szorul magyarázatra. Ha a vállalatértékelés piaci alapú (például komparatív vállalatelemzés, vagy diszkontált jövedelemtermelő-képesség alapján végzett vizsgálat), vagyis az elméleti igényesség jelenvaló, valós piaci megméréstetés hiányában aggályossá válhat a megállapított tőkeértékre vonatkozó konszenzus, vagyis az ügylet sikere.

A fenti – elvi súlyú – megállapítások tükrében, és a (kelet-európai viszonylatban) talán legsikeresebb privatizációs változásokon átesett magyar gazdaság kapcsán válik még inkább hangsúlyossá J. Lewandowski szellemes gondolata, amely szerint a volt szocialista országok privatizációja „uratlan és ismeretlen értékű javak értékesítése olyanok számára, akiknek nincs pénzük és nem is akarnak venni.” (idézi Sárközy 1993, 8. o.).

A vizsgálódás során óhatatlanul felvetődik a modern állami tulajdonlás létjogosultságának kérdése is. Az állami versus magántulajdon problémája három dilemmát vet föl:

- a) A *(jólét szempontjából, ... – F. Zs.)* a verseny számít vagy a tulajdonlás?⁴⁹
- b) A kormányzati beavatkozással működő állami vállalatok nagyobb jóléti veszteséget eredményeznek-e, mint a magáncégek?
- c) Az állami vállalatok szenvednek több vállalatirányítási problémától, vagy a magáncégek (Shirley-Walsh 2001, 2. o.)?

Egészítsük ki a fenti kérdéseket egy negyedikkel!

- d) Milyen hatást gyakorol a vállalat működésének hatékonyságára, ha – az állami tulajdonlás (és monopólium) okán – nemcsak az outputpiacon nélkülözi a versenytársakat, hanem a tulajdonlás tekintetében is?

Az elmúlt két évtized hazai tapasztalatainak tükrében nem öncélú igyekezet annak elemzése, hogy „...mi indokolhatja az állami tulajdon fenntartását-kiterjesztését? Működhet-e az állam jobb tulajdonosként piacgazdasági feltételek között, mint a tervgazdasági háttérrel?” (Voszka 2005b, 1. o.). Különösképpen, ha figyelembe vesszük, hogy a politikusokra és a politikai szempontok szerint is mérlegelő gazdaságpolitikai döntéshozókra egyaránt jellemző, hogy még „abban az esetben sem közérdek-maximalizálók, ha tudják, mi a közérdek.” (De Alessi, 1987, 34. o.). Azoknál a gazdálkodó szervezeteknél, ahol az állami tulajdon dominál, valódi tulajdonos nincs, a stratégiai döntések elhúzódnak, a tulajdonjog elemei keverednek, szétszóródnak és elmosódnak, a menedzsment-állami képviselő-tulajdonos csatornán az információk torzulnak, a tranzakciós költségek megnőnek (Sárközy 1993).

Piacgazdasági környezetben az állami tulajdonlás fenntartásának céljai három csoportba sorolhatók:

- a) *A piaci kudarcok kezelése.* A polgári közgazdaságtan elméletének sarokköve, hogy az állami szerepvállalás csak azokban az esetekben helyénvaló, ha a tisztán piaci mechanizmus jóléti veszteséget eredményez. A nem kompetitív piacok, az externáliák, az információs aszimmetriák, a számottevő tranzakciós költségek, a fogyasztók kizárhatóságának hiánya és a fogyasztás során fellelhető rivalizálás tartozik ebbe a körbe.
- b) *A jövedelmek újraelosztásnak lehetősége.* A gyógyszeripar, az energiaszektor és egyes közszolgáltatások árai például a közellátás társadalompolitikai preferenciái közé tartoznak. Ilyen esetekben, ha az állam a tulajdonos, megkerülhetők a szabályozás paternalista, piac-

⁴⁹ A kérdésfeltevést támasztják alá az olyan esetek, melyek során a tulajdonosváltás nem változtatta meg adott cég kiváltságos piaci helyzetét és így érdemben gazdálkodásának hatékonyságát sem. Ágh Attila a British Gas esetét említi, ahol az állami monopólium egyszerűen magánmonopóliummá alakult át (Ágh 1991).

idegen formái. A fogyasztói árak alacsony szintjének bürokratikus kierőszakolása valójában a közérdek álruhájába öltöztetett hatalmi megfontolás.

c) *Rövid távú politikai célok.* Közvetett kapcsolatban sincs a közjót szem előtt tartó politika illúziójával; a választási időszak szavazatmaximalizáló politikusi viselkedésének tulajdonosi megnyilvánulásait, illetve a pártküzdelmek frontján érdemeket szerzett tagság (menedzsmentbeli, igazgatótanácsi) pozíciókhoz juttatását sorolhatjuk ide. Utóbbi következménye „a tulajdonosi jogok nagy részének gyakorlására hivatott igazgatóságok *nagy létszáma és instabilitása.*” (Voszka 2005b, 14. o.). Ezekben a testületekben a politikai delegáltak személyes jóléti érdeke a konfliktuskerülő magatartás, individuális racionalitásuk a cég hatékonyságának rovására megy. A zavaros vállalati célrendszer azután lehetőséget teremt a nehezen áttekinthető, de „felhasználóbarát” vezetői ösztönzési mechanizmus kialakításához is, amely helyenként a tervszabályozós gazdaság legrosszabb emlékeit idézi, nem ritkán alku tárgya. Az információs aszimmetriák pedig a dörzsölt és jobban tájékozott menedzsment malmára hajtják a vizet (Voszka 2005b).

Az állami szférában (és helyenként a magántőke esetében) a paternalista szellem a finanszírozás szelektivitásában is megnyilvánul. A támogatott (megmentett) cégek köre politikai akarat kérdése, a támogatás olykor nem is a veszteséget pótolja, hanem profitot termel. A puha költségvetési korlát reneszánszát éli, „a *privatizáció előrehaladása* nem halványította el, hanem *karakterisztikusabbá tette* ezt a jellegzetességet” (Voszka 2005b, 19. o.).

A politikai küzdőtéren szemben álló felek az állami hatalmi és tulajdonosi szerep kettőségéből is hasznot húznak. Teoretikus megközelítésben a közhatalmi feladatokat ellátó állam a demokratizálódás, a tulajdonos állam a hatékonyság híve. A valóságban az állami privatizációs és tulajdonosi döntések pártérdekeket szolgálnak, „*A közhatalmi állam demokratizmusát deformálja a tulajdonosi állam.*” (Sárközy 1993, 31. o.).

Fenntartva tehát az állami tulajdon piacgazdasági jelenlétére vonatkozó korábbi – szigorúan közgazdasági alapú – érvelésünket kijelenthető, hogy „Az állami cég *akkor és csak akkor működhet piaci módon, ha [...] a politikai hatást kívül lehet rekeszteni a vállalatirányításon*” (Voszka 2005b, 20. o.).

A szocialista vállalatra vonatkozó korábbi fejtegetésünkhöz hasonlatosan, joggal vethető fel a kérdés, nem idejétmúlt erőfeszítés-e a témával előhozakodni. Meggyőződésünk szerint nem. Egyrészt a privatizáció témánk szempontjából kiemelten kezelendő, hiszen talán a legjelentősebb intézményi változás a modern tulajdon világában, vagyis – a történelmi beágyazottságtól függetlenül – mindaddig, „amíg az állam tulajdonában van jövedelemtermelésre alkal-

mas vállalkozói vagyon, addig nem érdektelen a privatizáció intézményét vizsgálni.” (Török 2011, 181. o.).⁵⁰

Másfelől a magánosítás hazai folyamata nem feltétlenül fejeződött még be, hiszen „a privatizációt akkor érdemes befejezettnak tekinteni, ha az valóban lezárult, azaz ha magánkézbe került az eladandó és eladható vagyon.” (Voszka 2005, 16. o.). A privatizáció lezáratlanságát tovább erősíti az a jelenség, amit Soós Károly Attila – a lengyel szakirodalomból átvett kifejezéssel élve – *másodlagos privatizációnak* nevez. A privatizáció első szakasza, az állami javak (elsődleges) magánkézbe juttatása (például a spontán privatizáció vagy az ingyenes osztogatás) olyan tulajdonosi szerkezeteket eredményez, amelyek nem lehetnek tartósak, egyebek mellett a tulajdon szétszórtsága okán. Szükségképp megindul a koncentráció, amelynek során a kistulajdon fokozatosan kiszorul, és a tőke koncentrálődik.⁵¹ A folyamat akkor tekinthető lezártnak, „amikor a növekvő tulajdonosi koncentráció elér egy olyan szintet, amely után már nem vagy csak jelentősen lelassulva folytatódik.” (Soós 2009, 12. o.). Ennek lezárulta pedig kiváltképp nem politikai deklaráció kérdése.

Ráadásul a honi privatizáció a tulajdonjogok közgazdasági elemzésének állatorvosi lóva; a megfontoltan végrehajtott és ellenőrzött vagy elkapkodott, illetve a tőke érdekei vagy egyéb (olykor zavaros, de semmiképp nem a tőke érdekeit szem előtt tartó szempontok) által vezérelt folyamat kettős dilemmájával néz szembe a vizsgálódó (Karsai 2000).⁵² Nem beszélve arról a sajátos analógiáról, amely a szocialista vállalat tulajdonelmélete és az államilag vezérelt privatizáció között fennáll. A saját jogainak korlátozásán mesterkedő, politikai hűs-darálóban vergődő állam a magánosítás során tudathasadásos állapotba kerül. „A kérdés nyers hatalmi szempontból az, hogy mit tartanak fontosabbnak: a közvetlen gazdasági befolyás hosszabb távú fennmaradását, a tulajdonrészek ingyenes-kedvezményes elosztását vagy a gyorsan realizálható költségvetési bevételeket.” (Voszka 2001, 726. o).

Az önpusztító állami magatartás kitermeli a túlélési mechanizmusokat is:

⁵⁰ 2009-ben az „MNV Zrt. rábízott vagyona [...] a 2008. évi 15 545 Mrd Ft-ról a vagyonból való kikerülés és átértékelés miatt 12 861 Mrd Ft-ra csökkent. [...] a vagyon kalkulált piaci értéke 2008-ban 42 800 Mrd Ft volt.” (Állami Számvevőszék 2010, 10. o.). „2010. év végén az MNV Zrt. 13 355 Mrd Ft rábízott vagyont tartott nyilván. [...] Az MFB Zrt. rábízott vagyona 2010. december 31-én 258 Mrd Ft-ot tett ki.” (Állami számvevőszék 2011, 10. o.)

⁵¹ A koncentráció nemegyszer a külföldi tőke előretörésével járt. A spontán privatizáció – kiváltképp a menedzserek által végrehajtott privatizáció – olyan közhangulatot teremtett, amely a kormányt is a külföldi befektetők iránti nyitásra készítette (Mihályi 2000).

⁵² A szerző ezt a jelenségkettőst találóan *privatizációs ingának* nevezi (Karsai 2000, 566. o.).

- a) A központi kézben lévő vagyon megtartása és erősítése tágabb teret biztosít a politikai befolyás érvényesítésére és az újraelosztás lehetőségeinek kihasználására.⁵³ Kialakul a *redistribúció piaca*, ahol a keresleti oldalon az erős alkupozícióban lévő társadalmi csoportok, a kínálati oldalon pedig a – személyes jólétük gyarapításán fáradozó – politikusok (és más hivatalnokok) állnak. Tökéletlenebb piac aligha létezik.
- b) Az egyes ágazatok (vállalatok) piaci folyamatok révén kialakuló, vagy állami eszközökkel „segített” válsága olaj a *visszaállamosítás* tüze.⁵⁴
- c) A *választási ciklus* szerepe kimutatható. Az aktuális rezsím ciklusának utolsó szakaszában az újraelosztás készpénzbevételhez viszonyított nagysága nő, előtérbe kerül az osztogatás, a hazai befektetők preferálása. A parlamenti választások után rendre lelassul a privatizáció, az új, vagy újrarendeződő apparátus vonakodik a felelős döntések meghozatalától, miközben folyamatosan csökken az eladandó piacképes cégek állománya.
- d) A tőzsdei forgalom döntő hányadát jelentő olaj-, gáz-, gyógyszeripari és távközlési cégek tőkepiaci értékelését számottevően befolyásolják az állami árszabályozási (hatósági áras és ártámogatási) döntések.
- e) Az állami tulajdonban (is) levő cégekben a politikai széljárásnak megfelelően cserélődnek az igazgatótanácsi (felügyelőbizottsági) tagok.
- f) A privatizáció kezdete és folyamata sikertörténet, végjátéka agónia volt. A folyamat lezárta nem a rendelkezésre álló tőkeállománytól, még kevésbe tisztán tőkepiaci tényezőktől függ, a főszerepet hatalmi érdekek játsszák. „A kampányszerű privatizáció vége bármikor deklarálnak – az időzítés tisztán politikai kérdés.” (Cégvezetés 2002).
- g) A magyar privatizáció története egyszersmind a levezénylésért felelős főhatóságok (Állami Vagyonügynökség, Állami Vagyonkezelő Rt., Állami Privatizációs és Vagyonkezelő Rt., Magyar Nemzeti Vagyonkezelő Zrt., Nemzeti Holding, Magyar Követeléskezelő, Nemzeti Földalap stb.) és az általuk felügyelt szervezetek (Magyar Fejlesztési Bank Zrt.) intézményi fejlődéstörténete is.
- h) A piaci környezetben működő állami vállalatok deklarált célrendszere zavaros és ellentmondásos. Egyidejűleg kell megfelelniük a versenyképesség, a profitorientáltság, illetve az ellátási és foglalkoztatási felelősség követelményeinek.

⁵³ „Az ÁPV Rt. 1998-ban és 2000-ben nem gyarapította, hanem fogyasztotta a közpénzeket: a bevételek és a ráfordítások egyenlege negatív volt.” (Voszka 2001, 735. o.).

⁵⁴ „...a MOL Rt. úgy döntött, hogy az ajánlattevők közül a Magyar Fejlesztési Bank Rt.-vel kezd kizárólagos tárgyalásokat a gázüzletág többségi tulajdonának értékesítéséről és a 49%-os részesedésre meghirdetett értékesítési folyamatot lezárja.” (Mol 2002).

A privatizációs hazai levezénylésének gyakorlata általános érvényű jellemvonásokat hordoz:

- a) Az ellenőrzés nélküli, helyenként a törvényeket kijátszó újraelosztás kevesek hasznára és a társadalom kockázatára ment végbe.
- b) A politika szeszélyének kitett, centralizált döntési mechanizmus hatékonysága erősen megkérdőjelezhető.
- c) A privatizáció lelassulásával és visszafordulásával együtt járó költségek nemcsak bevételkiesésben és esetenkénti egyszeri kiadásokban jelentek meg, hanem a felduzzadt állami vagyonnal összefüggő folyamatos ráfordításokban is (Voszka 2001).

Továbbá folyamatosan ütköztek egymással

- a) a rövid és hosszú távú állami prioritások (így például egyfelől a fiskális bevételek sürgető kényszere és a szerkezetátalakítások, valamint egy életképes társadalmi-gazdasági középosztály hosszabb távú kialakításának stratégiai igénye),
- b) a politikai, erkölcsi, társadalompszichológiai, jogi és közgazdasági megfontolások, illetve
- c) a politikai irányzatok, az etatista vs. liberális, kozmopolita vs. nemzeti és konzervatív vs. szociáldemokrata frontok küzdelmei révén (Sárközy 1993, 46. o.).

A privatizáció definiálására aligha nehéz önerőből kísérletet tenni, hovatovább elegendő a kifejezést „lefordítani”. Nem kevésbé rokonszenves – első megközelítésben – Tardos definíciója, amely szerint a privatizáció a „második világháború befejezése után, az 1940-es évek végén, alkotmányellenesen, ellenérték nélkül államosított vagyon magánkézbe adását” (Tardos 1998, 317. o.) jelenti. Most válasszunk mégis egy többlépcsős módszert a plasztikus megjelenítésre!

- a) Köznapi (publicisztikai) szóhasználatban a privatizáció fogalma olykor úgy jelenik meg, mint a társadalmi-gazdasági élet bármely területén jelenlévő állami szerepvállalás spontán, vagy társadalmilag szervezett módon bekövetkező csökkentése.
- b) A Nyugat-Európában elterjedt felfogás szerint a privatizáció fogalma a jóval szűkebb *tulajdoni privatizációval*, vagyis az állami tulajdonlású vagyon (újbóli) magánkézbe juttatásával, tehát érdemi tulajdonosváltással ragadható meg (Sárközy 1997b).
- c) Egy harmadik megközelítésben minden jószágról elmondható, hogy vagy a magánszektor vagy pedig a közösség (állam) állítja elő. Hasonlóképpen kijelenthető a termékek és szolgáltatások teljes halmazára, hogy felhasználásukat vagy a magánszféra vagy a közösség fi-

nanszírozza (Barr 1999). Tekintsük a 9. táblázatot!⁵⁵ Itt a privatizáció a termelő (szolgáltató) erőforrások magánkézbe juttatását jelenti. „Általánosabban privatizációnak tekinthetünk bármilyen elmozdulást felfelé és/vagy balra...” a táblázatban (Barr 1999, 138. o.).

9. táblázat
A javak termelése és finanszírozása

		TERMELEÉS	
		Magán	Közösségi
FINANSZÍROZÁS	Magán	1. élelmiszerek tartós fogyasztási javak élvezet cikkek stb.	2. MÁV BKV MVM
	Közösségi	3. gyógyszerek katonai felszerelések közoktatási eszközök	4. alapfokú oktatás egészségügyi ellátás honvédelem

Forrás: (Barr 1999) alapján saját szerkesztés

A privatizáció hatékonyságát illetően kockázat nélkül megállapítható, hogy „a magánkézbe adás csak akkor hozza magával a várt kedvező társadalmi és gazdasági hatásokat, ha azt más intézményi változások kísérik, elsősorban a tulajdonjogok pontos definiálása és biztonságuk garantálása...” (Voszka 2005b, 4. o.).

A témával foglalkozó kutatók az állami tulajdon magánkézbe adásának indokait eltérő rendszerezéssel, de lényegében ugyanolyan hangsúlyokkal fogalmazzák meg. Korábbi tulajdonjog-elméleti fejtegetéseink ide vonatkozó sommázata, hogy a privatizáció azért indokolt, mert „Az állami tulajdon kiöli a tulajdonosi érzést, "végső és természetes" tulajdonos csak az ember lehet, a valódi tulajdon kizárólag – a társas és szervezeti, illetve egyéni – magántulajdon...” (Sárközy 1993, 15. o.).

Elvi, társadalom- és gazdaságpolitikai megközelítésben, az adott – történelmi – helyzetben a privatizáció okait a következőképp összegezhetjük:

⁵⁵ A táblázatban szereplő példák természetesen illusztrációk.

- a) *A piacgazdaság létrehozása.* A legfontosabb szempontok a hatékonyság növekedése, a külföldi tőke hazai megjelenése, és a bekapcsolódás a világpiacon mechanizmusokba.
- b) *Az államadósság (részleges) visszafizetése.* A privatizációs bevételek révén enyhíthetők a költségvetés, és így a jólét generációk közötti átcsoportosításának feszültségei.
- c) *Történelmi igazságszolgáltatás.* Kártérítés és kárpótlás mindazok számára, akik a rendszerváltást megelőző csaknem fél évszázad során tulajdonosi jogaikban sérelmet szenvedtek.
- d) *Politikai küzdelmek színtere.* Mint ilyen, alkalmas a hatalmi harcban részt vevő pártok hitvallásának, egyes társadalmi rétegek melletti elkötelezettségének demonstrálására, vagyis szavazatszerzésre (Ágh 1991).

Az utóbbi két ok elemzése veszélyes feladat, ezek a – dolgozatunkban hivatalból közgazdasági térben értelmezendő – privatizáció (társadalom-)politikai fenegyerekei, amennyiben a tulajdonjogok újraelosztását igazságossági és politikai megfontolások mentén megvalósító privatizáció olykor maga alá gyűri, de legalábbis elfedi a mögötte meghúzódó – és önmagukban helytálló – gazdasági indokokat. Így például az osztogatásos privatizáció vitathatatlan jóléti előnye lehet a gyorsasága, továbbá az, „...hogyan az eljárással megakadályozható a bennfentes és korrupciógyanús magánosítás, továbbá a külföldieknek történő, érték alatti kiárusítás.” (Török 2011, 187. o.).

Egy másik megközelítés szerint a privatizáció mellett *gazdasági és politikai* érvek fogalmazhatók meg (Pellényi 2005). A *privatizáció politikai tere* egy interdiszciplináris értekezés aranybányája lehet. Elegendő csupán a privatizáció kapcsán (is) eluralkodó *gazdasági nacionalizmusra* gondolnunk, amelynek ideológiai nyulát (legyen az a földtulajdonlás, a magyar munkaerő, az „idegen tőke” hazai szerepvállalása, vagy éppen az így vagy úgy felfogott patriotizmust „romboló” külföldi termékek kapcsán megfogalmazott nemzeti érdekek,) a politikai retorika bűvészkalapjából bármikor elő lehetett rántani. Természetesen az említett témák mindegyike tárgyalható tisztán közgazdasági eszközrendszerrel is, vagy legalábbis annak irányába eltolhatók. Így például...

- a) a külföldi tőke szerepvállalása kapcsán nem az idegenszívűségre célszerű a figyelmet irányítani, hanem sokkal inkább arra, hogy a jelenléte szükségképpen kettészakítja a gazdaságot. Egyrészt a külföldi tulajdonosok az általuk ellenőrzött szegmensekben kitermelik a modern profitorientált, innovatív, világpiacon edződő, hatékony gazdálkodást, másrészt a belföldi tulajdonosi körben (javarészt a kis és középvállalatoknál, de például egyes közüzemi monopóliumoknál is) konzerválódnak a korábbi – belpiachoz, és kihívásoktól men-

tes környezethez szokott szereplők közötti – viszonyok, ha úgy tetszik, a gazdaság latin-amerikanizálódik. Vagyis „*A külföldi tőke belépésének előnyei igazán csak akkor jelentkezhetnek, ha az egész gazdaságot megmozgatja.*” (Ágh 1991, 9. o.).

b) az államszocializmus rendszerében évtizedekig alacsony bérért foglalkoztatott tömegek számára nyújtandó *történelmi igazságtétel* politikai kérdés, jelszava zászlóra kívánkozik. A bérmunkások által létrehozott állami tulajdon felosztásának módja (például állampolgári részvények kibocsátása) és mértéke (életkor, szolgálati idő, beosztás stb. alapján történő arányosítás) sokkal inkább közgazdasági probléma még akkor is, ha – társadalmi konszenzussal – aligha oldható meg. Ráadásul a pusztá tulajdonosi lét önmagában nem elég, a hatékonysághoz tulajdonosi magatartás is szükséges, ezt pedig nagyjából két generáció nem tanulta meg. Logikailag hasonló a helyzet az ideológiai hadviselés másik frontján, a kárpótlás ügyében is.

A továbbiakban a politikai érveléstől tekintsünk el! A gazdasági indokok:

a) *Hatékonyság.* A magántulajdonosinál nem ismerünk erősebb érdekeltséget az erőforrások hatékony hasznosítására. Az állami (kormányzati) tulajdonlású vállalat kevésbé hatékonyan működik, mint a magáncég, az előny az egyes vállalat típusok jövedelmezőségi indikátorai segítségével kimutatható.⁵⁶ Az állami döntéshozó nem a sajátjával gazdálkodik, döntése következményeiért közvetlen anyagi felelősséggel nem tartozik. Az altruista politikus illúziójával a közösségi döntésekkel foglalkozó fejezetünkben már leszámoltunk. Fontos kivételektől, vagyis a piaci tökéletlenségektől eltekintve tehát az állami jelenlét a termelő javak világában nem indokolt.⁵⁷

b) *A jövedelmek és a vagyon elosztása.* Ha a tőke (föld) a magánszektorba vándorol, akkor a tőke (föld) jövedelme is. A jövedelmek gazdasági szereplők közötti átrendeződése önmagában nem feltétlenül érv, ám ha elfogadjuk a magánszféra fentebb említett hatékonyság-előnyét, akkor a tőkével együtt mozgó tőkejövedelem nagysága várhatóan növekszik, ez pedig gyarapítja a jólétet. A vagyon megoszlása tekintetében decentralizált, sokszereplős ágazati struktúra az esetek többségében sokkal inkább szolgálja a társadalom érdekeit, mint a monopolisztikus szerkezetek, kiváltképp, ha az állami monopólium.

⁵⁶ Erre a robusztus következtetésre jut például Dewenter és Malatesta számos ország, közöttük Kanada, Franciaország, Japán, Lengyelország és Magyarország érintett vállalatainak privatizációt megelőző és követő jövedelmezőségi mutatóit összehasonlítva (Dewenter-Malatesta 2001).

⁵⁷ Piaci tökéletlenség esetén „a szabályozatlan, tisztán piaci mechanizmusok által eredményezett tényezőallokáció eltér a társadalmilag optimálisnak tekintett erőforrás-felhasználástól.” (Kopányi 1993). E jelenségkörbe sorolható a nem kompetitív ágazatok kibocsátása, az externáliák társadalmi szintű kezelése vagy a közjavak termelésének és elosztásának problémái.

c) *Szociális szempontok.* Ez a megfontolás – kissé túlmutatva a makacs gazdasági követelményeken – egyéb társadalmi érdekeket is szem előtt tart. A privatizáció során alkalmazott technikák némelyike (például a kisprivatizáció, a kuponos privatizáció, helyenként az önprivatizáció) jól szolgálta a mikro-, kis- és középvállalatok megerősödését, illetve lehetőséget teremtett a kisbefektetői erőforrások bevonására a termelő szférába.⁵⁸ Ez a körülmény pedig szociális vonásokat is hordoz, egyrészt növeli a KKV-k túlélési esélyeit, másfelől – az ilyen vállalkozások természetéből fakadóan – családok tízezreinek egzisztenciális biztonságát erősíti. A szektorban dolgozik a foglalkoztatottak hozzávetőleg 60%-a (Adler et al. 2001). Az európai tapasztalatok szerint a szféra munkaerő-felszívó képessége jó, az itt dolgozók száma a válságtól eltekintve nő. Nem utolsó sorban ez a szektor termeli meg hazánkban a GDP 45-50%-át (Tőzsdefórum 2008). A kisprivatizációs és – még inkább – a kuponos privatizáció mellett szóló további érvként fogalmazható meg az is, hogy gyorsan és széles körben juttatja a korábbi alkalmazotti tömegeket tulajdonhoz, ezáltal teremtve meg a piacgazdasági intézmények evolúciójának feltételeit (Török 2011).

d) *Stabilizációs hatás.* A makroökonómia főbb irányzatainak képviselői számos gazdaságpolitikai kulcskérdésben ütköztetik a nézeteiket. Ezek talán legfontosabbika a stabilizációs politika hatékonysága. A *keynesi* és *neokeynesi* iskola az (elsősorban) keresletélénkítéssel megvalósított stabilizáció működőképessége mellett teszi le a voksát. Friedman és a *monetaristák* úgy vélik, hogy az aktív stabilizációs politika legfeljebb rövid távon lehet eredményes, hatásai fáziskéséssel jelentkeznek, tehát lényegében fölösleges. Az *újklasszikus* irányzat szerint (Robert Lucast említik a leggyakrabban) a szereplők várakozásai racionálisak, így az állami beavatkozás hatástalan. A *reál üzleti ciklusok* elmélete alapján az ingadozás a gazdaság működésének természetes velejárója, ezért mindenféle központi szerepvállalás fölösleges.

A keynesi modell érvényességét leginkább az ismert válságkezelő gazdaságpolitikai programok kapcsán méltathatjuk.⁵⁹ Minden más megközelítés alapján csak arra a következtetésre juthatunk, hogy akár szabályozóeszközökkel, akár az állami vállalatok beruházási vagy termelési aktivitásának megváltoztatásával avatkozik be a kormányzat, az insta-

⁵⁸ A kis- és középvállalatok körében kívánatos organikus privatizáció legfőbb akadálya a tőkeszegénység volt. Széleskörű alkalmazása rendkívül időigényes, ráadásul nem segítette elő a gyors modernizációt. Az organikus privatizáció további akadályai voltak a kisvállalkozásokat sújtó adórendszer (*költségvetési diktátúra*) és az ilyen vállalkozásoknál uralkodó kliensi mentalitás, amelyet a korábbi rendszer nagyvállalat-beszállító kapcsolataiból örökölték (Ágh 1991).

⁵⁹ Az 1995-ös magyar kiigazítási program kitűnő példa, kritikai értékelését számos közgazdász elvégezte, az egyik legjobb: (Antal 1998).

bilitást erősíti. Minél inkább szűkül tehát az állami tulajdonban lévő tőkejavak köre, annál stabilabb a gazdaság.

e) *Államháztartási hatás.* A privatizációs bevételek költségvetésre gyakorolt hatása első ránézésre nem szorul magyarázatra. Két körülmény azonban mindenképpen figyelmet érdemel. Az állami javak pénzért történő magánosítása egyszeri bevételt jelent, javítja (vagy inkább kozmetikázza) az államháztartás egyenlegét, de nem kezeli a deficit okait. Ezért az érdemlges közgazdasági vizsgálódásnak itt leginkább az *elsődleges egyenleg* kategóriája felel meg.⁶⁰ Másfelől, ha a magánosításban résztvevő felek tisztában vannak az erőforrás reális értékével (vagyis a várható nettó jövedelmeinek jelenérték-összegével), akkor az árat úgy állapítják meg, hogy az állam pénzügyi pozíciói nem változnak, miközben fennáll a jólét generációk közötti átcsoportosításának veszélye, a jövő generációinak rovására.⁶¹

Egy másik megközelítés a privatizáció (pontosabban a korai privatizáció) okait három érvcsoport segítségével írja le. A hangsúlyok lényegében ugyanazok, az eltérés a rendszerezésben és az értelmezésben mutatkozik:

a) *Az intézményépítés.* A modern kapitalista gazdaság alappillérei a magántulajdon és a verseny. A verseny feltételeinek kialakítása döntően az állami szabályozás (Versenytörvény) és a szó köznapi értelmében vett intézményépítés (Versenyhivatal) mozgásteré. Mindaddig, amíg a magánosítás – a szerző kifejezésével élve – alapvetően *rendszerelváltó privatizáció* (ellentétben a *rendszererősítő privatizációval*), a privatizáció önmagában döntő súlyú intézményi átalakulásokat eredményez a gazdaságban. A kiépült piacgazdaságban (tegyük fel, hogy hazánk ilyen) az állami termelővagyon eladása, netán a magántőke állami tulajdonba vétele intézményi szempontból, nemzetgazdasági szinten már nem releváns.

b) *Az állami vállalatok gyengesége.* Vállalatelméleti fejtegetéseink során elemeztük, hogy a részvénytársasági forma még a magántőke hegemoniája esetén sem biztosítja a hatékony allokációt, tekintettel arra, hogy a tulajdonosok és a napi gazdálkodás közé beékelődik az a menedzseri réteg, amely személyes érdekeitől vezéreltetve sérti a reziduummal kapcsolatos tulajdonosi jogokat. Ha egy menedzserek irányította vállalat ráadásul állami tulajdonban van, a felülről jövő utasítás/ellenőrzés gyakorta bonyolultabb, nehezkesebb, a vertikálisan

⁶⁰ Az elsődleges egyenleg a hitel és privatizációs bevételek nélküli, ún. elsődleges bevételek, valamint a kamatterhek nélküli kiadások különbsége. Másképpen: a folyó évi bevételek és kiadások különbözete.

⁶¹ Az értékarányokat tovább torzítja az a körülmény, hogy a kezdeti időszakban a privatizálandó jelentős állami vagyont a külföldi befektetők részére többnyire csak áron alul lehetett eladni. Ennek oka a nagy túlkínálat, a minél gyorsabb eladás kényszere, és a kincstár külföldiek számára is ismert szorult helyzete mellett az volt, hogy az értékesítendő vállalatokat javarészt lerobbant, piacképtelen állapotban kínálták fel (Sárközy 1993).

áramló információk még inkább torzulnak. Gyakori jelenség az igazgatósági „testületi tagok kétlelkűsége, azaz a tulajdonosi és a vállalati érdekek keveredése.” (Voszka 2000, 554. o.). A rendszerváltást követő időszak nagyvállalati tulajdonosi struktúrájának sajátos modellje, az állami és a magántulajdon keveredéseként megjelenő *rekombináns tulajdon*. „A rekombináns tulajdon egy szervezeti válaszforma, amelyben a szereplők a környezet bizonytalanságaira az eszközök megosztásával, az erőforrások újradefiniálásával és újrakombinálásával reagálnak.” (Stark 1996, 997. o.). Mindamellettt gyakorta tapasztalható, hogy az állami tulajdonban (is) lévő vállalatoknál a közgyűlésbe történő delegálás, illetve az igazgatósági tagok kiválasztásának esetében pártpolitikai törekvések is érvényesülnek. Ugyanez a helyi önkormányzatok gyakorlatában is megjelenik (Voszka 2000).⁶² Az állami vagyon nincs kellőképpen kitéve a tőkepiac kihívásainak, az ebbe a körbe tartozó cégek értékelése kevésbé egzakt, mint a piaci értékítélet állandó tárgyát jelentő magántőkéé. Ha a nemzeti vagyonnak ez a hányada mind nagyobb arányban kerül a magánszektorba, ezzel nemcsak a reális tőkeértékelésbe vont erőforrás-állomány bővül a gazdaságban, hanem – ezzel együtt – a gazdaság jövedelemtermelő-képessége is.

c) *A privatizáció jövedelemjavító hatása.* A funkció leírása a szerzőnél szűkre szabott, üzenetet tekintve lényegében egybecseng Pellényi (2005) nézeteivel, vagyis a magántőke jövedelemtermelő képessége – legalábbis elméletileg – meghaladja az állami (köz-) tulajdonban lévőét. Sokkal inkább az összehasonlíthatóság nehézségeire fekteti a hangsúlyt, részint az ide vonatkozó statisztikák hiányának, részint pedig a különböző feltételrendszerek között működő ágazatok sokszínűségének, differenciáltságának okán (Voszka 2005).

Fejezetünk elején általános érvényű, vagyis történelmi és politika specifikumoktól mentes gondolati környezetben vizsgáltuk a privatizáció gazdasági jelentőségét. Járjunk el hasonlóképpen akkor is, amikor a privatizáció jóléti következményeit foglaljuk össze annak érdekében, hogy a továbbiakban elemzendő privatizációs módszerek értékelésének sarokpontjait kijelölhessük! A magánosítás rövid és hosszú távú hatásait a következőkben összegezhetjük:

a) A pótlólagos fiskális bevételek révén a költség hiánya és az államadósság kezelhető.

⁶² A új politikai elit gazdasági életbe beszivárgó képviselőitől természetesen elkülönítve tárgyalandó az öröklött vállalati vezetők azon csoportja, akik a rendszerváltást a 40-es, 50-es éveikben megérett technokraták voltak. Ez a saját szakmai érvényesülése érdekében korábban kényszerpolitizáló réteg a *kádári gerontokrácia* béklyóitól megszabadulva keresett magának helyet a piaci viszonyok között (Sárközy 1993). Ez persze nem zárta ki a volt párttagok beszivárgását az új elitbe, akik „leggyakrabban a munkahelyük privatizálása során szereztek tulajdont 1989 után” (Laki 2002, 55. o.)

- b) A vállalkozói vagyon a korábbi kvázi tulajdonosok helyébe lépő valódi tulajdonosok kezébe kerül, ez pedig megteremti a hatékonyság növelésének alapvető feltételét.
- c) A piaci módszerekkel végrehajtott privatizáció esetén a folyamat átlátható, az eredmény társadalmi elfogadottsága biztosítható.
- d) A szabályozott privatizáció (és az eredmény) tervezhető, a végrehajtás ellenőrizhető.
- e) A menedzsmentváltás eredményeképpen kialakuló új vezetői réteg rugalmasabban tud eleget tenni a megváltozott intézményi környezet kihívásainak.
- f) A tőzsdei úton lezajló privatizáció felgyorsítja a tőkeáramlást, és a hatékonyság irányába tereli a tőkét.
- g) A piaci alapú privatizáció bármely módszere jól illeszkedik a tőkés gazdasági környezet intézményrendszerébe, vagyis ezekben az esetekben a legkisebb a veszélye annak, hogy jóléti veszteség keletkezik (Török 2011, 185-186. o.).

Gondolatmenetünk befejező részében vizsgáljuk meg a rendszerváltást követő magyar privatizáció során alkalmazott egyes technikákat abban az értelemben, mennyire szolgálják a dolgozatunkat végigkísérő első számú preferenciát, a közjót! Az erőfeszítés aligha hiábavaló, hiszen az egyes módszerek áttekintésekor ezúttal is gyorsan az ideológia (demagógia) falába ütközünk, az ésszerűség pedig nem feltétlenül a politikai „élelátás” kenyeres pajtása.

A magánosítást megelőző elméleti-kodifikációs polgárháború az állami tulajdon ingyenes és arányos szétosztásával elkerülhető (de legalábbis enyhíthető) lett volna. Így például a „volt tulajdonosoknak reprivatizáció, az üldözötteknek kárpótlás, a lakosság széles rétegeinek ingyenes "népi részvény" juttatandó, a munkavállalóknak pedig ingyenes tulajdonosi részesedés saját vállalatuk privatizációjából.” (Sárközy 1993, 39. o.). Nem vitás, hogy a társadalmi erőforrások ingyenes osztogatása – mint a hatalmi törekvések szolgálóleánya – aligha támogatja a közösségi jólétet, hiszen az így szerzett tulajdon hatékony működtetéséhez nem fűződnek a klasszikus tulajdonjogban megismert egyéni érdekek. A Kelet-Európában alkalmazott nem piaci típusú privatizációs módszerekről általánosságban mondható el, hogy noha az osztogatás többnyire magas társadalmi elfogadottsággal jár, valójában alacsony hatékonyságú. Széles körű alkalmazása ilyen értelemben számos jóléti tanulsággal szolgál:

- a) Ha az osztogatásból a külföld kimarad (vagyis a hazai vállalkozói réteg erősödik), akkor elmarad (vagy nehezebben szívárog be) a külföldi vezetési kultúra is.
- b) A külföldieket a tulajdonszerzés nem érinti, vagyis távol marad a külföldi tőke is.
- c) A humán erőforrás minőségében érdemi változás nem következik be.
- d) A privatizáció során alkalmazott kedvezmények elosztásának módja kontraszelektál.

- e) Egyes esetekben (például koncesszióba adás során) tényleges, a tulajdonviszonyok gyökeres változásában megtestesülő privatizáció helyett mindössze funkcióprivatizáció történik. Ez akár nagyobb károkat is okozhat, mint a nem kívánatos korábbi rendszer.
- f) A költségvetés helyzete nem javul.
- g) Tartósan fennmaradnak az államszocializmusból öröklött, nem piaci típusú, informális kapcsolatok az állami bürokrácia és a vállalatok között (Török 2011).

Magyarországon az állami vagyon ingyenes szétosztására (a kuponos privatizációra) – talán a fenti megfontolásoknak is köszönhetően is – nem volt jellemző. „Minden tulajdon-szerzés, illetve új vállalkozás egyúttal tőke mozgósításával, befektetésével járó tranzakció vagy tranzakció-sorozat” volt. (Laki 2002, 54. o.).

A közép-európai térség országainak privatizációs elveit és módszereit két alapkérdés mentén rendszerezhetjük: Ki vezényli le a folyamatot, és ki lesz az új tulajdonos? Ezek alapján hat stratégia körvonalazható (Ágh 1991, 4-5. o.). Egyrészt főlülről kezdeményezett *makroprivatizációs* stratégiák, ezen belül

- a) a régi politikai és az új menedzseri elit részvételével lebonyolított spontán,
- b) a kormányzati irányítású, az új politikai elit felügyelete alatt lezajló, és
- c) a külföldi tőke által dominált privatizáció.

Másrészt az alulról kezdeményezett *mikroprivatizáció*, amelynek jellegzetes formái

- d) a kisvállalkozásokból induló, a középosztály által megvalósított,
- e) a részvételi és a tulajdonosi jogokat összekapcsoló dolgozói/alkalmazotti, és az
- f) állampolgári részvénytulajdonlásra alapozott privatizáció.

Noha a szakmai köztudatban a privatizáció hazai története ellentmondásokkal terhes, kijelenthető, hogy „...minden osztogatásos módszer ellenére a magyar privatizáció alapvetően piaci alapon zajlott, vagyis zömmel "tőkés" fejjel gondolkodó és tőkével is rendelkező tulajdonosok jöttek létre.” (Karsai 2000, 565. o.). Tekintettel arra, hogy a szakirodalomban a privatizációs technikák kritikai ismertetése bőségesen fellelhető, dolgozatunkban csak főtémánk, a Pick privatizációja kapcsán releváns módszerek felidézésére és értékelésére szorítkozunk. Ezek a *reprivatizáció*, a *kárpótlás*, illetve a *tőzsdei alapú (államilag vezérelt) privatizáció*.

3.6.1. A reprivatizáció

Az 1990-94-es kormánykoalíció egyik pártjának hosszú ideig erőltetett, görcsös elképzelése, amely szerint a vagyont (ingatlanokat, termőföldet) közvetlenül annak kell visszaadni,

akitől az államosítások során elvették, nemcsak közgazdasági, hanem jogi, társadalmi igazságossági és megvalósíthatósági értelemben is halvaszületett volt. A modell az egyházi ingatlanok jelentős hányadának visszaadását leszámítva nem valósult meg, így vizsgálata lényegében öncélú igyekezet. Az egyház által nyújtott szolgáltatások (üdvjavak, az egyházi iskolák oktatási szolgáltatásai) a hagyományos elemzés eszközeivel aligha közelíthetők, még akkor sem, ha tudjuk, hogy a vallás és az ideológiák közgazdaságtana az intézményi iskola ismert területe.⁶³ A többi parlamenti párt és az Alkotmánybíróság ellenállásán az elképzelés elbukott, helyette a kárpótlás szolgáltatta a jóvátételt. A közbeszéd egykori slágertémája a rendszerváltás sodrában indokolatlanul nagy súllyal szerepelt a privatizációs vitákban, ám közgazdasági realitása nem volt. Ágh Attila akkori megfogalmazásában: „Nálunk *most a reprivatizáció a privatizáció legnagyobb ellensége*, mind a hangos, erőszakos-dulakodó, mind pedig a csendeslopakodó, egyházi reprivatizáció formájában.” (Ágh 1991, 4. o.). A szerző a módszerben rejlő legfőbb akadályokat az alábbiakban látta:

- a) Lehetetlen a tulajdon helyreállításának alapjául szolgáló – történelmi értelemben egyértelmű – időpontot és tulajdonosi kört megállapítani.
- b) Az eredeti állapotok nem rekonstruálhatók.
- c) A föld (ebben a gondolatkörben) nem kezelhető különleges erőforrásként.
- d) Az államszocialista szekularizációval kapcsolatos jóvátétel kiemelt kezelését közgazdasági racionalitás nem indokolja.
- e) A reprivatizáció és a kárpótlás nem választhatók el egymástól, hiszen a kisajátítások során a tulajdon- és a személyiségi jogok többnyire egyaránt sérültek. (Ágh 1991, 13. o.).

3.6.2. A kárpótlás

„A Kárpótlási jegy az állammal szemben fennálló követelést névértékben megtestesítő, szabadon forgalmazható állami értékpapír volt.⁶⁴ A jegy névértékét a kárpótlási jegy címletértékének (a rávezetett összegnek) és felhalmozott kamatának összege alkotta. A kárpótlási jegy sajátosan kamatozó értékpapír volt, 1991. augusztus 10-től 1994. december 31-ig kamatozott, a kamat mértéke a jegybanki kamat 75%-a volt.” (BÉT 2012).

A jegyek felhasználásával állami tulajdonú üzletrészeket, részvényeket, termőföldet, továbbá állami és önkormányzati lakásokat lehetett vásárolni. Felhasználható volt ezen kívül

⁶³ A problémakörnek Hámosi (1998) igényes fejezetet szentel.

⁶⁴ A kárpótlási jegy intézménye dolgozatunk fő témája szempontjából kitüntetett konstrukció, az első kárpótlási törvény (1991. XXV. tv) eredménye. A törvényt a Fidesz kivételével az összes parlamenti párt megszavazta.

saját erőként E-hitel, illetve életjáradék igénylése során. A jeggyel kapcsolatos technikai-biztonsági feltételek hiányosságai miatt nem készült pontos nyilvántartás a kiadott, a letétben lévő és az állam tulajdonába visszakerülő (megsemmisítendő) jegyekről, a másodlagos forgalmazással megbízott Budapesti Értékpapír és Befektetési Rt. több tízmilliárd forint értékű jegy elszámolásával maradt adós, így végül azt sem lehetett tudni, mennyi jegyet adtak ki, és adott időpontban mennyi volt belőlük forgalomban. A konstrukció legfőbb fogyatékosága abban állt, hogy nem szolgálta eredeti funkcióját, az alanyi jogosultak tulajdonjogait helyreállító (történelmi) igazságtételt. Ezek a szereplők elsősorban készpénzbeli kárpótlást láttak volna szívesen, a közvetett (vagyoni elemekhez kapcsolódó) jóvátételt jelentős részük nem tudta, vagy nem akarta hatékonyan kihasználni.

A kudarcok sorozata láttán az állami döntéshozók céljává egyre inkább a kárpótlási folyamat lezárása vált, vagyis az a törekvés, hogy a jegyeket részvénycserék, pályáztatások, befektetési alapok segítségével mihamarabb szívja fel a piac. Hasonló funkcióval jöttek létre a kárpótlásijegy-hasznosító társaságok is, amelyek a kárpótoltnak saját részvényeikkel fizettek, készpénzmozgás tehát nem történt. A hasznosítók az átvett jegyeket a költségeik között névértéken számolhatták el, így ezek a források számukra – számviteli értelemben – veszteséget termeltek, ez jól jött az APEH-hel szembeni elszámolások során. Az országban működő, nagyjából 30 kárpótlásijegy-hasznosító cég (köztük az Arago) 13-15 Mrd Ft-nyi jegyet használt fel az állami vagyon privatizációja során (Bogár 2004).⁶⁵

A fentieknek köszönhetően alakult ki a jegyek másodlagos piaca, ahol a papírok javarészt messze a névértékük alatt forogtak, jelentősen átrendezve az érintettek tőkeerejét a kárpótoltnak rovására, és a kárpótlási jegyekből valójában hasznot húzó befektetésitőkespekulánsok javára.⁶⁶ A kárpótlási jegyek tőzsdei árfolyamának adatait a 1992-2000-es időszakra vonatkozóan a *10. táblázat* tartalmazza.

Az adatokból kitűnik, hogy az 1994-95-os időszakra tehető a papírok árfolyamának mélyrepülése. Látható továbbá, hogy a tőzsdei aktivitás mind az eladott jegyek számában, mind pedig a forgalom összértékében mérve az 1993-98-as időszakra, vagyis – nem utolsósorban a KPJ-hasznosítók jóvoltából – a másodlagos privatizáció kezdetének időszakára esett.

⁶⁵ Tegyük hozzá, az Arago önmagát 1996-ban már nem kpj-hasznosítóként, hanem befektetési társaságként aposztrofálta (Portfólió.hu 2000).

⁶⁶ A jegyek tőzsdei kereskedelmének célja a likviditás erősítése volt, ám – a minden képzeltet felülmúló árfolyam-leértékelődés révén – ez lett végül a konstrukció vesztese is.

10. táblázat
A kárpótlási jegyek a Budapesti Értéktőzsdén (1992-2005)

<i>Dátum (év, hó)</i>	<i>Átlagár (Ft)</i>	<i>Kötések száma</i>	<i>Forgalom (ezer db)</i>	<i>Forgalom (M Ft)</i>	<i>Dátum (év, hó)</i>	<i>Átlagár (Ft)</i>	<i>Kötések száma</i>	<i>Forgalom (ezer db)</i>	<i>Forgalom (M Ft)</i>
1992. 12.	801,35	83	132,98	106,56	1996. 12.	694,35	1 045	970,12	673,60
1993. 03.	736,18	87	210,07	154,65	1997. 03.	790,43	1 594	2 391,14	1 890,03
1993. 06.	583,30	445	385,86	225,07	1997. 06.	779,44	1 693	2 544,84	1 983,55
1993. 09.	587,95	550	605,91	356,25	1997. 09.	846,63	1 920	2 846,91	2 410,29
1993. 12.	715,07	774	1 869,90	1 337,11	1997. 12.	945,60	2 080	2 937,65	2 777,84
1994. 03.	659,11	1 036	1 627,81	1 072,91	1998. 03.	1 068,10	1 987	2 762,40	2 950,53
1994. 06.	588,50	1 056	2 171,01	1 277,64	1998. 06.	858,38	511	514,17	441,35
1994. 09.	459,11	1 097	1 820,94	836,01	1998. 09.	400,05	267	255,74	102,31
1994. 12.	401,73	532	836,54	336,07	1998. 12.	424,54	227	451,10	191,51
1995. 03.	298,57	652	1 039,50	310,37	1999. 03.	413,09	276	131,51	54,33
1995. 06.	242,94	557	720,30	174,99	1999. 06.	461,27	471	255,71	117,95
1995. 09.	220,80	557	722,15	159,45	1999. 09.	563,14	691	361 32	203,47
1995. 12.	164,63	386	776,56	127,84	1999. 12.	518,27	445	170,31	88,26
1996. 03.	354,92	1 061	1 624,76	576,66	2000. 03.	539,32	770	222,21	119,84
1996. 06.	366,60	795	2 177,85	798,40	2000. 06.	641,09	940	420,14	269,35

Forrás: (BÉT 2012) alapján saját szerkesztés

3.6.3. A tőzsdei alapú, államilag vezérelt privatizáció

Az állam által kezdeményezett privatizáció során az állami vagyon kezelésével megbízott főhatóság (ÁVÜ, ÁV Rt., illetve az ÁPV Rt.) az átszervezés (részvénytársasággá alakítás után) a vállalatot felkínálta tőzsdei értékesítésre. Vagyis a privatizációnak ez a formája szükségképpen két lépcsőben zajlott le. Elsőként a vállalatot gazdasági társasággá kellett alakítani, majd – a szükséges tőkeértékelési feladatok, esetenként konszolidáció, és a tőzsdei bevezetés elvégzése után – az így létrejött gazdasági társaságok részvényeit lehetett értékesíteni. A vállalatok részvényei a gazdasági társasággá történt átalakulás után kerültek az ÁVÜ tulajdonába. 1992 közepén a privatizáció a tőzsdei privatizáció irányába mozdult el. A tőzsdei alapú, centralizált privatizáció előnyei:

- a) számottevő pótlólagos költségvetési bevételek keletkezése,
- b) valódi tulajdonosi érdekeltségi rendszer kialakítása,
- c) tőzsdei transzparencia és az ebből fakadó társadalmi elfogadottság, továbbá
- d) az értékesítés jellegéből fakadó gyors és intenzív tőkebevonás (Török 2011).

A privatizáció magyarországi története a centralizált, piaci alapú magánosítás során is szolgált azonban olyan példákkal, amelyek felhívják a figyelmet a látszólag kizárólag sikerrel kecsegtető módszer veszélyeire. Ezek:

- a) a sikeres privatizáció egyes pénzügyi és fizikai értelemben egyaránt leromlott állapotban lévő cégek esetében csak jelentős költségvetési áldozatok révén volt elérhető.
- b) az elsődleges, de még inkább a másodlagos privatizáció során kialakult tulajdonosi szerkezetek olyan ellenőrizhetetlen folyamatokat indítottak el, amelyek semmilyen értelemben nem szolgálták társadalmi érdekeket.
- c) a konszolidáció államilag irányított szakasza szükségképpen megterhelődött olyan intézményi elemekkel (politikai és lobbyérdekek előtérbe kerülésével), amelyek nem szolgálták a hatékony tőkeallokációt.

3.7. Összegzés

A tulajdonjogok kérdésében három *filozófiai nézetrendszer* ismert:

- a) A tulajdonjogok az emberi jólét szempontjából *ártalmasak*.
- b) A tulajdonjogok és az azt támogató intézmények *irrelevánsak*.
- c) A hatékony tulajdonjogi intézmények a gazdasági *növekedés és a jólét nélkülözhetetlen feltételei*.

A tulajdonjogokkal teoretikus megközelítésben foglalkozó fejezetünk legfontosabb megállapításai az alábbiak:

- a) A történelmi tapasztalatok szerint a *tulajdonviszonyok stabilitása* az emberi társadalom alapja.
- b) A tulajdonjogok *legfőbb alapkérdése* az, hogy a tulajdon intézményének elosztásra gyakorolt hatása hogyan befolyásolja a közösség jólétét.
- c) A teoretikus megközelítés *további alapkérdései*: (1) Hogyan keletkezik a tulajdon?, (2) Mely javak kerülhetnek magántulajdonba?, (3) Mit tehet a tulajdonos a birtokában lévő jószággal?, és (4) Milyen jogorvoslatra számíthat az, akinek a tulajdonát sérelem éri?
- d) A magántulajdon a *szabadság* forrása, amennyiben határt húz a közhatalom és az egyén autonómiája közé. Így szolgálja a függetlenség, a méltóság, és az elvi-ideológiai szuverenitás értékeit.
- e) A tulajdonjogok szerepe az *extern jelenségek* tárgyalása során megkerülhetetlen, hiszen a külső gazdasági hatások létezése túlnyomórészt a tisztázatlan tulajdonviszonyokra vezethető vissza. Az externáliákból fakadó egymásrataltsági viszonyokkal összefüggő elosztási nehézségek kezelését a tisztázott és érvényesíthető tulajdonjogok teszik lehetővé.

- f) A tulajdonjogok mérése kapcsán két lehetőség kínálkozik: (1) A tulajdonjogi intézmények exogén változókként történő kezelése, illetve (2) a tulajdonjogok endogén tényezőkként történő megjelenítése. A nehézséget egyfelől a *magyarázó tényezők megválasztása*, másrészt a kiválasztott *tényezők beskálázása* okozza.
- g) A tulajdonviszonyok fejlettsége és a *szereződéses kapcsolatok kiterjedtsége* között szoros kapcsolat áll fenn.
- h) Az állam a gazdaság strukturális határlehetőségeinek magyarázata során megkerülhetetlen tényező. Ha az *állam tulajdonjogai demokratikusan korlátozottak*, a gazdaság működőképessége fenntartható.
- i) Az egyéni érdekek mentén zajló *csere* célja a személyes jólét biztosítása, a véget nem érő allokációs folyamat eredménye Pareto-hatékony állapot, amelynek intézményi kereteit a *magántulajdonon és a szerződések szabadságán nyugvó árverseny* adja meg. A csere mechanizmusa felhasználható a tulajdonjogok keletkezésének magyarázatára is, amennyiben a cserekapcsolatok révén a tulajdonviszonyok a jól felfogott egyéni érdekek érvényre jutásának eredményeképpen fejtik ki jóléti hatásukat. Az *alku sikere a tranzakció költségeik nagyságától függ*.
- j) A *magántulajdon felpuhulása* jóléti veszteséggel jár. E jelenség a tulajdonjog elemeinek sérelmére vezethető vissza. Tipikus területei: a *meritorikus* és a *demeritorikus* javak allokációja, a *nem pénzjellegű jövedelmek* jelenléte, vagy a *korruptió*.
- k) A *kínálat törvénye* a tulajdonjogok érvényesülésére vezethető vissza. Ha a tulajdon sérül, a kínálati magatartás eltér a kompetitív mechanizmusban tapasztalttól, a termelők viselkedése a természetestől; tökéletlen piaci szerkezetek alakulnak ki.
- l) A *vállalat mérete* a tranzakciós költségek függvénye. A nagyvállalatok kialakulása a belső piacok alacsony tranzakciós költségeivel magyarázható. Ezek a költségek ágazonként eltérőek, így az egyensúlyi vállalatméret ágazonként más és más. Ez a tulajdonformák sokszínűségéhez vezet.
- m) A vállalatok fejlődéstörténete, a szervezeti formák sokfélesége tulajdonjogi tanulságokkal is szolgál:
- A *hagyományos kapitalista vállalatban* a vállalkozó gyakorolja a reziduumhoz, a kollektíva átalakításához fűződő tulajdonosi jogokat. A tulajdonos és a működtető személye ugyanaz, a profitmotívum erős és kizárólagos.
 - A *részvénytársasági* forma esetében a tulajdon és a vállalati vezetés szétválik, egyes tulajdonjogi elemek felpuhulnak, és a döntési mechanizmus súlyos tranzakciós költségekkel jár. A döntési önállóság részben a menedzsmentre hárul, a részvényesek jogköre a

vállalat szerkezetével összefüggő legfőbb döntésekre korlátozódik. A menedzsment viselkedésében teret kap az *opportunizmus*, a tulajdonosok és a menedzserek között *stratégiai érdekellentét* keletkezik.

- A *szabályozott vállalatok* körében hatósági eszközöket alkalmazva térítik el az árakat a tisztán piaci értékítéletektől. A szabályozás révén korlátozódnak a vállalatok reziduálmal kapcsolatos jogai.
 - A *nonprofit vállalat* esetében senki sem formálhat kizárólagos jogot a reziduális jövedelmekre. Ilyen körülmények között a menedzsment a potenciális profitot részben nem pénzbeli jövedelmeinek gyarapítására fordítja. Csaknem korlátlan lehetőség kínálkozik a tőkepiaci megmérettetés elkerülésére.
 - A *közös irányítású vállalat* jellegzetessége a munkavállalók bevonása a stratégiai döntési mechanizmusba. A törvényhozási támogatással, politikai érdekek mentén teret kapó törekvés egyik célja a demokrácia erősödése, a másik a munkavállalói elidegenedés mérséklése. Sérült a *döntéshozás és kockázatviselés egységének* követelménye, végső soron a kapitalizmus két legfontosabb alapértéke, a *szereződés szabadsága* és a *magántulajdon*.
 - A *szocialista vállalat* vezetőjének és a részvénytársaság menedzser viselkedése sok tekintetben hasonlatos, az egyetlen különbség a tulajdonos személyében rejlik. A szocialista menedzser az állam, a kapitalista a részvényes tulajdonosi jogait korlátozza.
- n) A *privatizáció* a tulajdonviszonyokat érintő legjelentősebb intézményi változtatás a rendszerváltást követő hazai átmenet időszakában. Az alfejezet legfontosabb következtetései:
- A privatizáció keleti és nyugati technikáinak összevetésekor a történelmi-politikai környezet és a magánosításra rendelkezésre álló időtáv megkerülhetetlen tényezők.
 - Az adott történelmi helyzetben újraértékelődik az *állami tulajdonlás létjogosultságának* kérdése.
 - A hazai privatizáció *első szakasza* nem eredményezett stabil tulajdonosi szerkezeteket. A *másodlagos privatizáció* időszakában lezajlott a *tőke koncentrációja*, a jelentősebb vállalatok tulajdonstruktúrájából a *kistulajdon fokozatosan kiszorult*.
 - Az állami akaratot és társadalmi felelősségvállalást egyszerre megtestesíteni igyekvő mindenkori privatizációs főhatóság a politikai, gazdaságossági, igazságossági, jogi stb. preferenciák szorításában osztotta újra több-kevesebb hatékonysággal az erőforrásokat.
 - A privatizáció sok esetben *kevesek hasznára és a társadalom kockázatára* ment végbe.

- A számos esetben elhibázottnak tekinthető privatizáció nemcsak rövid és középtávú hatékonyságvesztésben öltött testet, de a rossz döntések következtében *elhúzódó társadalmi kötelezettségvállalások* okán érinti a következő generációk jólétét is.

A magyarországi privatizáció során alkalmazott technikákat a társadalmi hatékonyság követelményeinek tükrében vizsgáltuk. Áttekintésünkben csak azok a módszerek szerepeltek, amelyek összefüggésbe hozhatók a Pick elsődleges és másodlagos privatizációjával. Ezek: a *reprivatizáció*, a *kárpótlás*, és az *államilag vezérelt tőzsdei alapú privatizáció*.

A hazai privatizációval kapcsolatos fejtegetéseink sommázata, hogy a magyar privatizáció kelet-európai összehasonlításban sikeresnek mondható. Nem tekinthetünk el azonban az alábbi megállapításoktól:

- A politika nagyobb szerepet játszott a privatizációban a közgazdaságilag indokoltnál.
- A privatizációban tanúsított állami magatartás – nem utolsó sorban a társadalmi preferenciák sokrétűsége miatt – ellentmondásos és sok esetben kártékony volt.
- A privatizáció – kiváltképpen a másodlagos privatizáció okán – sokkal hosszabb időt vett igénybe az eredetileg tervezettnél.
- A lelassult, helyenként visszafordult privatizáció az állami vagyon stabilitását is károsan érintette.
- A privatizáció nem tett eleget a vele szemben támasztott szociális-igazságossági elvárásoknak.
- A külföldi tőke szerepvállalása nem feltétlenül szolgálta az arányos és működőképes hazai tőkeszerkezet kialakulását.
- A visszaállamosítás veszélye napjainkban is fenyeget!

2. A VERSENYSZFÉRA, AZ ÉLELMISZERIPAR ÉS A HÚSIPAR TULAJDONVISZONYAI A MAGYAR GAZDASÁGBAN

Ez a fejezet az empirikus kutatómunka első nagyobb tartalmi egysége. Célja az, hogy áttekintést adjon a hazai versenyszféra tulajdonviszonyainak a versenyképességgel kapcsolatba hozható összefüggéseiről. A vizsgálódás a célszégmensek tulajdonviszonyainak leíró statisztikai elemzését, továbbá az ebből levonható – esetenként implicit – következtetéseket foglalja magába.

A mérés problémája

A hazai gazdaságban gyakorta jellemző osztott tulajdonosi szerkezet (kiváltképp a részvénytársasági forma) szükségképpen vezet a tulajdonlás és a vállalatvezetési aktivitások szétválásához, a menedzserkapitalizmus kialakulásához, ergo a tulajdonosi jogok jelentős korlátozásához. A tulajdonosok és a menedzsment közötti érdeellentétek számos területen megjelenhetnek: beruházási döntésekben, aszimmetrikus informáltságban, a tulajdonosi ellenőrzés nehézségeiben, a profitra vonatkozó eltérő időpreferenciákban. Ha a fő tulajdonos az állam, a feszültségek még inkább kiélezettek, hiszen a menedzsment mozgástere talán még nagyobb a saját – olykor nem pénzbeli – jövedelmeinek növelésére. Szükségképpen, a modern gazdaságban is felmerül tehát az állami tulajdonlás létjogosultságának kérdése. A mérés (összehasonlítás) kézenfekvőnek tűnő eszköze a *profitráta*. Mint több esetben látni fogjuk, emellett más hatékonysági mutatók mentén is javarészt az a feltételezésünk igazolódik, hogy az állami tulajdonnak a kompetitív szférában – nyersen fogalmazva – nincs helye. Piacgazdasági környezetben az állami tulajdonosi szerepvállalás egyik indítéka lehet – a jövedelem-újraelosztási funkción és esetleges politikai megfontolásokon túl – a piaci kudarcok kezelése. Ilyen természetű okokat az általunk elemzett ágazat/szakágazat esetében nem látunk.

A vizsgálódás arra irányul, hogy a rendelkezésre álló, és tulajdonjogi szempontból releváns mutatók segítségével igazoljuk azokat az elméleti szakirodalomban elterjedt feltételezéseket, amelyek szerint az egyértelműen definiált, biztonságos, és érvényre juttatható tulajdonjogok a közjót, de legalábbis a hatékonyságot szolgálják. A téma explicit oksági kapcsolatok mentén aligha ragadható meg, ezért a magyarázó tényezők megválasztásának különös jelentősége van. Mindazonáltal úgy gondoljuk, hogy egy leíró szemléletű elemzés üzenetközvetítő funkciójának segítségével az általunk kiválasztott változók és a tulajdonjogok érvényesülése közötti kapcsolat indirekt módon bár, de kimutatható. A fejezet a továbbiakban három részre tagolódik:

- A versenyzgazdaság tulajdonviszonyai
- Az élelmiszeripar tulajdonviszonyai
- A húsipar tulajdonviszonyai

A kétlépcsős szűkítés során egyfelől az egyes szegmensek nagyobb halmazban elfoglalt helyét, az ágazat/alágazat súlyát a *szereplők száma*, a *foglalkoztatottság*, a *piaci részesedés* és a *tőkeállomány* alapján jellemezzük. A vizsgálódás további kitüntetett területei a *beruházási aktivitás*, illetve a *nyereség* képződésének analízise. Az elemzést az adott szegmensben megjelenő (és statisztikailag megragadható) tulajdonformák szerinti bontásban végezzük el. A rendelkezésünkre álló adatbázis az egyes tulajdonosi szegmensek elhatárolását – tekintettel a cégek gyakorta előforduló összetett tulajdonlására – a *fő tulajdonos* alapján teszi lehetővé.

Az erőfeszítés minden esetben arra irányul, hogy világos képet alkothassunk a fennálló tulajdonosi struktúráról, illetve annak gazdaságszervező szerepéről. Az elemzés érdemi időtávja a 2004-2008-as időszak. Ennek megválasztását négy ésszerű, és egy kényszerű megfontolás indokolja:

- a) A rendszerváltástól a 2000-es évek elejéig eltelt másfél évtized elegendőnek tűnik ahhoz, hogy a piacgazdaság egészét meghatározó tulajdonosi struktúra elemeit kialakulnak, makroszintű összetételét stabilnak tekinthessük.
- b) Az ötéves ciklus kellően hosszú, amennyiben szeretnénk elkerülni a rövid távú (konjunktúrális) hatások megtévesztő, a trendszerű összefüggéseket megkérdőjelező üzeneteit.
- c) Az elmúlt két évtized hazai (és globális) folyamatainak ismeretében kijelenthető, hogy ez az időszak relatíve konszolidált intézményi feltételrendszert biztosított a gazdasági szereplők számára, de a 2002 után megrendült makro-pénzügyi egyensúly helyreállítását célzó, 2006-ban elindított stabilizáció nyomán visszaesett a növekedés és a beruházások dinamikája, és felpörgött az infláció, ami természetesen a vállalatok szintjén is érezte a hatását (11. táblázat).

11. táblázat

Néhány kiemelt makrogazdasági mutató Magyarországon (2004-2008)

	2004	2005	2006	2007	2008
A GDP volumenindexe (% , előző év = 100)	104,8	104,0	103,9	100,1	100,9
Fogyasztói árindex (%)	106,8	103,6	103,9	108,0	106,1
Munkanélküliségi ráta (%)	6,1	7,2	7,5	7,4	7,8
Beruházások volumenindexe (% , előző év = 100)	108,9	104,3	98,8	100,0	100,4
Közvetlen külfölditőke-befektetések (millió €)	3439	6172	5454	2852	4896
Export volumenindex (% , előző év = 100)	117,46	112,34	118,84	115,31	103,92
Import volumenindex (% , előző év = 100)	114,24	107,39	112,66	110,83	103,52

Forrás: KSH (2012) alapján saját szerkesztés

- d) A jelzett időhorizont megválasztásával elkerülhetjük a 2008 ősztől eszkalálódó (globális) válság torzító hatásainak megjelenését.
- e) Az érdemi munkának tartalmi és módszertani szempontból egyaránt konzisztens adatbázisra kell épülnie. Ennek lehetőségét a Gazdasági Versenyhivatal *Versenystatisztikai adatbázisa* hordozza (GVH 2012).

A felsoroltakhoz – további adalékként – még két megjegyzés kívánkozik:

- a) Jóllehet a vizsgálódás időintervalluma a fent jelzett ötéves ciklus, az adatbázisok felvonultatása során egységes törekvésünk lesz, hogy – történelmi illusztrációként – a tranzíciót közvetlenül követő évek egyikének, az 1994-es esztendőnek az adatait is megjelenítsük.⁶⁷
- b) A szereplők és a foglalkoztatás abszolút számaira vonatkozó részletes adatokat – a reprezentativitás iránt (is) érdeklődő olvasó számára – terjedelmi okokból az *1. és 2. számú mellékletben* közöljük.

4.1. A versenygazdaság tulajdonviszonyai

A hazai tulajdonviszonyok elemzésének első szakaszában a magyar versenyszféra mennyiségi térképén vizsgálódunk a piacon lévő *gazdálkodó szervezetek száma*, az általuk *foglalkoztatottak létszáma*, illetve az *árbevétel* információi alapján. Az adatok bemutatásával és a részleges összefüggések megfogalmazásával elsősorban az a célunk, hogy általános képet adjunk a versenygazdaság tulajdonosi szerkezetéről, hiszen markáns tulajdonjogi következtésekre ezek az adatbázisok legfeljebb intuitív módon adnak lehetőséget. A fejezet további részében olyan indikátorok szektorszintű bemutatására vállalkozunk, amelyek egy lépéssel közelebb visznek a tulajdonviszonyok hatékonyságjavító funkciójának megértéséhez. Ilyenek tekintjük a *tőkeellátottságot*, a *beruházási aktivitást*, és a *nyereségképző képességet*.

A szereplők száma

A magyarországi versenyszektor tulajdonosi struktúrájának feltérképezése során kézenfekvő bevezető gondolatsor a gazdasági szereplők számának és arányának tulajdonformák szerinti bemutatása. A *12. táblázat* alapján elmondható, hogy a belföldi magántulajdon a domináns tulajdonforma. A belföldi társaságok és a külföldi tulajdonú szervezetek aránya az

⁶⁷ Ezeket az adatokat – nem utolsó sorban – azért is illusztrációnak tekintjük, mert az 1994-es év és az érdemben vizsgált időszak között eltelt évtized kumulált inflációja (megközelítőleg 160%) számos következtetést megkérdőjelezne.

1994-es adatokhoz képest drasztikusan csökkent, ám a vizsgált periódusban stabil. Az állami tulajdonlású szervezetek száma és aránya alacsony, tendenciájában csökkenő.

12. táblázat

A versenyszféra szereplőinek megoszlása
tulajdonosi formák szerinti bontásban (1994; 2004-2008, %)

<i>Év</i>	Állami	Belföldi magán	Belföldi társasági	Külföldi	Egyéb	Összes szereplő (db)
1994	2,11	67,30	11,64	15,51	3,44	76123
2004	0,30	85,67	5,64	6,45	1,94	262320
2005	0,24	86,68	5,52	5,84	1,72	255669
2006	0,23	87,27	5,48	5,90	1,12	266161
2007	0,21	87,06	5,65	6,00	1,09	274749
2008	0,21	86,32	5,72	6,03	1,72	282355

Forrás: GVH (2012) alapján saját számítás

A bemutatott adatok azonban – további információk hiányában – meglehetősen semmitmondóak. Legfeljebb az egyes tulajdonformákhoz tartozó cégek relatív gyakoriságán keresztül utalhatnak közvetett módon arra, hogy a versenyszféra számos szempont (így például hatékonysági követelmények) mentén tulajdonosi értelemben is dinamikusan rendeződik.

A fentiekhez hasonlóan, elsősorban kvantitatív következtetésekre juthatunk, ha a vizsgált szegmenst a foglalkoztatottak száma alapján jellemezzük.

A foglalkoztatottak száma

A versenyszférában szereplők cégek száma és az alkalmazotti létszámok összevetése egyszersmind lehetőséget teremt arra, hogy képet kapjunk az egyes tulajdonformák vállalkozásainak méretében megnyilvánuló különbségekről is (*13. táblázat*).

13. táblázat

A versenyszférában foglalkoztatottak megoszlása
tulajdonosi formák szerinti bontásban (1994; 2004-2008, %, ill. fő)

<i>Év</i>	Állami	Belföldi magán	Belföldi társasági	Külföldi	Egyéb	Összes foglalkoztatott (fő)
1994	32,55	31,54	17,71	17,25	0,95	1 865 758
2004	9,27	48,65	14,56	21,95	5,57	2 164 027
2005	7,73	50,53	13,87	22,12	5,75	2 054 786
2006	7,83	51,34	13,63	22,08	5,12	2 195 100
2007	6,55	50,79	13,92	23,94	4,81	2 201 922
2008	6,10	50,50	13,57	24,39	5,45	2 199 742

Forrás: GVH (2012) alapján saját számítás

Az adatok a növekvő összes foglalkoztatotti létszámon belül az állami tulajdon zsugorodásáról és a belföldi magántulajdon, illetve a külföldi érdekeltségek előretöréséről árulkodnak. A belföldi magánvállalkozások foglalkoztatják a szektorban dolgozók csaknem pontosan felét, és ez az adat erős stabilitást mutat. A külföldi tulajdonban lévő hazai vállalkozások az összlétszám egynegyedét foglalkoztatják (enyhén növekvő arányban), az állami jelenlét csekély, aránya mérsékelten csökkenő. A belföldi gazdasági társaságok az összes létszám egyheted részét foglalkoztatják, nagyjából stabilan.

A piaci részesedés

A gazdasági szervezetek piaci részesedését az árbevétel alapján vizsgáljuk meg. A versenyszféra egészében ez az adatsor az egyes ágazatok profiljától függően torzításokat hordozhat, ám a szektor egészének tulajdonstruktúrájáról – mindezek ellenére – elfogadható képet kaphatunk. Az egyes tulajdonosi szegmensek árbevételére vonatkozó adatok jól tükrözik vizsgált csoportok makrogazdasági jelentőségét (14. táblázat).

14. táblázat

A versenyszférában szereplők árbevételének megoszlása
tulajdonosi formák szerinti bontásban (1994; 2004-2008, %)

<i>Év</i>	Állami	Belföldi magán	Belföldi társasági	Külföldi	Egyéb	Összes árbevétel (Mrd Ft)
1994	22,92	28,18	17,86	25,46	1,53	8501,4
2004	3,68	31,61	18,69	42,32	3,71	47076,3
2005	3,09	30,94	18,30	43,68	3,98	50121,0
2006	3,73	30,17	16,08	48,15	1,86	59478,2
2007	1,77	29,10	18,23	49,09	1,81	64306,9
2008	1,79	27,50	18,22	49,92	2,57	70106,2

Forrás: GVH (2012) alapján saját számítás

A tárgyalt ötéves időszakban a kumulált inflációs ráta megközelítőleg 32%-os volt. Ezt is figyelembe véve az állami szektor árbevétele négy év alatt a felére csökkent. Ez az ütem elmarad az állami cégek számának 64%-os, illetve az általuk foglalkoztatottak létszámának 88%-os csökkenésétől, vagyis a cégek átlagos árbevétele nagyjából 39%-kal, az egy foglalkoztatottra jutó árbevétel pedig 127%-kal növekedett.

A belföldi magán és társasági tulajdonú vállalatok árbevétele – az inflációt figyelembe vételével – 6,1-szeresére, illetve 6,35-szorosára nőtt. Ugyanezen szegmensekben a cégek száma 4,76-szorosára, illetve 1,82-szorosára változott, miközben a foglalkoztatotti létszám a belföldi magáncégeknél 88,8%-kal nőtt, a belföldi társaságoknál 9,7%-kal csökkent. A belföl-

di magáncégeknél tehát az átlagos árbevétel 28,2%-kal, az egy foglalkoztatottra jutó árbevétel 324%-kal nőtt. A belföldi társaságok esetében az átlagos árbevétel 249%-os, az egy foglalkoztatottra jutó árbevétel 603%-os (!) növekedést mutat. Az országban működő külföldi tulajdonú cégek árbevétele a fentiekhez hasonló módszerrel számítva 12,25-szorosára növekedett, illetve egy vállalkozás átlagos árbevétele 751%-kal, az egy foglalkoztatottra jutó árbevétel 635%-kal nőtt.

A bevételi adatok megoszlási mutatóból az egyes tulajdonformák versenygazdasági jelenlétének intenzitására vonatkozó információkat is nyerhetünk. A belföldi magán- és társasági tulajdon együttes, árbevétel-alapú jelenléte a gazdaságban meglehetősen stabilitással 45-50%-os arányú. A külföldi tulajdonú cégek árbevételének aránya a vizsgált – másfél évtizedes – időszakban csaknem kétszeresére nőtt, és az összes bevétel felét adja, vagyis a külföldi tulajdonú szegmens hozzájárulása a jövedelemtermeléshez – a jövedelmek felhasználástól csaknem függetlenül – nemzetgazdasági értelemben meghatározó. Az állami szektor nagyságrendi léptékű visszaesése (csaknem elhanyagolható arányúvá válása) összhangban van a neoklaszikus közgazdasági elmélet azon elvárásával, amely szerint az állami szerepvállalás a versenyszférában csak egyes piaci elégtelenségek káros jóléti hatásainak mérséklése céljából indokolt, és amely felfogás egyébiránt a hazai gazdaságpolitikában 1990-től több-kevesebb következetességgel uralkodó volt.

A saját tőke

A saját tőke a gazdálkodó szervezet vagyonának véglegesen rendelkezésre bocsájtott, szabadon felhasználható forrása, amely a vállalkozás valós vagyoni helyzetét mutatja be, ilyen értelemben a vizsgálatba vont versenygazdasági szereplők tőkeerejének, piaci súlyának elemzésére alkalmas számviteli kategória. Az egyes tulajdonosi formák tőkefelhasználás szerinti rendszerezését indokolja továbbá az is, hogy a tőkearányos jövedelmezőség a standard ökonómia tipikus mutatószámaként szolgálja a különböző ágazatok (esetünkben intézményi formák) összehasonlító hatékonyságvizsgálatát.

A 15. táblázatból kitűnik, hogy az állami szektor sajáttőke-állománya valamivel több, mint egyharmadára zsugorodott, a belföldi magántőke több mint nyolcszorosára, a belföldi társasági tőke ötszörösére, a külföldi tulajdonú tőkeállomány tizenhét-szeresére növekedett, miközben a versenygazdaság egészében a saját tőke értéktömege 4,2-szeresére nőtt.

A tulajdonosi struktúra sajáttőke-alapú megoszlási viszonzszámai jól tükrözik a versenyszféra tőkeszerkezetének átrendeződését.

15. táblázat

A versenyszférában szereplők saját tőkéjének megoszlása tulajdonosi formák szerinti bontásban (1994; 2004-2008, %)

Év	Állami	Belföldi magán	Belföldi társasági	Külföldi	Egyéb	Összes saját tőke (Mrd Ft)
1994	59,23	9,63	15,10	15,32	0,72	5787,0
2004	6,29	18,94	17,85	52,26	4,67	17465,4
2005	4,36	18,23	17,10	55,53	4,78	19628,8
2006	3,93	15,60	15,18	61,89	3,40	25477,2
2007	3,22	14,08	15,03	64,65	3,02	31245,3
2008	4,56	17,18	16,38	57,89	3,99	26175,7

Forrás: GVH (2012) alapján saját számítás

Az 1994-ben még domináns állami tőkehányad részesedése 2008-ra kevesebb, mint 5%-ra csökkent. A belföldi magán- és társasági tulajdon együttes részaránya a korábbi egynegyed részről nagyjából 34%-ra növekedett. A külföldi tulajdonlás átvette az uralkodó szerepet, aránya 14 év alatt 15%-ról csaknem 58%-ra emelkedett. A versenygazdaságban tehát a tőkealapú állami jelenlét csekély, habár még így is jóval nagyobb arányú, mint az árbevétel alapú elemzés azt indokolná.

A beruházások

A beruházási aktivitás mértéke a tulajdonosi motiváció talán legmarkánsabb indikátora. A versenygazdaság egyes szegmenseinek beruházási magatartását a 16. táblázat adatai tükrözik.

16. táblázat

A versenyszférában szereplők beruházásainak megoszlása tulajdonosi formák szerinti bontásban (1994; 2004-2008, %)

Év	Állami	Belföldi magán	Belföldi társasági	Külföldi	Egyéb	Összes beruházás (Mrd Ft)
1994	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.
2004	7,64	29,24	19,91	38,87	4,34	2645,7
2005	4,12	25,41	27,74	38,53	4,20	3894,0
2006	9,60	26,36	16,41	43,17	4,46	3523,5
2007	21,38	25,02	16,09	34,58	2,93	4283,1
2008	4,26	26,08	21,25	44,42	3,99	3718,5

Forrás: GVH (2012) alapján saját számítás

Miközben a versenyszféra egészét illetően a beruházások értéke évről évre meglehetősen stabilitást mutat, ugyanez a megállapítás – a rendelkezésre álló adatok alapján – csak a belföldi magántulajdonú cégek és a külföldi tulajdonban lévő vállalkozások esetében mondható el. Az állami beruházási adatok jelentős ingadozást mutatnak, feltehetőleg egy, vagy néhány nagyobb beruházás adott évi megjelenése okán.

A versenyszféra összes beruházásának megoszlási mutatói arról is képet adnak, milyen változások várhatók az egyes tulajdonosi formákat képviselő vállalatcsoportok tőkeerejének alakulásában. A versenygazdaság tőkeállományának gyarapodása döntően a külföldi befektetőknek, illetve a belföldi magánvállalkozásoknak és társaságoknak köszönhető. Az állami beruházások aránya 2005-ben és 2008-ban megfelel az összes tőkeállomány állami részarányának, a 2007-es év kiugró adata egy egyszeri nagyberuházással magyarázható. A bel- és külföldi magánszektor együttes részaránya rendre 89-91%-os, nem vitatható tehát a magántőke – és ezzel együtt a magántulajdonosi érdekeltség – dominanciája.

A profit

A tulajdonosi érdekeltség – hosszú távú – érvényesülésének talán legmarkánsabb jelzőszáma a beruházások mellett a profit nagysága. Az első lépésben azt mutatjuk be, hogyan alakult a vizsgált években a szektor egyes tulajdonosi csoportjainak adózás előtti eredménye (17. táblázat).

17. táblázat

A versenyszférában szereplők adózás előtti eredménye
tulajdonosi formák szerinti bontásban (1994; 2004-2008, Mrd Ft)

Év	Állami	Belföldi magán	Belföldi társasági	Külföldi	Egyéb	Összesen
1994	-14,51	40,97	-4,67	15,87	2,83	34,67
2004	-31,75	639,76	521,43	1 681,31	51,96	2 862,71
2005	-23,43	648,82	664,26	1 987,05	23,64	3 300,34
2006	56,81	825,19	541,06	2 291,16	42,58	3 756,80
2007	71,69	854,28	695,06	3 052,03	36,14	4 709,20
2008	143,72	750,56	396,60	1 114,79	37,39	2 443,07

Forrás: GVH (2012) alapján saját számítás

A profitra vonatkozó adatok – az állami szegmens kivételével – meglehetősen stabilitást, illetve 2008 előtt minden csoportban csaknem folyamatos növekedést mutatnak. Az abszolút számokból azonban az egyes tulajdonosi formák eltérő tőkehatékonyására vonatkozó látványos következtetések aligha vonhatók le. A tőkearányos nyereség (profitráta) mutatószámjai

több sikerrel kecsegtetnek (18. táblázat). A 2004-2008-as ciklusban legkiegyensúlyozottabb profitrátával a belföldi magánvállalatok szerepeltek. A 2005-2007-es időszakban a nem-állami szféra jövedelmezőségi mutatói, nagyjából hasonló rátákkal, egyértelműen tükrözik a magántőke erős profitérdekeltségét.

18. táblázat

A versenyszférában szereplők tőkearányos nyeresége tulajdonosi formák szerinti bontásban (1994; 2004-2008, %)

Év	Állami	Belföldi magán	Belföldi társasági	Külföldi	Egyéb	Összesen
1994	-0,42	7,35	-0,53	1,79	6,81	0,60
2004	-2,89	19,34	16,73	18,42	6,38	16,39
2005	-2,74	18,13	19,79	18,23	2,52	16,81
2006	5,67	20,76	13,99	14,53	4,92	14,75
2007	7,13	19,41	14,80	15,11	3,83	15,07
2008	12,05	16,69	9,25	7,36	3,58	9,33

Forrás: GVH (2012) alapján saját számítás

Az élelmiszeripar helye a versenyszférában

Alfejezetünk utolsó analitikus tartalmi egységében tekintsük át az élelmiszeriparnak a versenyszférában elfoglalt helyét a rendelkezésünkre álló adatbázisok segítségével!

A 19. táblázat az élelmiszeripar kiemelt adatait tartalmazza a versenygazdaság hasonló adatainak százalékában az 1994/2004-2008-as időszakra vonatkozóan.

19. táblázat

Az élelmiszeripar súlya a versenygazdaságban (1994; 2004-2008; %)

Év	Szereplők száma	Foglalk. száma	Árbevétel	Export	Saját tőke	Beruházás	Nyereség
1994	3,0	7,1	8,7	9,5	5,1	n.a.	15,6
2004	1,4	5,2	4,7	4,2	3,3	4,3	1,7
2005	1,4	5,3	4,5	3,7	2,7	2,9	1,2
2006	1,3	4,6	3,9	3,2	2,2	4,0	1,2
2007	1,3	4,4	3,7	3,0	1,7	2,1	0,4
2008	1,1	4,3	3,7	3,2	1,8	3,1	0,1

Forrás: GVH (2012) alapján saját számítás

Az adatok önmagukért beszélnek. A szereplők számát, az árbevételt, az exportot, a saját tőke állományát tekintve az élelmiszeripar súlya 14 év alatt nagyjából harmadolódott. Az ágazat relatív foglalkoztatási szintje is drasztikusan csökkent, az összes profithoz az 1994-es egyhetedes arányhoz viszonyítva 2008-ban az ágazat lényegében már nem járult hozzá. Hasonló-

képpen hasznos erőfeszítés lehet a versenygazdaság és az élelmiszeripar tulajdonosi szerkezetében bekövetkezett változások dinamikus összevetése az egyes tulajdonosi formák súlyainak alapján. A 20. táblázat e tekintetben ad útmutatást.

20. táblázat
A tulajdonosi formák súlyának alakulása a versenygazdaságban (V)
és az élelmiszeriparban (É), (1994; 2004-2008; %)*

Év	Állami		Belföldi magán		Belföldi társasági		Külföldi		Egyéb	
	V	É	V	É	V	É	V	É	V	É
1994	2,1	3,7	67,3	61,8	11,6	18,1	15,5	13,9	3,4	2,6
2004	0,3	0,3	85,7	80,9	5,6	9,7	6,4	6,7	1,9	2,4
2005	0,2	0,3	86,7	81,4	5,5	9,6	5,8	6,6	1,7	2,1
2006	0,2	1,3	86,6	81,2	5,5	9,5	5,8	6,7	1,7	1,3
2007	0,2	0,2	87,0	82,3	5,7	9,7	6,0	6,7	1,1	0,9
2008	0,2	0,3	86,3	81,7	5,7	9,3	6,0	6,7	1,7	1,9

* A táblázatban kerekített értékek szerepelnek.

Forrás: GVH (2012) alapján saját számítás

Az állami jelenlét 15 év alatt mindkét szegmensben a tizedére csökkent, továbbá a 2004-2008-as időszakban nagyjából azonos arányú. A belföldi magántulajdon hegemoniája vitathatatlan, a súlyok minden vizsgált évben némiképp nagyobbak a versenyszférában, mint az élelmiszeriparban. A belföldi társaságok aránya mindkét szegmensben az 1994 évi felére csökkent. Figyelemre méltó, hogy az élelmiszeripari súlyok csaknem kétszer akkora, mint a versenyszférabeliek. A külföldi szerepvállalás a rendszerváltást közvetlenül követő időszak lelkesedése után kevesebb, mint a felére csökkent, és a 2004-2008-as időszakban az élelmiszeriparban enyhe többletet mutat a versenyszféra egészéhez képest.

Következtetések

A magyar versenygazdaság egészének tulajdonviszonyaival kapcsolatos következtetéseink a fentiekben tárgyalt szempontok alapján az alábbiakban foglalhatók össze:

- A szektor szereplőinek számát tekintve elmondható, hogy az állami tulajdonlású vállalkozások száma nagyjából az egyharmadára esett vissza. Még inkább szembeötlő az állami tulajdon visszahúzódása akkor, ha azt az összes szereplő arányában vizsgáljuk: öt év alatt ez a részarány éppen egytizedére, 2,1%-ról 0,21%-ra zsugorodott.
- A hazai és a külföldi magántulajdon előretörése a foglalkoztatottak számát illetően is figyelemreméltó. Az állami szegmens foglalkoztatja az összes érintett 6,1%-át. Tekintettel

arra, hogy ez a foglalkoztatási hányad az összes szervezet 0,21%-ánál történik, az állami szervezetek létszámalapú mérete jelentősen meghaladja az átlagos vállalatnagyságot.

- c) Az *árbevétel* alakulását alapul véve a leginkább feltűnő jelenség a külföldi tulajdonú cégek előretörése, részarányuk a ciklus végére megkétszereződött, meghaladja a két magántulajdonú belföldi szegmens együttes részarányát. Az állami szervezetek 1,79%-os részaránya – az alacsony vállalatszám ismeretében – ezúttal is a relatíve nagy vállalatméretre utal.⁶⁸
- d) Az állami szektor *tőkeállománya* az egyharmadára, versenyszférabeli részesedése pedig az egytizenharmadára zsugorodott. A kül-, és belföldi magántőke előretörése vitathatatlan, együttes részarányuk csaknem 92%-os.
- e) A magántulajdon szerepvállalása a *beruházási aktivitás* terén is domináns. A hazai és a külföldi magántőke – a 2007-es évet leszámítva az időszak egészére jellemző módon – nagyjából fele-fele arányban osztozik az összes beruházás hozzávetőleg 90%-án.
- f) Az abszolút számokra vonatkozó *nyereségadatok* – az általánosságban is kedvezőtlen 2004-es évet leszámítva – a magánszféra tulajdonviszonyainak stabilitását tükrözik. Hasonlóképpen érvényes a megállapítás a tulajdonosi érdekeltséget még inkább tükröző tőkearányos nyereségi mutatókra is. Noha e tekintetben az állami szféra 2008-ban sikeres évet zárt, az ötéves ciklus adatai ebben a szegmensben meglehetősen ingadozást mutatnak.
- g) Az állami vállalatok száma kevésbé csökkent, mint a piaci részesedésük és a foglalkoztatásban betöltött szerepük, profittermelő képességük pedig az időszak végére javult.
- h) A külföldiek beruházási aktivitása, tőkenövekedése dinamikus, piaci súlyuk stabilan magas, ugyanakkor a foglalkoztatási szerepük nem nőtt ezzel arányosan, vagyis esetükben tőkeintenzív terjeszkedési stratégiák vélelmezhetők.
- i) Az élelmiszeripar súlya a versenygazdaságban – a rendszerváltás követő néhány év állapothoz képest – lényegében minden vizsgált indikátor tekintetében csökkent, a több évtizedes illúzió, amely szerint az élelmiszeripar a magyar gazdaság húzóágazata, szertefoszlott.

4.2. Az élelmiszeripar tulajdonviszonyai

Az élelmiszeripari tulajdonviszonyokat a versenygazdaság vizsgálata során alkalmazottakhoz hasonló módszerekkel jellemezhetjük. A tulajdonjogok érvényre jutásával kapcsolatos következtetéseink hatékonyságát némiképp javítja az a körülmény, hogy a vizsgálatba vont cégek halmaza az ágazati fókuszálásnak köszönhetően homogenizálódik.

⁶⁸ Érdemes megjegyeznünk, hogy az árbevétel és a növekedés vonatkozásába már a 90-es években is a külföldi tulajdonú és a hazai magántulajdonú vállalkozások hatékonysági előnye volt jellemző. Erre a következtetésre jut például Vedres (2000), ötszáz hazai vállalat adatainak feldolgozása nyomán.

A szereplők száma

A magyar élelmiszeripar analízisének első lépcsője is a szereplők számára vonatkozik. Az ágazat méreteiről a 21. táblázat ad áttekintést. Ennek alapján elmondható, hogy alig másfél évtized alatt az állami szervezetek száma az egytizedére csökkent, és – legalábbis első körben – elhanyagolhatónak tűnik. A belföldi magántulajdonú, és az azzal szoros kapcsolatot mutató két másik szegmens együttes dominanciája vitathatatlan. Az állami szervezetek részarányának csökkenési üteme meghaladja azok számának csökkenési ütemét, vagyis – elsősorban a belföldi magánvállalkozások szaporodása miatt – a relatív állami jelenlét (legalábbis a cégek számát illetően) még inkább zsugorodott.

21. táblázat
Az élelmiszeripar szereplőinek megoszlása
tulajdonosi formák szerinti bontásban (1994; 2004-2008, %)

<i>Év</i>	Állami	Belföldi magán	Belföldi társasági	Külföldi	Egyéb	Összes szereplő (db)
1994	3,65	61,78	18,09	13,87	2,61	2 300
2004	0,25	80,90	9,70	6,72	2,43	3 586
2005	0,31	81,39	9,61	6,61	2,07	3 568
2006	1,26	81,20	9,46	6,73	1,35	3 564
2007	0,23	82,29	9,71	6,87	0,91	3 523
2008	0,26	81,72	9,35	6,70	1,98	3 135

Forrás: GVH (2012) alapján saját számítás

Az első megközelítésben alkotott kép természetesen csalóka. A foglalkoztatotti létszámok bevonása az elemzésbe némiképp árnyalja az ágazati tulajdonosi erőviszonyokról alkotható képet.

A foglalkoztatottak száma

Amennyiben az egyes tulajdonosi formák ágazaton belüli súlyát kívánjuk érzékeltetni, a létszám adatok mindenképpen közelebb visznek az erőviszonyok reális megjelenítéséhez, mint a vállalatok méretét közvetetten sem tükröző szereplőszámok. Különösen igaz ez az élelmiszeriparon belüli vizsgálódás esetében, hiszen egyetlen ágazat sokkal inkább egységes technológiai/termelés-szervezési szempontból, mint a versenyszféra egésze, így az alkalmazott paraméterek segítségével az összehasonlítás is hatékonyabban végezhető el. A létszám adatokat a 22. táblázat foglalja össze.

Az állami foglalkoztatás zsugorodása – az adatok rapszodikus alakulása ellenére is – szembetűnő. A belföldi magántulajdon dominanciája (elsősorban a szereplők nagy számának köszönhetően) vitathatatlan, ugyanakkor a belföldi társaságok és a külföldi tulajdonú vállalkozások alkalmazottainak száma egyaránt látványosan csökkenő, miközben az ágazat egészében dolgozók összlétszáma is több mint egyharmadával csökkent.

22. táblázat
Az élelmiszeriparban foglalkoztatottak megoszlása
tulajdonosi formák szerinti bontásban (1994; 2004-2008, %)

Év	Állami	Belföldi magán	Belföldi társasági	Külföldi	Egyéb	Összes foglalkoztatott (fő)
1994	23,21	20,07	26,31	29,52	0,90	141 757
2004	1,17	41,11	29,53	25,06	3,13	111 734
2005	0,32	42,46	29,79	24,56	2,88	108 114
2006	1,48	46,43	24,65	26,22	1,22	100 753
2007	0,24	46,30	25,22	27,22	1,03	96 506
2008	1,37	47,87	22,82	26,20	1,74	94 603

Forrás: GVH (2012) alapján saját számítás

Az állami szektor részaránya minimálisra zsugorodott. A belföldi magánvállalkozások stabilan fele-fele arányban osztoznak az alkalmazotti létszámon a belföldi társaságokkal, illetve a külföldi tulajdonú szervezetekkel. Az állami szervezetek és a belföldi magánvállalkozások foglalkoztatotti létszámára, és arányszámaira vonatkozó adatok egyértelműen tükrözik a két csoport között szervezetméretben megnyilvánuló különbségeket, amennyiben az összes cég 0,26%-át kitevő állami szektorban dolgozik a foglalkoztatottak 1,37%-a, míg az összes szereplő 81,72%-át adó belföldi magánszféra a foglalkoztatottak 47,87%-ának ad munkát.

A piaci részesedés

Az élelmiszeripari vállalkozásokban megjelenő tulajdonformák piaci erejét jól tükrözi az egyes szegmensek által realizált árbevétel alakulása is. A 23. táblázat adatai szerint a belföldi magánvállalkozások árbevétele egyenletesen növekvő, míg a belföldi társaságok és a külföldi tulajdonú vállalkozások árbevétele nagyjából stagnál. Az állami cégek árbevétele rapszodikusan alakul, a 2006-os (és a 2008-as) év adata úgyszólván értelmezhetetlen.

A megoszlási mutatókból egyértelműen kitűnik a külföldi tulajdonú cégek dominanciája, továbbá az, hogy a belföldi magán és társas vállalkozásokkal együtt 95%-ot meghaladó a piaci részesedésük. Az állami cégek szerepvállalása csaknem elhanyagolható.

23. táblázat

Az élelmiszeripari szereplők árbevételének megoszlása
tulajdonosi formák szerinti bontásban (1994; 2004-2008, %)

Év	Állami	Belföldi magán	Belföldi társasági	Külföldi	Egyéb	Összes árbevétel (Mrd Ft)
1994	18,82	14,95	25,77	37,26	1,47	738,64
2004	0,69	24,41	26,81	45,2	2,88	2207,51
2005	0,20	25,04	25,91	46,34	2,51	2269,87
2006	2,24	25,88	20,78	50,43	0,67	2318,65
2007	0,17	28,19	20,89	49,89	0,86	2394,94
2008	0,70	27,68	20,03	47,83	3,76	2609,21

Forrás: GVH (2012) alapján saját számítás

A saját tőke

Az élelmiszerpiacon jelenlévő cégek relatív tőkeerejét mutatja be a 24. táblázat. A külföldi tulajdonlású vállalkozások saját tőkéjének nagysága az érdemben vizsgált időszakban (2008-at kivéve) meghaladta az összes többi tulajdonforma együttes tőkeerejét, tehát a külföld dominanciája az élelmiszeriparban vitathatatlan, bár az utóbbi két évben abszolút nagyságát tekintve csökkenő. Az állami tulajdon 2006-os kiugró értéke ezúttal is nehezen értelmezhető.

A táblázat adataiból kitűnik, hogy a külföldi tulajdon szerepvállalása az élelmiszeriparban nagyjából két évtizede meghatározó, növekedési trendjét csak a belföldi magánvállalkozások részarányának növekedése lassította némiképp. Az ösztőke kevesebb, mint 2%-a volt az időszak végén állami tulajdonban, illetve – a változásoknak köszönhetően – a belföldi magáncégek birtokolták az ágazat tőkeállományának csaknem 29%-át. A belföldi társaságok tulajdonhányada lassú, de egyenletes ütemben csökkenő volt.

24. táblázat

Az élelmiszeripari szereplők saját tőkéjének megoszlása
tulajdonosi formák szerinti bontásban (1994; 2004-2008, %)

Év	Állami	Belföldi magán	Belföldi társasági	Külföldi	Egyéb	Összes saját tőke (Mrd Ft)
1994	17,02	7,31	21,41	51,18	2,44	315,30
2004	1,16	22,56	24,20	49,22	2,87	574,26
2005	1,42	26,27	20,70	48,42	3,19	538,15
2006	4,30	25,26	17,92	51,35	1,17	571,90
2007	1,43	28,86	17,32	50,97	1,42	534,98
2008	1,90	33,65	14,43	43,90	6,12	476,06

Forrás: GVH (2012) alapján saját számítás

A külföldi tulajdon élelmiszeriparon (így például a malomiparon) belüli hegemóniája ráadásul nemcsak a közgazdász-társadalom számára nyújt visszatérő módon szerteágazó vitatémát, hanem a stratégiainak tartott ágazatért, a „magyar kenyér”-ért ideológiai alapon aggódó, illetve a hazai érdekcsoportok törekvéseit felkaroló politikai erők küzdelmeiben is.

A beruházások

Az egyes tulajdonosi csoportok élelmiszeripari befektetéseinek arányszámaiból trendszerű következtetés aligha vonható le (25. táblázat). Annyi mindenestre megállapítható, hogy a 2006-os év az állami szektorban és a belföldi magánvállalkozások esetében kiugró értékeket mutat. Utóbbi különösen érdekes, mert míg az állami vállalatok száma 2006-ban a négyszerezese volt a 2005-ös értéknek, addig a belföldi magánvállalkozások száma a kérdéses időszakban nem tért el érdemben a megelőző, vagy a követő évek hasonló adataitól.

A külföldi tulajdonosok befektetési készségének előnye tendenciájában (vagyis a 2006-os év magánberuházásaitól eltekintve) nem vitatható.

25. táblázat

Az élelmiszeripari szereplők beruházásainak megoszlása
tulajdonosi formák szerinti bontásban (1994; 2004-2008, %)

<i>Év</i>	Állami	Belföldi magán	Belföldi társasági	Külföldi	Egyéb	Összes beruházás (Mrd Ft)
<i>1994</i>	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.
<i>2004</i>	0,40	31,92	28,02	37,82	1,84	112,56
<i>2005</i>	0,84	33,77	27,10	36,28	2,01	113,59
<i>2006</i>	2,98	51,52	12,60	31,78	1,11	141,98
<i>2007</i>	2,06	34,36	21,81	40,74	1,03	91,38
<i>2008</i>	0,56	28,18	20,81	46,00	4,45	114,06

Forrás: GVH (2012) alapján saját számítás

A külföldi tulajdonosok 2008-ban csaknem a felét produkálták az összes beruházásnak, a másik felét a belföldi magán- és társas vállalkozások tették hozzá. A piacon az utóbbi két évben 8-8 szereplővel jelenlévő állami szegmens 2008-ban már csak az összes beruházás kevesebb, mint 0,6%-ával járult hozzá a fejlesztésekhez.

A profit

A profittermelés tekintetében a vizsgált időszakban a belföldi magánvállalkozások és a külföldi tulajdonú cégek vitték el a pálmát (26. táblázat). Ilyen értelemben némi kapcsolat

fedezhető fel a beruházási aktivitás és a jövedelmezőség között. Kissé meglepő a belföldi tulajdonú társaságok tartós, és több évben is számottevő vesztesége, illetve az – egyébként nyilván hasonló piaci feltételek között működő – állami cégek viszonylagos stabilitása.

A 2004-es és a 2006-os év különösen a külföldi tulajdonú vállalatok esetében volt kiemelkedő. Hasonlóképpen nehezen magyarázható a lényegében minden más mutató tekintetében elhanyagolható súlyú „Egyéb” kategóriába tartozó vállalkozások relatíve nagy profitja a 2004-2005-ös időszakban.

26. táblázat

Az élelmiszeripari szereplők adózás előtti eredménye tulajdonosi formák szerinti bontásban (1994; 2004-2008, Mrd Ft)

Év	Állami	Belföldi magán	Belföldi társasági	Külföldi	Egyéb	Összesen
1994	-5,99	0,65	3,77	5,76	1,40	5,41
2004	-1,06	13,39	-15,27	43,96	7,88	48,91
2005	-0,10	14,70	-3,27	16,86	10,44	38,63
2006	5,23	16,61	-16,28	40,56	0,30	46,41
2007	0,09	15,86	-1,91	3,80	0,06	17,91
2008	-0,83	14,79	-14,14	3,38	-1,05	2,16

Forrás: GVH (2012) alapján saját számítás

Az abszolút számoknak megfelelően a profitráták is sajátosan alakultak. Az ágazat egészének jövedelmezőségi mutatója a kezdeti 7-8%-os „normálprofit-rátáról” az időszak végére fél százalékra csökkent, köszönhetően egyértelműen az állami és – még inkább – a belföldi társasági szférában megnyilvánuló drámai visszaesésnek (27. táblázat).

27. táblázat

Az élelmiszeripari szereplők tőkearányos nyeresége tulajdonosi formák szerinti bontásban (1994; 2004-2008, %)

Év	Állami	Belföldi magán	Belföldi társasági	Külföldi	Egyéb	Összesen
1994	-11,17	2,84	5,58	3,57	18,29	1,71
2004	-15,89	10,34	-10,99	15,55	47,86	8,52
2005	-1,32	10,39	-2,93	6,47	60,85	7,18
2006	21,24	11,50	-15,88	13,81	4,41	8,11
2007	1,23	10,27	-2,06	1,40	0,82	3,35
2008	-9,13	9,23	-20,58	1,62	-3,61	0,45

Forrás: GVH (2012) alapján saját számítás

Az egyes tulajdonformákhoz tartozó vállalatcsoportok jövedelmezőségi viszonyai között mutatkozó feltűnő eltérések túlmutatnak a pusztán az eltérő tulajdonosi viszonyokból

fakadó érdekeltségi viszonyokon, és vélhetően olyan más strukturális, piacszerkezeti stb. tényezőkre vezethetők vissza, amelyek elemzése meghaladja jelenlegi erőfeszítéseink kereteit.

A húsipar helye az élelmiszeriparban

Alfejezetünk utolsó analitikus tartalmi egységében tekintsük át a húsiparnak az élelmiszeriparban elfoglalt helyét a rendelkezésünkre álló adatbázisok segítségével!

A 28. táblázat a húsipar kiemelt adatait tartalmazza az élelmiszeripar hasonló adatainak százalékában az 1994/2004-2008-as időszakra vonatkozóan.

28. táblázat
A húsipar súlya az élelmiszeriparban (1994; 2004-2008; %)

Év	Szereplők száma	Foglalk. száma	Árbevétel	Export	Saját tőke	Beruházás	Nyereség
1994	24,2	38,3	34,7	62,2	23,7	n. a.	18,5
2004	12,8	26,5	26,3	34,4	16,5	23,7	-21,3
2005	12,3	27,3	26,8	34,1	15,5	24,9	5,4
2006	12,2	24,6	22,6	28,1	15,4	13,7	4,0
2007	11,6	26,6	23,4	30,7	16,5	20,3	52,8
2008	13,1	26,9	23,4	29,5	15,0	11,7	—*

* A húsipar vesztesége 2008-ban 16,3 Mrd Ft volt, ezt az adatot nincs értelme összevetni az élelmiszeripar 2,16 Mrd Ft-os profitjával.

Forrás: GVH (2012) alapján saját számítás

Az adatok ezúttal is beszédesek. A szereplők számának aránya 10 év alatt a felére csökkent. Ugyanez mondható el az export-részarányt illetően is, ráadásul ez az érték a 2004-2008-as ciklusban mérsékelten bár, de tovább csökkent. A beruházási arány hasonló eredményt produkált, mindössze négy év alatt. A relatív tőkeállomány, az árbevétel-részarány és a foglalkoztatottsági arány drasztikusan csökkent 1994 és 2004 között, ezután azonban mindhárom mutató stabilan alakult. A profitadatok meglehetősen rapszodikusak, figyelemre méltó, hogy 2007-ben az élelmiszeripar összprofitjának felét a húsipar termelte ki.

Szintén hasznos igyekezet lehet a versenygazdaság és a húsipar tulajdonosi szerkezetében bekövetkezett változások összehasonlítása az egyes tulajdonosi formák súlyai alapján. A 29. táblázat e tekintetben ad útmutatást.

Figyelemre méltó, hogy miközben az állami szektor súlya a versenygazdaságban 10 év alatt a tizedére csökkent, a húsiparban az állami jelenlét csaknem megszűnt, így például 2005-ben 0, 2007-ben 1, 2008-ban 3 állami tulajdonú húsipari vállalat volt.

29. táblázat

A tulajdonosi formák súlyának alakulása a versenygazdaságban (**V**) és a húsiparban (**H**), (1994; 2004-2008; %)*

Év	Állami		Belföldi magán		Belföldi társasági		Külföldi		Egyéb	
	V	H	V	H	V	H	V	H	V	H
1994	2,1	4,0	67,3	57,6	11,6	18,0	15,5	18,0	3,4	2,5
2004	0,3	0,2	85,7	77,7	5,6	12,6	6,4	6,8	1,9	2,6
2005	0,2	0,0	86,7	79,1	5,5	12,5	5,8	6,6	1,7	1,8
2006	0,2	2,1	86,6	78,9	5,5	11,7	5,8	6,7	1,7	0,7
2007	0,2	0,2	87,0	79,3	5,7	12,4	6,0	7,6	1,1	0,5
2008	0,2	0,7	86,3	76,7	5,7	13,8	6,0	6,8	1,7	1,9

* A táblázatban kerekített értékek szerepelnek.

Forrás: GVH (2012) alapján saját számítás

A belföldi magántulajdon – egyébként domináns – súlya a húsiparban valamelyest kisebb, mint a versenygazdaság egészében. A belföldi társaságok a húsiparban több mint kétszer akkora súllyal voltak jelen, mint a versenygazdaság egészében. Ennek magyarázata nyilván a húsipari szervezetek méretében, tőkeigényességében keresendő. A külföldiek aktivitására ezúttal is a kezdeti lelkesedés és a későbbi kiábrándultság jellemző mindkét szegmensben. A húsiparban például a külföld súlya alig több mint egyharmadára csökkent 10 év alatt.

Következtetések

A magyar élelmiszeripar tulajdonviszonyaira vonatkozó következtetéseinket a tárgyalt szempontok mentén a következők szerint összegezzük:

- a) *A cégek száma.* 1994-ben 2300 szereplője volt az ágazatnak, ez a szám tíz évvel később már több, mint 3500, ám 2008-ra – egy év alatt – nagyjából 400-zal csökkent. A cégek alig egynegyed százaléka van állami tulajdonban, tehát a magántulajdon szerepe csaknem kizárólagos, ezen belül a belföldi magánvállalkozások az időszak végén több mint 81%-ot képviseltek. A külföldi tulajdon és a belföldi társaságok szerepvállalása másfél évtized alatt 52%-kal, illetve 42%-kal csökkent, köszönhetően nem utolsó sorban a belföldi magáncégek 80%-os növekedésének.
- b) *A foglalkoztatottak létszáma.* Az ágazat egészének foglalkoztatotti létszáma 1994 és 2008 között 142 ezer főről 95 ezer főre csökkent. Az állami tulajdonlás megszűnése 30 ezer ember munkahelyét érintette, de a belföldi társaságok (16 ezer fővel) és a külföldi tulajdonú cégek (17 ezer fővel) szintén csökkentették alkalmazottaik számát. Ezt a munkaerő-állományt feltehetően részben az ágazati magánvállalkozások szívták fel (17 ezer fő).

A 2004-2008-as időszakban a belföldi magáncégek foglalkoztatási részaránya 41%-ról 48%-ra nőtt, a belföldi társaságok részesedése 30-ról 23%-ra csökkent, a külföldi tulajdonú cégek részaránya 25-27% között változott.

- c) *Az árbevétel.* Az ágazat egészének árbevétele a 2004-2008-as ciklusban nominálisan 18%-kal nőtt, reálértéken számítva hozzávetőleg 5%-kal csökkent. A nominális árbevétel növekedéséhez a belföldi magáncégek, és a külföldi tulajdonú vállalkozások, csökkenéséhez a belföldi társaságok járultak hozzá. Az állami cégek szerepvállalása az adatok szeszélyes alakulása miatt úgyszólván értelmezhetetlen, összességében elhanyagolható, különösen az 1994-es, csaknem egyötödös arányú hozzájárulásukhoz viszonyítva.
- d) *A saját tőke.* Az ágazat tőkeállománya a 2004-2008-as időszakban 100 milliárd forinttal, vagyis több mint 20%-kal csökkent. Egyedül a belföldi magáncégek tőkeállománya nőtt (24%), a külföldi tulajdonú cégek tőkéje 35%-kal, a belföldi társasági tőke kevesebb, mint a felére csökkent. Az időszak végén így is elmondható a külföldi tulajdon dominanciája (44%). A belföldi magáncégek egyharmados részaránya egyszerre köszönhető e szegmens növekedésének és a másik két tulajdonosi csoport visszahúzódásának.
- e) *A beruházások.* Az ágazat összes beruházása 2004-ben és 2008-ban nagyjából megegyezett (113, illetve 114 Mrd Ft volt). A csúcsev 2006 (142 Mrd Ft) a belföldi magánvállalatok kimagasló befektetési készségének, a legalacsonyabb szinten képviselő időszak 2007 (91,4 Mrd Ft) szintén nekik, illetve a külföldi tulajdonosoknak volt köszönhető. Érdemi változás 2004-hez képest, hogy míg abban az évben a magántőke beruházásainak 60%-a volt hazai eredetű, ez az arány 2008-ban már csak 49%, miközben a külföldi tőke szerepe e tekintetben 38%-ról 46%-ra nőtt.
- f) *A profit.* A jövedelmezőség szempontjából az ágazat csúcsidezőszaka a 2004-2006-os ciklus (39-49 Mrd Ft). A teljes ötéves intervallumban a legstabilabbnak e tekintetben a belföldi magáncégek csoportja mutatkozott (évente 13-17 Mrd Ft). Minden évet veszteséggel zártak a belföldi társaságok, pozitív, de nagy szórást mutató profitot produkáltak a külföldi tulajdonú vállalatok (4-44 Mrd Ft). A 2 Mrd Ft-os ágazati profit 2008-ban nagyságrenddel volt kisebb bármely másik vizsgált év hasonló adatánál. A tőkearányos nyereség kategóriájában egyedül a belföldi magáncégek feleltek meg egyenletesen az elvárható (normál-) profit közgazdasági követelményének, a többi cégcsoport vagy stabilan veszteséges volt, vagy rendkívül kiegyensúlyozatlan relatív jövedelmezőségi mutatókkal működött.

4.3. A húsipar tulajdonviszonyai

A magyar húsipar három szakágazatot foglal magába:

- a) Húsfeldolgozás, -tartósítás
- b) Baromfihús feldolgozása, tartósítása
- c) Hús-, baromfihús-készítmény gyártása

A húsipari szegmens adatbázisainak általunk kiválasztott szempontok szerinti elemzése azért vihet közelebb a tulajdonviszonyok sokszínűségében megmutatkozó hatékonyságbeli eltérések megértéséhez, mert piaci szempontból meglehetősen homogén csoportról van szó. Az érdemi elemzést torzító körülmények leginkább a szektor termékstruktúrájában rejlenek, minden más faktor (vállalati méret, tőkeállomány, piaci részesedés, profit stb.) már szorosabb összefüggésbe hozható dolgozatunk fő témájával, a tulajdonjogok érvényesülésének, illetve felpuhulásának kérdéskörével.

A szereplők száma

A hazai húsipari szereplők száma explicit információkat hordoz az adott szegmensben uralkodó piaci szerkezetekről is. Közismert, hogy a nem kompetitív piaci mechanizmusok önmagukban jóléti veszteséget generálnak.⁶⁹ Ilyen értelemben a szereplők számára vonatkozó információk két üzenetet hordoznak:

- a) Közvetlenül tájékoztatnak a kínálati oldal piacszerkezetéről.
- b) Érdemben befolyásolják az egyes tulajdontípusokat képviselő cégcsoportok reprezentativitását (30. táblázat).

Az elméleti közgazdaságtani tankönyvekből ismert kompetitív piacformát leginkább a belföldi magánvállalkozások egyenletesen nagy száma modellezi. A vizsgált 2004-2008-as időszakban mind a belföldi társaságok, mind a külföldi tulajdonú cégek száma stabil, ez némiképpen megerősíti a továbbiakban tárgyalandó tényezők mentén végzett elemzések érvényességét. Az állami szegmensben szereplők számának alakulásából érdemi következtetés nem vonható le, egyébiránt okunk van feltételezni, hogy a cégek száma alapján (fordított) rangsort állíthatunk fel az uralkodó vállalati méret tekintetében is. Fontos megjegyeznünk, hogy a szektorban működő összes cég száma lassú, de trendszerű csökkenést mutat.

⁶⁹ A kivétel a természetes monopólium, de a húsiparban nincs olyan, a piacméretből vagy a tőkeigényességből fakadó körülmény, amelynek jóvoltából okunk volna ennek kedvező jóléti hatásait feltételezni.

A megoszlási adatok elfedik ugyan a piac méretét, de közvetlenül jelzik az egyes tulajdonformák jelenlétének súlyát a húsipari szegmensben.

30. táblázat
A húsipar szereplőinek megoszlása
tulajdonosi formák szerinti bontásban (1994; 2004-2008, %)

Év	Állami	Belföldi magán	Belföldi társasági	Külföldi	Egyéb	Összes szereplő (db)
1994	3,96	57,55	17,99	17,99	2,52	556
2004	0,22	77,78	12,64	6,57	2,61	459
2005	0,00	79,09	12,50	6,59	1,82	440
2006	2,06	78,90	11,70	6,65	0,69	436
2007	0,24	79,27	12,44	7,56	0,49	410
2008	0,73	76,70	13,83	6,80	1,94	412

Forrás: GVH (2012) alapján saját számítás

Az adatokból első megközelítésben az a következtetés vonható le, hogy a belföldi magánvállalkozások dominanciája vitathatatlan, az állami szféra jelenléte elhanyagolható, a belföldi társasági, illetve a külföldi tulajdon együttes részaránya az összes szereplő számának egyötöde. A vizsgált időszak és az 1994-es év relációjában kiemelendő jelenség a külföldi cégek számának (és arányának) drasztikus csökkenése.

A foglalkoztatottak száma

A vizsgált halmaz tulajdonosi összetételéről alkotott képünket árnyalja a foglalkoztatotti arányszámok áttekintése, amennyiben az egyes blokkokra jellemző átlagos vállalatméretre is következtethetünk a segítségükkel (31. táblázat). Első pillantásra szembeűnő a külföldi tulajdon visszahúzódása az 1990-es évek elejét jellemző állapotokhoz képest. Csaknem hasonló intenzitású csökkenés következett be 2006-ban a belföldi társaságoknál is.

A külföldi tulajdonosok által alkalmazottak létszáma a 2000-es években viszonylag stabilan 5-6000 fő, ezzel a szektorban foglalkoztatottak egynegyedének adnak munkát. A belföldi magánvállalkozások, illetve társaságok alkalmazotti létszáma a 2006-2008-as időszakban nagyjából azonos volt, vagyis például 2008-ban a belföldi társaságok hozzávetőleg 162 fős átlagos foglalkoztatotti létszámával a belföldi magáncégek 30 fős átlagos létszáma állt szemben. A külföldi tulajdonú cégek átlagos foglalkoztatotti létszáma ugyanebben az évben 225 volt. Az állami szerepvállalás nemcsak a cégek száma, hanem az alkalmazott létszám alapján is elhanyagolható, kiváltképp az 1990-es évek elejének állapotaihoz képest.

A húspari alkalmazottak csaknem háromnegyedét a belföldi magán- és társas vállalkozások foglalkoztatják.

31. táblázat
A húsparban foglalkoztatottak megoszlása
tulajdonosi formák szerinti bontásban (1994; 2004-2008, %)

Év	Állami	Belföldi magán	Belföldi társasági	Külföldi	Egyéb	Összes foglalkoztatott (fő)
1994	25,15	16,69	29,02	28,50	0,65	54242
2004	2,55	27,75	50,48	17,81	1,40	29638
2005	0,00	27,87	52,15	18,67	1,31	29547
2006	2,06	36,35	39,06	22,40	0,13	24790
2007	0,11	35,28	38,38	26,23	0,02	25626
2008	0,73	37,51	36,29	24,78	0,69	25450

Forrás: GVH (2012) alapján saját szerkesztés

Ez a részarány a vizsgált években mérsékelten csökkenő volt a 2005-ös csúcshoz viszonyítva. A külföldi tőke hazai jelenléte nagyjából stabil még akkor is, ha a „történelmi” mintaként szolgáló 1994-es adatot is bevonjuk az elemzésbe. Az ezredfordulóig tapasztalható nagy csökkenés okaiként feltehetőleg a privatizációt követő reorganizációk, illetve a tulajdonosváltások (köztük a hazai cégek külföldi tulajdonszerzései) említhetők. Vagyis a külföldi tulajdonosok a hazai húspiaci szerepvállalásban hosszú távon gondolkodnak még akkor is, ha – mint ezt a jövedelmezőségi adatokból később látni fogjuk – a profitráta meglehetősen ingadozó. Az összességében hozzávetőleg 25 ezer főt foglalkoztató hazai húspiac tehát foglalkoztatáspolitikai szempontból kevésbé számottevő tényező, mint volt az 1990-es évek első felében (1994-ben a versenygazdaságban foglalkoztatottak 2,9%-a dolgozott a húsparban), hiszen az 1994-es foglalkoztatotti létszám alig több mint tíz év alatt kevesebb mint a felére, az összes foglalkoztatásban betöltött súlya pedig 1,37%-ra csökkent. Ugyanakkor az is elmondható, hogy a húspiac a vizsgált időszak utóbbi éveiben tapasztalt foglalkoztatási stabilitásával, a hazai és külföldi tulajdonosok kiegyensúlyozott foglalkoztatási magatartásával a munkapiac megnyugtató tényezője volt.

A piaci részesedés

A 2004-2008-as időszak egészét hazánkban megközelítőleg 23%-os kumulált inflációs ráta jellemezte.⁷⁰ Ezt figyelembe véve a vizsgált utóbbi négy évben a belföldi magáncégek és

⁷⁰ A KSH fogyasztóár-indexekre vonatkozó adatai alapján számolt mutató, pontosabb értéke 23,34%.

a külföldi tulajdonú vállalkozások árbevétele nemcsak nominálisan növekedett egyenesen, hanem reálértéken is (32. táblázat). A belföldi társaságok árbevételének 2006-os drasztikus visszaesését a korábban tárgyalt tényezők egyike sem magyarázza. Az állami szektor árbevételének ingadozása meglehetősen kapcsolatot mutat az állami cégek számának, illetve az általuk foglalkoztatottak számának rapszodikus alakulásával.

A megoszlási adatok, a létszámadatokhoz hasonlóan a bel- és külföldi tulajdonú magán-szektorban mutatnak az utolsó két évben komoly stabilitást. A nem állami szegmensek nagyjából egyharmad-egyharmad arányban osztoznak a piacon úgyszólván lényegtelen teret hagyva az állami tulajdonnak. Jóllehet a szektor egésze szempontjából elhanyagolható tényező az állami szerepvállalás, megjegyezzük, hogy az állami vállalatok az összlétszám 0,73%-ával az összes bevétel 0,23%-át realizálják. A külföldi tulajdonú vállalatok esetében ugyanezek az adatok: 24,78%, illetve 31,55%.

32. táblázat
A húsipari szereplők árbevételének megoszlása
tulajdonosi formák szerinti bontásban (1994; 2004-2008, %)

Év	Állami	Belföldi magán	Belföldi társasági	Külföldi	Egyéb	Összes bevétel (Mrd Ft)
1994	18,71	16,98	31,49	32,12	0,69	251,65
2004	1,76	24,05	51,08	22,09	1,02	580,60
2005	0,00	24,93	51,31	22,56	1,20	608,94
2006	1,37	31,29	37,22	30,08	0,04	524,80
2007	0,01	30,87	37,57	31,55	0,00	599,95
2008	0,23	33,16	36,04	30,07	0,50	610,85

Forrás: GVH (2012) alapján saját szerkesztés

A saját tőke

A saját tőke nagysága talán a legmarkánsabban mutatja meg a piac szereplőinek tulajdonosi erejét. E tekintetben már kissé megosztottabb a magántulajdon jelenléte a húsiparban (33. táblázat).

Látványosnak tekinthető a belföldi társaságok drasztikusan (4 év alatt hozzávetőleg két-ötödére) zsugorodó tőkeállománya, ugyanezen szegmens saját tőkéje két év alatt (2006-2008) a felére csökkent. Szembetűnő még a szektor egészére vonatkozó 2008/2007-es változás, egy év alatt a saját tőke állománya több mint 23%-kal csökkent. A meglehetősen váratlanul történő változás egyértelműen a belföldi társaságok és – kisebb részben – a külföldi tulajdonú cégek tőkeállomány-csökkenésének tulajdonítható.

A szektorban jelentős arányváltozások következtek be. A belföldi magáncégek részese-
désüket öt év alatt 18%-ról több mint 30%-ra növelték, mindeközben a belföldi társaságok
korábbi csaknem 56%-os részaránya kevesebb, mint 36%-ra zsugorodott. Figyelmet érdemel
még a külföldi tőke hazai erőfeszítéseinek hosszabb távú tendenciája, amennyiben a rendszer-
váltást közvetlenül követő évek intenzív jelenlétének szintjét 2007-ben közelítette meg legin-
kább a külföldi tulajdonú húsipari tőkearány.

33. táblázat
A húsipari szereplők saját tőkéjének megoszlása
tulajdonosi formák szerinti bontásban (1994; 2004-2008, %)

Év	Állami	Belföldi magán	Belföldi társasági	Külföldi	Egyéb	Összes saját tőke (Mrd Ft)
1994	13,13	8,80	33,72	43,75	0,60	74,36
2004	0,93	17,92	55,93	24,38	0,85	94,70
2005	0,00	23,11	43,39	32,30	1,20	83,26
2006	-1,64	21,99	45,30	33,52	0,82	88,31
2007	0,30	23,97	35,68	40,07	-0,02	88,12
2008	0,43	30,46	28,76	39,47	0,88	71,53

Forrás: GVH (2012) alapján saját szerkesztés

Az ágazat tőkeszerkezetéről az évtized végéhez közeledve tehát elmondhattuk, hogy a
külföldi tulajdon 40%-os részesedésével – ebben a rendszerezésben – az élen állt, ugyanakkor
a belföldi magán és társasági tulajdon együttes ereje csaknem 60%-os volt. Az állami tőke
1994-ben mért 10 milliárdos állománya még hozzávetőleg 10%-os részarányt biztosított, ez
alig másfél évtized alatt 310 M Ft-ra, vagyis 0,43% zsugorodott, tehát az állami jelenlét a hús-
iparban gyakorlatilag megszűnt.

A beruházások

A beruházási aktivitásról tanúskodó 34. táblázat – egyebek mellett – azt is megmutatja,
hogyan látják az egyes tulajdonosi csoportok képviselői az ágazat jövőjét, némi teoretikus
idealizmussal fogalmazva: milyenek a profitvárakozások.

Ha az adatokat összevetjük a tőkeállomány korábban tárgyalt adatsoraival, akkor arra a
megállapításra juthatunk, hogy az érdemi húspiaci szereplők tőkearányos beruházási mutatói
is egymáshoz hasonlóak, ebből tehát hasonló profitvárakozásokra, ha úgy tetszik, tulajdonosi
motivációkra következtethetünk.

A beruházási megoszlásokat bemutató adatokból az állami szegmens beruházási magatartására vonatkozó érdemi következtetések aligha vonható le.

34. táblázat

A húsipari szereplők beruházásainak megoszlása
tulajdonosi formák szerinti bontásban (1994; 2004-2008, %)

Év	Állami	Belföldi magán	Belföldi társasági	Külföldi	Egyéb	Összes beruházás (Mrd Ft)
1994	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.
2004	0,00	27,14	58,23	13,17	1,46	26,66
2005	0,00	33,82	50,54	15,05	0,59	28,29
2006	0,37	41,27	24,67	33,52	0,17	19,51
2007	8,80	30,07	27,08	34,06	0,00	18,58
2008	0,09	38,84	35,75	16,81	8,51	13,31

Forrás: GVH (2012) alapján saját szerkesztés

A belföldi magántulajdonú cégek beruházási részaránya minden vizsgált évben érdemben haladta meg az ágazat tőkeállományában megjelenő részarányát, ugyanez a belföldi társaságokról a 2006-2007-es időszakban nem mondható el. A külföldi tulajdonosok befektetési kedve ilyen értelemben mérsékeltebbnek mondható, vagyis a külföldi tőke beruházásokban megjelenő részaránya egyetlen évben sem haladta meg a tőkearányos piaci részesedést.

A profit

A profit tekintetében a magyar húsiparról az általunk vizsgált időszakban meglehetősen vegyes kép rajzolódik ki (35. táblázat).

35. táblázat

A húsipari szereplők adózás előtti eredménye
tulajdonosi formák szerinti bontásban (1994; 2004-2008, Mrd Ft)

Év	Állami	Belföldi magán	Belföldi társasági	Külföldi	Egyéb	Összesen
1994	-4,69	-0,40	2,94	3,13	0,04	1,03
2004	-0,56	0,48	-13,26	3,23	-0,29	-10,40
2005	0,0	2,96	-2,51	1,48	0,15	2,09
2006	-4,37	1,74	-4,27	2,02	0,00	-4,88
2007	-0,11	3,09	1,34	5,13	0,00	9,45
2008	-0,03	1,32	-10,54	-6,95	-0,10	-16,30

Forrás: GVH (2012) alapján saját szerkesztés

Az összes eddig tárgyalt paraméter szerint csekély jelentőségűnek mondható állami szegmens minden vizsgált évben veszteséggel működött. Külön említést érdemel a 2006-os

év, amikor kis híján sikerült elérni az 1994-es év közel 4,7 milliárdos veszteségét, ami – valljuk be – nem csekély teljesítmény a 2006-ban 511 főt foglalkoztató 9 állami vállalat részéről. A belföldi társaságok sem dicsekedhetnek jobb eredményességgel, a teljes időszak alatt felhalmozott veszteségük csaknem 30 milliárd forint. Ugyanakkor a belföldi magáncégek és a külföldi tulajdonú vállalatok (utóbbiak a 2008-as év kivételével) nyereségadatai szerényen kedvezőnek, és viszonylag stabilnak mondhatók.

Nem kevésbé informatívak a profitrátákra vonatkozó adatok (36. táblázat). Az állami szegmens (ha egyáltalán értelmezhető az egyes évek rátája), elképesztő tőkearányos veszteséget termelt. Javarészt ugyanez mondható el (2007 kivételével) a belföldi társaságokra is. A sarat az időszak egészében egyedül a belföldi magánvállalkozások állták, helyenként olyan profitrátákat produkálva (2005 és 2007), amelyek tágabb összehasonlításban is kifejezetten meggyőző értékeket mutatnak.

Az ágazat egészének 2008-ban teljesített csaknem 23%-os tőkearányos vesztesége súlyos strukturális feszültségeket, még inkább konjunkturális veszélyeket hordozott. Ha egy gazdasági szegmensben egyik évről a másikra a külföldi tulajdonlású vállalatcsoport 14,53%-os profitrátáról 24,6%-os veszteségi rátára „vált”, (és az egész szektor hasonlóképpen 10%-ról -22%-ra), akkor ott minden bizonnyal olyan exogén tényezők is a magyarázó változók között keresendők, amelyek hatásmechanizmusa dolgozatunk keretein túlmutat.

36. táblázat

A húsipari szereplők tőkearányos nyeresége
tulajdonosi formák szerinti bontásban (1994; 2004-2008, %)

Év	Állami	Belföldi magán	Belföldi társasági	Külföldi	Egyéb	Összesen
1994	-48,01	-6,05	11,73	9,63	9,16	1,39
2004	-63,81	2,82	-25,04	14,00	-36,06	-10,98
2005	0,00	15,40	-6,95	5,52	15,14	2,51
2006	- ⁷¹	8,94	-10,67	6,81	0,13	-5,53
2007	-41,55	14,62	4,27	14,53	1,60	10,73
2008	-10,60	6,06	-51,24	-24,60	-15,78	-22,79

Forrás: GVH (2012) alapján saját szerkesztés

Következtetések

A húsipari szereplőire vonatkozó elemzésekből levonható következtetéseink egyes elemei nemcsak a megszokott paraméterek mentén végzett vizsgálatok alapján fogalmazhatók

⁷¹ Mivel a 2006-os évben az állami szegmens saját tőkéje és adózás előtti nyeresége egyaránt negatív érték volt, a tőkearányos nyereség matematikailag ugyan értelmezhető, érdemi közgazdasági tartalma azonban nincs.

meg, hanem – helyenként – implicit információkat hordoznak a piacszerkezetből fakadó hatékonysági viszonyokról is.

a) *A szereplők száma.* A tágabb, 15 éves időszak alatt a húsipari szereplők száma az állami cégek, a belföldi társaságok, és – kiváltképp – a külföldi tulajdonú vállalatok számának drasztikus csökkenése miatt 35%-kal csökkent. A belföldi magánvállalkozások száma a teljes időszak alatt nagy stabilitást mutat, ezen belül 2004 és 2008 között enyhén csökkenő. Az eredetileg is elhanyagolhatóan alacsony állami részarány másfél évtized alatt az ötödére (0,7%-ra) zsugorodott, 2008-ban a domináns tulajdonforma a belföldi magántulajdon (77%) volt. Figyelemreméltó még, hogy a külföldi tulajdon részaránya az 1994-es 18%-ról 15 év alatt kevesebb, mint 7%-ra húzódott össze.

b) *A foglalkoztatottak száma.* Az ágazat egészében foglalkoztatottak száma az 1994-2008-as időszakban 29 ezer fővel (53%-kal) csökkent. Az állami szektor felmorzsolódásával több, mint 13 ezer munkahely szűnt meg. Ráadásul az adatokból egyértelműen az tűnik ki, hogy ezt a munkaerő-állományt a húsipar magántulajdonú szegmensei nem szívták fel, hiszen a belföldi magáncégek által foglalkoztatottak száma végig kiegyensúlyozott volt, a belföldi társaságok és – különösen – a külföldi tulajdonú cégek alkalmazotti létszáma pedig drámai módon csökkent. A változások következtében az arányok is jelentősen megváltoztak, a korábban egynegyedes állami részarány lényegében eltűnt, 2008-ban a vezető pozíciókon a belföldi magáncégek (38%) és a belföldi társaságok (36%) osztoztak, továbbá a külföldi tulajdon szerepvállalása is számottevő (25%) volt.

c) *A piaci részesedés.* Az ágazat összesített árbevétel-adatai sajátosan alakulnak, a 2006-os év adata drasztikus visszaesést mutat a belföldi társaságok árbevételének súlyos hanyatlása miatt. Ezt követően a nominális növekedés egyenletes, és az inflációs rátát némiképp meghaladó ütemű volt. A reálértékben is megtestesülő mérsékelt növekedésből 2006-tól a magánszféra valamennyi szegmense kivette a részét. Az árbevétel-arányos állami részarány az 1994-es csaknem egyötödről lényegében nullára csökkent, miközben megduplázódott (33%) a hazai magánvállalatok, némiképp növekedett (36%) a hazai társaságok, és enyhén csökkent (30%) a külföldi tulajdon részaránya. Kis pontatlansággal állítható, hogy a magánszektor általunk elhatárolt kül- és belföldi tulajdonú vállalatcsoportjai 2008-ban harmadolták egymás között a piacot. Amennyiben a magántulajdonú cégek árbevétel-arányokra vonatkozó adatait összevetjük a foglalkoztatási megoszlásokkal, akkor – pusztán az árbevételi és foglalkoztatási adatokat figyelembe véve – némi hatékonyságelőnyt tapasztalhatunk a külföldi tulajdonú vállalatok javára és a belföldi magáncégek rovására.

- d) *A saját tőke.* A húspár tőkeállománya a teljes, másfél évtizedes időszak alatt sajátos változásokat mutatott. Az 1994-es 74 Mrd Ft-ról tíz év alatt több mint 20 Mrd Ft-tal nőtt, majd 2008-ra 71,5 Mrd Ft-ra csökkent. Az első tíz évben bekövetkezett változásokért részben az állami tulajdonú tőkeállomány és a külföldi tulajdonú cégek tőkéjének nagyjából 10-10 milliárdos csökkenése, részben a belföldi magánvállalkozások tőkeállományának 10 Mrd Ft-os, de leginkább a belföldi társaságok tőkéjének 28 Mrd Ft-os növekedése felelt. A 2004-2008-as időszak változásait leginkább a belföldi társaságok tőkéjének 61%-os csökkenése határozta meg a másik két, magántulajdon uralta csoport tőkéjének mérsékelt ütemű, tendenciaszerű növekedése mellett. Az ágazati erőviszonyok másfél évtizedes átrendeződésének leginkább szembetűnő megnyilvánulásai: az állami tőke elsorvadása, a külföldi tőke enyhe (39,5%-os) fölénye, és a másik két tulajdonosi szegmens nagyjából azonos arányú tőketulajdonosi jelenléte.
- e) *A beruházások.* Az ágazat összes beruházása a közölt idősor alapján 2005-ben kulminált, ettől kezdve csökkenő, 2008-ban éppen a fele a 2004-es értéknek. Noha ezen az időintervallumon érdemben minden tulajdonosi csoport befektetési adatai visszaesést mutatnak (az állami tulajdonon kívül, de annak nem volt honnan csökkennie), leginkább a belföldi társaságok befektetései mérséklődtek, a 2004-es értéknek kevesebb, mint egyharmadára. A beruházási aktivitás ilyen intenzitású visszahúzódása mögött nagy valószínűséggel a forráshiány mellett a borúlátó konjunkturális várakozások húzódtak meg. Ennek megfelelően alakultak a részarányok is, a belföldi társaságok részesedése öt év alatt alig több mint a felére csökkent (35%), miközben a belföldi magáncégek részesedése 12 százalékponttal nőtt, a külföldi tőketulajdonosok óvatosságát pedig leginkább az jelzi, hogy beruházási arányuk messze elmaradt tőkeállománybeli részesedésüktől.
- f) *A profit.* Az érdemben vizsgált ötéves ciklusban az alágazat döntően a belföldi társaságoknak köszönhetően 20 Mrd Ft-os veszteséget halmozott fel, ebből 16,3 milliárdot 2008-ban. A külföldi tulajdonú szegmens 2008-ban csatlakozott az ágazati trendhez. Az állami szektor 4,4 milliárdos vesztesége 2006-ban szintén figyelemre méltó, ha tekintetbe vesszük a szegmens ágazati súlyát. A tőkearányos profitráták az állami szegmens egészében elképesztően rossz jövedelmezőségi viszonyokról árulkodnak. Ugyanez a mutató a többi tulajdonosi csoport esetében helyenként szintén nyomasztó értéket mutat (belföldi társaságok és külföldi tulajdonosok 2008-ban), más esetben, így például a belföldi magáncégeknél a hatékonynak tűnő gazdálkodás tartományán mozog.

4.4. Összegzés

A fejezetben a magyar versenyszféra, ezen belül az élelmiszeripari, illetve a húsipari szegmens kapcsán annak igazolására tettünk kísérletet, hogy a fennálló tulajdonviszonyok döntően befolyásolják a hatékonyságot. Az alkalmazott módszer a rendelkezésre álló verseny-statisztikai adatbázis tematikus feldolgozása és leíró jellegű értékelése volt. Az érdeemben vizsgált időszak a 2004-2008-as ciklus, amelyet illusztratív, történeti összehasonlító szándékkal kiegészítettünk az 1994-es év hasonló adataival. Következtetéseink a vizsgált paraméterek és halmazok rendszerezése mentén az alábbiakban foglalhatók össze:

- a) A versenyszférában az állami tulajdonú szereplők száma elhanyagolható arányúra zsugorodott, ugyanez mondható el az élelmiszeriparról, és ezen belül a húsiparról is. Utóbbira olyannyira igaz a fenti megállapítás, hogy 2005-ben többségi állami tulajdonú húsipari vállalat nem volt. Az időszak uralkodó tulajdonformája a belföldi magántulajdon, de a belföldi társaságok és a külföldi tulajdonú cégek száma is mindhárom szegmensben jelentős.
- b) A foglalkoztatottak száma a versenyszféra egészében a vizsgált időszakban nagyjából stabil volt, ezen belül az élelmiszeriparban egyharmadával csökkent, a húsiparra ezt is meghaladó, több mint 50%-os csökkenés volt jellemző. Az állami foglalkoztatottság a versenygazdaságban egyharmadával csökkent, a domináns belföldi magántulajdon stabilan több mint egymillió foglalkoztatási szintje meghaladja a külföldi tulajdonú cégek több mint félmillió és a belföldi társaságok 300 ezer fős foglalkoztatási szintjének összegét. Az élelmiszergazdaságban is csaknem 50%-os a hazai magántulajdon részaránya, ezzel megelőzi a külföldi tulajdonú részesedést (25-27%) és a belföldi társaságokat (23%). A húsiparban az állami foglalkoztatás lényegében megszűnt, az alkalmazottakon a belföldi magáncégek (37,5%), a belföldi társaságok (36,3%) és a külföldi tulajdonú cégek (24,8%) osztoznak.
- c) A versenygazdaság árbevételében leginkább szembevetendő jelenség a külföldi tulajdon előretörése volt. Az élelmiszerágazatban a külföldi tulajdonú cégek árbevételének összpiaci részaránya a ciklus végére csaknem megegyezett a belföldi magáncégek és társaságok együttes részarányával. A húsiparban az időszak végére a három jelzett magántulajdonosi csoport a piacot nagyjából harmadolta, miközben az egy foglalkoztatottra vetített árbevételeli adatok a külföldi tulajdon mérsékelt hatékonysági előnyét tükrözték.
- d) A versenyszféra egészében az állami tőkeállomány részaránya az tizenharmadára csökkent, a magántulajdon dominanciája 90% fölötti volt. Az élelmiszeripar tőkeállománya drasztikusan (több mint 20%-kal) csökkent, a külföldi tulajdon dominanciája (44%), illetve a másik két magántulajdonosi csoport mérsékelt visszahúzódása volt jellemző. A húsipar tőke-

állománya nagyjából egynegyedével csökkent, tulajdonosi szerkezetét a belföldi magántőke megduplázódása, illetve a külföldi tőke előretörése és dominanciája jellemezte.

- e) A versenyszférában a beruházások 90%-át nagyjából fele-fele arányban a hazai és külföldi magántőke hajtotta végre. Az élelmiszeripari beruházások részint a belföldi magáncégeknek, részint a külföldi tőkének köszönhetőek. Az adatokból a magántőke konjunktúraérzékenységére lehet következtetni. A húsipari befektetések értéke öt év alatt összességében a felére csökkentek; az élen a belföldi magáncégek jártak, a belföldi társaságokra jelentős beruházás-csökkentés, a külföldi tulajdonosokra az óvatosság volt jellemző.
- f) Az adózás előtti nyereség a versenygazdaság viszonylagos stabilitását tükrözte. Akár a profit abszolút számait, akár a tőkearányos nyereségi mutatókat vizsgáljuk, a legkevésbé stabil az állami szektor volt. Az élelmiszerágazat mutatói a belföldi magáncégek esetében támasztják alá leginkább a szokásos megtérülési követelmények jelentőségét, a többi vállalatcsoport tartós gazdálkodását a profitrátára vonatkozó adatok hosszú távon megkérdőjelezzik. A húsipari szegmens egésze az öt év alatt 20 Mrd Ft-os veszteséget produkált, az élen ebben a belföldi társaságok és a – minimális méretű – állami szektor járt, de az időszak végén a külföldi tulajdon is kivette a részét a veszteségtermelésből. A tőkemegtérülés hagyományos követelményeinek ezúttal is leginkább a belföldi magáncégek tettek eleget.

Végül vizsgáljuk meg, hogy a fenti következtetések tükrében igazoltnak tekinthetjük-e a bevezető fejezetben megfogalmazott **H1** hipotézist, amely szerint változó intenzitású, de kimutatható kapcsolat van a tulajdonosi szerkezet és a vállalati hatékonyság között!

- a) A *szereplők száma* nem lehet a differenciálás explicit ismérve, hiszen annak fő tulajdonos szerinti alakulását (megoszlását) döntően a privatizációs folyamatok határozták meg. Ugyanakkor a magántulajdonú szereplők számának relatív stabilitása a vizsgált ötéves ciklusban közvetetten kielégítően hatékony gazdálkodásra utal.
- b) A *foglalkoztatási adatok* abszolút számai (és megoszlásai) javarészt arányosak a szereplők számára vonatkozó adatainkkal. Az állami szektor relatív túlfoglalkoztatása mindenesetre – újfent közvetett módon – hatékonysági hátrányokra enged következtetni.
- c) Az *árbevétel* abszolút számai és megoszlásai csak egyéb tényezők figyelembe vétele mellett hasznosíthatók hatékonysági vizsgálódásra. Kézenfekvőnek tűnik az *egy foglalkoztatottra jutó árbevétel* mutatószáma. E tekintetben a magántulajdon, és ezen belül a külföldi magántulajdon előnye körvonalazódik.
- d) A *tőkeállomány* tulajdonosi formák mentén elvégzett analízise súlyponti feladat, hisz köztudomású, hogy egy szabad tőkeáramlás jellemezte gazdaságban a tőke a legjobb hasznosí-

tás irányába mozog. Adataink igazolják az elméletet, hiszen az állami tőkeállomány elsorvadása, a belföldi magántőke növekedésének dinamikája és a külföldi tőke dominanciája egyaránt ezt támasztja alá.

- e) A *beruházási aktivitás* nem kevésbé jelentős tényező. A hazai és külföldi magántulajdonról egyfelől elmondható, hogy úgyszólván kizárólagos szereplői a beruházási piacnak, másrészt – és ez kiváltképpen a legszűkebb célszegmens, a húsipar esetében igaz – különösen konjunktúra-érzékenyek.
- f) Piaccgazdasági körülmények között a (hosszú távú) megtérülési mutatók elsődlegessége hatékonysági szempontból vitathatatlan. E tekintetben az összkép – minden szegmensben – rapszodikus. A szokásos megtérülési követelményeknek leginkább a belföldi magántulajdon tett eleget, az állami és a külföldi tulajdon – kiváltképp a figyelmünkre leginkább számot tartó húsiparban – gyengén teljesített.

A fenti, a)-f) pontokban kifejtett konkluzív értékelések alapján a **H1** hipotézist igazolt-nak tekintjük.

5. A TULAJDONJOGOK ÉS A PICK

A magyarországi privatizáció harmadfél évtizedes története a tulajdonjogokkal foglalkozó közgazdászok aranybányája. A folyamat gyors, hatékony tulajdonosi struktúrát eredményező lezárulásához fűzött remények az ezredfordulóra szertefoszlottak. Jóllehet a privatizáció első köre az 1990-es évek végére lényegében befejeződött, a másodlagos privatizáció hullámai várhatóan még hosszú ideig nem csitulnak. E jelenségkör szomorú tanulságokkal terhes esetpéldája a legnagyobb hazai húsipari vállalat privatizációs történetének 1999-től 2005-ig tartó, minden bizonnyal legsötétebb korszaka.

Ez a fejezet három részre tagozódik:

Elsőként tömören arról szólunk, milyen szerepet tölt be a Pick a magyar gazdaságban.

Ezután a Pick történetét tekintjük át a vállalat létrejöttétől a – rendszerváltást követő – *elsődleges privatizáció* lezárultáig. A kronológiai ismertető során figyelmünket kizárólag azokra az eseményekre irányítjuk, amelyek közvetve vagy közvetlenül összefüggésben vannak a cég tulajdonviszonyainak alakulásával.

A fejezet harmadik, – szándékaink szerint – leghangsúlyosabb tartalmi egysége a vállalat *másodlagos privatizációját* tekinti át. Ez vállalattörténeti nézőpontból két szakaszra bontható: Az első 1999 tavaszától 2005 tavaszáig tartott, és *Arago-korszak* néven közismert. A második a vállalat – jó értelemben vett – konszolidációjának időszaka, amelyet a Bonafarm vállalatcsoport tagjaként napjainkban is megél. A részletes elemzés tárgya az 1999-2005-ös időszak, az elvégzendő feladat az Arago szegedi szerepvállalásának kritikai elemzése. Az eseményeket javarészt időrendi sorrendben dolgozzuk fel. Végül néhány szót ejtünk a Pick jelenlegi helyzetéről és középtávú perspektíváiról. A munka során felhasznált források:

- a) statisztikai adatbázisok (Pick, KSH, GVH, Figyelő Top 200),
- b) korabeli és mai vállalatvezetőkkel, húsipari szereplőkkel készített személyes interjúk,
- c) a vállalat által készített/készítettett nyilvánosan elérhető, illetve belső dokumentumok,
- d) a sajtóban megjelent közlemények.

Dolgozatunk eredeti célkitűzéseinek megfelelően ebben a fejezetben adjuk meg a választ a kutatómunka felvázolása során megfogalmazott **H2-H4** hipotézisekre is.

5.1. A Pick helye a magyar gazdaságban

A Pick a hazai ipar reprezentánsa, fennmaradása és hatékony (önálló) működése közérdek. Több szempontból is:

- a) Az élelmiszeripar – ezen belül a húsipar – az ország természetföldrajzi adottságaiból fakadóan, továbbá társadalmi-történelmi beágyazottsága okán kitüntetett szerepet játszik a gazdaságban. Különös hangsúlyt kap a jelenleg viszonylag stabilan működő Pick vizsgálata egy olyan (de)konjunkturális környezetben, amelyben számos más ágazati szereplő (Kaposhús Rt., Gyulai Húskombinát Zrt.) súlyos gazdálkodási nehézségekkel küzd, és állami közreműködés nélkül szemlátomást aligha lábál ki a nehézségekből.
- b) Az ágazat (és ezen belül a Pick) élőmunka-igényessége megkerülhetetlen (regionális) foglalkoztatáspolitikai tényező.
- c) Jóllehet a GDP (valamint az export) szerkezetében a húsipar hozzáadott értéke nem kiemelkedő, a magas feldolgozottsági szint, a hazai húsvertikumban elfoglalt stratégiai pozíció, és a tradicionális technológiai révén sokkal inkább szerves része a nemzetgazdaságnak, mint például a bérmunkajellegű tevékenységeket működtető – zömmel külföldi tulajdonú – járműipar, vagy a multinacionális cégek által dominált kiskereskedelem.
- d) A Pick márka, hungarikum, a magyar élelmiszeripar globális terméke, ha úgy tetszik, a nemzeti gazdasági teljesítmény – egzakt módszerekkel nehezen számszerűsíthető, helyenként szubjektív – nemzetközi megítélésének fontos tényezője.

A 37. táblázat a vállalat hazai toplistás pozícióját, továbbá néhány kiemelt paraméterét mutatja be az 1995-2010-es időszakban.

37. táblázat
A Pick gazdálkodásának kiemelt adatai (1995-2010)

Év	Helyezés	Ért. nettó árbevétele (M Ft)	Átlagos stat. létszám (fő)	Saját tőke (M Ft)	Adózás előtti eredmény (M Ft)
1995	37.	22667	2032	9481	1783
1996	48.	27082	2100	10893	2227
1997	55.	31855	2088	17944	2449
1998	68.	52545	4692	21921	4122
1999	54.	51597	4658	25973	4009
2000	56.	60815	4713	29519	4211
2001	50.	77694	4988	31474	1779
2002	60.	47129	3618	15260	1869
2003	85.	49071	3179	14673	-325
2004	106.	42205	2464	7916	-6410
2005	81.	60156	3048	6099	-1222
2006	133.	41773	n.a.	9479	1531
2007	130.	58796	2964	17560	3608
2008	110.	59861	2891	15869	-730
2009	94.	64003	2836	17279	1470*
2010	110.	58393	2911	17457	161*

*adózott eredmény

Forrás: Figyelő (é. n.) alapján saját szerkesztés

A reprezentativitás kevésbé progresszív, ám annál tanulságosabb megnyilvánulása a cég tulajdonviszonyainak fejlődéstörténete. Magában hordozza a hagyományos kapitalista vállalat genezisének és evolúcióját csakúgy, mint a társadalmi-gazdasági formációk váltakozásainak elmentmondásos következményeit. A fentiekben említett tényezők a Pick nemzetgazdasági jelentőségén keresztül hangsúlyozzák a téma tárgyalásának fontosságát.

Napjainkban a Pick nemcsak a húsiparban elfoglalt pozícióját, hanem működési stabilitását tekintve is az ágazat első számú hazai reprezentánsa, a Bonafarm csoport tagja.

5.2. A vállalat tulajdonjogi története az elsődleges privatizáció végéig

Dolgozatunknak nem lehet feladata a vállalat – helyenként irodalmi értékű – krónikájának történeti alaposágú részletezése, ezért csak a tulajdonjogi vonatkozású események tárgyalására szorítkozunk. Az elmúlt másfél évszázad magyar történelme a vállalat tulajdonjogi történetének időrendi tagolása során is kézenfekvő korszakhatárokat kínál.

5.2.1. A vállalat alapítástól a rendszerváltásig

Pick Márk terménykereskedő 1869-ben alapította meg vállalkozását. Iparigazolványkérelmében terménybizományos üzlet ipargyakorlási szándékát jelentette be. Néhány mázsás tételben készített szalámit. Később a szalámigyártás különvált a Pick cég többi üzletágától, 1886-ban már kifejezetten szalámi-készítésre kért iparengedélyt, majd megkapta a hentesiparra szóló jogosítványt is.⁷² 1900-ban a család részletekben új gyárterületet vásárolt. Röviddel ezután megszűnt a malomüzem, és a terménykereskedés forgalma is minimálisra zsugorodott. A főtermék ettől kezdve a szalámi, a termelt mennyiség évi 25-30 vagon volt. 1906-ban megvették a csődbe ment Tiani Szalámigyárat. 1912-ben a Pick már középvállalat volt. A vagyon gyarapodásával megkezdődött a családi háborúság is. 1925-ben a családtagok között perek tömkelege indult meg, ám a gyárak tulajdonjogában nem született döntés (Pick 2012). A viták legfőbb forrása az egyszemélyi irányító kilétének tisztázatlansága volt. A küzdelemből végül Pick Jenő került ki győztesen (Bihari 2012).

1931-ben a honi szalámiipart három gyár uralta: a Pick és a budapesti Herz 40-40%-os, illetve a debreceni Vidoni 20%-os részesedéssel. A gyárak kartellszerződésre léptek. A szerződés tartalma Bihari (2012) szerint árkartell volt.

⁷² A terménykereskedelem a századfordulón többszereplős piac volt Szegeden, ezzel szemben az üzletszerű húsfeldolgozás (szalámikészítés) gyermekcipőben járt. Az elmozdulás tehát ebbe az irányba jobb jövedelmezőséggel kecsegtetett.

1934-ben a családtagok abban állapodtak meg, hogy elárverezik a gyárat. Pick Jenő vásárolta meg a többségi tulajdon megszerzésének szándékával, formálissá téve ezzel a már korábban is gyakorolt irányítói dominanciáját. Később özv. Pick Márkné és Pick Móric kiléptek, az ipart Pick Jenő egyedül folytatta tovább, így a tulajdon koncentráltabbá vált.

1939-ben Pick Jenő közölte legjelentősebb konkurensével, a Herz-cel, hogy attól kezdve nyáron is gyárt téliszalámit.⁷³ A Herz tiltakozott, barátságtalan gesztusnak minősítette a döntést, és a kartellszerződés felmondásával fenyegetőzött.⁷⁴

1942-ben a zsidótörvények miatt Pick Jenő formálisan és ideiglenesen lemondott a gyár irányításáról egy nem zsidó származású közeli munkatársa javára. Befolyását a továbbiakban közvetett módon, de változatlan intenzitással jutatta érvényre (Pick 2012, Bihari 2012).

A II. világháború alatt a vállalat előbb német, majd (1944-től) szovjet hadimegrendeléseket teljesített, a legfőbb exporttermék értelemszerűen mindkét esetben a konzerv volt.

1946-ban a gyár bekapcsolódott a szovjet Exporthleb tröszt és a magyar Konzervkereskedelmi Rt. között fennálló szerződések teljesítésébe, javarészt paradicsomsűrítmény és gyümölcsíz szállításával, lényegében központi utasítások végrehajtójaként (Bihari 2012).

A háború után Pick Jenő 1947 júniusában kapta meg ismét a gyár vezetését. Törekvése az volt, hogy hitelt kapjon a szalámitermelés újraindítására. Ötmillió forintos hitelkérelmében arra hivatkozott, hogy újból a régi márkát kívánja gyártani, svájci és egyesült államokbeli értékesítésre.

1948. március 26-án Pick Jenőt felkereste irodájában az üzemi bizottság elnöke, és bemutatta megbízólevelét, amelynek értelmében a Minisztertanács őt nevezte ki a vállalat vezetőjévé. A volt tulajdonost átkísérte a lakására, és ráfordította a kulcsot arra a vasajtóra, amely elválasztotta a Pick-házat a gyár épületétől. Pick Jenő többé nem lépett az üzembe.

1949 augusztusában a gyár profilja megváltozott, az ellátási kötelezettség terhe alatt tőkehús- és hentesárugyártással bővült a tevékenységi kör. A szalámi elsősorban az export húzótermékévé vált.

1958-ban – a korabeli ágazati irányítási politika vertikális integrációs törekvéseivel összhangban – összevonták a Szalámigyárral a Szegedi Vágóhidat és a Szegedi Hűtőipari Vállalatot. A név Szegedi Szalámigyár maradt.⁷⁵

⁷³ Pick Jenő technológiai innovációinak egyike a hűtési rendszer tökéletesítése volt, amelynek köszönhetően a korábban csak ősztől tavaszig tartó érlelési időszakot meghosszabbíthatta. A szállítás korszerűsítése sem volt zökkenőmentes. Az 1928-ban vásárolt első teherautók ellen sokan (elsősorban a fuvarozók) tiltakoztak arra hivatkozva, hogy a kipufogógáz rontja a hús és a szalámi minőségét (Bihari 2012).

⁷⁴ A Pick és a Herz rivalizálása bizonyos értelemben megérte az ezredfordulót is. Jóllehet a technológia lényegében ugyanaz, a kiszerezéskorbeli különbségek, és – még inkább – a tradíciókon alapuló fogyasztói termék-differenciáció miatt a legfontosabb európai piacok eltérően értékelik a két szalámit, gyakorta a Pick rovására.

1963-ban a Szegedi Szalámigyár és a Csongrád Megyei Vágóhid és Húsfeldolgozó Vállalat egybeolvadt, és Csongrád Megyei Húsipari Vállalat néven működött tovább.

1969-től az Állatforgalmi és Húsipari Vállalat és a Csongrád Megyei Húsipari Vállalat egyesülése után Csongrád Megyei Állatforgalmi és Húsipari Vállalat lett az új elnevezés.

1968-tól 1987-ig a vállalat az Állatforgalmi és Húsipari Tröszt része volt, amely a 21 legnagyobb magyar húsfeldolgozó vállalatot tömörítette.

1987-ben a tröszt – és ezzel együtt a kötött gazdálkodás (termelési, elosztási és exportkényszer) – megszűnt, és a vállalat önállósult (Pick 2012, Bihari 2012).⁷⁶

5.2.2. A Pick elsődleges privatizációja

A Pick privatizációja a rendszerváltást követő hazai privatizáció állatorvosi lova, több szempontból is:

- a) A fejlett demokráciák politikai és gazdasági intézményei évszázados evolúció eredményeképpen jöttek létre. A gazdasági államszocializmus – és nem utolsósorban a terhes örökségként cipelt, átalakuló-félben lévő, atavisztikus politikai berendezkedés – terheitől szabadulni igyekvő magyar gazdaságnak lényegében egyetlen évtized alatt kellett végrehajtania a domináns magántulajdon társadalmi intézményrendszerének kiépítését. Ennek a történelmi sürgetésnek a kísérőjelenségeit a Pick privatizációja is magán viselte.
- b) A privatizáció lebonyolításával kapcsolatos, a nemzetközi és a hazai szakirodalomban megfogalmazott megoldási formák, hatékonysági megfontolások, kockázatok, és társadalmi igazságossági követelmények a Pick privatizációja során kisebb-nagyobb intenzitással rendre kifejezésre jutottak.
- c) A Pick elsődleges és (különösképpen a) másodlagos privatizációja olyan esetpéldáját tárja elénk a *pénzügyi versus szakmai* befektető dilemmának, amelyhez fogható keveset produkált a magyarországi privatizáció legújabb kori története. A problémafelvetés kapcsán megkerülhetetlen feladat a fenti kategóriák definíciója:
 - Az érintett cég (esetünkben a Pick) szempontjából *szakmai befektetőnek* tekintjük az olyan tényleges, vagy potenciális tulajdonost, amelynek alaptevékenysége a reálfo-

⁷⁵ A trösztösítés görcsös igyekezete a húsipart – a népgazdaság sok más ágazatához hasonlóan – az 1980-as évek végéig elkísérte. Az integráció számos konfrontáció forrása volt a húsvertikum szereplői, ezen belül kiváltképpen a húsipari és az állatforgalmi szegmensek között (Bihari 2012). Egyes vélemények szerint A Picknek – súlyánál fogva – jelentős szerepe volt később a tröszt megszűnésében is (Vámosi 2012).

⁷⁶ A rendszerváltás vállalati szinten sem volt zökkenőmentes. A korábbi szabályozás egyes intézményeit (a Terimpex külkereskedelmi monopóliumát, a kötött bérszínvonal- és bértömeg-gazdálkodást, a fejlesztési források központilag irányított elosztását stb.) nem lehetett egyik napról a másikra felszámolni.

lyamatok szintjén azonos szakmacsoportba tartozik a vizsgált vállalatéval, illetve amelynek termelési vertikumába a vizsgált vállalat alaptevékenysége beilleszthető. A vállalattal kapcsolatos stratégiai preferenciái megegyeznek a 3.5.3. fejezetben, a részvénytársaság kapcsán megfogalmazott tulajdonosi motivációkkal.

- *A pénzügyi befektető* olyan szakmai értelemben semleges gazdasági szereplő, aki
 - rövid távon tervez, és az általa megszerzett üzletrészt (vállalatot) a tervezett időszak végeztével haszonnal kívánja értékesíteni, *vagy*
 - az általa megszerzett üzletrész (vállalat) megtartását vagy értékesítését kizárólag a hozzá kapcsolódó pénzügyi instrumentumok hosszú távú jövedelmezőségi viszonyaitól teszi függővé.

A definíciószerű elhatárolás nem öncélú, hiszen – Éder Tamás szellemes gondolatát kölcsönözve – „Ki nem pénzügyi befektető?” (Éder 2012).⁷⁷ Hasonlóképpen felvethető a kérdés: Lehet-e a pénzügyi vs. szakmai elhatárolás ismerve a befektetői érdekeltség időtávjában megnyilvánuló különbség? A fenti definíciók ismeretében a válasz: nem feltétlenül. Az egyszerűnek tűnő kérdések sora folytatható: Melyik a kedvezőbb egy konzervatív termelő vállalat számára, a pénzügyi vagy a szakmai befektető? Egyértelmű választ aligha adhatunk. A Pick története példát kínál a szakmai és pénzügyi tulajdonosi szerepvállalás gyümölcsöző együttműködésére és összeférhetetlenségére egyaránt. Ez utóbbi jelenség, mint látni fogjuk, nemcsak a vállalat működőképességét veszélyeztetheti, hanem eredményes értékesítését is, amennyiben a potenciális (spanyol, dán, amerikai) szakmai befektetők a kecsgető közép-európai piaci pozíciók ellenére lemondtak a Pickről, mert az ajánlati ár és a vállalati stratégia közötti ellentmondások rendre elriasztották őket.

5.2.2.1. Az elsődleges privatizáció közvetlen előzményei

1990-91-ben a vállalat négy százszázalékos tulajdonú kft-t alapított: a Pick Farm Sertéshizlalo Kft-t (Szentes), a Pick Központi Sertéshizlalo Kft-t (Szeged), a Pick Szállítási és Szállítmányozási Kft-t (Szeged), és a Hentes és Szarazáru gyártó Kft-t (Makó). A divíziók

⁷⁷ Éder Tamás 2006-tól a Magyar Húsiparosok Szövetségének elnöke. 1996-1998 között az FM Agrárrendtartási Hivatala Piacszabályozási Osztályának vezetője, 1998-1999 között agrárágazati kormány-főtanácsadó. 1999-től 2001-ig az ÁPV Rt. Agrárgazdasági Vagyongazdálkodási Igazgatóságának vezető munkatársa. 2001-ben a FVM helyettes államtitkára, majd közigazgatási államtitkára. 2002-2003 között az OTP Bank Rt. főosztályvezetője. 2005-től a Bonitás 2002 Zrt., 2009 novemberétől a Bonafarm Zrt. igazgatója. 2005-től a Pick Zrt., 2006-tól a Sole-Mizo Zrt. Fb. tagja, az európai húsfeldolgozók érdekképviseleti szervezetének (Clitravi) alelnöke, 2008-tól az ÉFOSZ elnöke, 2009-től a Dalmandi MG Zrt. igazgatósági tagja.

kialakítása az új vezérigazgató, Bihari Vilmos kezdeményezésére történt.⁷⁸ Az általa közvetlenül nem felügyelt (vidéki) egységek esetén a hatékony érdekeltégi rendszerben működő önálló gazdálkodás kialakítása volt a cél. A divíziók létrehozására vonatkozó döntés nem volt vitáktól mentes, a leválasztás ellen például néhányan tiltakoztak, mondván, a Pick önköltségének 75%-a ezekből az egységekből fakad, felelőtlenség volna kiengedni az ellenőrzésük alól (Vámosi 2012).⁷⁹ Az önálló szállítási tevékenységet három darab 24 tonnás kamion vásárlásával alapozták meg.

A vállalatot az ÁVÜ 1992. június 30-ával alakította át részvénytársasággá. A céget Pick Szeged Szalámigyár és Húsüzem Részvénytársaság néven jegyezték be. A társaság alaptőkéje 2,27 Mrd Ft volt, amely 2269999 db, egyenként 1000 Ft névértékű törzsrészvényből, valamint 1 db 1000 Ft névértékű elsőbbségi részvényből állt. Utóbbi tulajdonosa az ÁV Rt. volt. Osztalékjoga megegyezett a törzsrészvényesekével. Sajátos jogai a törzsrészvényesén túl az alábbiakban álltak (Pick 1994):

1. Az igazgatóság és a felügyelő bizottság egy tagjának megválasztásakor 51%-os szavazati részaránnyal rendelkezett. Az így megválasztott tag hozzájárulása kellett az igazgatóság alábbi döntéseihez:

a) Minden olyan ügylet, amelynek értéke elérte az alaptőke 20%-át, amely nem tartozott a rendszeresen folytatott tevékenységek közé, és amelynek tárgya gazdasági társaságokban nem pénzbeli hozzájárulás létesítése, vagyoni jogok és tulajdonosi érdekeltég elidegenítése, állóeszköz elidegenítése volt, illetve minden olyan szerződés, amelynek révén használati vagy haszonszerzési jogot adtak át.

b) A társaság hosszú távú stratégiájának meghatározása.

2. Hozzájárulása kellett a közgyűlés döntéseihez az alábbi esetekben:

a) Az alapító okirat módosítása az elsőbbségi részvényt érintő kérdésekben.

b) A dolgozói részvények közönséges részvényekre történő átváltása.

3. Hozzájárulása kellett a védjegyhasználat, eredet-megjelölés, know-how, szabadalmi jog ingyenes vagy visszterhes átengedése tárgyában hozott döntésekhez.

4. Kérelmére a közgyűlést össze kellett hívni.

⁷⁸ A szegedi származású Bihari Vilmos 1969-ben került a Pickhez, üzemszervezőként. 1972-től osztályvezető, 1986-tól gazdasági igazgató, 1990-től 2003 júniusáig vezérigazgató volt. Utóbbi megbízatásának első tíz évében a vállalat árbevétele 6,5 Mrd Ft-ról 52 Mrd Ft-ra nőtt. Ez az adat még az 1990-99-es időszak 734%-os kumulált inflációjának ismeretében is figyelemre méltó, megközelítőleg 9%-os reálérték-növekedés.

⁷⁹ Vámosi Lukács 1987-től 2001 januárjáig, az Arago formális megjelenéséig volt a Pick gazdasági igazgatója. 1987 előtt 12 évig a Szegedi Kábelgyárban dolgozott. 2001-től különböző kisebb vállalkozások munkatársa/tulajdonosa, jelenleg saját cégét irányítja.

5.2.2.3. Az elsődleges privatizáció folyamata

A privatizáció novemberben kezdődött a részvények nyilvános kibocsátásával. Az ÁVÜ a Társaság 936000 db részvényét értékesítette. 150000 db magyar intézményi befektetők, 100000 db magyar kisbefektetők, a többi 686900 db pedig USA-beli intézményi és más külföldi befektetők tulajdonába került; utóbbiak GDR-ek formájában.⁸⁰

Az első körben 100000 darab 1000 forint névértékű részvényt készpénzért, 113500 darab részvényt pedig kárpótlási jegyért lehetett megvásárolni, utóbbi konstrukcióban három kárpótlási jegyet lehetett beváltani két részvényre.⁸¹ Az értékesítési ár a készpénzes konstrukcióban 1200 forint volt. A – magyar kibocsátást megelőző – külföldi értékesítést követően a külföldi részesedés 30,3% lett. Az első nyilvános forgalomba hozatallal egyidejűleg az ÁVÜ a részvények 5%-át értékesítette kárpótlási jegyek ellenében, a többit átruházta az ÁV Rt.-re.

A vezérigazgató törekvése az volt, hogy a vállalat dolgozóinak vagyonejegyek révén megvalósuló részesedése érje el a 10%-ot, a végeredmény 9,2% lett.⁸² Az ÁV Rt. által kijelölt tanácsadó cég helyett a menedzsment maga választott tanácsadót, az általuk megbízott James Capel & Co. munkájával ezután mindvégig elégedettek voltak.⁸³ Az így felálló munkacsoport korabeli álláspontja szerint a külfölditőke-bevonás kívánatos aránya 30%, a kinyilvánított közös cél pedig egy tőzsdeképes, erős cég megteremtése volt.

A részvénykönyv

A részvények névre szólóak voltak. A részvénykönyvben a tulajdonos neve, címe, az általa birtokolt részvények száma, névértéke, illetve a bejegyzés időpontja szerepelt.

A vállalat rendes részvényeit 1992. december 21-én vezették be a BÉT-re, és a tőzsde „A” kategóriás részvényei közé sorolták. A menedzsment elsődleges célja a bevezetéssel a tényleges tőkebevonás, és a diverzifikált tulajdonosi szerkezet kialakítása volt. Egy tőkeerős szakmai befektető megjelenése révén veszélyeztetve érezték volna egyfelől egzisztenciájuk, másrészt a gazdálkodásra vonatkozó döntési jogkörük stabilitását. Akkori álláspontjuk szerint a cég mind piaci pozícióit, mind belső erőforrásait tekintve megfelelt a kor színvonalának.

⁸⁰ A GDR-ek (Global Depository Receipts: Globális Letéti Jegyek) olyan külföldi részvények elérésére szolgáló pénzügyi instrumentumok, amelyek részvényként viselkednek, vagyis ugyanúgy forgalomképesek, és ugyanazokat a jogokat biztosítják, mint a részvény.

⁸¹ Vámosi (2012) szerint a 3:1 arány lett volna indokolt.

⁸² Bihari Vilmos visszaemlékezései szerint a vagyonejgyes konstrukció elindításakor az informális piaci kapcsolatokban az 1 vagyonejgy = 1 korsó sör „cserearány” uralkodott (Bihari 2012).

⁸³ A tanácsadók munkáját Járai Zsigmond irányította. A privatizáció tőzsdei formáját is a James Capel képviselői javasolták (Vámosi 2012).

A nagy érdeklődés mellett már az első nap 21 ezer darab részvény forgott, illetve az első három nap forgalmának árfolyamértéke elérte a 35 M Ft-ot (Pick 2012). A 38. táblázat a részvények tőzsdei forgalmát mutatja be a bevezetést követő 14 hónapban.

38. táblázat
Pick-részvények a Budapesti Értéktőzsdén (1992. december –1994. február)

Dátum (év, hó)	Min. ár (Ft)	Max. ár (Ft)	Átlagár (Ft)*	Kötések száma	Forgalom (db)	Forgalom (M Ft)
1992. 12.	1 200	1 280	1 203,16	117	34 160	41,10
1993. 01.	1 200	1 210	1 200,89	101	14 680	17,63
1993. 02.	1 200	1 270	1 219,56	64	6 080	7,41
1993. 03.	1 280	1 360	1 328,07	66	9 457	12,56
1993. 04.	1 320	1 340	1 330,63	34	7 010	9,33
1993. 05.	1 330	1 855	1 592,39	125	53 030	84,44
1993. 06.	1 700	2 190	1 931,89	110	50 760	98,06
1993. 07.	1 880	2 900	2 187,24	75	86 600	189,41
1993. 08.	2 300	3 625	3 032,21	532	77 250	234,24
1993. 09.	3 000	3 560	3 371,54	1 050	91 270	307,72
1993. 10.	3 400	3 710	3 494,03	390	45 070	157,48
1993. 11.	3 370	3 670	3 546,44	325	54 540	193,42
1993. 12.	3 300	4 310	3 729,94	1 484	159 160	593,66
1994. 01.	4 050	10 150	6 135,69	1 107	178 640	1 096,08
1994. 02.	7 750	11 200	9 394,18	854	146 880	1 379,82

Forrás: (BÉT 2012) alapján saját szerkesztés

A vezetői részvényvásárlás nyilvános bejelentési kötelezettséggel járt. A dolgozók napi rendszerességgel értesülhettek az árfolyam alakulásáról a bejáratnál lévő hirdetőtábláról.⁸⁴ Az 39. táblázat a Pick tulajdonosi struktúráját mutatja be 1992 végén, illetve másfél évvel később. Érdeemi változás az állami csomag rovására és a pénzügyi intézményi, illetve magánbefektetők javára figyelhető meg.

39. táblázat
A Pick-részvények tulajdonosi összetétele (1992, 1994)

Részvényesek	1992. dec. 21.	1994. ápr. 15.
ÁVÜ ill. ÁV Rt.*	20%	5%
Önkormányzatok	4,1%	3,5%
Dolgozók	10,8%	9,2%
Pénzügyi intézményi és magánbefektetők	65,1%	82,2%
Pick	–	0,1%
Összesen	100%	100%

* Plusz 1 db elsőbbségi részvény

Forrás: Pick (1994) alapján saját szerkesztés

⁸⁴ A megállapítás nem pusztán hangulatfestés. A Pick dolgozójának lenni a 90-as évek végéig presztízst is jelentett, nemcsak relatíve magas munkabért. Ez utóbbi egyébként 1994-ben az ágazatban a legmagasabb, egy főre vetítve 428 ezer Ft volt (Tóth 1994). A humántőke ilyen természetű elkötelezettsége a Picknél napjainkban már nem jellemző (Vámosi 2012). Példaértékű jelenség, hogy a munkások fluktuációja csak 2003-2004-ben, a szakmai menedzsment széthullásával nagyjából egy időben gyorsult fel (Kovács 2012).

A tulajdonosi összetételről azért nem lehetett bármely időpontban naprakész adatokat szolgáltatni, mert a részvénytársasági tranzakciók egy részéről a társaság nem kapott információt, így azokat a részvénykönyve sem vezették be. Ilyen értelemben a közgyűlés egyik funkciója éppen az volt, hogy tiszta képet adjon a részvényesi struktúráról, hiszen a szavazati jog gyakorlásának a bejegyzés szükséges feltétele volt (Weyer 1994).

1993-ban a Pick pályázott a Herz Szalámigyárra, és azt meg is nyerte. Az akvizíció deklarált céljai: *kapacitásbővítés, a termékválaszték bővítése, és a vágóhídi kapacitások jobb kihasználása* (Pick 1995). A bérbevétel februártól hat hónapra vonatkozott, amit utóbb december 31-ig, majd – még egy lépcsőben – 1994. március 31-ig hosszabbítottak meg. A Pick eredeti szándéka a vásárlás volt, ám az ÁVÜ és az FM attól tartott, hogy a birtokon belül kerülést követően a cég felszámolja korábbi versenytársát. A Pick a Gyulai Húskombinátra is nyújtott be pályázatot, a kettős akvizíció azonban a budapesti lobb ellenállásán megbukott. Az ÁVÜ vezetőivel folytatott, a tervszabályozós mechanizmus emlékeit idéző alkudozás eredményeként a Pick lemondott a gyulai cégről, „cserében” megkapta a Herzet. A menedzsment szakmai elkötelezettségét jelzi, hogy – a Herz lerombolása, és bejáratott német piacainak bekebelezése helyett – jelentős beruházások révén lényegében újjáépítette az akkorra minden képzeletet felülmúlóan rossz műszaki állapotba került gyárat.^{85,86}

1993 májusában rendezték az első, nagy létszámú részvényesi kör mellett megtartott közgyűlést, amelyen – egyebek mellett – az igazgatóság által javasolt 20%-os, eredményarányos osztalék kifizetéséről is döntöttek. A vita során két nézet ütközött: a magas osztalékot követelő – leginkább a kisméretű részvényesi álláspontot tükröző – érveléssel a vezetők önmérsékletre intő, tőkehiányra hivatkozó, fejlesztésorientált, és ennek révén magasabb jövőbeli hozamokat ígérő álláspontja állt szemben. Végül fizettek.⁸⁷

1993 júliusában a még állami tulajdonban lévő részvénycsomag egyharmadát ajánlották fel kárpótlási jegyért értékesítésre. Az akció négyszeres túljegyzéssel zárult. A 40. táblázat adatainak ismeretében a rendkívüli érdeklődés különösebb magyarázatra nem szorul. 1993

⁸⁵ A Herz körüli huzavona egyik jelentős tényezője volt az, hogy a gyárra – ingatlanszerzési szándékkal – egy közelebbről meg nem nevezett osztrák cég is bejelentette vásárlási szándékát az ÁVÜ-nél.

⁸⁶ „Amikor odamentünk, olyan volt, mint egy horrorfilm. Ott volt egy naptár, ami 1972-t mutatott. Így lehet összefoglalni.” (Vámosi 2012).

⁸⁷ Megjegyzendő, hogy a 20%-os osztalékrata később, az 1994-es közgyűlési döntés során már bázisként működött. Ekkor az 1,1 Mrd Ft-os eredményt osztották fel így, miközben 450 M Ft-ot fordítottak az alaptőke emelésére a Herz megvétele miatt. A jelentős profit ismeretében a közakarat kétségtelemné tette, hogy osztalékot mindenképpen fizetni kell.

augusztusában például alig több mint 1700 Ft (átlagos) árfolyamértékű kárpótlási jegyért lehetett hozzájutni egy db 3032 Ft (átlagos) árfolyamértékű Pick-részvényhez.⁸⁸

40. táblázat

Kárpótlási jegyek a Budapesti Értéktőzsdén (1992. december –1993. december)

<i>Dátum</i> (év, hó)	<i>Min. ár</i> (Ft)	<i>Max. ár</i> (Ft)	<i>Átlagár</i> (Ft)*	<i>Kötések</i> <i>száma</i>	<i>Forgalom</i> (db)	<i>Forgalom</i> (M Ft)*
1992.12.	790	810	801,35	83	132 980	106,56
1993.01.	710	800	765,30	35	28 420	21,75
1993.02.	750	770	759,37	24	24 730	18,78
1993.03.	650	745	736,18	87	210 071	154,65
1993.04.	650	685	668,08	155	217 901	145,58
1993.05.	600	715	664,97	229	201 730	134,14
1993.06.	510	615	583,30	445	385 860	225,07
1993.07.	525	585	564,20	580	611 910	345,24
1993.08.	545	620	570,87	451	573 900	327,62
1993.09.	550	610	587,95	550	605 910	356,25
1993.10.	580	610	596,42	412	643 470	383,78
1993.11.	615	795	718,18	986	1 377 530	989,31
1993.12.	635	770	715,07	774	1 869 900	1 337,11

* kerekített értékek

Forrás: (BÉT 2012) alapján saját szerkesztés

Az ÁV Rt. 227 millió forint névértékű részvényt cserélt kárpótlási jegyre. Ez a mennyiség akkor az alaptőke 10%-a volt. A tulajdonosi struktúrában bekövetkezett változásokra a vezetőknek sem érdemi rálátásuk, sem ráhatásuk nem volt, a kárpótlási jegyek bevonásával járó, néhány év múlva bekövetkező koncentráció jelei pedig akkor még nem mutatkoztak.

A Pick történetében 1993 volt az első teljes év, amit részvénytársasági formában teljesített. A 13 Mrd Ft-os árbevétel 19%-os, az 1,1 Mrd Ft-os nyereség 38%-os növekedést jelentett az előző évhez képest, miközben a magyar agrárium teljesítménye 1992-ben tovább romlott, beleértve a húsipart is. A részvények árfolyama 1993-ban az év eleji 1200 Ft-ról az év végére a négyszeresére nőtt. A tőzsde a Picket az 1993-as év legjobb kibocsátójának minősítette (Bihari 1994).

Külkereskedelem

1993-ban a lefőlözési kedvezménnyel nyugatra szállítható teljes magyar kvóta (összesen 5000 tonna) 94%-a Pick-szalámi volt. A társaság 1989-ben 1427 M Ft, 1993-ban 275 M Ft támogatást kapott, döntően az exportszállítások után. A KGST-relációs támogatások megszűntével az árak a keleti vevőknek túl magasak lettek, így az értékesítés ezeken a piacokon

⁸⁸ A példa jól illusztrálja, miért válhatott a kárpótlásijegy-hasznosítás a korszak virágzó üzletágává, természetesen nem az elsődlegesen kárpótlóktól jóvoltából, vagy hasznára.

visszaesett. Ebben az évben a téliszalámi a társaság forgalmának 47%-át, a teljes szalámi-gyártás 74%-át tette ki.

1993. december 31-én a Pick a Terimpex-szel kötött szerződést felmondta. Korábban évtizedekig ez a külkereskedelmi cég intézett minden exportügyletet, s noha a Pick az ismert népgazdasági exportpreferenciák miatt relatíve kiváltságos helyzetben volt, s olykor egyéni megoldásokkal is kísérletezett, a trösztí és külkereskedelmi béklyóktól eladdig nem tudott szabadulni (Vámosi 2012). 1994-től a vállalat önállóan exportált. A tröszt, az állami külkereskedelmi monopólium és az ezzel járó elszámoló áras rendszer, illetve a trösztí szinten összevont sajátos eredmény-kimutatás megszűnésével a kül- és belkereskedelmi önállóság egyaránt megvalósult.⁸⁹ A liberalizálásból fakadó előnyöket (felszabadulás a Terimpex magas működési költségeinek részleges viselése, továbbá sajátos, nem feltétlenül a Pick érdekeit szem előtt tartó – összevont önköltség típusú – külpiaci árképzési stratégiája alól, a kialakuló, és a későbbiekben jól működő személyes kapcsolat a külföldi partnerekkel) az önálló külkereskedelmi tevékenység korábban ismeretlen terhei és kockázatai váltották fel (Bihari 2012).

A húsipar és a Pick

A vizsgált időszakban a hazai húsipar legfontosabb vállalatai a Pick, a Bácskút Rt., a Gyulai Húskombinát, a Zalahús Rt. és a Pápai Húskombinát voltak. A teljes magyar mezőgazdasági és élelmiszeripari szektor exportjának 80%-a húsexport volt.

Terjeszkedés, akvizíciók

1994-ben két budapesti bolttal bővült a Pick áruházlánc. Augusztusban megnyílt a Kereskedők Háza a központi telepen. Októberben a cég megnyerte a szegedi Éliker Rt. privatizációs pályázatát. Az akvizíciót motiváló tényezők a bevásárló turizmus, a közvetlen termelő-fogyasztó kapcsolat, továbbá a többlettáru-elhelyezés és a kedvező tőkebefektetés lehetőségei voltak (Pick 1995). 1995-ben az élőállat-piac ingadozásainak mérséklésére a cég egy Szegedhez közeli hizlalda megvételével növelte saját sertéshizlalási bázisát. Áprilisban újabb Pick-üzletet nyitottak Kecskeméten, majd nem sokkal ezután a budapesti Nagyvásárcsarnokban. A frekventált helyeken nyitott márkaboltok (költséges) üzemeltetése részint a saját kereskedelmi hálózat kialakulására tett, és a kor üzletpolitikai divatjának megfelelő erőfeszítések első lépése, részint a Pick termékek reputációját erősítő törekvés volt. Az eltelt évek tapasztalatai

⁸⁹ A z állammonopolista külkereskedelem sajátos érdekeltégi rendszerének példája, hogy a Terimpex vezetői szerint volt olyan gazdasági év, amelyben nagyobb nyereséget értek el az árfolyamváltozások révén, mint a teljes értékesítésen (Bihari 2012).

szerint a reprezentatív márkaboltok jövedelmezően működtek, ám az önálló lánc működtetése sikertelennek bizonyult (Kovács 2012).⁹⁰ Nem beszélve arról, hogy a Pickkel változatlanul hosszú távú üzleti kapcsolatban lévő multik joggal teheték volna fel a kérdést: „Akkor ti most termelők vagytok, vagy versenytársak?” (Éder 2012). Mindazonáltal a vezetők véleménye szerint a korábbi, a Picktől független belkereskedelmi csatornák túlzottan nagy hasznot húztak a viszonteladásból; ezt az eredmény-lecsapolást igyekeztek kivédeni. A kereskedelmi önállóságra tett, elhúzódó erőfeszítések végül a nagy áruházláncokkal folytatott sziszifuszi küzdelemben elháltak, a Pick jelentős tanulópénz árán volt kénytelen belátni, hogy a multikkal csak vállalhatatlan áldozatok révén lehet szembeszállni. A hazai piacokon akkoriban még újdonságnak számító diszkriminatív eszközök (kilstázás, bővli ár, többhónapos fizetési határidők stb.) alkalmazásakor a patinás cégeket sem kímélték, miért is tették volna (Bihari 2012).^{91,92} Sovány vigasz, hogy míg például Pápa vagy a Délhús olykor 10-12%-os árengedményre is rákényszerült, addig a Pick esetében a multik 3-4%-kal is beérték, nem utolsó sorban azért, mert a szalámi – a kereslet árrugalmatlansága miatt – így is 50% körüli árrést biztosított a számukra (Kovács 2012). A 90-es évek derekán működő „Pick-lánc” tagjait a 41. táblázat mutatja be.

41. táblázat

Pick-üzletek az ország területén 1994-ben

<i>Település</i>	<i>Üzletek száma</i>
Szeged	4
Budapest	3
Kecskemét	1
Szentendre	1
Révfülöp	1

Forrás: Pick (1995)

A *hizlalás vs. élőállat-felvásárlás* a vállalat vertikális terjeszkedési stratégiájának többször visszatérő dilemmája volt. A termelőkkel kialakított több évtizedes, hagyományosan jó

⁹⁰ A Pick sem szakmailag, sem a szükséges forrásokat tekintve nem volt felkészülve egy ilyen feladatra. A kis láncok javarészt életképtelenek, a nagyok drágák voltak, nem beszélve egy üzlethálózat piaci bevezetésének költségeiről (Kovács 2012). Tegyük hozzá, hogy az önálló kereskedelem agrárkörökben napjainkban is gyakran emlegetett, de életképtelen javaslat (Éder 2012).

⁹¹ Az Éliker-próbálkozás is kudarcot vallott, habár a rövid ideig tartó, és mérsékelten jövedelmező működtetést követően a bolthálózatot jelentős eredménnyel értékesítették a vételár hozzávetőleg háromszorosáért, 900 M Ft-ért (Bihari 2012, Vámosi 2012).

⁹² A Cora például 90 napos határidővel fizetett, miközben a Pick 30 napot kért. „Úgy fogadtak bennünket, hogy elkezdett ordítani velünk a francia. Ez persze színjáték volt. [...] Amikor vége volt a tárgyalásnak, egy pohár vizet sem adtak, volt nálam Negro, megkínáltam őket.” (Vámosi 2012).

kapcsolatot a rendszerváltás és az átmenet javarészt felemésztette.⁹³ A saját hizlalási bázis kiépítése (például a tápéi hizlalda megvásárlása 1995-ben) és működtetése a megváltozott regionális környezetben elsősorban az élőállat-ellátás egyenetlenségeinek mérséklését célozta.⁹⁴ A törekvés ellen szóló érv, hogy a sertésstenyésztés kívül esett a Pick hagyományos szakmai kompetenciáján. Az erre vonatkozó döntések a vezetők körében kialakult kompromisszum révén születtek, és utóbb elhibázottnak bizonyultak (Bihari 2012).

Az ÁVÜ korabeli álláspontja szerint a Herz megszerzésének feltétele az volt, hogy a Pick mondjon le a – külön pályázaton szintén megnyert – Gyulai Húskombinátról, és vesse alá magát egy versenyhivatali vizsgálatnak.⁹⁵ Ez a vizsgálat később jóváhagyta a vételt. A közgyűlés felhatalmazta az igazgatóságot az alaptőke maximum 450 millió névértékű felemelésére, elsősorban a Herz megvétele miatt (Pick 2012).⁹⁶ A korszak gazdasági hangulatának megfelelően merészek voltak a menedzsment beruházásokkal kapcsolatos elképzelései is. A 42. táblázat az 1994-98-as (ötéves!?) ciklusra vonatkozó beruházási terveket számszerűsíti.

42. táblázat

Az 1993 végén elfogadott beruházási tervszámok (M Ft)

<i>Évek</i>	1994	1995	1996	1997	1998
Beruházások	902	740	700	632	583

Forrás: Pick (1994) alapján saját szerkesztés

A számok nem tartalmazzák a Herz Rt. megalakításával kapcsolatos költségeket, amelyek összes becsült értékét 1,3 Mrd Ft-ban állapították meg.

Az 1994-re vonatkozó üzleti jelentés a gazdálkodás eredményességére, és a vállalatcsoport növekedésére nézve kedvező képet mutat. Eszerint 1994-ben az árbevétel 35%-kal (17,5 Mrd Ft-ra), az eredmény pedig 27%-kal (1,4 Mrd Ft-ra) nőtt. Emellett a cég többségi tulajdont szerzett az Éliker-ben, megvásárolta a Herz-et, továbbá az alaptőke megemelésé kapcsán kibocsátott 387 ezer db részvény is gond nélkül gazdára talált (Pick 1995). A társaság 1994-es struktúráját a 43. táblázat mutatja be.

1997-ben a Pick megnyerte a győri Ringa privatizációs pályázatát. Az akvizíció egyik indoka a győri cég orosz piacainak megszerzése volt, a másik a portfólió bővítése. A száraz-

⁹³ Amint azt később látni fogjuk, a kegyelemdőfést a kistermelőknek is az Arago adta meg (Kovács 2012). Ez nagyjából 15 ezer gazda megélhetését érintette (Szirmai 2003).

⁹⁴ A hazai sertésstenyésztés 1981 és 1995 között 8,2 millió darabról 5 millióra esett vissza (KSH 2012b).

⁹⁵ Nem volt nagy áldozat, a Pick vezetői is a Herzet preferálták (Vámosi 2012).

⁹⁶ A döntési mechanizmus viszonylag egyszerű volt. A menedzsment javaslatait az igazgatóság, majd a közgyűlés általában elfogadta tekintettel arra, hogy a cég megnyugtatóan növekedett (Vámosi 2012).

áru-értékesítés lehetőségeinek korlátait felismerve a Pick vezetői a Ringa bacon- és sonka-termékeiben piacbővítési potenciált láttak (Bihari 2012). A Ringa megszerzése mellett szolt területi elhelyezkedése is, továbbá az a körülmény, hogy a növekedés jót tesz Pick csoport tőzsde értékelésének (Vámosi 2012). Az akvizíció idején a Ringa már meglehetősen leromlott állapotban volt, sem a technológia, sem a higiénia nem volt üzemképes (Kovács 2012).

43. táblázat
A Pick csoport 1994-ben

Megnevezés	Székhely	Tevékenység	Tulajdonhányad 1994 végén (%)	Alaptőke (M Ft)
PICK Szeged Rt.	Szeged	húsfeldolgozás, szárazáru-gyártás, bolti kis- és nagyker.	100,0	2657,0
Herz Szalámigyár Rt.	Budapest	szalámigyártás	96,40	870,0
Szegedi Éliker Rt.	Szeged	bolti kis- és nagykereskedelem	55,10	394,0
PICK Szállítási és Szállítványozási Kft.	Szeged	áru fuvarozás	100,0	84,9
PICK Farm Sertéshizlalo Kft.	Szentes	sertéshizlalo	100,0	37,2
PICK Központi Sertéshizlalo Kft.	Szeged	sertéshizlalo	100,0	58,8
Hentes- és Szárazáru-gyártó Kft.	Makó	hentesáru- és szárazáru-gyártás	100,0	81,2

Forrás: Pick (1995) alapján saját szerkesztés

A stratégia ekkor még a Pick élelmiszeripari termelővállalatokkal történő bővítése volt. Ugyanebben az évben értékesítették a szegedi Élelmiszer-kiskereskedelmi Rt. (Éliker) részvényeit. Az értékesítés során – a profiltisztítás szándéka mellett – fontos érv volt a potenciális vevők által ígért magas vételár (Vámosi 2012). Továbbá ekkorra vált nyilvánvalóvá, hogy a nagy kereskedőhálózatokkal folytatott versengésben önálló kereskedelmi rendszert hatékonyan működtetni képtelenség. A Pick csoport legfontosabb mutatóit az 1997-es évre vonatkozóan a 44. táblázat tartalmazza.

1997 decemberében zártkörű részvénykibocsátásra került sor, amely elsősorban az akvizíciók (Ringa, Senfter Alcisa & Pick GmbH) pénzügyi alapjainak fedezetére szolgált, illetve a forgóeszköz-hitelek zömének kiváltását célozta. Utóbbiak másik forrása az eredménytartalék volt, amelyre később más is felfigyelt, s mint kiderült, ez lett a Pick veszte (Bihari 2012). Összesen 418 ezer db új részvény kibocsátására került sor, 13 ezer Ft-os árfolyamon. A kisbefektetők kör már nem volt mozgósítható, ezért választották – a tanácsadók javaslatára – a zártkörű értékesítést, így nagyobb volt az esélye a gyors és sikeres lebonyolításnak (Bihari 2012).

A konstrukció megválasztása mellett szólt az az érv is, hogy – az egyébként a Pick számára kedvező tőzsdei tendenciák időszakában – csak olyan befektetők vásároljanak részesedést, akiknek a személyével a meglévő tulajdonosi kör és a menedzsment is egyetért. Döntően pénzügyi alapok vásároltak (Vámosi 2012). A fenti érvelést némiképp megkérdőjelező nézet szerint ebben az időszakban a Pick jelentős készpénzállománnyal rendelkezett, szükségtelen volt pénzügyi befektetők bevonása, vagyis a forráshiány érve meglehetősen ingatag. Kovács (2012) szerint a Pick későbbi kálváriáját nem utolsó sorban az okozta, hogy ezeket a pénzeket nem fejlesztésre használták, hanem különböző alapokba, letétekbe helyezték, és ebből „csináltak” eredményt. Így a korszerűsítés elmulasztása később jelentős versenyhátrányt okozott.⁹⁷ Ráadásul ezek a likvid eszközök kifejezetten csalogatóak voltak egy olyan befektető számára, aki elsősorban pénzhez akar jutni. Ha a cég annak idején termelő beruházásra fordítja ezeket a forrásokat (felmerült például egy új érlelőtorony építése), akkor az Arago – küszöbön álló – megjelenése elkerülhető lett volna (Kovács 2012).

44. táblázat
A Pick csoport kiemelt adatai 1997-ben

Megnevezés	Alaptőke (M Ft)	Tulajdonhányad (%)	Árbevétel (M Ft)	Adózás előtti eredmény (M Ft)
PICK Szeged Rt.	3075000	–	31855,2	2449,4
Herz Rt.	870000	96,4	4311,2	334,5
Ringa Rt.	824840	74,4	17917,9	17,4
Hesz Kft.	81160	100,0	777,3	2,1
PICK Szállítási és Szállítm. Kft.	84900	100,0	514,8	22,5
PICK Központi Sertéshizláló Kft.	138800	100,0	875,2	8,4
PICK Farm Sertéshizláló Kft.	37180	100,0	218,9	2,8

Forrás: Pick (1998) alapján saját szerkesztés

1998-ban a vállalat saját kezébe vette az értékesítést a legfontosabb exportpiacán, Németországban. Ettől kezdve – az évtizedes kizárólagos jogokkal rendelkező nagykereskedő cég helyett – a Pick 50%-os tulajdonában lévő Senfter Alcisa & PICK GmbH-n keresztül bo-

⁹⁷ Kovács László gépészmérnök, húsipari szakmérnök. 1998-ig a Pápai Húskombinátnál töltött be különböző vezető pozíciókat, majd 2003 májusáig a kaposvári Kométa 99 Kft. vezérigazgatója. 2003 júniusától a Pick vezérigazgatója. 2004-től a Délhús Rt. elnök-vezérigazgatója, majd a Délhús Zrt. és a Pick Szeged Zrt. elnök-vezérigazgatója. 2004. február 18-i hatállyal közös megegyezéssel távozik a vállalat éléről, a továbbiakban a Pick Szeged Zrt. Igazgatóságának elnöke.

nyolították az exportot. Az északolasz-osztrák-német Senfter Alcisa portfóliója (középkategóriás és prémium termékek egyaránt, utóbbiak között például a pármai sonka) sokkal inkább megfelelt a Pick értékesítési elképzeléseinek, mint az átláthatatlan portfóliójú nagy hálózatóké.⁹⁸

Ugyanebben az évben a felszámolásra kerülő, jó hírű szegedi paprikafeldolgozó cég eszközeinek megvételével, azok működtetésére céget alapított a Pick. A cégcsoport új tagja a Szegedi Paprika Részvénytársaság lett. Az akvizíciót négy tényező motiválta:

- a) a cég hőskorában Pick Márk paprikával is kereskedett,
- b) a szalámi-gyártás során fel nem használt alapanyagok konzervipari hasznosítására a Paprika kiválóan alkalmas volt,
- c) ez idő tájt érdeklődött a Paprika iránt egy Bérhús nevű vállalat, amely nyilvánvalóan sértette volna a Pick versenypiaci érdekeltségeit, továbbá
- d) a Pick döntéshozóit a szintén szimbolikus szegedi márkaként közismert fűszerpaprikához erős érzelmi szálak kötötték (Bihari 2012).⁹⁹

2000-ben a Pick megvásárolta a korszerű daraboló üzemmel és hűtőházzal rendelkező Ceglédhús Kft. eszközeit is (Pick 2012). A hivatalos cégtörténet által egy mondattal jelzett akvizíció megosztotta a döntéshozókat. Az ellenzők sommásan „halott ügynek” minősítették az ügyletet, érveik szerint a) a ceglédi telephely távolsága logisztikai többletterhet jelentett, b) a gyár speciális termékszerkezete nem illeszkedett a Pick akkori portfóliójába, c) a ceglédi sonkatermelés volumene (2000 tonna/év) elhanyagolható tétel volt a közép-európai léptékkal mérve nagyvállalatnak tekinthető Pick összteljesítményéhez képest, és d) nem várhatták tőle további jelentős piacok megszerzését sem, hiszen a ceglédi gyár javarészt exportra termelt, a külpiacok pedig versenyzők. Következésképp a vásárlás nem szakmai, hanem egyéb, közelebbről meg nem nevezett érdekeket szolgált (Kovács 2012).

A részvénykibocsátás második szakasza

1994 júniusában a részvények második nyilvános kibocsátásán 387 ezer db, egyenként 1000 Ft névértékű új törzsrészvényt bocsátottak ki, darabonként 6200 Ft-os áron. A részvényeket minden külföldi és magyar jogi, illetve magánszemély, továbbá jogi személyiséggel

⁹⁸ A magyar szalámi minőségi előnyét – például az olasz szalámmal szemben – a külföldi partnerek is elismerték (Vámosi 2012).

⁹⁹ Az akkorra szintén komoly privatizációs viharokat megélt Paprika eszközeit – a Herznél tapasztaltakhoz hasonlóan – rendkívül leromlott állapotban vették át. 400 M Ft-ot költöttek a vállalatra (Vámosi 2012). A Paprika privatizációs történetének irodalmi értékű, hiteles leírását adja Fekete (1999).

nem rendelkező gazdasági társaság jegyezhetette. Az 1994-es év kiemelt tőzsdei adatait a 45. táblázat tartalmazza.

45. táblázat
Pick-részvények a Budapesti Értéktőzsdén (1994. április-szeptember)

Dátum (év, hó)	Nyitóár (Ft)	Záróár (Ft)	Min. ár (Ft)	Max. ár (Ft)	Átlagár (E Ft)*	Kötések száma	Forgalom (db)	Forgalom (M Ft)*
1994. 04.	7 500	6 900	5 000	7 600	6 906,37	403	19 364	133,73
1994. 05.	6 900	6 995	6 500	7 050	6 862,54	336	17 507	120,14
1994. 06.	6 950	6 005	5 635	6 950	6 460,70	368	38 281	247,32
1994. 07.	6 000	6 510	6 000	6 650	6 320,52	342	29 170	184,37
1994. 08.	6 500	8 020	6 465	8 105	7 686,42	579	50 189	385,77
1994. 09.	7 980	7 155	6 950	7 980	7 288,30	233	18 328	133,58

* kerekített értékek

Forrás: (BÉT 2012) alapján saját szerkesztés

A külföldi érdeklődők az első napon túljegyezték a felkínált mennyiséget (Pick 1994).¹⁰⁰ Utóbbiak kivétel nélkül pénzügyi befektetők (például nyugdíjpénztárak) voltak, szakmai indíttatású külföldi érdeklődés ebben az időszakban a Pick iránt nem jelentkezett, ebből következően a külföldieket befektetési döntéseik során a nyers profitérdek motiválták (Bihari 2012). A határidőket úgy állapították meg, hogy a jegyzés bármikor lezárható, ha az összes új részvényt lejegyezték. A társaság új alaptőkéje 2,657 milliárd forint lett, amelynek összetétele: 2656999 db 1000 Ft névértékű névre szóló és 1 db 1000 Ft névértékű névre szóló elsőbbségi részvény (Pick 1995). A részvénykönyvbe már korábban bejegyzett tulajdonosok elsőbbséget élveztek minden, a tulajdonukban lévő 6 db részvény után 1 db új részvény jegyzésének erejéig. Túljegyzés esetén először az aktuális tulajdonosok részesülhettek (1:6 arányban), másodsorban a társaság dolgozói, de részesedésük nem haladhatta meg a forgalomba hozatalt követően az alaptőke 9,2%-át. Ezután a deviza-belföldiek következtek. A túljegyzés esetére kitűzött cél az volt, hogy minél több részvényes legyen. Ha maradt még papír, a külföldieknek kínálták fel, zárt körben. Ha ezután még mindig maradt eladatlan részvény, az allokáció a kártyaelosztás elve szerint működött úgy, hogy minél több részvényes legyen, és lehetőleg mindenki megkapja az általa lejegyzett mennyiséget. A kibocsátással kapcsolatos további fontosabb szabályok az alábbiak voltak (Pick 1994):

- a) Minden részvény 1 szavazatra jogosított.
- b) Az ÁV Rt. 1 db elsőbbségi részvény tulajdonosa volt.
- c) A részvények tőzsdei kereskedelme 1994. június végén kezdődött.

¹⁰⁰ A külföldi szereplők dollárban jegyezhettek. A részvényeket az USA-ban, illetve USA-beli személyeknek nem lehetett eladni. A részvénykibocsátásokat megelőző *roadshow*-k elsődleges célpontja London volt, de a vállalatvezetők megfordultak Bécsben, Zürichben, Amsterdamban, Bostonban és New Yorkban is (Pick 1994, Vámosi 2012).

d) Elővásárlási joga senkinek sem volt.

A részvények kiadására az alaptőke-emelés cégbíróági bejegyzését követően került sor. A Társaság a 2,4 Mrd Ft-os bevétel felhasználását az alábbiak szerint tervezte:

- a) a Herz megvételére felvett hitel visszafizetése (918,5 M Ft),
- b) a Herz felújítása (500 M Ft),
- c) a Herz forgóeszköz-igényének finanszírozása,
- d) a csoport rövid- és hosszúlejáratú hitelállományának finanszírozása, beleértve a korábban kibocsátott vállalati kötvények finanszírozását is (Pick 1994).

Az alkalmazott szabályok szerint, amennyiben a kibocsátásból elvárt összeget a cég nem szerezte meg, a le nem jegyzett részvényeket visszavásárolták.

Osztalékfizetés

A vállalati eredmény-kimutatást és a nyereség-felosztásra vonatkozó javaslatot 30 nappal a közgyűlés kezdete előtt a tulajdonosok rendelkezésére kellett bocsátani. Az osztalékról a közgyűlés döntött. A nyereség fennmaradó részét tartalékba kellett helyezni. Az alaptőke terhére kifizetést nem lehetett eszközölni, kivéve az alaptőke csökkentését. A 180 napig fel nem vett osztalék a társaság tartalékalapjába került, de az osztalékjogosultság nem szűnt meg.

Az osztalékot a részvényesek évente egyszer, forintban kapták meg. A nem magyar részvényeseknek az osztalékot – az érvényes MNB árfolyamon átváltva – devizában fizették ki. Utóbbiak esetében tehát az árfolyamkockázat is befolyásolta a befektetések megtérülését.

1992 második hat hónapjára részvényenként 27 Ft-ot (20%), 1993-ra és 1994-re pedig 100 Ft-ot (20,47%) kaptak a tulajdonosok. Az új részvényesek erre az osztalékra értelemszerűen nem voltak jogosultak.

Társasági adó

A társasági adó mértéke 1993-ban 40%, 1994-től 36% volt. Adókedvezményt kaptak a vállalatok, ha

- a) az alapító vagyon legalább 50 M Ft, a külfölditulajdon-hányad legalább 30% volt, továbbá az árbevételnek több mint fele termék-előállításból származott. Ez esetben öt évig 60%, további öt évig 40% adókedvezmény járt.

b) az alapító vagyona legalább 50 M Ft, a külfölditulajdon-hányad legalább 30% volt, továbbá a cég a magyar gazdaság számára kiemelten fontos tevékenységet végzett.¹⁰¹ Ez esetben öt évig 100%, további öt évig 60% adókedvezmény járt.

A Pick 1992. december 18-ától a fenti b) feltételeknek felelt meg, a külfölditulajdon-hányad 1994-ben 50% fölött volt. Így a cég 100%-os adókedvezményben részesült, és a vezetők úgy tervezték, ez az állapot fennmarad 1996. december 31-ikéig.¹⁰² Az adókedvezmény és a befektetői struktúra kapcsolatára a vezérigazgató is felhívta a figyelmet: „...nem szabad elfelejteni, hogy nálunk az adózás előtti eredmény megegyezik az adózás utánival”, illetve azt sem, „...hogyan a Picknél pénzügyi befektetők vannak. A szakmaiak talán elnézőbbek lennének, kevesebb is beérnének, így viszont a legegyszerűbb mérce a pénz.” (Délmagyarország 1994).

Osztalékadó

A magyar magánszemélyeknek fizetett osztalék 20%-os adófizetési kötelezettség alá tartozott abban az esetben, ha a társaság bármilyen adókedvezményt igénybe vett. A külföldi magánszemély vagy intézményi befektető osztaléka nem volt adóköteles, kivéve azokat a külföldi magánszemélyeket, akik SZJA-fizetési kötelezettség alá estek. Nekik szintén 20%-os adót kellett fizetniük.

Egyéb közterhek

A magyar társaságok részvényeinek átruházásáért sem adót, sem átruházási illetéket nem kellett fizetni. Részvényvásárlás vagy -eladás esetén az ügynöknek fizetett jutalék nem volt ÁFA-köteles. Hasonlóképpen, külön árfolyamnyereség-adó sem létezett. A magánszemélyek az árfolyamnyereség után 20% SZJA-t fizettek. A külföldi szereplők árfolyamnyeresége a társaságok adózását szabályozó törvény alapján a következőképpen adózott: ha a külföldi szereplő folyamatosan az országban működött, akkor 36%-ot, egyébként 18%-ot kellett fizetnie. A részvények mentesek voltak az öröklési, és ajándékozási adó (illeték) alól.

A Pick-részvények a tőzsdén, 1994-1997

A kérdéses időszakban a BÉT-en jellemzően kis tételű üzleteket kötöttek, így a cég likviditása viszonylag korlátozott volt. 1994 első napjaiban a részvények árfolyama átlépte az 5000 Ft-os határt, két héttel később a 6000 Ft-ot, egy héttel ezután a 7000 Ft-ot is meghaladta.

¹⁰¹ A hús- és szalonna-előállítás ebbe a körbe tartozott.

¹⁰² A Pick leányvállalatai ebben az időszakban eredményük 40%-át tartoztak adóként megfizetni.

Január 27-én 8000, 31-dikén 10000 Ft fölé emelkedett a részvények árfolyama. A kor tőzsdei tendenciái nem feltétlenül tükrözték a vállalatok eredményességét, így volt ez a Pick esetében is. Egyéb tényezők is jelentős szerepet játszottak. Így például amikor a Pick dolgozóinak tulajdonában lévő 186359 db részvény 1994. június 10-én szabadon forgalmazhatóvá vált, ez az esemény is számottevően befolyásolta a részvényárfolyamot (Pick 1994, Vámosi 2012). A 46. táblázat az 1994-97-es időszakban, negyedéves bontásban tartalmazza az árfolyamadatokat, továbbá az átlagos napi kereskedési volumeneket a társaság rendes részvényeire vonatkozóan a Budapesti Értéktőzsdén.

46. táblázat
Pick-részvények a Budapesti Értéktőzsdén (1994-1997)

Negyedévek		Minimális ár (Ft)	Maximális ár (Ft)	Átlagos napi volumen (db)
1994	1.	4205	11200	6221
	2.	5800	7600	1193
	3.	6040	8105	1500
	4.	6000	7165	1421
1995	1.	5395	7000	2017
	2.	6000	7470	3274
	3.	6400	6830	3076
	4.	5000	6600	2240
1996	1.	5450	7100	9466
	2.	6350	7500	4796
	3.	5900	7200	4494
	4.	6900	9570	5742
1997	1.	9655	12350	8823
	2.	10500	14600	8343
	3.	13850	16150	7172
	4.	11995	18005	10199

Forrás: Credit Suisse First Boston (1997)

A tőzsdei csúcsev 1997 volt, a decemberi záróár elérte a 16300 Ft-ot. A legtöbb kisbefektető 2-3-szoros haszonnal kiszállt, a részvények többsége az intézményi befektetőkhez vándorolt. 1997 végén 90% volt a birtokukban, a dolgozók 2%-kal, az önkormányzatok 5%-kal, míg a magánbefektetők 5%-kal rendelkeztek. A Pick vezetőit némiképp zavarta, hogy az árfolyamot nem a vállalat eredményessége, hanem egyéb tényezők, például a külföldi befektetők ügyletei alakították. 1999-ben már a külföldiek birtokában volt a részvények több mint 75%-a, miközben 10% magyar intézményi befektetőknél, 3% pedig állami tulajdonban volt ebben az időben. Még érvényben volt az 5%-os szavazati korlát, vagyis a tulajdoni arányok a

menedzsment mozgásterét nem korlátozták.¹⁰³ A Pick a *tőzsdén jegyzett* cégek közé tartozott.¹⁰⁴ A kategóriába sorolás feltételei:

- a) három teljes évi mérleg,
- b) a papírok névértéke összességében több mint 200 M Ft,
- c) a bevezetésre kerülő részvények bizonyíthatóan legalább 50 tulajdonosnál vannak, és
- d) a közkézhányad legalább 20%.¹⁰⁵

A korszak négy legnagyobb tőkeértékű társasága a tőzsdén a Fotex, a Pick, a Danubius és a Zwack volt.

1998-ban számottevő előkészítő kampányt (roadshow-t) követően bevezették a részvényeket a londoni tőzsdére is. A londoni jelenlét kulcskérdés volt, hiszen még – az egyébként relatíve – csekély Pick-forgalom esetén is üzenetértékkel bírt minden más piac (így például a német partnerek) számára (Bihari 2012).¹⁰⁶

A döntéshozás és ellenőrzés legfelső szintjei

1994-ben az igazgatóság kilenctagú testület volt. A vezérigazgató volt az egyetlen belső tag, mellette az államigazgatás, a tudományos közélet, a bankvilág és a tőzsde hazai, illetve külföldi (USA-beli) notabilitásai kaptak helyet. A hattagú felügyelő bizottságban egy művezető, egy parlamenti képviselő, a Földművelésügyi Minisztérium munkatársa, egy egyetemi oktató, egy bankár, és – a dolgozók képviselőjeként – a gazdasági igazgató szerepelt.

Közgyűlés, szavazati jogok

Minden részvény egy szavazatra jogosított, azonban az összes szavazat 5%-ánál több szavazattal – sem közvetlenül, sem közvetve – senki nem rendelkezhetett. A szavazáshoz a részvényeket (vagy a letéti igazolásokat) a közgyűlés előtt három nappal a társaságnál letétbe kellett helyezni.

¹⁰³ Éppen ezért a külföldiek a közgyűlésre nem is jöttek el, így az 50% alatti részvétel miatt fél óra múltán a közgyűlést – ezúttal 10-20%-os döntési szabály mellett – ismét összehívták.

¹⁰⁴ Különbséget kell tennünk tőzsdén jegyzett és a tőzsdén forgalmazott vállalatok (illetve részvények) között. Az előbbiekre szigorúbb feltételek vonatkoztak.

¹⁰⁵ A közkézhányad (*free float*) azon tőzsdére bevezetett részvények aránya a teljes kibocsátott részvényeken belül, amelyeket meg lehet vásárolni a tőzsdén, vagyis azokat nem az állam, az anyavállalat vagy valamilyen stratégiai befektető birtokolja (Abszoluthozam.hu 2012).

¹⁰⁶ A bevezetést szervező londoni székhelyű cég – egyebek mellett – a királynővel is üzleti kapcsolatban állt (Bihari 2012).

A közgyűlés akkor volt szavazatképes, ha a részvények felét meghaladó részvénytömeg képviselői jelen voltak. Ha nem, 15 napon belül új időpontot jelöltek ki. Ez esetben már a közgyűlés a megjelentek számára tekintet nélkül szavazatképes volt.

A testület általában egyszerű többséggel hozta döntéseit. Háromnegyedes többséget igényeltek a következő témákat érintő döntések: alapszabály, alaptőke, részvényesi jogok, egyesülés, egybeolvadás, szétválás, megszűnés, társaságiforma-váltás, részvénycseré, felülbélyegzés, tőzsdei be-, illetve kivezetés.

Alaptőke-emelés, alaptőke-leszállítás

Az alaptőke-emelésére csak azután kerülhetett sor, ha a korábban kibocsátott részvények névértékét teljesen befizették. Egyébiránt alaptőke-emelés háromféleképpen történhetett:

- a) új részvények jegyzésével,
- b) alaptőkén felüli vagyon alaptőkésítésével, és
- c) átváltoztatható kötvény részvénné alakításával.

Az alaptőke leszállítása a részvények kicserélésével, lebélyegzésével, vagy részvénybevonással/befizetés-visszatérítéssel történhetett. Részvényt csak sorsolás útján lehetett bevonni, kivéve a társaság saját részvényeit. A saját részvények alapján a társaság részvényesi jogokat nem gyakorolhatott, ezeket a papírokat három éven belül köteles volt eladni. A társaság a megszerzett saját részvényt bevonhatta, ám ez az esemény az alaptőkét nem csökkentette. A bevont részvényeket törölni kellett a részvénykönyvből, ezután ezeket meg kellett semmisíteni.

A társaság vállalta, hogy minden olyan új részvényt az értékesítést szervezőtől visszavásárol, amit az nem tud elhelyezni. A társaság – alapító okiratának értelmében – megvásárolhatta saját részvényeit.

A GDR-ek alapjául szolgáló részvények a letétkezelő nevében voltak a részvénykönyvbe bejegyezve. Ezek allokációja során a letétkezelő elsőbbséget élvezett (Pick 1994).

Pick kontra Pick – örökösödési viták

1994-ben a Csongrád Megyei Bíróság elutasította a Pick örökösök kérését, hogy kötelezzék a céget a *Pick* szó elhagyására a társaság nevéből. Ugyanez év decemberében a Legfelsőbb Bíróság jogerős másodfokú döntésében megerősítette az elsőfokú döntést.

A *Pick*-leszármazottak a cégnév mellett a védjegyek használatának jogszerűségét is kétségbe vonták. A Fővárosi Bíróság elutasította a kérelmüket, így a magyarországi név- és véd-

jegyhasználati perek a cég teljes sikerével zárultak le. A későbbiekben az örökösök megtámadták az USA-ban bejegyzett védjegyet is, ám ott sem jártak sikerrel (Pick 2012).¹⁰⁷ Az örökösökkel folytatott egyezkedések és jogviták során a vállalatot a vezérigazgató képviselte. A Pick-leszármazottak nem kívántak belépni a tulajdonosi körbe, ehelyett jelentős készpénzbeli jóvátételt reméltek. Végül kaptak személyenként 5-5 millió Ft-ot.¹⁰⁸

Egyébiránt az ÁVÜ a részvények kibocsátásakor ötéves garanciát vállalt arra az esetre, ha a cég elveszítené a névhasználathoz fűződő jogát úgy, hogy ebben az esetben (a külföldi tulajdonosoktól dollárban, a hazaiaktól pedig forintban) 15%-os kamattal növelt áron vásárolja vissza a részvényeket (Weyer 1994).

* * *

1996-ban az állami kézben lévő maradék részvénycsomag értékesítésével lezárul a Pick privatizációja. A cég tulajdonosai bel- és külföldi intézményi pénzügyi befektetők és magán-személyek voltak. Állami kézben csak a különleges márkavédelmi jogokat biztosító elsőbbségi részvény maradt, az eredeti szándék szerint a hungarikum-jelleg védelmének okán, a kiemelt vállalatoknak kijáró megkülönböztetett állami figyelem eszközeként (Vámosi 2012). Az aranyrészvény – az intézmény létrehozóinak szándéka szerint – egyebek mellett megakadályozhatja, hogy külföldi (illetve, mint utóbb kiderült, magyar kézbe) kerüljön a társaság. A vállalat vezetői is úgy gondolták, védőernyőként működik (Bihari 2012), csakúgy, mint önmagában az osztott tulajdonlás, amit ráadásul az öt százalékos korlát is megerősített: ennél több szavazattal a tulajdonhányadtól függetlenül közvetve sem rendelkezhetett senki.¹⁰⁹ Tévedtek. Az aranyrészvényhez kapcsolódó, az igazgatóságban és a felügyelő bizottságban az állam képviselője számára egy-egy helyet biztosító jog a gyakorlatban alacsony hatékonysággal működött.^{110,111}

¹⁰⁷ Az amerikai jogok jelentőségét nem az értékesítési volumen, hanem a piaci jelenlét presztízse hordozta. „Ha az USA-ban ott vagyunk, akkor a japán piac meghódítása sem jelent gondot. A részvényeseink jelentős része az USA-ban volt. Hogy mekkora hasznot hozott, nem volt érdekes, mert az USA-piacon felmerült költségeink sem akkor, sem azóta nem térültek meg.” (Bihari 2012). A fentieket tömörebben megfogalmazva: „Amerika a licenc szempontjából volt érdekes, Ázsia pedig azért, mert megfizették az árát a minőségnek.” (Kovács 2012).

¹⁰⁸ A korabeli sajtó többnyire az örökösök vagyoni jogainak maradéktalan helyreállítása mellett érvelt, ám a kárpótlás akkori rendszere ezt nem tette lehetővé. Sajátos adalék, hogy egyikük, Pick Tamás máig jó kapcsolatot ápol Bihari Vilmosmal, és elsősorban a szocializmust hibáztatja a családot ért sérelmekért (Bihari 2012).

¹⁰⁹ A tanácsadó képviselőjében Járai Zsigmond így indokolta a lépést: „A James Capel elfogadta, hogy az ÁVÜ a Pick-et – ahogy angolul mondják – family silver-ként, azaz a családi ezüst részeként kezeli, s nem akarja, hogy bárki külföldinek döntő befolyása legyen rá, ezért öt százaléknál több részvény nem kerülhet egy kézbe” (Jakusz 2002).

¹¹⁰ Egy példa: A Pick egyik „kérője” a nálánál tízszer nagyobb ír élelmiszeripari vállalat, a Kerry Food (a multinacionális Kerry Group tagja) volt. A cég Szegeden vendégeskedő vezérigazgatója döbbenet tapasztalta, hogy

Részvénytulajdonlás 1997 végén

A Credit Suisse First Boston (1997) korabeli jelentése szerint 1997 decemberében megközelítőleg 6300 kül-, és belföldi kis- és intézményi befektető 94,6%-ot birtokolt a rendes részvényekből. Ezen túlmenően az igazgatók és az alkalmazottak a rendes részvények birtokosainak listáján 2,2%-kal szerepeltek. A maradék részvényeken különböző önkormányzatok osztoztak. Ekkor a rendes részvények nyilvántartásában a három legnagyobb részesedésű befektető a Letéteményes (Depositary, 17,8%), a Natcumco (17,0%) és a Creditanstalt-Bankverein AG (6,3%) volt. Az említetteken túl nem volt olyan egyéni részvénytulajdonos, akinek a részesedése közvetve vagy közvetlenül meghaladta volna az összes szavazatok 5%-át. A magyar jogban ez idő tájt nem szerepelt a tulajdonosi viszonyokban bekövetkezett változásokra vonatkozó tájékoztatásról szóló törvényi kötelezettség. Ennek megfelelően a részvény-nyilvántartás sem volt szükségszerűen naprakész. A társaság nem tudott arról, hogy bármely részvényes ellenőrzést gyakorolhatott volna a cég felett. Az állami tulajdont – az ÁPV Rt. révén – változatlanul az elsőbbségi részvény testesítette meg, amely különleges szavazati, és vétőjoggal ruházta fel tulajdonosát (Credit Suisse First Boston 1997).

5.3. A Pick másodlagos privatizációja

Dolgozatunk korábbi fejezetében már említettük, hogy a privatizáció első szakasza, vagyis az állami javak elsődleges magánkézbe juttatása olyan tulajdonosi szerkezeteket eredményezett, amelyek szükségképpen nem lehettek tartósak. Ezek után indult meg a vállalati tulajdonosi struktúra további átalakulása, egy olyan típusú tulajdonkoncentráció, amelynek révén – jellemzően a kistulajdon fokozatos kiszorulásával – a tulajdonosi szerkezet *másodlagosan* rendeződött át, és az esetek többségében (különösen a nagyvállalatoknál) a tőke koncentráldott. Ezt példázza a Pick ezredforduló utáni története is.

5.3.1. Az 1999-2004-es időszak

A 2000. évi rendes közgyűlésen a részvényesek az adózott eredmény teljes egészének eredménytartalékba helyezéséről döntöttek. Az indok a szükséges akvizíciók és fejlesztések

az állam – aranyrészvény ide vagy oda – mit sem tesz a Pick megmentése érdekében az Arago-korszak kezdetén. Szerinte Írországban ilyesmi sohasem fordulhatott volna elő (Vámosi 2012).

¹¹¹ Illusztrációképpen, az interjúalanyok egyikének kissé nyers megfogalmazásában: „Meg kell nézni, hogy ki volt az igazgatóságban az állam részéről. Ott hallgatott a közgyűlésen a sarokban. Befelé jövet megittatták két felessel, azután ott ült csendben.” (Vámosi 2012).

forrásigénye volt. A döntés megosztotta a közgyűlést, hiszen a tulajdonosok egy része – különösen a kisztrészesvényesek – elsősorban az osztalékfizetésben volt érdekelt. Az igazgatóság is megosztott, hiszen a korábbi gyakorlatnak megfelelő, elfogadható arányú (20% körüli) osztalékfizetés a testület elvi álláspontja volt.

Az osztaléknál is lényegesebb közgyűlési napirendi pont volt az 5%-os szavazati korlát eltörlése. A korlát eredeti funkciója szerint bárkinek bármekkora részesedése volt, csak 5%-nyi szavazati joggal rendelkezett, vagyis ez az intézmény védte a vállalatot (és persze a kisztrészesvényeseket) a túlzott arányú felvásárlások ellen.¹¹² A korlát eltörlése kapcsán megindult pletykák azt találgatták, ki szerezhetett nagyobb csomagot a részvényekből.¹¹³ Először 1999 novemberében kaptak lábra egy esetleges felvásárlásra vonatkozó információk, ám akkor az alapszabály lényegesen megnehezítette a potenciális érdeklődők dolgát (Bihari 2012). Az 5%-os küszöb eltörlésére vonatkozó igazgatósági javaslat indoklása szerint a részvények árfolyamának és likviditásának növelése érdekében volt szükség a lépésre, hiszen sok nagy alapkezelő szívesen tartott volna több papírt a portfóliójában. A szaksajtó ezt már akkor gyenge érvnek tartotta, mert a szavazati korlát a vásárlásokat nem akadályozta, a tipikusan passzív tulajdonos alapkezelők pedig nyilvánvalóan nem a közvetlen befolyásuk kiterjesztésében voltak érdekeltek (Portfolio.hu 2000b).

2000 júliusában szállt fel a fehér füst, hivatalosan is bejelentették, amit a tőkepiac már korábban sejtett, az Arago Befektetési Holding Rt. megszerezte a Pick részvényeinek 19,16%-át (Portfolio.hu 2001). Az időzítés tökéletes volt. Röviddel korábban egy amerikai mamutcég (a Sarali Food Inc.) jelezte vásárlási szándékát. A vezetők álláspontja szerint a szakmai óriás komolyan veszélyeztette a Pick önállóságát, ezzel szemben egy – látszólag neutrális – tőkeerős pénzügyi befektető megjelenése úgyszólván ajándék. Nem beszélve arról, hogy a Pick tőzsdéi bevezetése óta a pénzügyi befektetők jelenléte a tulajdonosi szerkezetben nem volt újdonság, s ha a befektető megvásárlásának a pénzügyi jelleg nemcsak szükséges, de egyben elégséges feltétele is volt, ezt követően – az ilyen területen viszonylag tapasztalatlan – vezetőség további mérlegelésre nem látott okot még annak ellenére sem, hogy ez idő tájt az Arago üzleti módszereiről már jó néhány pletyka forgott közzé. A közismerten szigorú üzletpolitikát folytató külföldi szakmai befektetőktől való tartózkodás további adaléka, hogy a

¹¹² A javaslattevő személye és a javaslat közvetlen oka ma már feledésbe vész. Egy magát megnevezni nem kívánó forrás szerint a korlát eltörlését a háttérből már az Arago vezényelte. (A nagy sakkjátszma adaléka, hogy évekkel később, a Pick eladásakor az 5%-os korlát nem tartja majd távol a szakmai érdeklődőket sem.)

¹¹³ A gazdasági igazgató – hivatali minőségében – rendszeresen járt a tőzsdére, ott kapta a „fülest” (Vámosi 2012).

menedzsment egyszersmind jelentős részvénytulajdonos is volt, vagyis nem volt közömbös a számukra, hogy részvényeik mennyit érnek. Ha egy menedzser közönséges részvényessé válik, a többségi szakmai tulajdonossal szemben kevésbé tudja érvényesíteni az érdekeit, míg az Arago szerepvállalása kapcsán ilyen vészjósló jövendölések nem merültek fel (Kovács 2012).

A részvényvásárlások már 1998-ban elkezdődtek. Az Arago képviselője, egy frissen vásárolt 1000 darabos részvénycsomag birtokában, az 1999-es közgyűlésen jelent meg magán-személyként, mint elmondta, információgyűjtés céljából.¹¹⁴ Röviddel később a szegedi Forrás szálló (Hunguest-érdekeltség) igazgatója bemutatta Bihari Vilmosnak a főnökét, Leisztinger Tamást. A vezérigazgató az udvarias beszélgetést követő napokban értesült arról, hogy Londonban Pick-részvényeket vásárol az Arago. Sem ő, sem a munkatársai nem éreztek veszélyt.

A koncentráció gyorsan történt. „Amikor már a közgyűlésen is megjelentek, összehívtam az igazgatóságot azzal, hogy most itt valami van, de nem látom, mit lehetne tenni. Nem láttam lehetőséget arra, hogy mi vegyük meg a részvényeket. Utólag belegondolva, meg tudtuk volna csinálni, számomra azonban ez olyan horrorisztikus volt, hogy nem mertem bele-vágni.” (Bihari 2012).^{115, 116}

Az Arago képviselői biztosították a vezérigazgatót arról, hogy távol tartják magukat a napi gazdálkodás szakmai döntéseitől. „Annyit mondtak: mi csak hozzuk az eredményt, ők meg a pénzügyeket intézik.” (Bihari 2012). A javaslat pikantériája, hogy csakugyan így is történt.

Az Arago egy, az Egyesült Államokban bejáratott módszert adaptált a hazai viszonyokra. Az akció menete: a befektető *kiválaszt egy konzervatív finanszírozású vállalatot*, megfelelő tőkeerő birtokában, *javarészt hitelből felvásárolja*, miközben a hitelek biztosítója a cég maga. Ezután *kivonja a cégből a forrásokat*, majd *túlrad rajta* (Vámosi 2012).

A birtokon belül kerülés következő fázisában az Arago két tagot delegált a Pick igazgató tanácsába.

Fokozatosan alakították át a cég „filozófiáját” annak ellenére, hogy a vezetők igyekeztek visszatartani a számviteli-pénzügyi információkat. A pénzügyi manipulációkban többsé-

¹¹⁴ A vezérigazgató szerint az 1999-es év másik emlékezetes eseménye a Magyarországon 1961 óta először tapasztalható teljes napfogyatkozás volt (Bihari 2012).

¹¹⁵ A vezérigazgatót egyébiránt nem lehet járatlannak tekinteni a pénzügyekben: az 1990-es években a tőzsdetanács, majd 2004 elejétől a jegybanktanács tagja volt (Csabai 2004).

¹¹⁶ Az Arago más, korábbi ügyleteinél (például a Zalakerámiánál) is alkalmazta ezt a módszert: első lépésben a háttérből, csendben felvásárolta a szabadpiacon elérhető papírokat, és csak akkor jelent meg első alkalommal a közgyűlésen, amikor a tulajdoni hányada alapján már pozícióba kerülhetett (Kovács 2012).

gében járatlan, a hagyományos szakmai értékek mellett elkötelezett menedzsment értetlenkedve figyelte a pénzügyi trükkök sorozatát. Nem tudták, nem is igazán akarták megakadályozni a szükségtelen tőkeemelést, részvénycserét.¹¹⁷ Az időszak eredményességi mutatói sem adtak okot túlzott aggodalomra, erről tanúskodik a 47. táblázat is.

47. táblázat
A Pick kiemelt mutatói az 1995-2001-es időszakban

Év	Értékesítés nettó árbevétele (M Ft)	Saját tőke (M Ft)	Adózás előtti eredmény (M Ft)
1995	22 667	9 481	1 783
1996	27 082	10 893	2 227
1997	31 855	17 944	2 449
1998	52 545	21 921	4 122
1999	51 597	25 973	4 009
2000	60 815	29 519	4 211
2001	77 694	31 474	1 779

Forrás: (Figyelő é. n.)

A vállalat vezetői a veszélyt ekkor még nem érezték, az Aragoban leginkább egy tőkeerős pénzügyi befektetőt láttak (Kovács 2012). Ennek némiképp ellentmond, hogy a gazdasági igazgató 2000 júliusában három lépésben összesen 3300 db részvényt adott el, egyre csökkenő (10198, 9203, végül 9126 Ft-os) árfolyamon. Ezzel a vezetők közül elsőként lépett. Döntései a menedzsmenttől független részvényesek racionalitását tükrözték, az árfolyamtrend alapján a további veszteségektől tartva értékesített (Lásd 48. táblázat!).¹¹⁸ A korabeli sajtó a lépést *bizalmi szavazásnak* minősítette. A vezérigazgató elvi álláspontja az volt, hogy a menedzsmentnél lévő részvénycsomag részaránya fontos információ a tőkepiaci szereplők számára.¹¹⁹

2000. augusztus 2-án a tekintélyes japán Nomura cégnek a Pickről tőkepiaci helyzetéről készített részletes elemzése meglehetősen sommás álláspontot fogalmazott meg a befektetők

¹¹⁷ A részvénycseré mögött húzódozó szándék az eredeti részvények bevonása volt azzal a céllal, hogy a régiekből minél kevesebb kerüljön vissza a vállalathoz (Bihari 2012).

¹¹⁸ Másnap Leisztinger telefonon figyelmeztette, hogy eladási akcióival menedzserhez méltatlan magatartás tanúsít, szégyent hoz a vállalatra (Vámosi 2012). Más vélemény szerint a szemrehányást Vámosi azért kapta, mert nem neki [Leisztingernek – F. Zs.] adta el a papírjait (Kovács 2012).

¹¹⁹ A vállalatnál megforduló külföldi elemzők a menedzsment tulajdonhányadára is rákérdeztek. A válasz (nagyjából 1%) meglepte őket. Úgy vélték, a befektetői kör akkor lehet nyugodt, ha a vezetők részesedése legalább 20-21% (Vámosi 2012).

számára: „javaslat: Sell (Eladni)” (Nomura 2000, 1. o.).¹²⁰ A jelentés legfontosabb megállapításai az alábbiakban foglalhatók össze:

Az Arago megjelenésének hírére a piac megijedt, a részvények gyors eladása indult meg. Az Arago átláthatatlan szerkezete kétségessé teszi, hogy érdekei egybeesnek a Pick többi tulajdonosának érdekeivel. Nyilvános vételi ajánlat nélkül 50% fölé tudott menni. A Pick-részvények árfolyamát csak az Arago vásárlásai hajtották fel. Ez értelemszerűen megáll, ha az Arago leáll a vásárlásokkal.

48. táblázat

A Pick-részvények átlagára a BÉT-en (2000. január – 2001. szeptember)

Dátum (év, hó)	Átlagár (Ft)*	Dátum (év, hó)	Átlagár (Ft)*	Dátum (év, hó)	Átlagár (Ft)*
2000.01.	12 593,39	2000.08.	8 805,38	2001.03.	4 890,76
2000.02.	11 709,39	2000.09.	8 776,44	2001.04.	4 169,43
2000.03.	11 359,45	2000.10.	7 892,22	2001.05.	3 597,43
2000.04.	10 979,07	2000.11.	7 147,50	2001.06.	3 734,03
2000.05.	10 607,39	2000.12.	6 928,76	2001.07.	3 448,27
2000.06.	10 541,04	2001.01.	7 021,16	2001.08.	2 929,95
2000.07.	9 357,72	2001.02.	5 460,94	2001.09.	2 687,05

* kerekített értékek

Forrás: (BÉT 2012) alapján saját szerkesztés

Habár a Pick menedzsmentje tagadja, feltételezhető, hogy tudtak az üggyről. Az Arago szokásos stratégiája volt ebben az időszakban, hogy jó viszonyt alakít ki a menedzserekkel. Emellett nem pénzt vagy eszközt biztosít a vállalat számára, sokkal inkább saját céljaira használja fel azt. Ha a tervezett tőkeemelést az Arago jegyzi le, nagy valószínűséggel nyilvános ajánlat nélkül 50% fölé megy.¹²¹ A Pick-részvény ugyan olcsó, de ez nem indokolja a befektetők számára a vásárlást.

Az Arago által kibocsátott hivatalos indoklás szerint az Arago segít a Picknek az akvizíciók végrehajtásában. Másfelől a cég nagyon ki van szolgáltatva a sertésárak változásának.

Az Arago jelenléte nem jelent garanciát a jelenlegi menedzsmentre nézve, továbbá az is valószínűsíthető, hogy a Pick kénytelen lesz részt venni az Arago egyéb befektetéseiben is (Nomura 2000).

¹²⁰ A Nomura (The Nomura Groups) 1925-ben alapított, tokiói székhelyű japán vállalat, amely egyebek mellett üzleti tanácsadó tevékenységet is folytat.

¹²¹ A zártkörű tőkeemelés során a stratégiai tulajdonos értelemszerűen tartja (vagy növeli) tulajdonhányadát, tehát arányosan (vagy ezen felül) vesz részt a tőkeemelésben.

Az Arago felvásárlási akciója több mint egy évig tartott anélkül, hogy észrevehető lett volna. A részvényvásárlások az Arago első embere, Leisztinger Tamás állítása szerint már 1998-ban elkezdődtek. Ez idő tájt még érvényben voltak az aranyrészvényhez fűződő vétőjogok, amelyek az alábbiak öltöttek testet:

- a) az aranyrészvényt illető jogok az alapszabályban,
- b) a dolgozói részvények konvertálása törzsrészvényyé,
- c) a saját tőke 20%-át meghaladó tranzakciók.

Továbbá az aranyrészvény tulajdonosa jogosult volt egy-egy tagot delegálni az igazgatótanácsba és a felügyelő bizottságba. Az igazgatósági tag beleszólhatott a Pick márkanév és az üzletpolitikát érintő kérdésekbe, ezen kívül jogosult volt rendkívüli közgyűlés összehívására is. A Pick tulajdonosi szerkezetét 1999 és 2000 között az 49. táblázat mutatja be.

49. táblázat
Tulajdonosi szerkezet (1999. június – 2000. március; %)

Tulajdonosok	1999. jún.	1999. szept.	1999. dec.	2000. márc.
Külföldi intézményi befektetők	86,1	76,1	76,2	76,3
Magyar intézményi befektetők	2,4	12,4	12,3	12,3
Magánbefektetők	9,8	9,8	9,8	9,7
Alkalmazottak	1,5	1,5	1,5	1,5
Kincstár	0,2	0,2	0,2	0,2

Forrás: GVH (2012) alapján saját szerkesztés

A vállalat vezérigazgatója július 14-én jelentette be, hogy tárgyalnak az Aragoval, és az Arago elégedett a menedzsmenttel, így egyelőre nem kíván tagot delegálni az igazgatótanácsba és a felügyelő bizottságba.

Az érvényben lévő tőkepiaci szabályok szerint 32,98% volt az a legmagasabb hányad, amely mellett az Aragonak még nem kellett nyilvános ajánlatot tennie. A 2000-es közgyűlésen – a menedzsment kezdeményezésére – módosult alapszabály szerint, ha egy tulajdonos 33% fölé megy, a megelőző 90 nap forgalommal súlyozott tőzsdei átlagárának legalább a 130%-án köteles felvásárlási ajánlatot tenni a többi részvényesnek, ám ezután korlátozás nélkül gyakorolhatta szavazati jogát (Gyenis 2000). A megoldás a 20%-os tőkeemelés volt. A tőkeemelés ugyanis nem részvényátruházás, hanem új jegyzés, ezért erre nem terjedtek ki a vállalatfelvásárlási szabályok, és nem volt érvényes a 30 százalékos felár sem. Továbbá nem létezett törvényi szabályozás arra, hogy a tőkeemelés keretében kibocsátott részvények árfolyama hogyan viszonyuljon az aktuális árfolyamhoz, tehát az új részvények messze a piaci érték alatt is jegyezhetők voltak. A 2001. januári kibocsátás összes részvényét azután az

Arago jegyezte le 6900 forintos árfolyamon – miközben a háromhavi átlagár 7300 forint fölött volt – így részesedése 41,3 százalékra nőtt (vg.hu 2001). A befektető azt hangoztatta, hogy a Pickkel hosszú távú terve van, terjeszkedését szeretné segíteni tőkével és pénzügyi tapasztalataival (Portfolio.hu 2000).

A részvénytársasági értékelés szerint a vállalat ereje a Nomura-elemzés készítésekor a termelési-technológiai tradíciókban és a magas minőségben rejlett. Ugyanakkor gyengeségként tárgyalta az elemző az erős kitettséget a kül- és belföldi sertés piac ciklikusságának, és a gabonapiaci áringadozásoknak. Hasonló bizonytalansági tényezőként említette a lakossági életminőség változásainak hatását a keresletre, valamint – különösképpen – az orosz piac problémáit.¹²² Nem kevésbé fontos tényezőként említette az erős hazai versenyt (Nomura 2000).

A vizsgált időszakban a csoport három tagvállalata kapott exporttámogatást. A kiskereskedelemben a nagy láncok dominanciája 40% fölé növekedett. Miközben 1999-ben a hazai értékesítés 45%-a ment a nagy láncok felé, 2003-ra ezt az értéket az elemző 70%-ra jósolta.

A Herz és a Ringa megvételének eredeti céljai a magas minőség elérése, és a versenytársak eltüntetése volt. A többi akvizíció a piaci pozíciók erősítését szolgálta. A 25%-ot meghaladó belpiaci részesedést a Nomura aggályosnak minősítette, tekintettel a GVH ezzel kapcsolatos, várható beavatkozásaira. Szintén nehezményezte a tervezett zöldmezős beruházásokat, elsősorban az országos szinten jellemző ágazati kapacitásfeleslegek ismeretében. Különösen aggályosnak tartotta a kiszámíthatatlan sertésár- és exporttámogatást (Nomura 2000).

Az Arago kinyilvánított álláspontja az volt, hogy hosszú távra tervez, legalább egy komoly stratégiai befektető jelentkezéséig.¹²³

Az Arago

Az Arago 1995-ben jött létre azzal a céllal, hogy kárpótlási jegyeket szerezzen be saját részvényeiért cserébe, majd ezeket hasznosítsa a privatizáció során. Az eredetileg HB Westminster II. Rt. elnevezésű vállalkozás 1995. július-szeptemberében 13 ezer ember jegyeit váltotta be 1,7 Mrd Ft értékben részvényekre. Ezt követően Leisztinger és tulajdonostársai mindössze 6 M Ft-nyi szavazatsóbsági részvény birtokában irányították az 1,628 Mrd Ft jegyzett tőkéjű vállalatot (Hlavay 2005). Az Arago nevet 1996-ban vették fel.¹²⁴ Működésük lényege: kockázattőke-

¹²² A külföldi értékesítésben az orosz piac részaránya az 1998-as 15%-ról 1999-re 4%-ra esett, az EU országoké viszont 59%-ról 65%-ra nőtt.

¹²³ A helyi napilap még 2003-ban is így írt: „Még több munkahelyet, hosszú távú lehetőségeket ígér, és a húspárral verseny győztese szeretne lenni Leisztinger Tamás, a Pick Rt. igazgatóságának elnöke, azt mondja, az Arago nem adja el a Picket.” (Szetey 2003).

¹²⁴ François Jean Dominique Arago (1786-1853) francia fizikus, csillagász és politikus nevének felhasználásával.

befektetőként olyan cégek papírjait vásárolják meg, amelyek tulajdonosi szerkezete lehetővé teszi, hogy viszonylag alacsony részesedéssel is meghatározó pozíciót szerezzenek. A kiszemelt cég éves közgyűlését megelőzően, még a 33%-os részesedés elérése előtt delegálják az embereiket a vezető testületekbe, majd – első teendőik között – biztosítják a menedzsmentet arról, hogy a szakmai irányítást változatlanul hagyják.¹²⁵ Ezt követően további tulajdonhányad-szerzéssel kiszorítják a többi tulajdonost, elvégzik az – elsősorban a pénzügyi műveletekre kiterjedő – *reorganizációt*, osztalék formájában kiveszik a befektetett tőkét, végül a végletekig lepusztított vállalatot értékesítik; ez utóbbi bevétel többnyire már tiszta haszon (Bogár 2004). A bankok szívesen adnak hitelt, mert a befektető magas kamatokat ígér, amit rendszerint az első osztalékból ki is fizet. Ezt sok esetben a beszállítók, a dolgozók, illetve az állam finanszírozzák. A módszer eredetileg az Egyesült Államokban terjedt el az 1970-es évek végén.

Az Aragonak nincsenek ágazati preferenciái, Leisztinger tömören fogalmazza meg befektetési filozófiájukat: „...a cél szüli a stratégiát. Ha találunk valamit, nem hagyjuk elmenni magunk mellett.” (Portfólió.hu 2000). A sajátos osztalékfizetési politika mellett a másik hatásos eszköz a nyilvánosság kerülése. Nemcsak a szakajtónak jelent szinte megoldhatatlan feladatot Leisztinger szóra bírása akvizíciókról, tervekről, tulajdonosi szerkezetekről stb., a befektetői kör is nagyon kevés információhoz jut.¹²⁶ Az *omerta* (a *hallgatás törvénye*; a klasszikus maffia túlélési eszköztárának kétélű fegyvere) sajátos magyar megjelenési formája egyszerre véd a nyilvánosságra nem tartozó információk kiszivárgása ellen, és misztifikál. Előbbire azért van szükség, mert ha idő előtt felszínre kerülnek az Arago tervei, könnyen bennragadhat az adott üzletben. Az utóbbi akkor hasznosul, amikor az Arago szerepvállalásának jól időzített hírére zuhanni kezd a kiszemelt cég részvényeinek tőzsdei árfolyama, így értéken alul vásárolhatja fel a társaságot. Az Arago fő tulajdonosa az egyik leányvállalata, a Domestore Kft. volt, amelynek egyetlen tulajdonosa viszont az Arago. 1998 végén az Arago portfóliójában lévő részvények értéke 15 Mrd Ft felett volt.

Első akvizíciójuk 1996-ban az Eravis. A megszerzett korábbi munkásszállókból 2-3 csillagos szállodákat alakítottak ki. A második nagy üzlet 1997-ben a Pannon-Váltó 33%-ának megszerzése volt. Ezt követte a Huguest (volt szanatóriumok) és a Westpharma (gyógyszer-kereskedelem) bekebelezése. Utóbbit 1999-ben 6 Mrd Ft-ért adták el. A következő akvizíció 1998 októberében a BÁV volt, 1,55 Mrd Ft-ért vették meg. Ezt 1999 márciusában adták el az MFB-nek, az

¹²⁵ A 33%-os szabályt azért tartják szem előtt, hogy ne kelljen nyilvános vételi ajánlatot tenniük a többi részvényesnek.

¹²⁶ A sajtócsend szabálya alóli kivételek egyike a sakksajtó. Leisztinger a magyar sakkélet közismert alakja, e minőségében szívesen szerepel csakúgy, mint futballklub-tulajdonosként.

ár 2,80 Mrd Ft volt. A Westpharma és a BÁV árából vásárolták meg a Zalakerámia 15,7%-át, 1999 áprilisában. A Zalakerámia új igazgatója a BÁV korábbi igazgatója lett.¹²⁷

Az ötödik akvizíció volt a Pick. A felvásárlás jellemzői ismét ugyanazok:

- a) kevesebb, mint 33% részesedés az éves rendes közgyűlés előtt,
- b) barátságos viszony a vezetéssel,
- c) a stratégia változatlanul hagyása,
- d) a hosszú távú tervezés kinyilvánítása.

Megjegyzendő, hogy az utolsó (a hosszú távú tervezésre vonatkozó) feltétel az Eravis, a Pannon-Váltó és a Hunguest esetében igazolódott, a Pick és a Zalakerámia esetében viszont nem.

Felvethető a kérdés, vajon mi tehetette az Arago-t vonzóvá a Pick vezetői számára:

- a) A Pick menedzsmentje szerint szükség volt az Arago akvizíciós tapasztalatára.
- b) A Pick akkori vezérigazgatója szerint a túlélés feltétele a bővülés volt, vagyis a meglévő 7-7,5 Mrd Ft-os tőke mellé jól jött az Arago 10 milliárdja.

A tőkeemelésre csak az igazgatóság által meghatározott kör volt jogosult – ezt a rendkívüli közgyűlés döntötte el.

A korabeli, sajátos törvényi szabályozás szerint az Arago anélkül tudta a részesedését tovább növelni, hogy nyilvános ajánlatot kellett volna tennie a részvények másik 50%-ára.

Kérdés, hogy a menedzsment miért támogatta egy meghatározó tulajdonos megjelenését, miközben a második legnagyobb tulajdonos részaránya nagyjából 2% volt. Vélhetően az hitték, hogy az Arago tényleg segít megtalálni egy nagy stratégiai befektetőt, és ennek révén megállhatják a helyüket a nagy kereskedelmi láncokkal folytatott küzdelemben (Nomura 2000).¹²⁸

A Pick teljesítményének megítélésében a japán tanácsadó további adalékként kezelte az erős belföldi árversenyt, és az EU-ban tapasztalható jelentős sertés-túltermelés. Minekutána a vizsgálódás időszakában a hazai sertésárak magasak voltak, úgy vélték, e tekintetben javulni fog a helyzet. Továbbá, mivel 1999-ben az akvizíciókra hivatkozva a Pick nem fizetett osztalékot, feltették, hogy ezután fizetni fog. A szakmai, illetve versenypiaci környezet várhatóan és összességében viszonylag kedvező alakulása ellenére a Nomura végső álláspontja meglehe-

¹²⁷ Az Arago jelentős akvizíciói között a Zalakerámia volt az egyetlen, ahol a befolyás megszerzése után közvetlenül a menedzsmentet is átszervezték (Figyelő 2000).

¹²⁸ Az Arago egyik ütőkártyája éppen a nagy láncok elleni hadviselés stratégiájának tervezett változtatása volt. Eszerint a Pick túl konzervatív ahhoz, hogy ki tudja használni a cég szabad pénzeszközeit, ám megfelelő akvizíciókkal a kereskedelmi alkupozíciók is javíthatók (Langenkamp 2000).

tósen egyértelmű volt: „Eladási javaslatunk elsősorban a tulajdonosi struktúrában bekövetkezett változásoknak és az azzal kapcsolatos negatív véleményeknek tulajdonítható.” (Nomura 2000, 23. o.).

2000-2001 fordulóján a kapitány maradt, a tisztek sorra távoztak. 2000. december 31-i hatállyal lemondott tisztségéről a Pick két igazgatósági tagja, január 15-én követte őket egy harmadik. Bihari visszaemlékezései szerint ezek a kollégák, akikkel korábban kitűnő szakmai kapcsolatokat ápolt, érezték a veszélyt, és nem kívántak szerepet vállalni a vállalat agóniájában (Bihari 2012). Január 31-én az igazgatóság kiürülését követően felállt a menedzsment kulcsembere, a második számú vezetőként számon tartott Vámosi Lukács is (Portfolio.hu 2001). Hivatalos indoklás nem volt, egy kft-be távozott, nem látta értelmét a további erőfeszítéseknek.¹²⁹ Ekkor már az Arago két képviselője is jelen van a napi gazdálkodásban, egyikük a pénzügyek szakértője, a másik inkább a reálfolyamatok, az anyagbeszerzés mestere; az irányítás egyre inkább átcsúszik az ő kezükben. Az első explicit akciók terepe az utóbbi tevékenység, immár ők döntenek el, milyen partnerektől vásárolja a Pick a nyersanyagot. Az Arago elkezdett szakmai befektetőként viselkedni abban az értelemben, hogy részt kért az irányításból és az operatív gazdálkodási döntésekből.

A kistermelői kapcsolatrendszer széthullása ekkor már tart. Korábban a kistermelők több szálon kötődtek a Pickhez, ezek a szálak kivétel nélkül a gazdák biztonságérzetét erősítették.¹³⁰ „Ezt szétverték. Óriási szakmai hiba volt, egyértelműen Leisztinger műve.” (Kovács 2012). Kezdetben csak a felvásárlási árak csökkentek évről évre, később felbontották a szerződéseket, végül már át sem vették az állatokat (Kovács 2012). Fölvethető a kérdés, hogy – a gazdák sorsa felett érzett aggodalmunkon túl – mi indokolhatta az alapanyag-ellátás efféle, akár idejétmúlnak is minősíthető formáját. Miért nem megfelelő nyersanyag az adott esetben lényegesen olcsóbb import? Annak szándéka nélkül, hogy az olvasó figyelmét túlzottan terheljük a szalámi-készítés szakmai fortélyáival, röviden szólnunk kell ehelyütt a jó szalámihoz szükséges sertésről. Idézzük a szakembert!

„Ha a Pick maga vágja le a sertést, akkor mindegy, minden koca egyforma. A lényeg, hogy idős legyen, és nagy súlyú. Ezeknek a húsa alacsonyabb víztartalmú, sötétebb, érettebb, vagyis kiváló alapanyag. Ha nincs elég koca, akkor is 200 kg fölé kell menni a hizlalással. A környékbeliek hizlaltak 20 db disznót, kettő levágtak, a többit behajtották a Pickhez. Megvolt a nyilván-

¹²⁹ Egy évvel később, 2002 februárjában lemondott igazgatósági tagságáról az ÁPV Rt. képviselője, Lazányi Béla is.

¹³⁰ A kötődés plasztikus példája, hogy 1993-ban a legalább 50 sertésre szerződő termelőknek a Pick 10-10 darab részvényt ajánlott fel, névértéken (Czauner 1994).

tartás, begyűjtés, szállítás rendszere. Ez megbukott. Azt mondták, húst kell vásárolni. A Pick vágási technológiája és az európai módszerek között óriási az eltérés. A Picknél leveszik melegen a szalonnát és a bőrt, a megmaradt tökehúst kinyitják és kiterítik. Így kerül a hűtőbe, ahol intenzív légkeverés mellett víztartalmát elveszíti, a hús bepirosodik, majd szép bordó lesz. Ezzel szemben az importáru kettéhasított, bőrös félsertés. A húsa vizes, éretlen, a szalámi-mesterek nem tudnak vele mit kezdeni. Próbáltuk a problémát technológiailag kezelni, de mire sikerült, a piac elment.” (Kovács 2012).

2001januárjában az igazgatóság döntött az alaptőke 440 ezer db 1000 Ft névértékű törzsrészvény kibocsátásával történő felemeléséről. Februárban a Német Befektetési Rt. elemzője az amúgy sem túl optimista várakozásokat jelentősen alulmúló gyorsjelentést követően leminősítette a Pick-részvényeket. Kiemelte az Arago tulajdonosi szerepének negatív tőkepiaci megítélését. Az év elején, több mint 40 százalékos pakett birtokában az Arago tovább növelte befolyását, sajátos eszközök bevetésével is. Amellett, hogy négy tagot delegált a Pick kiürült igazgatóságába (Portfolio.hu 2001), márciusban a Pick folytatta a saját részvényvásárlást, gyorsan hét százalék fölé növelve az állományt; két nap alatt előbb 40, majd 60 ezer db papírral növelve portfólióját, összesen 500 M Ft-ot, fél éven belül 800 M Ft-ot költve az ügyletek során 4,62%-ra növelték a vállalatnál lévő saját részvények arányát (Fortolóczki 2001). A vezérigazgató indoklása szerint az aktuális alacsony árfolyamon érdemes volt vásárolni (Bihari 2012) – de az Arago biztosan jól járt. Befolyása automatikusan megnőtt, mivel a saját papírok szavazati jogot nem adnak. Ősszel elérte, hogy a Pick ezeknek a részvényeknek a bevonását irányozta elő az alaptőke leszállításával, amit az összes *részvény lecserélésével* kapcsoltak össze. „Sok kicsi sokra megy alapon néhány százalék kisorozás így is lemorzsolódhat” – kommentálta a sajtó a részvénycserét (Portfolio.hu 2001c). A kisbefektetők kiszorítást célozta az *alapszabálynak* az a módosítása, hogy csak azok a tulajdonosok szavazhatnak, akiket a közgyűlés előtt 60 nappal bejegyezték a részvénykönyvbe – ami ellenkezik a tőzsde 5-10 napot előíró szabályával (Koncz 2001).¹³¹

A korabeli sajtó a „Szegeden bíznak a szalámiban” címmel jelzi, hogy nem érti (vagy nem akarja érteni) a tranzakciók üzenetét (Portfolio.hu 2001b). A papírok tőzsdei árfolyama alatta volt annak az értéknek, amit a menedzsment szerint értek, ezért általános törekvés volt a tőzsdei cégek részéről, hogy ilyen esetekben saját forrásból igyekeztek vásárolni (Bihari

¹³¹ Az utóbbi lépéseket már nemcsak a pénzügyi felügyelet rosszalotta, hanem az aranyrészvényt birtokló ÁPV Rt. is. Az állam a vétőjogok birtokában már korábban is közbeléphetett volna, de csak 2001 őszén emelt kifogást a részvénycsere és a tőkeleszállítás miatt (Portfolio.hu 2001d).

2012).¹³² A részvények 2000-2001-ben érvényesülő tőzsdei árfolyamára vonatkozó információkat az 50. táblázat mutatja be.

Áprilisban a tartósan veszteséges Hentes és Szárazáru-gyártó Kft. végelszámolással megszűnt. A veszteség okai tisztázatlanok maradtak, egyes vélemények a helyi vezetőséget, mások a versenytárs kisüzemek tisztességtelen, adóelkerülő magatartását (például a széles körben elterjedt számlanélküli kereskedelmet) okolták. A makói üzemet csak jelentős beruházásokkal lehetett volna eredményessé tenni, ám a vezérigazgató szakmai érvei az igazgatósági döntés során alulmaradtak (Bihari 2012).

50. táblázat

A Pick-részvények forgalma a BÉT-en (2000. július – 2001. szeptember)

<i>Dátum</i> (év, hó)	<i>Min. ár</i> (Ft)	<i>Max. ár</i> (Ft)	<i>Átlagár</i> (E Ft)*	<i>Kötések</i> <i>száma</i>	<i>Forgalom</i> (db)	<i>Forgalom</i> (M Ft)*
2000. 07.	8 800	10 300	9 357,72	961	131 227	1 227,99
2000. 08.	8 050	9 200	8 805,38	867	163 573	1 440,32
2000. 09.	8 120	9 200	8 776,44	554	90 920	797,95
2000. 10.	7 160	8 490	7 892,22	1 039	103 004	812,93
2000. 11.	6 400	8 100	7 147,50	856	126 842	906,60
2000. 12.	6 300	7 790	6 928,76	1 848	410 064	2 841,24
2001. 01.	6 605	7 235	7 021,16	706	49 275	345,97
2001. 02.	4 700	7 230	5 460,94	1 531	182 738	997,92
2001. 03.	4 605	5 055	4 890,76	1 235	209 890	1 026,52
2001. 04.	3 925	4 700	4 169,43	820	83 651	348,78
2001. 05.	3 255	4 345	3 597,43	956	114 580	412,19
2001. 06.	3 500	3 800	3 734,03	510	100 068	373,66
2001. 07.	3 105	3 750	3 448,27	264	309 562	1 067,45
2001. 08.	2 770	3 200	2 929,95	334	152 048	445,49
2001. 09.	2 405	2 850	2 687,05	546	218 872	588,12

* kerekített értékek

Forrás: (BÉT 2012) alapján saját szerkesztés

Az április 25-én lezajlott közgyűlést a sajtó botrányosnak minősítette, a címben közölve a legfontosabbnak vélt információt: „Pick: Leisztinger az elnök, Bihari a vezérigazgató” (Portfólió.hu 2001).¹³³ Ennél lényegesebb adalék, hogy a közgyűlésen csak azok vehettek részt, akik legalább 60 napja regisztrálva voltak a részvénykönyvben, miközben a meghirdetés és a közgyűlés időpontja között elegendő volt 30 napnak eltelnie. Ez volt a botrány valódi oka (Portfólió.hu 2001). Július 12-én Bihari 15 ezer db részvényt értékesített 3450 Ft-os árfolya-

¹³² Az ilyen megfontolások mögött meghúzódó hüvelykujj-szabály: oszd el a saját tőkét a részvények darabszámával, és a hányados megmutatja, mennyit ér egy részvény. Amikor az árfolyam ez alá megy, vásárolj saját erőből, ha teheted (Bihari 2012)!

¹³³ A sajtó szavahihetőségét példázza, hogy Bihari (2012) és Vámosi (2012) egybehangzó állítása szerint Leisztinger Tamás soha nem volt a Pick igazgató tanácsának elnöke. A szürke eminenciás szerepét mindig jobban kedvelte a rivaldánál.

mon, az akkor történelminek számító mélypontra.¹³⁴ Az Arago azt hangoztatta, hogy hosszú ideig nem szándékozik osztalékot fizetni, tehát a részvényesek jobban járnak, ha eladják a csomagjukat a nyilvános vételi ajánlat után.¹³⁵ Ugyancsak Augusztusban a Ringa megvásárolta a Falcotrade Rt. 53,3%-os tulajdonrészét, ez a cég is bekerült a Pick csoport konszolidációs körébe.¹³⁶ Szintén augusztusban közzétették a negyedéves eredményadatokat, eszerint a második negyedév 121 M Ft-os adózott eredménye alig több mint egytizede volt az Arago előtti békeévek legjobb negyedéveinek.

Megjegyzendő, hogy a néhány tízmilliós eredményváltozás egyrészt elhanyagolhatóan csekély volt a nagyvállalat egészének gazdálkodásához viszonyítva, másrészt nem feltétlenül keresendő összefüggés a nyereség alakulása és az Arago jelenléte között ilyen rövid időtávon. Bihari (2012) szerint az alacsony profit mögött elsősorban a termelési költségek növekedése állt akkor és később, 2002 első negyedévében is. További adalékok a gyenge eredményhez: az európai uniós versenykörnyezet akkor újszerű kihívásai, az orosz válság, a magyar piacon jelen lévő több mint 120 húsipari vállalat és a felvásárlási árak növekedése (Vámosi 2012).

Októberben a PSZÁF 30 napra felfüggesztette az Arago Pickre tett vételi ajánlatát. A törvény szerint az árfolyam nem lehetett alacsonyabb az előző 180 nap mennyiséggel súlyozott átlagáránál, ám a probléma nem ez; a főhatóság a tőzsdei értéket találta gyanúsán alacsonynak (Korányi 2001). A felfüggesztés indoka: a PSZÁF megvizsgálta a Pick papírokért fizetendő ár meghatározásának körülményeit, van-e bizonyíték arra, hogy a mélyrepülést az Arago idézte elő (Portfólió.hu 2001).

2002 januárjában az Arago megvásárolta a szavazatra jogosító részvények 39,52%-át, így már az összes szavazat 84,15%-val rendelkezett. A sikerben jelentős szerepet játszottak a részvénycserék is. A korábbi tulajdonosok közül sokan elmulasztották a cserét, így tulajdonosi részesedésük elértéktelenült.¹³⁷

¹³⁴ Az Arago többször is nyilvános vételi ajánlatot tett, mire eljutott a 90%-ot meghaladó tulajdoni hányad fölé. Akcióinak következményeként a papír árfolyama a 2011. szeptember 11-diki terrortámadás után 2500 Ft körül padlózott. Ezidő tájban a Pick ócskavas áron többszörösét érte a tőzsdei értékének (Délmagyarország 2002).

¹³⁵ Az Arago bejártatott módszerei közé tartozott, hogy az általa tulajdonolt társaság szándékoltan gyenge eredményt produkált éppen azért, hogy ne kelljen osztalékot fizetnie (Bogár 2004).

¹³⁶ Az Arago kinyilvánított stratégiai bővítési terveiben számos (magyar, román, osztrák) húsipari cég megszerzése szerepelt, közülük csak a Falcotrade-ügylet valósult meg. Ennek megvásárlása, majd értékesítése – mint utóbb kiderült – súlyos veszteségekkel járt (Bogár 2004).

¹³⁷ Az Arago eszköztárában szerepelt a többszöri részvénycseré is. Ha a kisbefektető elmulasztja a néhány elfogadóhelyen, rövid határidővel meghirdetett részvénycserét, a be nem váltott részvényeket a megbízott bróker cég értékesíti, így azok rövid utat bejárva az Arago portfóliójában landolnak (Bogár 2004b).

A részvények forgalomképessége az egyre zsugorodó közkezhányad (vagyis az egyre növekvő tőkekoncentráció) miatt a minimálisra csökkent (51. táblázat). A kizárólagosságra törekvés egyik legfontosabb mozgatórugója az Arago részéről az volt, hogy az eredménytartalék küszöbön álló kivételéből rajta kívül más ne részesedjen (Bihari 2012).

Tovább csökkentette a Pick papírok tőkepiaci értékét, hogy az eredménytartalék osztalék formájában történő kifizetését szükségképpen követő forráshiányt egy 60 millió eurós, svájcifrank-alapú hitelből pótolták.

51. táblázat

A Pick-részvények forgalma a BÉT-en (2001. október – 2002. november)

Dátum (év, hó)	Min. ár (Ft)	Max. ár (Ft)	Átlagár (E Ft)*	Kötések száma	Forgalom (db)	Forgalom (M Ft)*	Forgalom (E €)*
2001. 10.	3 305	3 600	3 541,45	526	331 051	1 172,40	4 576,64
2001. 11.	3 325	3 690	3 455,46	336	71 410	246,75	983,11
2001. 12.	3 475	4 240	4 143,24	629	425 159	1 761,54	7 103,04
2002. 01.	3 805	4 250	4 042,35	610	115 603	467,31	1 916,24
2002. 02.	3 805	4 225	4 123,55	266	104 564	431,18	1 775,76
2002. 03.	4 000	4 270	4 242,91	366	35 844	152,08	621,09
2002. 04.	4 110	5 430	4 558,37	338	36 870	168,07	692,86
2002. 05.	4 270	5 500	4 790,84	210	22 006	105,43	432,18
2002. 06.	4 270	4 800	4 285,14	104	14 280	61,19	252,14
2002. 07.	4 270	4 400	4 285,12	146	15 485	66,36	269,38
2002. 08.	4 260	4 330	4 270,70	51	7 412	31,65	129,23
2002. 09.	4 270	5 345	5 249,01	447	51 182	268,65	1 103,23
2002. 10.	5 190	5 285	5 265,22	681	112 457	592,11	2 432,02
2002. 11.	4 500	5 260	4 768,76	13	2 340	11,16	46,56

* kerekített értékek

Forrás: (BÉT 2012) alapján saját szerkesztés

A Pick sorsát kis híján végleg megpecsételő fenti események szükségszerű velejárója volt a vállalat kivezetése a Budapesti Értéktőzsdéről. A tőzsde nyilvánossága az új többségi tulajdonos számára legalább annyira nemkívánatos volt, mint a részvények tőzsdei kereskedelme, és a tulajdonosi szerkezet ezzel együtt járó – egyébiránt abban az időben már valószínűtlen – változása. A tőzsdei jelenlét fenntartását a vállalat tőkeigénye sem indokolta, ráadásul megnehezítette volna a cég értékesítését is. Az Arago ezzel összefüggésben a Pick részvényeire adott, részvényenként 4270 Ft-os felvásárlási ajánlatához az Értékpapírtörvény hatályos előírásai szerint üzleti tervet is mellékelni kellett.¹³⁸ A kisorszvényeseknek szóló ajánlatnak köszönhetően az Arago 84% fölé növelte a tulajdoni hányadát (Bogár 2004). A fentiek-

¹³⁸ A szóban forgó üzleti terv részleteiről a megkérdezett interjúalanyok nem tudtak beszámolni.

nek megfelelően a 2002. február 4-én megtartott rendkívüli közgyűlés egyetlen napirendi pontja a társaság tőzsdei kivezetése volt. Megszavazták.¹³⁹

2002 márciusában a GVH Versenytanácsa tárgyalás mellőzésével meghozott határozatában engedélyezte az Arago további tulajdonszerzését a Pick Rt.-ben. A visszaemlékezések szerint a GVH-nak vélhetően az Arago növekvő tulajdonhányada szűrt szemet, ám a folyamatban – jogszerűen felróható – kivetnivalót nem talált (Bihari 2012). Az április végén megtartott közgyűlésen az igazgatóság 1000 Ft-os osztalék kifizetését javasolta.¹⁴⁰ Egy májusban napvilágot látott sajtóinformáció szerint a társaság folytatta mélyrepülését, az első negyedév már az üzemi eredmény szintjén is 128 M Ft-os negatívumot mutatott. Ez rekord, a Pick tőzsdei történetében sohasem fordult elő, hogy veszteséggel zárjon egy negyedévet (HÚSOS 2004). Mindazonáltal a veszteség a tőzsdei folyamatokat nem befolyásolta, „Az Arago jelenléte mindent háttérbe szorított.” (Bihari 2012). Májusban a Pick egy további, 30 M € összegű, 5 éves lejáratú, általános vállalatfinanszírozási hitelt vett föl a Deutsche Bank által szervezett konzorciumtól. A korábbi gyakorlat szerint ugyanis a gyártási technológia (száznapos érlelési idő) és a vevők 30-50 napos fizetési határidői miatt viszonylag magas forgóeszköz-igényt az eredménytartalékból finanszírozták. Ennek apadását kellett most hitellel pótolni. Az ügyletet az Arago képviselői saját hatáskörükbe vonták, a vezérigazgató egyetértésére nem tartottak igényt, nem utolsó sorban azért, mert 2000 októberétől már a szavazatok 93,33%-ával az Arago rendelkezett.¹⁴¹ A bankcsoport egyébiránt szívesen hitelezett a patinás cégnek, kiváltképp a tőkepiacra akkoriban jellemző kamatlábat meghaladó, a Pick által elfogadott (felajánlott) magasabb kamatrátá mellett (Vámosi 2012).¹⁴²

A története során végi konzervatív finanszírozási struktúrájáról ismert cég először került nettó hitelfelvevői pozícióba, elsősorban a rekord nagyságú osztalék kifizetése miatt (HÚSOS 2004).

Novemberben a Pick-et kivezették a Budapesti Értéktőzsdéről. Ugyanebben a hónapban a Ringa értékesítette a Falcotrade-ben lévő 53,3%-os részesedését.

December 11-ére az igazgatóság rendkívüli közgyűlést hívott össze, amelynek (újfent) egyetlen napirendi pontjaként a társaság zárt részvénytársasággá történő átalakulását határoz-

¹³⁹ A papír kivezetésével a határidőig be nem cserélt kb. 100 ezer db részvény nem vészett el, azok ellenértékét (Szegeden) átvehették a tulajdonosok.

¹⁴⁰ Vagyis a 90-es évek „bázisszemléletű” 20%-os osztalékrátája már a múlté.

¹⁴¹ A fennmaradó 6,66% a kismérvényesek körében szóródott, közülük sokan érdemben nem is foglalkoztak tulajdonosi pozícióik alakulásával. Akadtak közöttük olyanok is, akik emlékebe tettek el egyet-egyet a papírok közül (Vámosi 2012).

¹⁴² Az ezt követő devizaárfolyam-változások is hozzájárultak a veszteségtömeg gyarapodásához (Kovács 2012).

ták meg (HÚSOS 2004). Az átalakulás célja – a tőzsdei kivonuláshoz hasonlóan – a nyilvánosság kizárása volt, beleértve azt is, hogy a tulajdonosi körbe sem kerülhessen be ezt követően senki (Bihari 2012).¹⁴³

2002-2003 fordulóján a Pick értékesítette mindhárom sertéshizlalással és -tenyésztéssel foglalkozó kft-jét. A hizlaldák rövid idő alatt lezajló, a *reorganizáció* visszatérő varázsigéjének égisze alatt végrehajtott gyors értékesítése is része volt az Arago rövid távú cash-flow megfontolásainak. A hizlaldák ekkora már bebizonyították, hogy tartósan veszteségesek, ám elvileg ezt bármelyik divízióról el lehetett mondani (Bihari 2012). Az értékesítések zöménél, így ez esetben is, a legfőbb cél az eszközök pénzzé tétele és a források kivonása volt.

Az események szükségszerűen vezettek a vezérigazgató cseréjéhez, 2003 júniusában Bihari közös megegyezéssel távozott, és igazgatósági tagságáról is lemondott. Örökébe Kovács László lépett. Az ekkorra a döntési folyamatból javarészt kiszorított vezérigazgató (és persze a Pick) számára a kegyelemdőfést az eredménytartalék 15,8 Mrd Ft-os megcsapolása jelentette, amivel ki kellett egészíteni az 1,7 milliárdos nyereséget, hogy a fő tulajdonos által javasolt osztalékot ki lehessen fizetni – ami egyébként lényegesen magasabb volt a nyilvános ajánlattétel árfolyamánál. A hivatalos indoklás szerint egyrészt lezárult a Pick 13 milliárd forintos beruházási programja, másrészt az Arago cégcsoporton belüli tőkeátcsoportosításként kezelte a kifizetést: „amennyiben a Társaság számára kedvező akvizíciós lehetőségek mutatkoznak a jövőben, a szükséges forrásokat tőkeemelés formájában visszajuttatja a Pick Szeged Rt. részére” (Portfolio.hu 2003).

A fentieknek megfelelően, az áprilisi rendes közgyűlésen a fő tulajdonos Arago részvényenként 4840 Ft-os osztalékot „szavazott meg”.¹⁴⁴ Bihari tiltakozására, kérdéseire a tulajdonosok érdemben már nem reagáltak, Leisztinger elérhetetlennek bizonyult. Az egzekúció végrehajtásával az igazgatóságba ültetett munkatársát, Kovács Tamást bízta meg, akinek szakmai kérdésekben megfogalmazott álláspontját rendszerint fenntartás nélkül elfogadta.¹⁴⁵ Ennek (is) köszönhetően az így meghozott döntések minden szakmai alapot nélkülözve születtek

¹⁴³ Ahogyan a volt vezérigazgató a téma kapcsán fogalmazott, „...onnantól kezdve a Pick lehetett volna akár betéti társaság is.” (Bihari 2012).

¹⁴⁴ Az összevetés kedvéért: A tőzsdei kivezetés során az Arago 5265 Ft-ot ajánlott a részvényekért, illetve később, a részvénytcsere során be nem cserélt papírokért 4605 Ft-ot (HÚSOS 2004).

¹⁴⁵ Vámosi visszaemlékezései szerint a távozásakor nagyjából 10 Mrd Ft „volt a kasszában”. Utólag úgy látja, inkább fejlesztési célokra kellett volna fordítani (Vámosi 2012).

meg és jutottak érvényre (Kovács 2012).¹⁴⁶ „Attól a pillanattól, hogy Leisztinger többségbe került, a szakmai menedzsment egyenlővé vált a nullával. Vámosinak a végén aláírási joga sem volt.” (Kovács 2012).

Bihari Vilmos vezetői filozófiája, a Pick sorsa iránt érzett személyes elkötelezettsége, tradicionális szakmai értékrendje az Arago törekvéseivel összeegyeztethetetlennek bizonyult. A szegedi származású vezérigazgató, regnálása idején a vagyon megtartását és gyarapítását elsőrangú szempontként értékelte. A tőzsdei szerepvállalást megkerülhetetlennek látta, bár tartott a tőzsdei megmérettetéstől, hiszen a tőzsdén nemcsak az ágazati szereplőkkel kellett versenyeznie, hanem az összes ott jelen lévő céggel is. Hosszú évekig sikerült megtartania a cég vagyonát, és ezzel együtt a befektetők bizalmát. Működése, illetve a vállalat tőzsdei jelenléte alatt a Pick kétszer hajtott végre tőkeemelést, és 7,8 Mrd Ft-ot vont be a szegedi húsiparba. A megvásárolt, nem szegedi cégek irányítása is szegeden keresztül zajlott, így ezek gazdálkodásának eredménye is részben a dél-alföldi város gyarapodását szolgálta. Álláspontja szerint pusztán pénzügyi befektetők segítségével egy olyan céget, mint a Pick, nem lehet talpra állítani, és tartósan üzemeltetni. A Bonafarm esetében azt a veszélyt érzi, hogy egy ilyen, hazai viszonyok között hatalmas vállalatcsoportnál megvannak a lehetőségek a nyereségek és veszteségek olyan természetű átcsoportosítására, amelyek a Pick számára kedvezőtlenek. Mindazonáltal a volt vezérigazgató a kezdetektől mindmáig meg van arról győződve, hogy a Pick az Európai Unióban is megállja a helyét.

A 2003 augusztusában összehívott rendkívüli közgyűlésen a részvényesek felhatalmazták az Igazgatóságot arra, hogy tegyen meg minden szükséges intézkedést a veszteségesen gazdálkodó Ringa megmentése érdekében (Bonafarm 2012). Szeptemberben a Ringát eladták. A Pick Ringával kapcsolatos eredeti elképzelései ekkorra már szertefoszlottak, a cég fokozatosan leépült, az új menedzsment munkájára a végjátékban a Pick vezetőinek sem befolyása, sem rálátása nem volt (Vámosi 2012). Sorsát az Arago üzletpolitikája kis híján megpecsételte. Végül már csak menekültek a Ringát fenyegető csőd elől. A Ringa megvétele eredetileg azt a célt szolgálta, hogy – 27 Mrd Ft-os árbevételével kiegészítve a Pick 35 Mrd-ját – egy 62 Mrd Ft-os összbevételű húsipari szereplőt hozzanak létre, ám a menedzsment szakmai alkalmatlansága miatt a Ringa a piacait fokozatosan elveszítette, nem utolsó sorban azért, mert vezetőinek egy része – a Pick-vezetők viselkedéséhez hasonlóan – idejekorán felállt. Ilyen értelemben sommásan állítható, hogy – a Herz megvételével ellentétben – a Ringa (és a Falco) megvétele szakmai melléfogás volt (Kovács 2012). Az egykor a bacon és a sonkaféleségek piacán piac-

¹⁴⁶ A döntési mechanizmus következetességét jól példázza az akkori vezérigazgató visszaemlékezése: „Előfordult, hogy megegyeztünk valamiben, én beültem a kocsiba, fél óra múlva jött a telefon, hogy másként döntöttek.” (Kovács 2012). Az Arago helyi képviselőinek munkája gyakorta a *brainstorming* stílusában zajlott.

vezetőnek tekinthető Ringa 2002-ben még 450 M Ft-os üzemi eredményt produkált, egy év múltán már másfél milliárdos veszteséget halmozott fel (Bogár 2004).

Szeptemberben a társaság értékesítette a Ringa Rt-ben meglévő teljes részvénycsomagját, egyúttal megvásárolta a Soproni Marhavágó Kft. 100%-os üzletrészét. Decemberben a rendkívüli közgyűlésen döntés született a részvények dematerializációjáról, és sor került az ennek megfelelő alapszabály-módosításra is.¹⁴⁷

2004. február 9-én a Pick részt vett a Bábolna Kereskedőház Kereskedelmi és Szolgáltató Rt. néven létrejött zártkörű részvénytársaság megalapításában. Májusban sajtóhírek kaptak szárnyra arról, hogy az Arago egy amerikai élelmiszeripari társasággal, a Smithfield Foods-szal tárgyal a Pick eladásáról (Húsos 2004). Az ügylet nem jött létre. Szintén 2004 májusában a társaság eladta a 100%-os tulajdonában lévő Ringa Üzletlánc teljes részesedését. Ugyancsak májusban a szegedi önkormányzat 5%-os részesedést vásárolt abban a társaságban, amelyet a Bábolna Rt. hozott létre azzal a céllal, hogy rajta keresztül megvegye a Picket.¹⁴⁸ Kormánygaranciát reméltek, továbbá MFB-finanszírozást (Délmagyarország 2004). A másik két érdeklődő egy amerikai húsipari multi (a Smithfield) és egy szintén amerikai – mormon – kockázati befektető (az Advent Capital), de ők sokallják a kért összeget. 1997-ben 42 Mrd Ft volt a Pick értéke, most 15 Mrd-ot kérnek érte, de az amerikaiak csak az egyharmadát kínálják (Berger 2004). Júniusban a Pick eladta a Soproni Marhavágó Kft-ben meglévő 100%-os üzletrészét. Augusztusban az Arago értékpapír-adásvétel útján értékesített az R-KO-N Kft. részére 816970 db törzsrészvényt, amely a Pickben 25,75%-os mértékű szavazati jogot biztosított. Szeptemberben a rendkívüli közgyűlés megbízta az igazgatóságot egy reorganizációs terv kidolgozásával.¹⁴⁹ Felhatalmazta a leányvállalatok értékesítésére, a termelési tevékenységek összevonására, racionalizálására, és az egyes tevékenységek kiszervezésére. Októberben a reorganizációs terv szerint fokozatosan leállt a vágási tevékenység, a vállalat csoportos létszámleépítést jelentett be ezen a területen.¹⁵⁰ Az eredeti terv alapján 450 ember elbocsátásával

¹⁴⁷ A dematerializáció a részvénycseréhez hasonlóan a kisztrészvényesek kiszorítását célozta. Ők nem a tulajdonhányaduk okán jelentettek veszélyt az Arago számára, sokkal inkább az okvetetlenkedéseik kiváltotta sajtóvisszhang tette őket nemkívánatossá (Kovács 2012).

¹⁴⁸ A politikai indíttatású ügyletet egyes vélekedések szerint Csányi Sándor finanszírozta (Kovács 2012). Az események mindenesetre arra utalnak, hogy *a*) a szegedi önkormányzat bízik a (előző évben 2,7 milliárdos veszteséget termelő) Bábolna áldásos szegedi szerepvállalásában, illetve *b*) a privatizáció véget nem érő története ezúttal sem mentes a politikai áthallásoktól.

¹⁴⁹ A *reorganizáció* terminusa az Arago-érában új, önálló jelentéstartalommal töltődött fel. „Ez nem reorganizáció, hanem lenyúlás. Azt mondták, feljavítjuk, majd eladjuk. Pont az ellenkezője történt. Lepusztítjuk, azután eladjuk. Ez volt a filozófia.” (Vámosi (2012).

¹⁵⁰ A vágás a gyártás folyamatosságának biztosítása szempontjából kritikus termelési fázis. A 90-es években a Pick és a Herz vágóhidjai összehangoltan biztosították az alapanyag-ellátást. A gazdasági igazgató elképzelése,

járó döntés hivatalos indoklása szerint az EU május 1-jétől belpiacnak számított, s a tagországoktól olcsóbban lehetett beszerezni az alapanyagot, mint hazai forrásokból. Az elbocsátottak száma végül 198 lett, a többieket más munkaterületre helyezték (Origo.hu 2004). Novemberben rendkívüli közgyűlés keretében került sor az új igazgatósági tagok megválasztására, és ebben a hónapban megtörtént a Herz és a Szegedi Paprika részvényeinek értékesítése is. A Herzet Leisztinger egyik korábbi munkatársa vásárolta meg kinyilvánítottan szakmai befektetési szándékkal, ám az Arago módszereire emlékeztető eszközökkel tette tönkre. Ebben közreműködött az Aragohoz kötődő helyi menedzsment is, hiszen az eredeti szakmai stáb – úgyszólván az adás-vételt követően – egységesen távozott (Kovács 2012). A Paprika szerencsésebben járt. Egy kalocsai vállalkozó vásárolta meg, azóta – a volt Pick-érdekeltségek közül egyetlenként – eredményesen működik (Vámosi 2012). Végül decemberben a reorganizációs terv alapján a ceglédi termelést Szegedre telepítették (Pick 2012).

A felsorolt, alig két év alatt lejátszódó események ugyanabba az irányba mutattak: a vállalat eladó.¹⁵¹ A potenciális vevők között olykor magyar befektetők is feltűntek, még a sertéstermelő gazdák közössége is felmerült lehetséges jövőendő tulajdonosként, bár a tőkeszegény kistermelői kör egy ilyen volumenű befektetés kapcsán legfeljebb állami hitelben gondolkodhatott. A volt vezetők visszaemlékezései szerint a Pick a végóráit élte, amikor megjelent a cég háza táján a Csányi Sándor képviselte vállalatbirodalom.

Az Arago Pick-mérlege

Az Arago nagytulajdonosként több milliárddal lett gazdagabb. A Pick megszerzése mintegy 20 milliárd forintjába került, de ezt osztalékként ki is vonta a cégből; a tiszta nyereség a vállalatrészek és végül az egész cég eladásából származó bevétel lehetett – ezek nagyságáról nem találtunk információt. Azt lehet tudni, hogy az Arago adózott eredménye 2000 és 2002 között 1,1 milliárdról 17,5 milliárdra, saját tőkéje 12 milliárdról 33 milliárdra növekedett (Portfolio.hu 2003b) – bár nyilván nemcsak a Pick-tranzakciók következtében.

* * *

hogy egy nagyteljesítményű, korszerű, alacsony egységköltségű vágóhidat építsenek a szegedi Pick-sporttelepen, sohasem valósult meg (Vámosi 2012).

¹⁵¹ Megjegyzendő, hogy az Arago eladási szándéka már 2003 nyarán köztudott volt, hovatovább a frissen kinevezett Kovács László feladata éppen az volt, hogy a vállalatot szakmai értelemben felkészítse az értékesítésre. Miközben leállt a vágás, bezárták a Ringát és Kapuvárt, már folytak a háttérben a tárgyalások a lehetséges vevőkkel (Kovács 2012).

A Délhús Zrt. 2003-2004-ben már Magyarország piacvezető vállalatcsoportja volt, árbevételét és kibocsátását tekintve egyaránt. Döntően középkelet-európai termékek tömegtermelőjeként működött, szüksége volt egy olyan márkára, amely prémiumkategóriát képvisel nemcsak minőségben, hanem árban is, nem utolsósorban azért, hogy meglévő orosz, román és bolgár exportpiacait nyugati irányba bővítse. Továbbá a két vállalat termékszerkezete (kevés átfedéssel) jól egészítette ki egymást, így az árbevétel és a piaci részesedés is összeadódott, ez pedig jót tett a csoport alkupozícióinak, például a nagy kereskedelmi láncokkal folytatott alkudozások során. A Délhús vezetői tehát felismerték a fizetésképtelenség határán (és nem mellesleg eladósorban) lévő Pickben rejlő lehetőségeket, majd – Kovács László javaslatára – kiváló időzítéssel tárgyalásokat kezdeményeztek. Éppen jókor, hiszen ha a Délhús akkor nem lép, a Pick rövid időn belül csődöt jelent, más jelentkező pedig nem volt (Kovács 2012). A Délhús három szakembere világot látta át a Picket, majd úgy döntöttek, kedvező ajánlat esetén nem zárkoznak el az akciótól.

5.3.2. A Pick helyzete 2004 után

2005 márciusában a Délhús ZRt. 31,21%-os részesedést szerzett a Pickben.¹⁵² Az április 11-én megtartott közgyűlésen a Délhús 33%-os szavazati joggal már gyakorolhatta a vezető tisztségviselők és a felügyelőbizottság megválasztásának jogát. Szavazati többsége valójában 99,9%-os volt, mert az Arago távol maradt. Ugyanazon év szeptemberében a Délhús nyilvános vételi ajánlat útján 98,0019%-ban közvetlen tulajdonhoz jutott. A Bonitas 2002. Kft. 100%-os tulajdonosa ekkor Csányi Sándor volt, így a Pick Szeged Rt.-ben közvetett befolyásszerzése 98,0019%-ra rúgott.

Az Agro Food Holding B.V. 99,18%-ban tulajdonolta a Délhús-t, ezért a Pick-ben közvetett befolyásszerzése 98,0019% volt. Az Unostar Enterprises Ltd. 75%-ban tulajdonolta az Agro Food Holding B.V.-t, ezért a Pick-ben a közvetett befolyásszerzése 98,0019%. A Bayldon Holdings Limited B.V. 25%-os tulajdonosa volt az Agro Food Holding B.V.-nek, ezért a Pick-ben a közvetett befolyásszerzése 24,05% volt. A Montázs Marketing Műhely Kft. 100%-ban tulajdonosa volt a Bayldon Holdings Limited B.V.-nek, ezért a Pick-ben közvetett befolyásszerzése 24,05% volt. Dr. Andreas Bulling 100%-os tulajdonosa volt a Montázs Marketing Műhely Kft.-nek, ezért a Pick-ben közvetett befolyásszerzése 24,05% volt. A Bonitás 2002. Kft. 100%-

¹⁵² Más források szerint a Délhús induló hányada 32,98% volt. További két magánszemély is vásárolt, egyenként 31,88%-ot. Ők nem sokkal később a Délhús-nak adták tovább a pakettjüket. Ez az ügylet a PSZÁF korabeli álláspontja szerint kimerítette az összehangolt felvásárlás fogalmát (Halaska 2005). Rájuk minden idők legnagyobb bírságát, 50-50 M Ft-ot szabott ki a PSZÁF a befolyásszerzésre vonatkozó törvényi előírások megszegéséért.

os tulajdonosa volt az Unostar Enterprises Ltd.-nek, ezért a Pick-ben közvetett befolyásszerzése 98,0019% volt (Magyar Tőkepiac 2005).

2006-ban a belföldi és külföldi piaci pozíciók megtartása, illetve növelése érdekében a közös cégcsoportba tartozó Pick és a Délhús Zrt. összeolvadt, ezzel egy nagyjából 30%-os hazai piaci részesedéssel rendelkező nagyvállalat jött létre, amely messze a legnagyobb volt a hasonló profilú vállalkozások között. A fúzió a Délhús Zrt. beolvadását jelentette a Pick-be, a csoport ezzel 3150 dolgozó munkahelye, illetve három húsipari márka, a Pick, a Délhús és a Ringa tulajdonosa lett.

2007-ben ez Európai Bizottság védett eredetűnek minősítette a szegedi szalámit. A védett termékek uniós listáján levő 800 cikk között ez volt az első magyar termék, a világon más termék ilyen névvel nem forgalmazható.

2008-ban a japán piac meghódítása érdekében a Pick képviseleti irodát nyitott Tokióban. Az esemény nem pusztán diplomáciai jelentőségű, hiszen a szigetország a világ legnagyobb sertésimportőre. Szintén ebben az évben – az Alcisa & Pick GmbH után – a második külföldi leányvállalat is létrejött, Moszkvában.

2009-ben újraindult a Pick öt évvel korábban leállított leállt amerikai exportja. A kapcsolat egy, a magyarországi húsipari termékeket sújtó amerikai bojkott miatt szakadt meg, amely a Pick termékeit ártatlanul érintette (Pick 2012).¹⁵³ Az amerikai export – a londoni tőzsdei jelenléthez hasonlóan – elsősorban presztízsértéke, a piaci jelenlét miatt volt fontos. Sem a volumen, sem az árbevétel alapján nem volt számottevő (Vámosi 2012).¹⁵⁴

A Pick napjainkban a Bonafarm csoport tagja. A Bonafarm Magyarország legnagyobb élelmiszergazdasági konglomerátuma, vállalatstruktúráját a 7. sz. melléklet mutatja be.

A Pick ma több gyártóüzemmel, külföldi leányvállalatokkal és külképviseletekkel rendelkező, közel 2800 főt foglalkoztató cég, amelynek árbevétele 60 milliárd forint. A hazai húsiparban 30%-os piaci részesedéssel és a legnagyobb gyártókapacitással rendelkeznek, évente több mint 45 ezer tonna húskészítményt gyárt.

A cég az élőállat-ellátás terén a Bonafarm vertikális komplexitásának köszönhetően az előző évekhez képest jóval stabilabb lábakon áll:

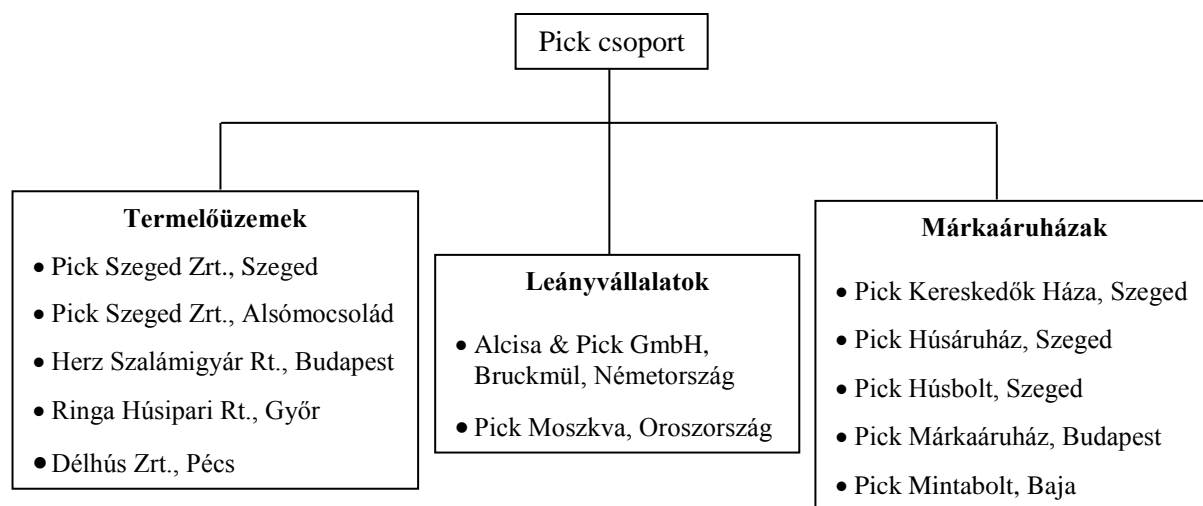
¹⁵³ Az amerikai és nyugat-európai szállítások kényszerű leállítása többször előfordult. Jött az állatorvosi delegáció, ellenőrzött, kifogást talált, leállította a szállítást, kilátásba helyezte a következő ellenőrzést. Bihari Vilmos véleménye szerint az intézkedések túlzott szigora egyfelől a Pick nyugati piacainak korlátozását célozta, másfelől (az amerikai húsfeldolgozók helyenként minősíthetetlen higiénés viszonyait ismerve) kifejezetten diszkriminatív, a – közelebből meg nem nevezett – nyugati versenytársak érdekeit szolgáló embargó volt (Bihari 2012).

¹⁵⁴ A Pick szalámi 41%-a zsír, ez az adat a modern nyugati fogyasztó számára riasztó, nem beszélve a szalámit borító, technológiailag nélkülözhetetlen penészszerűről (Vámosi 2012).

- a) a szalámi-gyártáshoz szükséges nagy súlyú sertéseket ugyan részben kénytelenek még importból biztosítani (Éder 2012), ám a szállító vágóhidakat nagyon erős minőségi kontroll alatt tartják, ha kell, vissza is fordítják a kamionokat (Kovács 2012), továbbá
- b) folyamatosan kísérleteznek azzal, hogy a vállalatcsoport hízaldáiban tudják a nagy súlyú sertéseket gazdaságosan előállítani (Éder 2012).

A vállalat a Pick, a Herz, a Délhús és a Ringa márkák tulajdonosa. Az országos toplistán 2009-ben a bruttó hozzáadott érték alapján a 62. helyen állt, és – a Coca Cola HBC Kft-t nem számítva – a legnagyobb hazai élelmiszeripari vállalkozás volt (Ecostat 2010). A Pick Szeged Zrt. cégstruktúráját a 8. ábra mutatja be.

8. ábra
A Pick csoport szervezetei 2012-ben



Forrás: Pick (2012b) alapján saját szerkesztés

A Pick a Bonafarm csoport tagjaként, annak termelési vertikumába szervesen illeszkedik, hosszú távú működtetése és fejlesztése a konglomerátum stratégiai célja. Ebbe a Pick távol-kelti exportjának fejlesztésére vonatkozó elképzelések is beletartoznak. A tervezett feladat a nagy hozzáadott értékű termékek kivitelének bővítése, annál is inkább, mert a hazai, és az európai piac felvevőképessége a takarmányárak növekedése, a pénzügyi piacok kiapadása, továbbá a reáljövedelem csökkenése miatt évről-évre zsugorodik. Különösen igaz ez a tendencia a prémiumkategóriájú termékek keresletére (Éder 2012).¹⁵⁵ A magyar húsipar termelőkapacitása még ma is évi 6,5-7 millió sertés feldolgozására elegendő, miközben a feldolgozott

¹⁵⁵ „Ma az egyetlen biztos menekülési irány az export. Az embereknek nincs pénze. Korábban kedden és csütörtökön vásároltak az üzletláncok, manapság hetente egyszer.” (Kovács 2012).

mennyiség 4-4,5 millió darab (Éder 2012).¹⁵⁶ Ebben a kiélezett versenyben a Bonafarm csoportnak (és ezen belül a Picknek) nyilvánvalóan nem érdeke a válsághelyzetben lévő gyárak (Gyula, Pápa, Kapuvár) állami forrásokból történő életben tartása annak dacára, hogy a részben eltérő termékszerkezetek miatt a Pick a kisebb versenytársak bukásától érdemben növekvő piaci részesedést nem remélhet (Éder 2012).¹⁵⁷ A Bonafarm versenyelőnyét támasztja alá a fentiek mellett az is, hogy a versenytársakéhoz hasonló termékeit modern, alsómocsoládi üzemében lényegesebben hatékonyabban állítja elő (Kovács 2012). Az említett cégek válságát tovább súlyosbítja, hogy mire eljutnak a felszámolás (és a kényszerű konszolidáció) küszöbére, a termékeik árszínvonala olyan mértékben csökken, ahonnan egy tőkeerős szakmai befektető megjelenése révén sikeresnek ígérkező kilábalás reményében sem tudnak visszakapaszkodni. A relatíve kis cégek termelési volumene messze elmarad a nagy kereskedelmi láncokkal folytatott alkudozás sikeréhez szükségessé váló, ez a hátrány tovább csökkenő árszintet, értékesítési volument, és persze romló alkupozíciót eredményez. A kör ezzel bezárul.¹⁵⁸ A sokak által – nyhe eufémizmussal – konszolidációnak nevezett időszak napjainkban is zajlik, és várhatóan jó néhány kis és közepes cég eshet még áldozatul.¹⁵⁹ Az állam beavatkozását azonban – a sajtóban rendre visszatérő, olykor érzelmi alapú, az emberiségre, továbbá történelmi tradíciókra hivatkozó érvelések ellenére – közgazdasági törvényszerűség nem indokolja. Sokkal inkább kívánatos, hogy az állami szektor tartózkodjék bármiféle paternalista megoldástól, hiszen egy ilyen beavatkozás diszkriminációtól mentesen aligha kivitelezhető.

A húsipar privatizációjának hazai történetét kevés kivétellel végigkísérő jelenség az, hogy a gyárakat nem olyan befektetők vették meg, aki hosszú távú szakmai fejlesztésben gondolkodtak, hanem olyanok, akik túlélésre, vagy – rosszabb esetben – a megszerzett cégek pénzügyi kihasználására játszottak. Másképpen fogalmazva: „A magyar húsipar privatizációja azért katasztrófa, mert az ágazat az elsődleges privatizáció időszakában tőkehiányos volt, és a

¹⁵⁶ Értelemszerűen „A feldolgozószektor kihasználatlan, és jelentős mértékű kapacitástöbblete nemzetgazdasági szinten rendkívüli mértékben megnöveli a végtermék-előállítás költségeit.” (Tóth 2003, 379. o.)

¹⁵⁷ Ezen a ponton felvethető egy, a Bonafarm szegedi szerepvállalásához hasonlatos akvizíció lehetősége, ám a tőkeerős szakmai befektetőket visszatartja az a körülmény, hogy például a „Gyulai” név használata erősen szabályozott (Gyulait kizárólag Békéscsabán és Gyulán lehet előállítani), ilyen helyzetben a gyulai gyárra aligha akad komoly szakmai érdeklődő (Éder 2012).

¹⁵⁸ A Pick megvásárlásának idején a Délhús is fontolgatta annak eshetőségét, hogy hagyják csődbe menni a patinás vállalatot, majd olcsón megszerzik. A legfőbb ellenérv éppen az volt, hogy azt a pillanatot kell megragadni, amikor a termék még „ér valamit”, utóbb az árat visszatornászni a szalámihoz méltó szintre már úgyszólván lehetetlen. A két éven keresztül felszámolás alatt működő pápai gyárnak is ez lett a veszte (Kovács 2012).

¹⁵⁹ A húsipar „tisztulása” egyébiránt nem magyar specialitás, Európa egészére (így például a német és osztrák húsiparra is) jellemző tendenciáról van szó (Éder 2012).

jól menő cégek zömét úgy privatizálták, hogy a tőkehiány megmaradt.” (Kovács 2012). Ennek következtében „a húsipar egy nagyjából húszéves fejlesztési lemaradást szenvedett el, s miközben kinyíltak a külpiazi kapuk, a külföldi versenytársak (ideillő kifejezéssel élve – *F. Zs.*) *ledarálták* az ágazatot.” (Éder 2012).

Egyes vélekedések szerint, pusztán zöldmezős beruházásokkal a lemaradást nem lehet behozni (Kovács 2012). „Nincs olyan hazai cég, amelyre öt év múlva azt lehetne mondani, hogy megfelel az angol előírásoknak. Még a Pick sem. A trösztidőszakban ésszerűtlenül végrehajtott beruházások ma már nem hatékonyak, és nem felelnek meg az élelmiszerbiztonsági előírásoknak sem. Ha nem lesznek ilyenek, az a húsipar végét jelentheti Magyarországon.” (Kovács 2012). Ugyanakkor van esélyt arra, hogy az európai húsipar konszolidációja a tőkeerős (például német és dán) befektetők jóvoltából a magyar termelőket is előbb-utóbb elérje (Éder 2012).

A megtisztulási folyamat része a Pick esetében a termelés földrajzi koncentrációja is. A tulajdonos elképzelése szerint a jelenlegi, öt telephelyen zajló termelés logisztikai költségei csökkenthetők, a versenyképesség pedig növelhető, ha a modern technológiát a nagyobb volumenű, koncentrált termelés irányába rendezik át. Felvethető a kérdés, hogyan érintik ezek a törekvések a Pick jövőjét. A Bonafarm filozófiája szerint a Pick jövőjére vonatkozó kérdésre adandó adekvát válasz a vállalat múltjában gyökerezik: „A Herz szalámit el lehetett vinni Budapestről, de a Pick szalámit nem lehet elvinni Szegedről.” (Éder 2012).

5.4. ÖSSZEGRÉS

Ebben a fejezetben a figyelmünket egyetlen vállalat, a Pick fejlődéstörténetének tulajdonjogi vonatkozásaira irányítottuk.

A fejezet bevezetőjében a vállalat első 120 évének történetét tekintettük át. A legfontosabb állomások:

- a) Pick Márk terménykereskedő 1869-ben alapította meg vállalkozását. Néhány év múlva a cég főterméke a szalámi volt.
- b) 1912-ben a Pick már középvállalat. A családi vitákat követően, 1934-től Pick Jenő az egyetlen tulajdonos. A klasszikus fejlődés jellegzetességeit mutató vállalat sikertörténetét a háború, majd az azt követő államosítás törte derékba.
- c) A háború után, 1947 júniusában kapta meg Pick Jenő ismét a gyár vezetését, majd kilenc hónappal később, 1948. március 26-án utoljára lépett az üzembe – a Picket államosították.

d) 1958 után – többszöri összevonások eredményeképpen – a vállalat az Állatforgalmi és Húsipari Tröszt részévé vált. 1987-ben a tröszt megszűnt és a Pick önállósult.

Az *elsődleges privatizáció* 1992-től 1996-ig tartott. A fontosabb események az alábbiakban foglalhatók össze:

- a) A privatizáció előzményeként 1990-91-ben a vállalat négy százszázalékos tulajdonú kft-t alapított.
- b) A céget az ÁVÜ 1992. június 30-ától alakította át részvénytársasággá. Az elsőbbségi részvény tulajdonosa az állami vagyonkezelő volt.
- c) A privatizáció 1992 novemberében kezdődött a részvények nyilvános kibocsátásával. A menedzsment célja egy tőzsdeképes, diverzifikált tulajdonosi szerkezetű cég kialakítása volt. A vállalat rendes részvényeit 1992 decemberében vezették be a tőzsdére.
- d) 1993-ban a Pick megnyerte a Herz Szalámigyár bérletére kiírt privatizációs pályázatot. A Gyulai Húskombinátra is pályáztak, ez azonban a budapesti lobb ellenállásán megbukott. Az 1993-as év árbevétele és nyeresége az előző évhez viszonyítva látványos növekedést mutatott, a részvények árfolyama egy év alatt a négyszeresére nőtt, a Pick az év legjobb tőzsdei kibocsátójának minősült. 1993 végén a Pick az évtizedes külkereskedelmi monopóliummal, a Terimpex-szel érvényben lévő szerződését felmondta.
- e) 1994-ben több bolttal bővült a Pick áruházlánc, és megnyerték a szegedi Éliker Rt. privatizációs pályázatát is. A kereskedelmi önállóságra tett erőfeszítések végül a multikkal folytatott küzdelemben kudarcot vallottak. A vállalatcsoport tovább növekedett, az árbevétel és az eredmény is látványosan nőtt.
- f) 1996-ban lezárult a Pick elsődleges privatizációja. Állami kézben csak az aranyrészvény maradt. Az elsődleges privatizáció lezárultával a Pick egy működőképesnek tűnő, összetett tulajdonosi struktúra ismérveit hordozta.

1997-ben a cég megnyerte a Ringa privatizációs pályázatát is. Ugyanebben az évben eladták az Éliker-t, vagyis az elsődleges cél a profiltisztítás volt. A tőzsdei csúcsev is 1997 volt. Decemberben zártkörű részvénykibocsátásra került sor az akvizíciók finanszírozása és meglévő hitelek kiváltása céljából. Elsősorban pénzügyi alapok vásároltak. A meglévő saját, likvid forrásokat ugyanakkor nem fejlesztésre használták, hanem különböző alapokba, letétekbe helyezték el. Ez egyfelől relatív technológia lemaradást és így versenyhátrányt eredményezett, másrészt egy olyan pénzügyi befektető figyelmét irányította a vállalatra, amely – mint később kiderült – kis híján a Pick vesztét okozta. A cég tulajdonosai között a nagy külföldi intézményi befektetőkön kívül nem volt olyan részvénytulajdonos, akinek a részesedése meghaladta

volna az összes szavazatok 5%-át. 1998-tól a csoport új tagja a Szegedi Paprika Részvénytársaság. Számottevő előkészítő kampányt (roadshow-t) követően bevezették a részvényeket a londoni tőzsdére is. Az 5%-os szavazati korlát még 1999-ben is élt, a Pick pedig a korszak négy legnagyobb tőkeértékű tőzsdei cégének egyike volt.

A másodlagos privatizációval egy olyan típusú tulajdonkoncentráció vette kezdetét Magyarországon, amelynek révén a kistulajdon fokozatosan kiszorult, és a tőke koncentráldott. Ennek példája a Pick története is. Az Arago-korszak állomásait az alábbiakban összegezzük:

- a) A 2000. évi közgyűlésen az eredmény teljes egészének eredménytartalékba helyezéséről döntöttek, továbbá eltörölték az 5%-os szavazati korlátot. Nem sokkal később bejelentették, hogy az Arago szerezte meg a Pick részvényeinek egyötödét, kiütve ezzel a nyeregből egy tőkeerős amerikai szakmai befektetőt. A felvásárlási akció több mint egy évig tartott anélkül, hogy a vezetők észlelték volna. A bejelentést követően az Arago képviselői biztosították a menedzsmentet arról, hogy a szakmai döntésekbe nem szólnak bele. A hivatalos indoklás szerint az Arago segített a Picknek az akvizíciók végrehajtásában.
- b) 2000 augusztusában a japán Nomura sötét képet festett a befektetőknek a Pickről: „javaslat: Sell (Eladni)”. A kimerítő részletességű elemzés lényegi mondanivalója szerint az Arago átláthatatlan szerkezete és tőkepiaci magatartása kétségessé tette, hogy érdekei egybeesnek a Pick többi tulajdonosának érdekeivel, eladási javaslatuk tehát elsősorban a tulajdonosi struktúrában bekövetkezett változásoknak volt tulajdonítható.
- c) Az Arago kinyilvánított szándéka az volt, hogy legalább egy komoly stratégiai befektető jelentkezéséig működteti a vállalatot. Ezt a vezetők elhitték.
- d) 2001-ben az Arago a reálfolyamatok irányításába is beszállt, előbb a felvásárlási árak csökkentésével, később a termelői szerződések felbontásával, végül az átvétel megtagadásával verték szét a hagyományos szállítói kapcsolatokat.
- e) 2001 januárjában az igazgatóság döntött az alaptőke 440 ezer db 1000 Ft névértékű törzsrészvény kibocsátásával történő felemeléséről. Februárban a Német Befektetési Rt. leminősítette a Pick-részvényeket. A makói Hentes és Szárazáru-gyártó Kft. végelszámolással megszűnt. Az áprilisi közgyűlésen csak azok vehettek részt, akik legalább 60 napja regisztrálva voltak a részvénykönyvben, miközben a meghirdetés és a közgyűlés időpontja között elegendő volt 30 napnak eltelnie. Júliusban a vezérigazgató 15 ezer db részvényt adott el, történelmi mélypontra. Az Arago azt hangoztatta, hogy hosszú ideig nem szándékozik osztalékot fizetni, tehát a részvényesek jobban járnak, ha eladják a csomagjukat a nyilván-

nos vételi ajánlat után. A második negyedév adózott eredménye alig több mint egytizede volt az Arago előtti időszak legjobb negyedéveinek.

- f) 2002 januárjában az Arago megvásárolta a részvények 39,52%-át, így már az összes szavazat 84,15%-val rendelkezett. A részvények forgalomképessége minimálisra zsugorodott. Az Arago célja az volt, hogy az eredménytartalék küszöbön álló kivételéből más ne részesedjen. Az eredménytartalék kivételét követő forráshiányt egy 60 millió eurós hitelből pótolták. A februári rendkívüli közgyűlésen megszavazták a társaság tőzsdei kivezetését. A társaság folytatta mélyrepülését, az első negyedévben már az üzemi eredmény is (rekord) negatívumot mutatott. A veszteség a tőzsdei folyamatokat nem befolyásolta, az Arago működése mindent háttérbe szorított. Májusban újabb, 30 M € összegű hitelt vettek föl, ezzel a cég először került nettó hitelfelvevői pozícióba. Az eredménytartalék kivételével a tartalékforrások elapadtak. 2002 októberétől a szavazatok 93,33%-ával az Arago rendelkezett. Novemberben a Picket kivezették a tőzsdéről. A decemberi rendkívüli közgyűlésen a társaság zárt részvénytársasággá történő átalakulását határozták el. A cél a nyilvánosság kizárása volt, minden értelemben.
- g) 2002-2003 fordulóján a Pick értékesítette mindhárom hizlaldáját, a cél az eszközök pénzzé tétele és a források kivonása volt.
- h) 2003 júniusában Bihari Vilmos távozott. A kegyelemdöfést az eredménytartalék 15,8 Mrd Ft-os megcsapolása jelentette. Az áprilisi közgyűlésen az Arago részvényenként 4840 Ft-os osztalékot szavazott meg. Szeptemberben a Ringát is eladták. Decemberben döntés született a részvények dematerializációjáról.
- i) 2004-ben a Pick részt vett a Bábolna Kereskedőház Zrt. megalapításában. Májusban eladták a Ringa Üzletláncot. Az amerikai szakmai befektetők sokallták a Pickért kért 15 Mrd Ft-ot, és a harmadát kínálták érte. A szeptemberi rendkívüli közgyűlés felhatalmazta az igazgatóságot a leányvállalatok értékesítésére, a termelési tevékenységek összevonására, és az egyes tevékenységek kiszervezésére. Októberben leállt a vágás, a vállalat csoportos létszámleépítést jelentett be. Novemberben megtörtént a Herz és a Szegedi Paprika értékesítése is. A vállalat eladósorba lépett. A Pick a végórát élte, amikor megjelent a Délhús, és vételi ajánlatot tett.

2005 márciusában a Délhús 31,21%-os részesedést szerzett a Pickben. Áprilisban, 33%-os szavazati aránnyal már gyakorolhatta a vezető tisztségviselők és a felügyelőbizottság megválasztásának jogát. Szavazati többsége a közgyűlésben – az Arago távol maradása miatt – valójában 99,9%-os volt. Szeptemberben a Délhús nyilvános vételi ajánlat útján 98,0019%-

ban közvetlen tulajdonhoz jutott. 2006-ban a Pick és a Délhús Zrt. összeolvadt, ezzel egy 30%-os hazai piaci részesedésű nagyvállalat jött létre.

A Pick napjainkban Magyarország legnagyobb élelmiszergazdasági konglomerátuma, a Bonafarm-csoport tagja, a cégcsoport vertikumába jól illeszkedő nagyvállalat. Több gyártóüzemmel, külföldi leányvállalatokkal és külképviseletekkel rendelkező, közel 2800 főt foglalkoztató cég, amelynek árbevétele 60 milliárd forint. A hazai húsiparban 30%-os piaci részesedéssel és a legnagyobb gyártókapacitással rendelkezik. A magyar húsipar termelőkapacitása évi 6,5-7 millió sertés feldolgozására elegendő, a feldolgozott mennyiség 4-4,5 millió darab. A kiélezett versenyben a Picknek nem érdeke a válsághelyzetben lévő gyárak állami eszközökkel történő megmentése, ugyanakkor ezek a cégek nem jelentenek komoly versenyt a Pick termékei számára. A húsipar megtisztulási folyamatának része – és így a Pick fennmaradását is befolyásoló kritérium – a termelés földrajzi koncentrációja. A jelenlegi tulajdonosok elképzelése szerint a logisztikai költségek csökkenthetők, a versenyképesség pedig növelhető, ha a modern technológiát a nagyobb volumenű, koncentrált termelés irányába rendezik át.

* * *

Fejezetünk végén tekintsük át, milyen válaszok adhatók a **H2-H4** hipotézisekre!

1. A H2 hipotézis azt fogalmazta meg, hogy a Pick legfontosabb mutatószámainak döntően kedvezőtlen alakulásában – a vizsgált időszak konjunkturális folyamatainak messze túlmutatva – a tulajdonosi szerkezet változásai tükröződnek. A szöveges elemzést a fejezetben elvégeztük. Hívjuk most segítségül a *6. sz. mellékletet* és az *52. táblázatot!*

A *6. sz. melléklet* a magyar gazdaság néhány kiemelt makroszintű adatsorát tartalmazza az 1994-2008-as időszakra vonatkozóan. Eszerint 1998 és 2004 között

- a) a GDP növekedési üteme a 3,2-4,8%-os tartományon változott,
- b) a munkanélküliségi ráta 7,8% és 5,7% között alakult, ez akkor Európában átlagos volt,
- c) a beruházások eltérő ütemben, de minden évben növekedtek, továbbá
- d) az export növekedési üteme 5,9% és 22,5% között alakult.

A tárgyalt években tehát a gazdaság a konjunktúra időszakát élte. Nincs okunk feltételezni, hogy a kül- és belpiacokon egyaránt konjunktúra-érzékeny húsiparra a fenti tényezők kedvezőtlenül hatottak. Tekintsük most az *52. táblázatot!* Eszerint a kérdéses időszakban a húsipar árbevétele összességében növekedett (öt év alatt több mint 24%-kal), ugyanezen időszokban a Pick árbevétele drasztikusan (csaknem 20%-kal) csökkent. A „csúcsév” 2002 volt, ekkor a cég bevételei csaknem 40%-kal, 77,7 Mrd Ft-ról 47,1 Mrd Ft-ra estek vissza.

52. táblázat

A Pick és a húsipar árbevételének alakulása (1998-2004)

Évek	Pick (Mrd Ft)	Változás (előző év = 100)	Húsipar (Mrd Ft)	Változás (előző év = 100)
1998	52,5	164,6	467,5	110,8
1999	51,6	98,3	422	90,3
2000	60,8	117,8	506,3	120
2001	77,7	127,8	619,2	122,3
2002	47,1	60,6	603,7	97,4
2003	39,2	104,2	577,2	95,6
2004	42,1	85,7	581	100,7

Források:

Pick: 2001-ig Figyelő (é. n.); 2001-től Pick éves beszámolók

Húsipar: (GVH 2012) alapján saját számítás

Az 53. táblázat a húsipart és a Pick-et a nyereségadatok alapján hasonlítja össze. Tekintettel arra, hogy a Pick, súlyánál fogva tetemes részt vállal az ágazat egészének eredményességében, célszerűnek tűnik a táblázat második és negyedik oszlopának összevetése.

53. táblázat

A Pick és a húsipar adózás előtti eredményének alakulása (1998-2004; Mrd Ft)

Évek	Pick	Húsipar	Húsipar a Pick nélkül
1998	4,12	-1,4	-5,54
1999	4	-4,0	0
2000	4,21	11,9	7,69
2001	1,78	6,7	4,92
2002	1,87	4,3	2,43
2003	-0,47	-7,6	-7,13
2004	-6,42	-10,4	-3,98

Források:

Pick: 2001-ig Figyelő (é. n.); 2001-től Pick éves beszámolók

Húsipar: (GVH 2012) alapján saját számítás

Az adatok alakulása meglehetősen rapszodikus, néhány jelenség mindazonáltal figyelemre méltó:

- Az 1998-2000 közötti időszak a Pick esetében stabil és kedvező jövedelmezőséget mutat, ugyanez a (Pick nélküli) húsiparról nem mondható el.
- 2000 és 2002 között a Pick és az ágazat profitja nagyjából azonos arányban csökken, 2003-tól mindkettő negatív.
- Miközben a (Pick nélküli) húsipar vesztesége 2004-re egy év alatt csaknem a felére csökken, a Pické több mint 13-szorosára növekszik.

A 37. táblázat a Pick kiemelt mutatóit tartalmazza az 1995-2010-es időszakra. Ezek szerint 1999 és 2003 között a Pick

- a) a Figyelő TOP 200-as ranglistáján 31 helyet esett vissza,
- b) éves árbevétele 2,6 Mrd Ft-tal csökkent,
- c) foglalkoztatottainak száma 4658-ról 3179-re csökkent,
- d) saját tőkéje 25,97 Mrd Ft-ról 14,67 Mrd Ft-ra apadt, továbbá
- e) az 1998-as 4,0 Mrd Ft-nyi adózás előtti eredmény 2003-ra -325 M Ft-ra esett vissza.

A fejezetben elmondottak, továbbá a fenti számszerű adatok alapján megállapítható, hogy a *Pick kitüntetett mutatóinak kedvezőtlen alakulásáért a tulajdonosi szerkezetben bekövetkezett változások tehetők felelőssé*, vagyis a **H2** hipotézist *igazoltnak tekintjük*.

2. A **H3** hipotézis a *szakmai és/vagy pénzügyi befektető* dilemmáját vetette fel azzal a – mérsékelt – elvárással, hogy e tekintetben egyértelmű állásfoglalás aligha fogalmazható meg, ám néhány – zömében egy irányba mutató – következtetés a Pick-esettanulmány kapcsán általános érvénnyel is levonható. Foglaljuk össze az empiria ide vonatkozó legfontosabb gondolatait!

- a) A *szakmai befektető* stratégiai preferenciái lényegesen közelebb állnak a klasszikus kapitalista vállalat, illetve az osztott tulajdonú részvénytársaság tulajdonosának/tulajdonosainak motivációihoz, amelyek döntően a tartós jövedelmezőséghez és a vagyongyarapodáshoz kötődnek. A *pénzügyi befektető* esetében a fenti követelmények iránti elkötelezettség nem egyértelmű. Osztott tulajdonlás, és korlátozott szavazati jogok mellett a pénzügyi befektető jelenléte hasznos, hiszen a befektetett tőkével kapcsolatos megtérülési követelmények anélkül ösztönzik a menedzsmentet hatékony gazdálkodásra, hogy a befektető a szakmai kérdésekbe beleszólna. Ha a pénzügyi befektető (relatív) többségi részesedéshez jut (a szavazati jogok korlátozása nélkül), akkor annak veszélye fenyeget, hogy a hosszú távú, szakmai alapokon nyugvó stratégiai megfontolásokat rövid távú, szűklátókörű, az alaptevékenységtől elszakadó spekulatív pénzügyi érdekeltség és manipulációk váltják fel.
- b) A menedzsment „fogadókészsége” a pénzügyi befektető iránt nagyobb, mint szakmai befektető esetén, mert
 - o jelentős pótlólagos forrásokat remél tőle,
 - o így a vállalat-finanszírozásnak a hitelnél kevésbé fájdalmas formáját választhatja,
 - o számít a befektető pénzügyi szakértelmére,
 - o megőrizhetőnek véli függetlenségét a szakmai döntésekben,
 - o azt feltételezi, hogy nincs oka aggódnia a pozíciói miatt.

A Pick elmúlt két évtizedének történetét végigkísérik az olyan események, amelyek – elsősorban külföldi – szakmai befektetők felbukkanásáról, érdeklődéséről, potenciális tulajdonosi szerepvállalásáról szólnak anélkül, hogy bármelyik próbálkozás eredményre vezetett volna. Az egyetlen kivétel a Bonafarm, amely az utolsó pillanatban vette meg a Picket, s amelynek szegedi működése napjainkban szemlátomást a hosszú távú szakmai befektetői stratégia mintapéldája.

- c) Az Arago néhány évig tartó szegedi működése bebizonyította, hogy a többségi tulajdonnal, és abszolút szavazattöbbséggel rendelkező pénzügyi befektető érdekeivel ellentétben a reál-folyamatok stratégiai szemléletű irányítása, preferenciái között nem szerepel az eszközállomány, a beruházott javak fejlesztése, sokkal inkább azon mesterkedik, hogy vonhatja ki a forrásokat a vállalatból – bármi áron. Az Arago példája ugyanakkor meg is nehezíti a *pénzügyi, illetve szakmai* befektető elhatárolását. Elterjedt álláspont, hogy pénzügyi befektetőnek azt tekinthető, aki nem változtat a cégvezetés összetételén, nem módosítja a korábbi vállalati stratégiát – nem törekszik többségre, illetve részesedésének nagyságától függetlenül passzív marad, hosszú távra tervez, és nem gyors pénzkivonásra törekszik. Csakhogy a tulajdonos magatartása gyorsan megváltozhat, a deklarált és a valóságos célok nem feltétlenül esnek egybe. Az Arago a Pick vezetői először pénzügyi befektetőnek tartották, ám éppen a „szakmai” (operatív beavatkozó, stratégiaváltó) lépések bizonyították be számukra, hogy azok valóban pénzügyi szempontokat érvényesítenek – de csak a tulajdonosok rövid távú érdekeit, amibe a vállalat tönkre is mehet. A pénzügyi befektetőnek tehát nem perdöntő ismérve az aktivitás hiánya, és a tulajdonlás típusát sokszor csak utólag, a tényleges magatartás ismeretében lehet meghatározni.
- d) Hasonlók mondhatók el a kistermelői kapcsolatok területén is. A békeévekben a gazdák több szálon kötődtek a Pickhez, biztonságérzetük, és így termelési készségük stabil volt. Az Arago ezt a több évtizedes kapcsolatrendszer (előbb a felvásárlási árak csökkentésével, később a szerződések felbontásával, végül az átvétel megtagadásával) néhány év alatt lerombolta. Ez nemcsak 15 ezer gazda megélhetését érintette súlyosan, hanem – a nyersanyag minőségében a silány import bevonása miatt bekövetkező változás jóvoltából – a szalámi készítésének tradicionális technológiáját is.
- e) A szakmai vs. pénzügyi ellentét az emberierőforrás-gazdálkodásban is szembeötlő. A Pick a 90-es évek derekán a munkaadói felelősség és elkötelezettség mintapéldája volt. Ez nemcsak a relatíve magas bérezésben nyilvánult meg, hanem az elsődleges privatizáció munkavállalókra vonatkozó résztulajdonosi stratégiájában is. Ebben az időszakban Pick-alkalmazottnak lenni nemcsak jövedelmet, stabil munkahelyet, de komoly presztízst is jelentett.

Az Arago-időszakban a foglalkoztatottak száma egyharmadával csökkent, jobb esetben néhányan, főként vezetők önként (?) távoztak a vállalattól.

A **H3** hipotézis ismeretében, illetve az *a)-e)* pontokban tárgyalt tapasztalatok és összefüggések alapján sommásan megállapítható, hogy – a szakmai befektetői jelenlét vitathatatlan hatékonyság-előnye mellett – a pénzügyi befektetők szerepvállalása az olyan konzervatív finanszírozású vállalatok esetében, mint például a Pick, csak abban az esetben szerencsés, ha a finanszírozási tevékenység sem többségi tulajdonlással (szavazattöbbséggel), sem szakmai-irányítási aktivitással nem párosul. *A hipotézist tehát elfogadjuk.*

3. A H4 hipotézis szerint a tulajdonlás hatékonyságát illetően a *külföldi vs. belföldi tulajdonos* elhatárolás nem ad egyértelmű útmutatást, vagyis e tekintetben – közgazdasági érvek mentén – aligha fogalmazhatók meg kizárólagos preferenciák.

A hipotézis teljesülésével kapcsolatban ugyanakkor fontosnak tartjuk megjegyezni, hogy a Pick privatizációjának tapasztalataiból az élelmiszeripar egészének magánosítására vonatkozó általános következtetésekkel csínján kell bánni, hiszen a hazai magánosítás első körében a döntéshozók sok esetben kifejezetten a külföldi befektetőket keresték meg.

Emeljük ki a dolgozat ide vonatkozó, és általunk fontosnak tartott megállapításait!

- a)* A 4.1.5. fejezetből kiderül, hogy a versenygazdaság tőkeállományának gyarapodása jelentős részben a külföldi befektetőknek tulajdonítható.
- b)* A külföldi tőke hazai megjelenésének versenyképességet javító tényezői (termelészervezés, know how, technológia, bejáratott piacok stb. terén megnyilvánuló előnyök) makroszinten ugyan helyenként vitathatók, egy vállalat szintjén azonban aligha.
- c)* A Pick elsődleges privatizációja során számottevő (megosztott) külföldi tulajdonosi kör alakult ki. Ezek a tulajdonosok – nem utolsó sorban az 5%-os korlát okán – javarészt távol maradtak a közgyűlésektől, vagyis az osztalékorientált finanszírozáson túl a vállalat működtetésébe nem szóltak bele.
- d)* A nagyobb külföldi tulajdonosok intézményi befektetők (pl. nyugdíjpénztárak) voltak, ezekről nincs okunk feltételezni a – szokásos megtérülési követelményekre vonatkozó elvárásokon túlmutató – pénzügyi spekulációk szándékát.
- e)* 1999-ben külföldiek birtokában volt a részvények 75%-a. Értelemszerűen a tőzsdei ügyletek javarésztét is ők bonyolították. Ezek a tranzakciók, és a részvényárfolyamok alakulása nem feltétlenül voltak összefüggésben a cég gazdálkodásának hatékonyságával. Ez a Pick hagyományosan reál-értékrendben gondolkodó menedzsmentjét némiképp zavarta.

- f) A szigorú üzletpolitikát folytató külföldi szakmai befektető-tulajdonos veszélyezteti a korábbi menedzsment egzisztenciáját, vezetői és részvényesi minőségükben egyaránt. E megjegyzés kapcsán persze fölvethető, hogy a menedzserek ambíciói és a hatékony vállalat-működtetés közé hiba volna egyenlőségjelet tenni, de
- o egyfelől a korábbi vezetők már bizonyították rátermettségüket, másrészt
 - o a Pick sajátos nemzetgazdasági helyzeténél fogva nem lett volna szerencsés megoldás egy olyan új vezető testület felállítása, amely adott esetben a tradicionális vállalati értékeket alárendeli a tulajdonosi kör érdekeinek.
- g) A 32. táblázat adatai egyebek mellett arról tanúskodnak, hogy a 2004-2008-as – konszolidált időszakban – a húsipari szegmensben a legkiegyensúlyozottabb foglalkoztatási szintet a külföldi tulajdonú vállalatok biztosították, miközben profitjuk meglehetősen rapszodikus alakult. Ebből arra következtethetünk, hogy a külföldiek rövid és hosszú távú konjunktúra-érzékenysége eltérő sajátosságokat mutat – rendszerint – az érintett munkavállalók javára.

A fenti gondolatok tükrében megállapíthatjuk, hogy a külföldi vs. belföldi elhatárolás nem lehet a befektető/tulajdonos megválasztásának mértékadó (még kevésbé kizárólagos) kritériuma. A Pick privatizációs története a 90-es években számos külföldi pénzügyi befektető neutrális, az ezredfordulón egy hazai pénzügyi befektető katasztrofális, illetve azt követően egy hazai szakmai befektető hosszú távú sikerrel kecsegtető szerepvállalását tárja elénk. Egy publicisztikai műben – mérsékelt tudományos igényességgel – azt írhatnánk ehelyütt, *legyen döntetlen*.

Mindazonáltal – tisztán közgazdasági térben értékelve a dilemmát – meggyőződésünk, hogy a külföldi tulajdon (kiváltképpen a szakmai befektetői tulajdonlás) versenyképességi (jóléti) hozadékai még egy olyan, tradicionálisan magyar termelő vállalat esetében is meghaladják a vele járó társadalmi áldozatokat, mint a Pick. Egyéb (ökonómián kívüli) szempontok mentén ez a meggyőződés árnyalható, de pusztán az egyéb (ökonómián kívüli) szempontok mentén történő negligálása több mint tévedés. *A H4 hipotézist elfogadjuk.*¹⁶⁰

¹⁶⁰ Az általunk – egyetlen vállalati esettanulmány alapján – levonhoz hasonló következtetésre jut egyébiránt Tóth (2005) nagymintás, erős matematikai apparátust felvonultató vizsgálata is, amely szerint a „külföldi működő tőke jelenléte a húsfeldolgozóiparban pozitív hatással van a versenyképességre. Igaz ugyan, hogy ez az összefüggés mindenképp a nagy feldolgozóknál jelentkezik, ahol arányát és méretét tekintve egyúttal meghatározó is a külföldi jelenlét. Érdekesnek tűnik a nem piacszerzési célú külföldi működő tőke bevonásának gazdaságpolitikai bátorítása a hússzektorban.” (Tóth 2005, 758. o.).

6. ÖSSZEFOGLALÁS, KÖVETKEZETÉSEK

Dolgozatunk a modern közgazdaságtan egyik legszerteágazóbb és legvirulensebb irányzatának, az intézményi közgazdaságtannak a bemutatására, és gyakorlati hasznosítására tett kísérletet. A tudományos gondolkodás hagyományait követve az általánostól haladtunk a specifikus felé. Két teoretikus és két empirikus fejezet segítségével végső soron arra törekedtünk, hogy az új intézményi gondolkodás – ezen belül kitüntetetten a tulajdonjogok közgazdaságtana – eredményeinek áttekintésével és felhasználásával érvényes és tanulságos megállapításokat tehesünk a rendszerváltás utáni Magyarország versenygazdaságának, ezen belül élelmiszeriparának, továbbá húsiparának tulajdonviszonyait illetően. A végső cél (és így dolgozatunk leghangsúlyosabb fejezet is) egyetlen vállalat, a Pick tulajdonjogi történetének kritikai elemzése, az ebből levonható tanulságok megfogalmazása volt. A választás aligha szorul magyarázatra, a vállalat tradíciói, mérete, piaci részesedése, nemzetközi megítélése, az ezredfordulón megélt tulajdonosváltásai, jelenlegi ágazati pozíciói bőségesen elegendő okot kínálnak a téma feldolgozására, nem beszélve arról, hogy a szegedi Gazdaságtudományi Kar mindeztől adós volt a helyi gazdaság – több szempontból – első számú reprezentánsának tulajdon-történeti bemutatásával.

Legyen szó elmélettörténeti fejtegetésekről, meghatározó intézményi kutatók releváns publikációnak feldolgozásáról, esettanulmányok ismertetéséről, interjúalanyok megszólaltatásáról, statisztikai adatbázisok felvonultatásáról, vagy éppen „kis színes” illusztrációkról, szándékaink szerint a dolgot az új intézményi gondolkodás két meghatározó ismérve kíséri végig:

a) Hűek maradunk a neoklasszikus értékekhez. A jól definiált célrendszer, a modellezés során felhasznált egzakt matematikai apparátus, az önrdek és racionalitás vezérelte gazdasági aktivitás feltevéseit és eszközrendszerét ostobaság volna elvetni pusztán azért, mert önmagukban kevésnek bizonyulnak a modern gazdasági folyamatok életszerű leírásához, törvényeinek feltárásához. A helyes út a változók körének szélesítése, lehetőség szerint (és ez az igazán veretes tudományos feladat) az intézményi faktorok endogén változókként történő megjelenítése a használt modellben. A magyarázó tényezők számának bővítése ritkán egyszerűsíti a vizsgálódást, kiváltképp, ha a bevont intézményi faktorok nem, vagy csak nehezen számszerűsíthetők.

b) A másik megkerülhetetlen módszertani elem az interdiszciplinaritás. Az 1. ábra egyik legfontosabb üzenete éppen az, hogy az intézmények megértése és hatékony elméleti

feldolgozása aligha képzelhető el anélkül, hogy más tudományterületeket is bevonnánk a vizsgálódásba. Kisé meghökkentő, de esetenként természettudományi ágakat is (fizika, biológia, antropológia), jóllehet a társadalomtudományok (jog-, és történettudomány, politológia, szociológia, pszichológia stb.) szerepe vitathatatlanul hangsúlyosabb.

Záró fejezetünkben eltekintünk a dolgozatban kifejtettek átfogó összegzésétől, hiszen ezt a munkát az egyes fejezetek végén elvégeztük. Figyelmünket ezúttal az empirikus témakörök általunk kritikusnak tartott problémafelvetéseire, és az azokkal összefüggő megoldási kísérletekre irányítjuk. Az esetek többségében arra is törekszünk, hogy a tárgyalt tapasztalati jelenségeket, illetve az ezekből származtatható összefüggéseket az elméleti eredmények tükrében tárjuk az olvasó elé, a 4. és 5. fejezeteknek megfelelő bontásban. Végül felidézzük a munka kezdetén felvetett hipotézisekkel kapcsolatos álláspontunkat.

A versenygazdaság tulajdonviszonyai

A 4. fejezetben a hazai versenygazdaság, élelmiszeripar és húsipar tulajdonviszonyainak leíró statisztikai elemzését végeztük el. A vizsgálódás dilemmái a következők voltak:

1. *Mi legyen az elemzés időtávja?* A választás a 2004-2008-as időszakra esett. Ezt indokolta a viszonylag stabil makrogazdasági és globális környezet, a piacgazdaság javarészt kiépült intézményrendszere, a választott ciklus kielégítően hosszú tartama, és nem utolsósorban az a körülmény, hogy a kérdéses időszakra vonatkozó, kellően részletes adatbázis állt rendelkezésünkre, a Gazdasági Versenyhivatal ide vonatkozó statisztikáinak jóvoltából.

2. *Milyen bontásban tárgyaljuk a különböző tulajdonformákat?* A nehézséget a gazdálkodó szervezetek gyakran megjelenő összetett tulajdonlása hordozza. Az elhatárolás – némi kompromisszum árán – a gazdálkodó szervezetek fő tulajdonosa szerint történt a következőképpen: *állami, belföldi magán, belföldi társasági, külföldi magán és egyéb tulajdon.*

3. *Melyek legyenek az elemzés magyarázó változói?* A mérés a tulajdonjogok elméletének kritikus mozzanata, egyrészt a használható befolyásoló tényezők megválasztása, másrészt a változók beskálázása, harmadrészt a kapcsolatok algoritmizálása okán. Akárhogyan is választunk, zömmel implicit összefüggésekhez, ennek következtében némiképp intuitív következtetésekhez jutunk. A tévedés és a szubjektivitás kockázatát vállalva úgy döntöttünk, hogy a tulajdonviszonyok mögött meghúzódó hatékonyságkülönbségek magyarázatát leginkább a vizsgálatba vont gazdasági szervezetek számára, foglalkoztatotti létszámára, árbevételére, tőkeállományára, beruházásaira és profitjára vonatkozó adatoktól remélhetjük.

A három lépésben (*versenyszféra – élelmiszeripar – húsipar*) elvégzett leíró empirikus vizsgálat legfontosabb eredményei az alábbiak:

- a) A *szereplők száma* alapján az állami tulajdon szerepe az időszak végére minden vizsgált szegmensben elhanyagolhatóvá vált, az uralkodó tulajdonforma a belföldi magántulajdon, ezt követik a belföldi társaságok és a külföldi tulajdonú cégek.
- b) A *foglalkoztatottak száma* a versenyszférában stabil volt, ezen belül az élelmiszeriparban egyharmadával, a húsiparban több mint 50%-kal csökkent. Az állami foglalkoztatottság a versenygazdaságban egyharmadával csökkent, a domináns a belföldi magántulajdon ezt követik a külföldi tulajdonú cégek és a belföldi társaságok. Az élelmiszergazdaságban is csaknem 50%-os a hazai magántulajdon részaránya. A húsiparban az állami foglalkoztatás megszűnt.
- c) Az versenygazdaság *árbevételének* elemzése során leginkább szembeűnő jelenség a külföldi tulajdon előretörése volt csakúgy, mint az élelmiszerágazatban. A húsiparban az egy foglalkoztatottra vetített árbevételi adatok a külföldi tulajdon mérsékelt hatékonysági előnyét jelezték a hazai magántulajdonnal szemben.
- d) A versenyszférában az állami *tőkeállomány* lényegében eltűnt, a magántulajdon aránya 90% fölötti. Az élelmiszeripar tőkeállománya drasztikusan csökkent, a külföldi tulajdon dominánssá vált. A húsipar tőkeállománya egynegyedével csökkent, tulajdonosi szerkezetét a belföldi magántőke megduplázódása, illetve a külföldi tőke előretörése jellemezte.
- e) A versenyszférában a nagyjából stabil *beruházások* 90%-át fele-fele arányban a hazai és külföldi magántőke hajtotta végre. Az élelmiszeripari beruházások terén a bel- és külföldi magántulajdonosok egyaránt konjunktúra-érzékenyek. A húsipari befektetések értéke öt év alatt a felére csökkent.
- f) A *nyereségadatok* a versenygazdaság szintjén stabilitást mutattak mind az abszolút számok, mind a ráták terén. Ez alól kivétel az állami szektor volt. Az élelmiszerágazatban a belföldi magáncégek a normál profit szintjén teljesítettek, a többi szegmens teljesítménye ettől is elmaradt. A húsipar öt év alatt 20 Mrd Ft-os veszteséget termelt, az élen a belföldi társaságokkal és a csekély állami szektorral. Később csatlakozott hozzájuk a külföldi tulajdon is. A belföldi magáncégek jól teljesítettek.

A Pick tulajdonjogi történetének tanulságai

Az 5. fejezetben elsőként a Pick tulajdonlásának történetét ismertettük a vállalat létrejöttétől az elsődleges privatizáció lezárultáig, három szakaszban:

a) Az 1869-es alapítástól a II. világháború végéig a Pick fejlődése – némi „magyaros fűszerezéssel” – egy *klasszikus kapitalista vállalat* sikertörténete volt. A kronológia pikantériáját részint a családi tulajdonjogi háborúskodások, részint a versenytársakkal folytatott rivalizálás jelentették, ám a vállalat gyarapodása több mint 70 évig lényegében töretlen volt. A fordulatot a háború, és – még inkább – az azt követő (gazdaság-) politikai változások hordozták.

b) Az *államosítás* köztudomásúlag több lépésben zajlott, a Picket 1948-ban a második hullám nyelte el. 1958-tól 1969-ig – többszöri összevonásoknak köszönhetően a vállalat a 21 legnagyobb húsipari céget tömörítő az Állatforgalmi és Húsipari Tröszt részévé vált. 1987-ben a tröszt megszűnt, és a *Pick önállósult*.

c) Az *elsődleges privatizáció* során a Picket az ÁVÜ 1992-ben alakította át részvénytársasággá. Az állami vagyonkezelő egy darab *elsőbbségi részvénnel* biztosított különleges jogokat magának. A privatizációs folyamat 1992 végén kezdődött a részvények nyilvános kibocsátásával. Ezután a papírokat a tőzsdére is bevezették. Rövid idő alatt egy erősen *diverzifikált tulajdonosi szerkezetű, kiváló tőzsdei minősítésű* társaság jött létre.

A vállalatcsoport dinamikusan növekedett, 1994 júniusában lezajlott a részvények második nyilvános kibocsátása is, óriási külföldi (pénzügyi befektetői) aktivitás mellett. Szakmai érdeklődés nem volt.

Az 1994-97-es időszakban a vállalat tőzsdei értékelése hatékonyan működött. 1999-ben külföldi intézményi befektetők tulajdonában volt a részvények 75%-a. Még érvényben volt az 5%-os szavazati korlát, vagyis a tulajdoni arányok a menedzsment mozgásterét nem korlátozták. A szakmai értelemben neutrális pénzügyi befektetők megítélése a menedzsment körében kedvező volt, az általuk támasztott jövedelmezőségi kritériumok a vezetőket hatékony gazdálkodásra ösztönözték.

1996-ban lezárult a cég *elsődleges privatizációja*. Állami kézben csak az aranyrészvény maradt. Az aranyrészvény – az intézmény létrehozóinak szándéka szerint – megakadályozhatta, hogy külföldi kézbe kerüljön a társaság. A gyakorlatban az aranyrészvényhez kapcsolódó, az igazgatóságban és a felügyelő bizottságban az állam képviselője számára egy helyet biztosító jog *alacsony hatékonysággal működött*.

A Pick vezetőinek stratégia magatartását a 90-es években jól példázzák az akvizíciók és a beruházási tervek, így például a Herz kifejezetten szakmai megfontolások mentén lebonyolított megvásárlása és a beruházási elképzelések öt éves, ambiciózus koncepciója is. Az időszak vállalati növekedési adatai is meggyőzőek.

Az alábbiakban a kritikus döntéseket és eseményeket foglaljuk össze:

A cég vesztét a *rossz forrásgazdálkodás* okozta. 1997-től az akvizíciókat és a meglévő hiteleket zártkörű részvénykibocsátásból finanszírozták. A saját, likvid forrásokat nem fejlesztésre használták, hanem különböző alapokba, letétekbe helyezték el. Ez egyfelől versenyhátrányt eredményezett, másrészt – és ez utóbbi bizonyult kis híján végzetesnek – ráirányította a vállalatra a pénzügyi befektetők figyelmét. Beindult a *másodlagos privatizáció* gépezete.

A 2000. évi közgyűlésen az eredmény teljes egészének eredménytartalékba helyezéséről döntöttek, továbbá eltörölték az 5%-os szavazati korlátot. Röviddel ezután az Arago megszerezte a Pick részvényeinek egyötödét. A felvásárlási akció több mint egy évig tartott anélkül, hogy a vezetők észrevették volna. Az Arago emberei fokozatosan szivárogtak be a Pick legfontosabb testületeibe. Módszereik közé tartozott a menedzsmenttel kialakított jó kapcsolat, ugyanakkor az információk visszatartása és a misztifikálás.

2000 augusztusában az egyik vezető japán tanácsadó cég már arra biztatta a többi részvényest, hogy szabaduljanak a papírjaiktól. A vezetők is elkezdtek eladni részesedésüket.

A nyilvános ajánlattételi kötelezettséget az Arago úgy kerülte meg, hogy tőkeemelést fogadtatott el a közgyűléssel. Kinyilvánított szándéka a vállalat működtetése volt. A valódi szándék ennél jóval agyafúrtabb, a vállalat iránti elkötelezettséggel rokonságot sem mutató elképzelés volt. A végrehajtott akciósorozat egyetlen célja a cég hitelterheinek drasztikus növelése és mobilizálható pénzügyi forrásainak kivonása volt.

A külföldi szakmai befektetők érdeklődése végigkísérte a cég privatizációjának történetét – egyetlen kivétellel (Bonafarm-szerepvállalás) sikertelenül. Egy tőkeerős szakmai befektető megjelenése révén a vezetők veszélyeztetve érezték egyfelől egzisztenciájuk, másrészt a gazdálkodásra vonatkozó döntési jogkörük stabilitását. Az sem volt közömbös a számukra, hogy részvényeik mennyit érnek. 2000-ben az Arago egy tőkeerős amerikai szakmai befektetőt (Sarali Food Inc.) ütött ki a nyeregből. A szakmai óriással szemben a menedzsment a – látszólag neutrális – pénzügyi befektetőt preferálta. 2004-ben az Arago 15 Mrd Ft-ot kért a Pickért, az érdeklődő amerikai szakmai befektetők a harmadát kínálták érte. A potenciális (spanyol, dán, amerikai) szakmai befektetők a kecsesgető közép-európai piaci pozíciók ellenére lemondtak a Pickről, mert az ajánlati ár és a vállalati stratégia közötti ellentmondások rendre elriasztották őket.

A pénzügyi vs. szakmai befektető dilemmáját tovább árnyalta, hogy az Arago a kizárólagos tulajdonos pozíciójában szakmai befektetőként kezdett viselkedni. A reálfolyamatokba persze csak akkor szólt bele, ha rövid távú pénzügyi érdekei úgy kívánták. Ezek az ügyletek

(a divíziók értékesítése, a kistermelői beszállítói kapcsolatok szétzúzása stb.) kivétel nélkül a Pick agóniáját gyorsították fel.

2001 nyarára a részvények árfolyama történelmi mélypontra süllyedt. Ez ugyanúgy az Arago malmára hajtotta a vizet, mint az a kinyilvánított szándéka, hogy hosszú ideig nem szándékozik osztalékot fizetni. A profit időközben a tizedére zsugorodott.

A szakmai vezetők először a papírjaiktól szabadultak, majd – látván azt, hogy egyre kevesebb közülük van a vállalat irányításához – pozíciójuktól is. 2003 júniusában Bihari Vilmos is távozott. Számára a kegyelemdőfést az eredménytartalék 15,8 Mrd Ft-os megcsapolása volt.

A privatizáció elméletének fontos mozzanata, hogy a másodlagos privatizáció folyamata során a tulajdonosi struktúra megváltozik, a szórt tulajdonlástól elmozdulva a meghatározó hatalmi tömbök felé. A Pick esetében ez úgy nyilvánult meg, hogy 2001 nyarán a vállalat több lépésben folytatta saját részvényeinek felvásárlását, amelynek legfőbb célja az volt, hogy az eredménytartalék küszöbön álló kivonásából az Arago-n kívül senki se részesedjen. A klaszszikus tulajdonosi motivációk nyomokban sem fedezhetők fel.

2002 januárjában az Arago már az összes szavazat 84,15%-val rendelkezett. A „sikerben” szerepet játszottak a részvénycserék, illetve a papírok dematerializációja is. A részvények forgalomképessége minimálisra zsugorodott. A tulajdon-koncentráció érdekében semmilyen eszköztől nem riadtak vissza. 2002 februárjában, a rendkívüli közgyűlésen megszavazták a társaság tőzsdei kivezetését. Májusban egy újabb, 30 millió euró összegű hitel jóvoltából a cég – történetében először – nettó hitelfelvevői pozícióba került. Októbertől az Arago a szavazatok 93,33%-ával rendelkezett. Novemberben a Picket *kivezették a tőzsdéről*. A decemberi rendkívüli közgyűlésen a társaság *zárt részvénytársasággá* történő átalakulását határozták el. A mobilizálható vagyon javarészét eladták, a forrásokat kivonták.

Az elmélet szerint a tulajdonos – különösen osztott tulajdon esetén – rövid távon inkább a jövedelmek kivonásában érdekelt, a menedzser célja az osztalék (részleges) visszaforgatása a vállalat – és így személyes jólétének – stabilitása érdekében. Az Arago-történet látványos és szélsőséges példája ennek. A 2003. áprilisi közgyűlésen a lényegében kizárólagos tulajdonos Arago részvényenként 4840 Ft-os osztalékot szavazott meg – saját magának.

A kifosztott vállalat eladósorba került. A Pick a végórát élte, amikor megjelent a Délhús és vételi ajánlatot tett.

2005 márciusában a Délhús 31,21%-os részesedést szerzett a Pickben. Áprilisban már 33%-os szavazati aránnyal rendelkezett. Szeptemberben nyilvános vételi ajánlat útján 98,0019%-ban közvetlen tulajdonhoz jutott. 2006-ban a Pick és a Délhús Zrt. összeolvadt.

A Pick napjainkban Magyarország legnagyobb élelmiszergazdasági konglomerátuma, a Bonafarm csoport tagja, csaknem 2800 főt foglalkoztató cég, amelynek árbevétele 60 milliárd forint. A hazai húsiparban 30%-os piaci részesedéssel és a legnagyobb gyártókapacitással rendelkezik. A volt vezérigazgató utóbb már úgy vélekedik, hogy pusztán pénzügyi befektetők segítségével egy olyan céget, mint a Pick, nem lehetett volna talpra állítani, és tartósan üzemeltetni. A Bonafarm esetében azt a veszélyt érzi, hogy megvannak a lehetőségek a nyereségek és veszteségek olyan természetű átcsoportosítására, amelyek a Pick számára kedvezőtlenek.

Az esettanulmány tanulságai

A Pick története világosan mutatja, hogy *az egyes tulajdonosi típusok empirikus határa elmosódottabb* az elméleti modellekben szereplőknél. Vállalatunk a tőzsdei időszakban, 2001-ig formálisan külföldi kézben volt. Valójában a meghatározó részvénytulajdonosi hiánya felértékeli a menedzsment szerepét, a döntések hazai terepen és hazai szempontok alapján születnek. Hasonlóképpen, a Pick közvetlen tulajdonosai 2005 és 2012 között külföldön bejegyzett társaságok voltak, de mivel ezek egy hazai magánbefektető befolyása alatt álltak, nem vitás, hogy valójában magyar tulajdonról van szó.

Még nehezebb a *pénzügyi, illetve szakmai* befektető elhatárolása. A tőzsdei osztott tulajdon elvileg egyértelműen az előbbi kategóriába tartozik, ám a menedzsment érdemi befolyása éppen a szakmai szempontokat helyezheti előtérbe. A részvénykoncentráció elindulásakor pedig gyakran nem világos a változás iránya, ha a vevő nem homogén tevékenységű vállalat, hanem diverzifikált cégcsoport. Pénzügyi befektetőnek azt tekintik, aki nem változtat a cégvezetés összetételén, nem módosítja a korábbi vállalati stratégiát – nem törekszik többségre, illetve részesedésének nagyságától függetlenül passzív marad –, és hosszú távra tervez, nem gyors pénzkivonásra törekszik. Csakhogy a tulajdonos magatartása gyorsan megváltozhat, a deklarált és a valóságos célok nem feltétlenül esnek egybe. A pénzügyi befektetőnek nem perdöntő ismérve az aktivitás hiánya, és a tulajdonlás típusát sokszor csak utólag, a tényleges magatartás ismeretében lehet meghatározni.

Csak utólag értékelhető a vállalat működésére gyakorolt hatás, ám azt bizonyosan állíthatjuk, hogy *a tulajdonosi szerkezet döntő mértékben befolyásolhatja az érintett cég teljesítményét*. A Pick esetében a tevékenység általános jellemzői az osztott tulajdon és a szakmai befektetőnek tekintett Bonafarm-periódusban mutatnak hasonlóságot. Mindkét időszakban a stratégia fő eleme a terjeszkedés volt, beleértve a vertikális integráció erősítését is. A finanszí-

rozás döntően saját forrásokra épült. Osztalékot csak visszafogottan vagy egyáltalán nem fizettek. A hasonlatosság alapja leginkább a célok és eszközök szakmai jellege.

A fenti két tulajdonosi típusétól gyökeresen eltér a formailag is hazai kézben lévő, pénzügyi befektetőnek bizonyult Arago magatartása: ígéreteik ellenére többséget szereztek, bővítés helyett eladták a vállalatcsoport részeit, nem hoztak új tőkét, hanem az éves eredményeket messze meghaladó osztalékot vettek ki, ezzel elapasztották a tartalékokat és a vagyont, sőt a saját tőkénél lényegesen magasabb hitelállománnyal terhelték meg a céget.

Ugyanakkor nem mondhatjuk, hogy minden pénzügyi befektető árt a vállalatnak, ha többségbe kerül, és nem minden szakmai tulajdonos erősíti a működést. A Bonafarm, mint szakmai tulajdonos – ahogy a régi szegedi vezetők tartottak tőle – átszivattyúzhatta volna a Pick forrásait, átirányíthatta volna tevékenységét a cégcsoport más egységeihez, akár a telephely teljes felszámolásáig, mint erre a Délhús sorsa és a Pick–Herz-kapcsolat második menete példát is mutatott. Itt és most nem így történt.

Esettanulmányunk azonban talán meggyőzően illusztrálja azt az állítást, hogy a tulajdonosváltás, köztük a hazai tulajdon térnyerése nem feltétlenül válik hasznára sem az érintett cégnek, sem a gazdaság egészének – sokszor csak a nyeregbe került befektetői csoportokat gazdagítja.

A hipotézisek

Végül idézzük fel a **H1-H4** hipotézisekkel kapcsolatban kialakított álláspontunkat!

A **H1** hipotézis szerint a versenygazdaságban vizsgált indikátorok segítségével eltérő intenzitással, de kimutatható a kapcsolat a különböző tulajdonosi szerkezetű vállalatcsoportok gazdálkodásának jóléti szerepe között. Az adatbázisok feldolgozása és a levonható következtetések megfogalmazása után *a hipotézist igazoltnak tekintettük.*

A **H2** hipotézis azt állította, hogy a másodlagos privatizáció idején az árbevételre, a foglalkoztatásra, a nyereségre, a beruházási és hitelfelvételi magatartásra utaló vállalati adatok a Pick esetében nemcsak a piaci konjunkturális folyamatok alakulását tükrözték, hanem a cég tulajdonosi struktúrájában bekövetkező változásokat is. *A hipotézist elfogadtuk.*

A **H3** hipotézis a *szakmai és/vagy pénzügyi befektető* dilemmáját vetette fel azzal a – mérsékelt – elvárással, hogy e tekintetben egyértelmű állásfoglalás aligha fogalmazható meg, ám néhány – zömében egy irányba mutató – következtetés a Pick-esettanulmány kapcsán általános érvénnyel is levonható. *A hipotézist igazoltuk.*

A **H4** hipotézis úgy fogalmazott, hogy a *külföldi versus belföldi* elhatárolás a befektetői kör megítélése során önmagában nem célravezető, így nem lehet a privatizációt vezénylő közakarat kitüntetett preferenciája sem. *A hipotézist elfogadtuk.*

* * *

7. FELHASZNÁLT IRODALOM

- Abszoluthozam.hu (2012): Elérhető: <http://abszoluthozam.hu/lexikon/kozkep.php>. Letöltés ideje: 2012. november 3.
- Adler J. – Viszt E. – Némethné Pál K. (2001): A kis- és középvállalatok növekvő jelentősége a foglalkoztatásban: korlátok és lehetőségek. *Ipari Szemle*, 1.
- Ágh A. (1991): A privatizáció politikai szemszögből. *Társadalmi Szemle*, 4. 3-14.o.
- Állami Számvevőszék (2010): Jelentés a Magyar Nemzeti Vagyonkezelő Zrt. 2009. évi tevékenységének ellenőrzéséről. Budapest, Letölthető: <http://www.asz.hu/jelentes/1013/jelentes-a-magyar-nemzeti-vagyonkezelzo-zrt-2009-evi-tevekenysegenek-ellenorzeserol/1013j000.pdf>. Letöltés ideje: 2012. 01. 02. 13.30
- Állami Számvevőszék (2011): Jelentés az állami vagyon feletti tulajdonosi joggyakorlással kapcsolatos 2010. évi tevékenységek ellenőrzéséről. Budapest. Letölthető: <http://www.asz.hu/jelentes/1128/jelentes-az-allami-vagyon-feletti-tulajdonosi-joggyakorlással-kapcsolatos-2010-evi-tevekenysegek-ellenorzeserol/1128j000.pdf>. A letöltés ideje: 2012. 01. 02. 15.30
- Alchian, A. – Demsetz, H. (1972): Production, Information Costs, and Economic Organization. *American Economic Review*, Vol. 62, Issue 5. p. 777-795.
- Andersson, D. E. (2008): *Property Rights, Consumption an the Market Process*. Edward Elgar, Cheltenham UK – Northampton USA
- Ankarloo, D. (2002): New Institutional Economics and Economic History. *Capital & Class, Conference of Socialist Economis*, 2002. ősz, 78. szám
- Antal L. (1998): A kiigazítás - ahogy én látom. *Közgazdasági Szemle*, 2. 97-122. o.
- Arrow, K. J. (1974): *The Limits of Organization*. Norton, New York
- Bakos F. (szerk.) (1983): *Idegen szavak és kifejezések szótára*, Akadémia Kiadó, Budapest
- Barr, N. (1999): Állami beavatkozás. In. Csaba I. – Tóth I. (szerk): *A jóléti állam politikai gazdaságtana*. Osiris, Budapest, 112-145. o.
- Barros, D. B. (2009): Property and Freedom. *New York University Journal of Law & Liberty*, Vol. 4. 36. p. 37-69.
- Bentham, J. (1993): Collected Works of Jeremy Bentham, The - An Introduction to the Principles of Morals and Legislation, (Ed.: Hart, H.L.A.-Burns, J.H.),
- Berger Zs. (2004): Szalámitaktikák. *Manager Magazin*, szeptember, 40-43. o.
- BÉT (2012a): Egyedi termékekre vonatkozó historikus adatok. Elérhető: http://bet.hu/magyar_egyeb/dinportl/instrdatadownload. Letöltés ideje: 2012. 11. 30.
- BÉT (2012b): Egyedi termékekre vonatkozó historikus adatok. Elérhető: http://bet.hu/magyar_egyeb/dinportl/instrdatadownload. BÉT (2012): Egyedi termékekre vonatkozó historikus adatok. Letöltés ideje: 2012. 09. 27.
- Bihari (1994): Vezérigazgatói köszöntő. *A Pick 1994. évi közgyűlésének tájékoztató kiadványa*, Szeged
- Bihari V. (2012): Személyes interjú Bihari Vilmossal, augusztus 29. és november 22. (Az interjúalany az általa elmondottak közléséhez és a név szerinti hivatkozásokhoz hozzájárult.)

- Bogár Zs. (2004): Leisztinger Tamás pályalépe – I. A kis gömböc. Magyar Narancs, augusztus 19. Elérhető: http://magyarnarancs.hu/belpol/leisztinger_tamas_palyakepe_-_i_a_kis_gomboc-53844. Letöltve: 2012. augusztus 18.
- Bogár Zs. (2004b): Leisztinger Tamás pályalépe – II. A láthatatlan ember. Magyar Narancs, augusztus 26. Elérhető: http://magyarnarancs.hu/belpol/leisztinger_tamas_palyakepe_-_ii_a_lathatatlan_ember-53392. Letöltve: 2012. augusztus 18.
- Bonafarm (2012): *Szervezeti felépítés*. Letölthető: <http://www.bonafarm.hu/agazatok>
- Bonafarm (2012): PicK/Cégismertető/Cégtörténet. Letölthető: <http://www.bonafarm.hu/bonafarm-csoport/pick-szeged-zrt/cegismerteto/tortenet/>. A letöltés ideje: 2012. szeptember 23.
- Carlyle, Th. (1850): *Latter-day Pamphlets*, Harper & Brothers, New York
- Cégvezetés (2002): A „családi ezüst” maradéka. 9.
- Coase, R. H. (1937): The Nature of the Firm, *Economica*, 4. No. 16. p. 386-405.
- Coase, R. H. (1960): The Problem of Social Costs. *The Journal of Law and Economics* 3. p. 1-44.
- Coase, R. H. (1992): A társadalmi költségek problémája, *Ipargazdasági Szemle*, 1. sz.
- Coase, R. H. (1993): A vállalat természete, A vállalat és működése – kiegészítő irodalom a vállalatgazdaságtan tanulmányozásához c. BKE kiadvány, AULA
- Coase, R. H. (2005): The Institutional Structure of Production. In: Menard, C. – Shirley, M. M. (ed.): *Handbook of New Institutional Economics*. Springer, Dordrecht, p. 31-40.
- Cooter, R. – Ulen, T. (2005): *Jog és közgazdaságtan*. Nemzeti Tankönyvkiadó, Budapest
- Credit Suisse First Boston – CSFB (1997): *Offering Circular*, London
- Cullis, J. – Jones, P. (2003): *Közpénzügyek és közösségi döntések*. Aula, Budapest
- Czagány L. – Fenyővári Zs. (2000): Kompetitív előnyök keletkezése fundamentális transzformáció révén, *Versenyképesség – regionális versenyképesség*, Szeged, JATEPress
- Czauner P. (1994): Tizenötezer tulajdonos a Picknél. *Népszabadság*, március 11., 12. o.
- Csabai K. (2004): Újabb forintárfolyam-ingadozás, HVG, február 14.
- Dankó D. (2004): Elválaszt, avagy összeköt? A kísérletezés eltérő szerepe a közgazdaságtanban és a menedzsmenttudományokban, *Közgazdasági Szemle*, 11.
- Davis, L. E. – North, D. C. (1971): *Institutional Change and American Economic Growth*. Cambridge, Cambridge University Press
- De Alessi, L. (1987): Property Rights and Privatization. *Proceedings of the Academy of Political Science*, New York, p. 24-35.
- Demsetz, H. (1967): Toward a Theory of Property Rights. *The American Economic Review*, Vol. 57., No. 2., p. 347-359.
- Denzau, A. T. – North, D. C. (1994): Shared Mental Models: Ideologies and Institutions. *Kyklos*, Vol. 47. p. 3-31.
- Dewenter, K. L. – Malatesta, P. H. (2001): State-Owned and Private Owned Firms: An Empirical Analysis of Probability, Leverage, and Labour Intensity. *The American Economic Review*. Vol. 91., No. 1., p. 320-334.

- Délmagyarország (1994): A Pick család. Gazdasági melléklet, február 9.
- Délmagyarország (2004): Magyar vételi ajánlat a Pickre. Május 13.
- Downs, A. (1990): Politikai cselekvés a demokráciában: egy racionális modell, *Közgazdasági Szemle*, 9.
- Dragun, A. K. (1983): Externalities, Property Rights, and Power. In *Samuels, W. J. (ed.): Institutional Economics, Vol. III*, Edward Elgar Publishing Limited, Aldershot, p. 324-337.
- Ecostat (2010): Ecostat top 100. aug.-szept., <http://www.ecostat.hu/nc/hu/elemezsek>
- Éder T. (2012): Személyes interjú Éder Tamással október 19-én. (Az interjúalany az általa elmondottak közzétételéhez és a név szerinti hivatkozásokhoz hozzájárult.)
- Eggertson, Thr. (1995): The Role of Transaction Cost and Property Right sin Economic Analisis. In: Medema S. G. (ed.): *The Legacy of Ronald Coase in Economic Analisis, Volume I.*, Edward Elgar, Aldershot, England – Bookfield, USA, 467-474. o.
- Eggertson, Thr. (1999): The State in Neoinstitutional Economics. In: *Economic Behavior ad Institutions*. Cambridge University Press, New York
- Elster, J. (1994): The Impact of Constitutions on Economic Performance. *Proceedings of the World Bank Annual Conference on Development Economics*, Washington D. C.
- Epstein, R. (1985): *Private Property and the Power of Eminent Domain*. Harvard University Press, Cambridge
- Fekete K. (1999): *Cégvesztő*. Délmagyarország Kft., Szeged
- Figyelő (é. n.): *TOP 200: a legnagyobb vállalkozások a számok tükrében*. Figyelő Rt.1997, VNU Budapest Lapkiadó Rt. 2001, 2002, Sanoma Budapest Zrt. 2004, 2006, 2007, 2008, 2009, 2010, World Communications Kft. 2011
- Figyelő (2000): A felvásárló. *Figyelő – TOP 200*, október
- Fisher, I. (2006): *Elementary Principles of Economics*. Cosimo Classics, New York
- Fn.hu (2009): A Manchester United a leggazdagabb. Elérhető: www.fn.hu/foci/20080111/manchester_united_leggazdagabb/. A letöltés ideje: 2009. 08. 09.
- Fogel, R. W. – Engerman, S. L. (1974): *Time on the Cross: The Economics of American Negro Slavery*. Boston: Little, Brown and Company
- Fortolóczki I. (2001): Döntenie kell az Aragónnak, szeptember 6. <http://www.vg.hu/penzugy/dontenie-kell-az-aragonak-9735>; Letöltés ideje: 2003. 08. 19.
- Friedman, M. (1962): *Capitalism and Freedom*. The University of Chicago Press, Chicago
- Furubotn, E. G. – Pejovich, S. (1972): Property Rights and Economic Theory: A Survey of Recent Literature. *Journal of Economic Literature*, Vol. 10, No. 4, p. 1137-1162.
- GVH (2012): Versenystatisztikai adatbázis. Elérhető: http://www.gvh.hu/gvh/alpha?do=2&st=1&pg=54&m5_doc=5635&m90_act=22, Letöltés ideje: 2012. 05. 13.
- Gyenis Á. (2000): Szalámpolitika. *Heti Világgazdaság*, július 8.
- Halaska G. (2005): Csendesebb vizeken. *Figyelő*, szeptember 5-21., 42-43. o.
- Hámori B. (1998): *Érzelemgazdaságtan*. Kossuth Kiadó, Budapest
- Hayek, F. A. (1995): A verseny mint felfedező folyamat. In Hayek, F. A.: *Piac és szabadság*. Közgazdasági és Jogi Kiadó, Budapest, 302-311. o.

- Hirshleifer, J. (1987): *Economic Behavior in Adversity*. Chicago: University of Chicago Press
- Hlavay R. (2005): A játékos. *Figyelő*, szeptember 15-21., 40-41. o.
- HÚSOS (2004): A zászlóshajó naplója. XII/5. sz. A Húsipari Dolgozók Szakszervezete (HDSZ) lapjának web változata, <http://hdsz.tag.hu/.html>. Letöltés ideje: 2012. november 24.
- jakysz (2003): VIII. Pick-történet: rendszerváltó szalámi-taktika, <http://gondola.hu/cikkek/21893>. Letöltés ideje: 2013. 08. 19.
- Kanel, D. (1974): Property and Economic Power as Issues in Institutional Economics. *Journal of Economic Issues*, ..., p. 827-840.
- Kapás J. – Komáromi Gy. (2004): Régi és új hangsúlyok az új intézményi közgazdaságtanban, *Közgazdasági Szemle*, 1.
- Kapás J. (2000): A tranzakciós költségek tana a vállalatelméletben, *Vezetéstudomány*, 7-8.
- Karinthy F. (1999): *Viccelnek velem*. Fráter Zoltán (szerk.), Elektra Kiadóház, Győr
- Karsai G. (2000): Az élelmiszer-kereskedelem privatizációja, *Közgazdasági Szemle*, 7-8.
- Koncz A. (2001): Tűzön, vízen, szalámin át, április 26. <http://www.vg.hu/penzogy/tuzon-vizen-szalamint-6198>. Letöltés ideje: 2012. augusztus 12.
- Kopányi M. (szerk.) (1993): *Mikroökonómia*. Budapest, Aula
- Korányi (2001): Felfüggesztették az Arago Pick-ajánlatának elbírálását. *Napi gazdaság*, október 25.
- Kovács L. (2012): Személyes interjú Kovács Lászlóval október 19-én. (Az interjúalany az általa elmondottak közléséhez és a név szerinti hivatkozásokhoz hozzájárult.)
- KSH (2012): Általános gazdasági mutatók. Letölthető: <http://www.ksh.hu/stadat>
- KSH (2012b): http://www.ksh.hu/docs/hun/xstadat/xstadat_hosszu/h_omf001c.html
- Kydland, F. E. – Prescott, E. C. (1977): Rules Rather than Discretion: The Inconsistency of Optimal Plans. *Journal of Political Economy*, Vol. 85. No. 3. p. 473-492.
- Laki M. (2002): A nagyvállalkozók tulajdonszerzési esélyeiről a szocializmus után. *Közgazdasági Szemle*, január, 45-58. o.
- Langenkamp, D. (2000): Túlságosan válogató? Új részvénytulajdonossal és egy halom pénzzel a Pick akvizíciót fontolgat. *Business Central Europe*, szeptember
- Lee, D. R. (2004): Government Regulation and Property Rights. In: Colombatto, E. (ed.): *The Elgar Companion to the Economics of Property Rights*. Edward Elgar, Cheltenham, p. 310-327.
- Lengyel I. (1999): *A régiók versenyképessége* Szeged, kézirat
- Magyar Tőkepiac (2005): Közlemény a PICK Szeged Rt.-ben történt befolyásszerzés kijavításáról és pótlásáról. Szeptember 30. <http://www.magartokepiac.hu/cikk?57530>
- Marris, R. L. (1964): *The Economic theory of Managerial Capitalism*, The Press of Glencol, London
- Matthews, R. C. O. (1984): Darwinism and Economic Change. *Oxford Economic Papers*, Vol. 36. p. 91-117.
- Mátyás A. (1993): *A modern közgazdaságtan története*. Aula, Budapest

- Mátyás A. (1996): A hagyományos közgazdaságtan bírálata és kutatási körének kiszélesítése az új intézményi iskola képviselői részéről, *Közgazdasági Szemle*, 7-8.
- Meggingson, W. L. (1998): The Impact of Privatization. *Economic Reform Today*, No. 1. p. 11-15.
- Mihályi P. (2000): Privatizáció és globalizáció avagy az Anti-equilibrium újrafelfedezése. *Közgazdasági Szemle*, november, 859-877. o.
- MOL (2002): A MOL Rt. kizárólagos tárgyalásokat kezd a gázüzlet többségi részesedésének eladásáról a Magyar Fejlesztési Bank Rt.-vel. Elérhető: <http://ir.mol.hu/hu/mol-rt-kizarolagos-targyalasokat-kezd-gazuzlet-tobbsegi-reszesedesenek-eladasarol-magyar-fejlesztesi/> Letöltés ideje: 2010. 08. 22.
- (NBC 2009): PMS Makes Women Shop, Spend More. Elérhető: www.nbcnewyork.com/news/health/.html. A letöltés ideje: 2009. 08. 17.
- Nomura (2000): „Aragofóbia”. A Nomura Groups 2000. augusztus 2-dikán, a Pick Szeged Rt.-ről készített jelentése
- North, D. C. (1981): *Structure and Change in Economic History*. Norton, New York
- North, D. C. (2005): Institutions and the Performance of Economies over Time. In: Menard, C. – Shirley, M. M. (ed.): *Handbook of New Institutional Economics*. Springer, Dordrecht, p. 21-30.
- Norton, S. W. (2003): *Economic Institutions and Human Well-being: A Cross-National Analysis*. Eastern Economic Journal, Vol. 29, No. 1. p. 23-40.
- Norton, S. W. (2004): Empirical Issues in Culture and Property Rights. In: Colombatto, E. (ed.): *The Elgar Companion to the Economics of Property Rights*. Edward Elgar, Cheltenham, p. 85-107.
- Nozick, R. (1974): *Anarchy, State and Utopia*; Basil Blackwell, Oxford
- Nutzinger, H. G. (1989): Codetermination in West Germany Institutions and Experiences. In: Nutzinger, H. G. (ed.): *Codetermination: a discussion of different approaches*. Springer, Berlin 163-189. o.
- Origo.hu (2004): 198 dolgozót bocsát el a Pick. Elérhető: <http://www.origo.hu/itthon/20041006198embert.html>. Letöltés ideje: 2012. október 23.
- Parisi, F. (2004): The Origins and Evolution of Property Rights System. In: Colombatto, E. (ed.): *The Elgar Companion to the Economics of Property Rights*. Edward Elgar, Cheltenham, p. 64-84.
- Pejovich, S. (1990): *The Economics of Property Rights: Towards a Theory of Comparative Systems*. Kluwer Academic Publishers, Dordrecht
- Pejovich, S. (1992): *A tulajdonjogok közgazdaságtana*. KJK, Budapest
- Pejovich, S. (2004): Foreword. In: Colombatto, E. (ed.): *The Elgar Companion to the Economics of Property Rights*. Edward Elgar, Cheltenham UK – Northampton USA, p. xi-xii.
- Pellényi G. (2005): A gazdaságpolitika viszonya a tulajdon és a verseny kérdésköréhez. In: Veress J. (szerk.): *Fejezetek a gazdaságpolitikából*, AULA, Budapest, 121-153. o.
- Pick (1994): *Tájékoztató részvények nyilvános forgalomba hozataláról*. 1994. május 27. Pick Szeged Rt., Szeged
- Pick (1995): *Üzleti jelentés 1994*, Pick Szeged Rt., Szeged

- Pick (1998): *Annual report 1997*. Pick Szeged Co., Szeged
- Pick (2012a): *A Pick sztori*. <http://pick.hu/phu/index.php?action=a-pick-sztori>
- Pick (2012b): *A Pick csoport*. <http://www.bonafarm.hu/bonafarm-csoport/pick-szeged-zrt>
- Portfólió.hu (2000): Csendben, halkán, olcsón – Beszélgetés Leisztinger Tamással. Július 20. Elérhető: http://www.portfolio.hu/vallalatok/csendben_halkan_olcson_beszelgetes_leisztinger_tamással_arago.5536.html. Letöltés ideje: 2012. március 21.
- Portfólió.hu (2000b): Koncentráltabb lehet a Pick tulajdonosi szerkezete, április 18. http://www.portfolio.hu/vallalatok/koncentraltabb_lehet_a_pick_tulajdonosi_szerkezete.4333.html
- Portfólió.hu (2001): Drámai események a Pick közgyűlésen (2001) április 25. http://www.portfolio.hu/vallalatok/dramai_esemenyek_a_pick_kozgyulesen.10493.html
Letöltés ideje: 2012. augusztus 12.
- Portfólió.hu (2001b): Az Arago reagált a PSZÁF határozatokra. október 25. és 26. Elérhető: http://www.portfolio.hu/vallalatok/az_arago_reagalt_a_pszaf_hatarozatokra.15259.html.
Letöltés ideje: 2012. augusztus 13.
- Portfólió.hu (2001c): Alaptőkét csökkent és részvényt cserél a Pick. november 16. http://www.portfolio.hu/vallalatok/alaptoket_csokkent_es_reszvenyt_cserel_a_pick_korr.15805.html. Letöltés ideje: 2013. 08. 19.
- Portfólió.hu (2001d): Pick közgyűlés: taktikázik az Arago. december 17. http://www.portfolio.hu/vallalatok/pick_kozgyules_taktikazik_az_arago.16662.html. Letöltés ideje: 2012. 09. 12.
- Portfólió.hu (2003): Pick osztalék: 15,8 Mrd Ft!!! április 7. http://www.portfolio.hu/vallalatok/pick_osztalek_158_mrd_ft_2.29077.html. Letöltés ideje: 2013. 08. 12.
- Portfólió.hu (2003b) Arago: Családon belül marad, április 14. http://www.portfolio.hu/vallalatok/arago_csaladon_belul_marad.29230.html. Letöltés ideje: 2013. 07. 19.
- Posner, R. (2002): *Economic Analysis of Law* (seventh edition). Wolters Kluwer, New York
- Sárközy T. (1993): *A privatizáció joga Magyarországon (1989-1993)*. Akadémiai Kiadó, Budapest
- Sárközy T. (1997): *A rendszerváltozás és a privatizáció joga*. Magyar Tudományos Akadémia, Budapest
- Sárközy T. (1997b): A privatizáció modelljei Közép-Kelet-Európában. *Ezredforduló*, 1. Budapest
- Schumann, J. (1998): *A mikroökonómiai elmélet alapvonásai*. Szeged, JATEPress
- Sen, A. (1988): Freedom of Choice: Concept and Content. *European Economic Review*, Vol. 32, 269-294 o.
- Shirley, M. M. (1998): Trends in Privatization. *Economic Reform Today*, No. 1. p. 8-10.
- Shirley, M. M. – Walsh, P. (2001): Public vs. Private Ownership: The Current State of the Debate, *World Bank Policy Research Working Paper* No. 2420

- Stark, D. (1996): Recombinant Property in East European Capitalism. *American Journal of Sociology*. Vol. 101. No. 4. p. 997-1027.
- Soós K. A. (2009): *Rendszerváltás és privatizáció. Elsődleges és másodlagos privatizáció Közép-Európában és a volt Szovjetunióban*. Corvina Kiadó, Budapest
- Stiglitz, J. E. (2000): *A kormányzati szektor gazdaságtana*. KJK-KERSZÖV, Budapest
- Strocz R. H. (1955-56): Myopia and Inconsistency in Dinamic Utility Maximization. *The Rewiew of Economic Studies*, Vol. 23, No. 3. p. 165-180.
- Szabó K. (1998): Közgazdasági kísérletek, *Magyar Tudomány*, 4.
- Szabó Z. (2005): Költségvetés és gazdaságpolitika. In: Veress J. (szerk.): *Fejezetek a gazdaságpolitikából*, AULA, Budapest, 154-179. o.
- Szakadát L. (1996): Új idők - szelecskék, Az új intézményi közgazdaságtan magyarországi elterjedése, *Közgazdasági Szemle*, 5.
- Szetey A. (2003): A Picknek Szegeden van jövője. *Délmagyarország*, szeptember 26.
- Szirmai S. P. (2003): Húsáldozat. *Figyelő*, augusztus 28.
- Tardos M. (1999): Sikeres-e a privatizáció? Magyarországi tapasztalatok. *Közgazdasági Szemle*, április, 317-332. o.
- TI Magyarország (2009): Korrupciós érzékelési index 2008. Elérhető: www.transparency.hu/korrupcio_erzekelesi_index_2008. Letöltés ideje: 2009. 04. 12.
- Tóth J. (2003): Aszimmetrikus árhatások az osztrák húsiparban - hazai tanulságokkal. *Közgazdasági Szemle*, április, 370-380. o.
- Tóth Sz. I. (1994): Jött az új igazgató, s átszervezett „Az eredmény engem igazol”. *Délmagyarország*, február 9.
- Tóth et al (2003): A privatizáció összehasonlító elemzése a csatlakozó és egyes átalakuló gazdaságokban. ICEG Európai Központ, Budapest
- Török L. (2011): Az európai privatizációs modellek komparatív elemzése. Posztszocialista és piaci intézményi eljárások a magánosításban. *Köz-gazdaság*, 3, 181-196. o.
- Tőzsdefórum Online (2008):
http://www.tozsdeforum.hu/index2.phtml?menu=0&submenu=onearticle&news_id=382178&red=ka, Letöltve: 2010. 05. 17. 17.30
- Vámosi L. (2012): Személyes interjú Vámosi Lukáccsal augusztus 14-én. (Az interjúalany az általa elmondottak közzétételéhez és a név szerinti hivatkozásokhoz hozzájárult.)
- Veblen, Th. (1975): *A dologtalan osztály elmélete –Válogatás Veblen műveiből*. Közgazdasági és Jogi Könyvkiadó, Budapest
- Vedres B. (2000): A tulajdonosi hálózatok felbomlása, *Közgazdasági Szemle*, 9. 680-699. o.
- vg.hu (2001): Itthon csak finoman vásárolhat a Pick, január 19.
<http://www.vg.hu/penzugy/tizmilliard-folott-kolthetnek-3200> Letöltés ideje: 2013. 08. 19.
- Voszka É. (1998): *Spontán privatizáció Magyarországon*. ÁPV Rt. Számadás a talentumról sorozat
- Voszka É. (2000): Tulajdonosi szerkezet és vállalatirányítás a magyar nagyiparban, *Közgazdasági Szemle*, 7-8. 549-564. o.

- Voszka É. (2001): Privatizáció helyett újraelosztás (Az állami vagyon sorsa 1998 és 2001 között), *Közgazdasági Szemle*, 9. 726-744. o.
- Voszka É. (2005): A privatizáció 15 éve és jövője. In. *Állami vagyon – privatizáció – gazdasági rendszerváltozás*, ÁPV Rt. Számadás a talentumról sorozat, 16-43. o.
- Voszka É. (2005b): Állami tulajdonlás – elvi indokok és gyakorlati dilemmák, *Közgazdasági Szemle*, 1. 1-23. o.
- Weyer B. (1994): Téli rege. *Heti Világgazdaság*, április 16.
- Wiezner I. (2009): Életbe léptek az Unión belüli egységes roaming-tarifák. <http://nonstopmobil.hu/elmeletileg-olcsobban-telefonalhatunk-az-eu-ban-20090701.html>. Letöltés ideje: 2009. 08. 9. 16.00
- Williamson, O. E. (1993): The Evolving Science of Organization. *Journal of Institutional and Theoretical Economics* 149.
- Williamson, O. E. (1996): *The Mechanism of Governance*. Oxford University Press, New York
- Williamson, O. E. (2000): The New Institutional Economics: Taking Stock, Looking Ahead. *Journal of Economic Literature*, Vol. 38. No. 3. 595-613. o.
- Williamson, O. E. (2005) Transaction Cost Economics. - Menard, C. – Shirley, M. M. (ed.): *Handbook of New Institutional Economics*. Springer, Dordrecht, 41-65. o.
- www.mol.hu (2011)
- www.weird.hu (2009)
- www.transparency.hu (2009)
- www.nbcnewyork.com (2009)

* * *

8. MELLÉKLETEK

1. sz. melléklet

A versenyszféra, az élelmiszeripar és a húsipar cégeinek száma 1994-ben, és a 2004-2008-as időszakban, tulajdonosi formák szerinti bontásban (db)*

Versenyszféra

Év	Állami	Belföldi magán	Belföldi társasági	Külföldi	Egyéb	Összesen
1994	1605	51232	8861	11808	2617	76123
2004	775	224742	14800	16918	5085	262320
2005	623	221610	14105	14928	4403	255669
2006	2609	232284	14582	15698	2988	268161
2007	565	239185	15525	16482	2992	274749
2008	585	243728	16150	17028	4864	282355

Élelmiszeripar

Év	Állami	Belföldi magán	Belföldi társasági	Külföldi	Egyéb	Összesen
1994	84	1421	416	319	60	2300
2004	9	2901	348	241	87	3586
2005	11	2904	343	236	74	3568
2006	45	2894	337	240	48	3564
2007	8	2899	342	242	32	3523
2008	8	2562	293	210	62	3135

Húsipar

Év	Állami	Belföldi magán	Belföldi társasági	Külföldi	Egyéb	Összesen
1994	22	320	100	100	14	556
2004	1	357	58	31	12	459
2005	0	348	55	29	8	440
2006	9	344	51	29	3	436
2007	1	325	51	31	2	410
2008	3	316	57	28	8	412

*Forrás: GVH (2012) alapján saját szerkesztés

2. számú melléklet

A versenyszféra, az élelmiszeripar és a húsipar foglalkoztatottainak száma 1994-ben, és a 2004-2008-as időszakban, tulajdonosi formák szerinti bontásban (fő)*

Versenyszféra

<i>Év</i>	<i>Állami</i>	<i>Belföldi magán</i>	<i>Belföldi társasági</i>	<i>Külföldi</i>	<i>Egyéb</i>	<i>Összesen</i>
<i>1994</i>	607302	588430	330423	321825	17778	<i>1865758</i>
<i>2004</i>	200524	1052891	315079	474946	120587	<i>2164027</i>
<i>2005</i>	158799	1038360	284983	454516	118128	<i>2054786</i>
<i>2006</i>	171822	1127025	299134	484775	112344	<i>2195100</i>
<i>2007</i>	144191	1118264	306568	527050	105849	<i>2201922</i>
<i>2008</i>	134183	1110816	298460	536441	119842	<i>2199742</i>

Élelmiszeripar

<i>Év</i>	<i>Állami</i>	<i>Belföldi magán</i>	<i>Belföldi társasági</i>	<i>Külföldi</i>	<i>Egyéb</i>	<i>Összesen</i>
<i>1994</i>	32897	28445	37296	41848	1271	<i>141757</i>
<i>2004</i>	1304	45931	32998	28002	3499	<i>111734</i>
<i>2005</i>	346	45901	32207	26550	3110	<i>108114</i>
<i>2006</i>	1490	46779	24836	26420	1228	<i>100753</i>
<i>2007</i>	227	44681	24336	26271	991	<i>96506</i>
<i>2008</i>	1296	45291	21590	24784	1642	<i>94603</i>

Húsipar

<i>Év</i>	<i>Állami</i>	<i>Belföldi magán</i>	<i>Belföldi társasági</i>	<i>Külföldi</i>	<i>Egyéb</i>	<i>Összesen</i>
<i>1994</i>	13640	9052	15741	15458	351	<i>54242</i>
<i>2004</i>	756	8226	14960	5280	416	<i>29638</i>
<i>2005</i>	0	8235	15409	5517	386	<i>29547</i>
<i>2006</i>	511	9012	9683	5552	32	<i>24790</i>
<i>2007</i>	27	9040	9834	6721	4	<i>25626</i>
<i>2008</i>	186	9546	9236	6306	176	<i>25450</i>

*Forrás: GVH (2012) alapján saját szerkesztés

3. sz. melléklet
Pick-részvények a Budapesti értéktőzsdén (1992-1996)

<i>Dátum (év, hó)</i>	<i>Nyitóár (Ft)</i>	<i>Záróár (Ft)</i>	<i>Min. ár (Ft)</i>	<i>Max. ár (Ft)</i>	<i>Átlagár (Ft)</i>	<i>Kötések száma</i>	<i>Forgalom (db)</i>	<i>Forgalom (M Ft)*</i>
1992. 12.	1 200	1 220	1 200	1 280	1 203,16	117	34 160	41,10
1993. 01.	1 200	1 200	1 200	1 210	1 200,89	101	14 680	17,63
1993. 02.	1 200	1 260	1 200	1 270	1 219,56	64	6 080	7,41
1993. 03.	1 280	1 350	1 280	1 360	1 328,07	66	9 457	12,56
1993. 04.	1 335	1 335	1 320	1 340	1 330,63	34	7 010	9,33
1993. 05.	1 330	1 720	1 330	1 855	1 592,39	125	53 030	84,44
1993. 06.	1 715	1 965	1 700	2 190	1 931,89	110	50 760	98,06
1993. 07.	1 900	2 500	1 880	2 900	2 187,24	75	86 600	189,41
1993. 08.	2 695	3 520	2 300	3 625	3 032,21	532	77 250	234,24
1993. 09.	3 500	3 455	3 000	3 560	3 371,54	1 050	91 270	307,72
1993. 10.	3 445	3 450	3 400	3 710	3 494,03	390	45 070	157,48
1993. 11.	3 455	3 530	3 370	3 670	3 546,44	325	54 540	193,42
1993. 12.	3 500	4 100	3 300	4 310	3 729,94	1 484	159 160	593,66
1994. 01.	4 050	10 000	4 050	10 150	6 135,69	1 107	178 640	1 096,08
1994. 02.	9 000	8 150	7 750	11 200	9 394,18	854	146 880	1 379,82
1994. 03.	8 060	7 650	7 625	8 590	8 094,21	575	40 286	326,08
1994. 04.	7 500	6 900	5 000	7 600	6 906,37	403	19 364	133,73
1994. 05.	6 900	6 995	6 500	7 050	6 862,54	336	17 507	120,14
1994. 06.	6 950	6 005	5 635	6 950	6 460,70	368	38 281	247,32
1994. 07.	6 000	6 510	6 000	6 650	6 320,52	342	29 170	184,37
1994. 08.	6 500	8 020	6 465	8 105	7 686,42	579	50 189	385,77
1994. 09.	7 980	7 155	6 950	7 980	7 288,30	233	18 328	133,58
1994. 10.	7 145	7 150	6 995	7 180	7 090,35	283	34 239	242,77
1994. 11.	7 150	6 560	5 725	7 200	6 841,97	252	22 338	152,84
1994. 12.	6 560	6 685	6 350	7 075	6 814,12	312	32 939	224,45
1995. 01.	6 715	5 700	5 450	7 000	6 082,63	298	28 981	176,28
1995. 02.	5 750	5 530	5 395	5 900	5 566,76	234	49 513	275,63
1995. 03.	5 500	5 965	5 440	6 365	5 988,74	328	44 535	266,71
1995. 04.	5 940	6 900	5 900	6 900	6 444,72	489	96 654	622,91
1996. 01.	5 275	6 040	5 250	6 335	5 899,84	419	160 749	948,39
1996. 02.	6 100	6 800	6 010	7 200	6 502,54	546	211 898	1 377,88
1996. 03.	6 790	6 805	6 350	6 975	6 595,01	284	195 003	1 286,05
1996. 04.	6 800	7 100	6 750	7 200	6 964,93	336	123 161	857,81
1996. 05.	7 150	6 600	6 500	7 530	7 122,78	274	79 524	566,43
1996. 06.	6 605	6 500	6 320	6 650	6 479,05	258	89 864	582,23
1996. 07.	6 500	6 000	6 000	6 575	6 157,37	241	101 414	624,44
1996. 08.	6 005	7 160	5 900	7 205	6 478,30	272	94 341	611,17
1996. 09.	7 150	7 150	6 800	7 200	7 007,98	334	91 869	643,82
1996. 10.	7 150	7 000	6 945	7 150	7 067,07	296	116 177	821,03
1996. 11.	7 000	7 900	6 900	8 000	7 419,39	370	147 362	1 093,34
1996. 12.	8 000	9 570	8 000	9 570	8 535,84	392	80 966	691,11

* kerekített értékek

Forrás: (BÉT 2012) alapján saját szerkesztés

4. sz. melléklet
Pick-részvények a Budapesti értéktőzsdén (1997-1999)

Dátum (év, hó)	Nyitóár (Ft)	Záróár (Ft)	Min. ár (Ft)	Max. ár (Ft)	Átlagár (Ft)	Kötések száma	Forgalom (db)	Forgalom (M Ft)*
1997. 01.	9 600	10 650	9 600	11 500	10 803,85	713	249 154	2 691,82
1997. 02.	10 750	11 750	10 200	12 500	11 550,29	604	155 493	1 795,99
1997. 03.	11 950	11 560	10 260	11 950	11 259,84	427	124 745	1 404,61
1997. 04.	10 900	11 000	10 475	11 500	11 061,95	375	125 126	1 384,14
1997. 05.	11 000	12 500	10 995	12 500	11 364,92	439	237 688	2 701,30
1997. 06.	12 300	14 400	12 195	15 000	13 911,45	616	146 132	2 032,91
1997. 07.	14 195	15 000	13 800	15 350	14 447,58	476	146 687	2 119,27
1997. 08.	15 000	14 250	14 000	16 205	15 494,60	432	102 661	1 590,69
1997. 09.	14 080	15 900	13 900	16 000	14 892,30	798	216 827	3 229,05
1997. 10.	15 950	16 000	15 450	18 005	16 399,29	713	270 934	4 443,12
1997. 11.	16 100	12 500	11 700	16 100	13 350,84	660	130 423	1 741,26
1997. 12.	12 690	16 300	12 300	16 300	13 442,42	843	254 233	3 417,51
1998. 01.	16 300	13 600	13 400	17 190	14 585,93	865	163 284	2 381,65
1998. 02.	14 000	14 600	13 695	14 880	14 287,58	853	171 373	2 448,51
1998. 03.	14 600	13 260	13 000	14 760	13 780,57	1 417	268 291	3 697,20
1998. 04.	13 300	13 000	13 000	13 745	13 198,42	1 095	181 682	2 397,92
1998. 05.	13 200	10 600	10 550	13 700	12 142,27	1 033	180 637	2 193,34
1998. 06.	10 700	12 790	10 600	12 980	11 451,20	1 733	484 851	5 552,13
1998. 07.	12 800	13 100	12 505	14 085	13 311,53	1 242	304 154	4 048,76
1998. 08.	12 900	7 695	7 230	13 000	11 096,69	683	170 211	1 888,78
1998. 09.	7 500	6 250	3 110	8 570	6 405,54	1 161	341 852	2 189,74
1998. 10.	5 800	9 000	5 000	9 300	7 461,17	1 133	423 264	3 158,04
1998. 11.	9 490	8 990	8 150	10 000	8 872,34	707	139 658	1 240,63
1998. 12.	8 750	9 150	8 150	9 600	8 933,21	852	210 165	1 876,65
1999. 01.	9 600	8 850	7 910	9 700	8 864,18	859	134 066	1 188,39
1999. 02.	8 800	6 880	6 850	8 900	7 846,29	2 155	357 804	2 807,43
1999. 03.	7 000	7 150	6 455	7 490	6 952,33	2 636	473 100	3 289,14
1999. 04.	7 150	7 510	7 060	7 600	7 299,37	1 502	320 551	2 339,82
1999. 05.	7 515	7 200	7 040	8 100	7 558,15	1 659	298 753	2 261,81
1999. 06.	7 245	6 790	6 600	7 300	6 981,48	1 765	360 533	2 519,24
1999. 07.	6 900	7 250	6 750	7 650	7 250,58	1 711	286 811	2 079,55
1999. 08.	7 290	8 690	6 800	8 715	7 988,41	3 201	758 045	6 060,16
1999. 09.	8 625	8 505	8 115	8 790	8 364,40	1 860	444 244	3 715,83
1999. 10.	8 580	8 350	7 800	8 580	8 120,29	714	292 799	2 377,61
1999. 11.	8 250	9 410	8 110	9 550	8 804,18	1 524	436 744	3 856,59
1999. 12.	9 375	11 850	9 375	12 000	10 477,44	1 355	432 661	4 523,28

* kerekített értékek

Forrás: (BÉT 2012) alapján saját szerkesztés

5. sz. melléklet
Pick-részvények a Budapesti értéktőzsdén (2000-2002)

Dátum (év, hó)	Nyitóár (Ft)	Záróár (Ft)	Min. ár (Ft)	Max. ár (Ft)	Átlagár (Ft)	Kötések száma	Forgalom (db)	Forgalom (M Ft)*	Forgalom (E €)*
2000. 01.	11 790	12 515	10 800	14 900	12 593,39	1 948	371 737	4 681,43	–
2000. 02.	12 655	11 000	10 695	13 000	11 709,39	1 973	374 074	4 379,98	–
2000. 03.	11 100	11 595	10 815	12 030	11 359,45	2 459	340 173	3 859,11	–
2000. 04.	11 595	10 800	10 000	11 700	10 979,07	919	114 365	1 255,62	–
2000. 05.	10 800	10 300	10 010	11 285	10 607,39	826	108 007	1 145,67	–
2000. 06.	10 500	10 055	10 005	10 950	10 541,04	730	92 534	975,40	–
2000. 07.	10 060	9 200	8 800	10 300	9 357,72	961	131 227	1 227,99	–
2000. 08.	9 200	8 510	8 050	9 200	8 805,38	867	163 573	1 440,32	–
2000. 09.	8 695	8 120	8 120	9 200	8 776,44	554	90 920	797,95	–
2000. 10.	8 350	7 680	7 160	8 490	7 892,22	1 039	103 004	812,93	772,78
2000. 11.	7 680	6 500	6 400	8 100	7 147,50	856	126 842	906,60	3 429,73
2000. 12.	6 500	7 235	6 300	7 790	6 928,76	1 848	410 064	2 841,24	10 727,16
2001. 01.	7 100	7 050	6 605	7 235	7 021,16	706	49 275	345,97	1 305,45
2001. 02.	7 000	5 000	4 700	7 230	5 460,94	1 531	182 738	997,92	3 753,31
2001. 03.	4 995	4 665	4 605	5 055	4 890,76	1 235	209 890	1 026,52	3 852,47
2001. 04.	4 665	4 010	3 925	4 700	4 169,43	820	83 651	348,78	1 306,28
2001. 05.	4 100	3 700	3 255	4 345	3 597,43	956	114 580	412,19	1 602,06
2001. 06.	3 740	3 750	3 500	3 800	3 734,03	510	100 068	373,66	1 507,67
2001. 07.	3 750	3 200	3 105	3 750	3 448,27	264	309 562	1 067,45	4 200,75
2001. 08.	3 200	2 800	2 770	3 200	2 929,95	334	152 048	445,49	1 758,83
2001. 09.	2 800	2 730	2 405	2 850	2 687,05	546	218 872	588,12	2 302,50
2001. 10.	3 525	3 470	3 305	3 600	3 541,45	526	331 051	1 172,40	4 576,64
2001. 11.	3 400	3 500	3 325	3 690	3 455,46	336	71 410	246,75	983,11
2001. 12.	3 480	4 190	3 475	4 240	4 143,24	629	425 159	1 761,54	7 103,04
2002. 01.	4 115	4 110	3 805	4 250	4 042,35	610	115 603	467,31	1 916,24
2002. 02.	4 105	4 080	3 805	4 225	4 123,55	266	104 564	431,18	1 775,76
2002. 03.	4 085	4 190	4 000	4 270	4 242,91	366	35 844	152,08	621,09
2002. 04.	4 200	5 265	4 110	5 430	4 558,37	338	36 870	168,07	692,86
2002. 05.	5 265	4 275	4 270	5 500	4 790,84	210	22 006	105,43	432,18
2002. 06.	4 275	4 275	4 270	4 800	4 285,14	104	14 280	61,19	252,14
2002. 07.	4 275	4 340	4 270	4 400	4 285,12	146	15 485	66,36	269,38
2002. 08.	4 275	4 270	4 260	4 330	4 270,70	51	7 412	31,65	129,23
2002. 09.	4 300	5 265	4 270	5 345	5 249,01	447	51 182	268,65	1 103,23
2002. 10.	5 265	5 200	5 190	5 285	5 265,22	681	112 457	592,11	2 432,02
2002. 11.	5 260	4 605	4 500	5 260	4 768,76	13	2 340	11,16	46,56

* kerekített értékek

Forrás: (BÉT 2012) alapján saját szerkesztés

6. sz. melléklet

Néhány kiemelt makrogazdasági mutató Magyarországon (1994-2008)*

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<i>A GDP volumenindexe (%)</i>	104,8	101,5	100,2	103,1	104,1	103,2	104,2	103,7	104,5	103,9	104,8	104,0	103,9	100,1	100,9
<i>Fogyasztói árindex (%)</i>	118,8	128,2	123,6	118,3	114,3	110,0	109,8	109,2	105,3	104,7	106,8	103,6	103,9	108,0	106,1
<i>Munkanélküliségi ráta (%)</i>	6,1	7,2	7,5	7,4	7,8	7,0	6,4	5,7	5,8	5,9	6,1	7,2	7,5	7,4	7,8
<i>Beruházási volumenindex (%)</i>	112,3	94,7	105,3	108,6	112,7	105,4	106,7	104,7	110,0	101,0	108,9	104,3	98,8	100,0	100,4
<i>Export volumenindex (%)</i>	116,6	108,4	104,6	129,9	122,5	115,9	121,7	107,7	105,9	109,1	118,4	11,5	118,0	115,8	104,2
<i>Import volumenindex (%)</i>	114,5	96,1	105,5	126,4	124,9	114,3	120,8	104,0	105,1	110,1	115,2	106,1	114,4	112,0	104,3

* A volumenindex-adatok előző évi bázison.

Forrás: (KSH 2013) alapján saját szerkesztés

7. sz. melléklet

