

Prof. Dr. Botos Katalin

A tudatos befektetések jövőt megalapozó tendenciái

Befektetési eszközök „kínálata”

Hatalmas szabad pénzösszegek vannak a világban, valamilyen lekötést vagy értékpapír-formát öltve. Mind az átlagpolgár megtakarítása, mind a cégek profitja táplálja ezt. Mivel a szabad eszközök kezelését a pénzügyi szektor végzi, természetesen részesedésért, így egyre nagyobb részesedésre tesz szert a GDP-ből és a nemzeti vagyonból. (Belyácz 2014, Botos K 2014). **A szabad eszközök a gazdaságban mindenképpen befektetést keresnek.** Ugyanakkor, ma már a bankok adott esetben képesek *hitelt és ezzel (kereskedelmi banki) pénzt – teremteni.* (Botos K, 2016) *Akár befektetési célra is, ha bármilyen ésszerűnek (jövedelmezőnek) látszó lehetőség van. Gyakorlatilag majdnem korlát nélkül!* A szabad pénzösszegeket ugyanis mindig mozgósítani lehet, ha jegybankpénz kell a finanszírozáshoz. Szükség esetén a jegybank is utána megy a kereskedelmi banki döntéseknek... (A kamatpolitika bizonyos mértékben befolyásolja a döntéseket, de a bankok számára és a felügyeleti szabályozás jelent bizonyos korlátot.) Mondhatjuk úgy, hogy ez a befektetések a *kínálati oldala.*

Befektetésre váró eszközök tehát bővében vannak a világban. Óriási kérdés, hogy melyek legyenek **a kívánatos befektetési célok.** Milyen a befektetési eszközök iránti kereslet? Ha csak a rövidtávú profitszerzés a cél, mikroszinten a befektetés nem jelent feltétlenül beruházást, lehet pusztán *pénzügyi befektetés* is. Nem csupán a reálgazdasági folyamatok finanszírozására lehet befektetni. A pénzügyi szektor maga teremti meg a befektetési lehetőségeket, pénzügyi innovációival. Értékpapír-vásárlással és eladással is lehet pénzt keresni. Akkor is, ha annak az értékpapírnak (konstrukciónak) közvetlen kapcsolata a reálgazdasággal már nincsen is, csak származékos eszköz. Tanulságos, hogy a finanszírozás egyik jelenségeként világhírű cégeknek, mint a Siemens, nagyobb bevétele származott a pénzügyi műveletekből, mint a reálgazdasági alaptevékenységéből. (Orhangazi, 2011)

Nem mindegy, hogy *hol vannak szabad pénzek.* Más szóval: mi a *devizaneme* a befektetés forrásának? Ha egy adott ország szempontjából csak idegen valutában állnak szabad eszközök rendelkezésre (valahol a világban), akkor megfontolandó a tőkebevonással történő beruházás illetve finanszírozás. Nézni kell ugyanis a devizális hatásokat is. A tőke bevonul, és kivonul. Ha más formában nem is, a hitelek törlesztésekor, a kamatfizetésekor, vagy befektetéseknél, osztalék-fizetésekor, kiáramlik. Amikor a tőke bevonul, felértékelést vált ki. Ha kivonul, árfolyam-esést okoz. Minden olyan tőkeberuházás felfelé nyomja a hazai valuta-árfolyamát, amely beáramlott az adott országba. Ha azonban nem devizaszerzésre alkalmas területekre irányult a befektetés, a profit- vagy kamat- hazautalásakor lefelé húzza az

árfolyamot... Túl kínálatot eredményez ugyanis a hazai valutából... („Eredendő bűnnek” nevezi éppen ezért Eichengreen a külföldi pénzből serkentett gazdasági növekedést...)

Reál-növekedés és a bérek kapcsolata

Reál-GDP növekedést a reálgazdasági befektetések hoznának, feltéve, hogy van termékeikre fizetőképes kereslet. És éppen itt van a gond. A magánszféra fizetőképes keresletének, és így fogyasztásának bővülése is a bérjellegű jövedelmek alakulásától függ elsődlegesen. Nagy tanulság, - Joseph Stiglitz szerint -, hogy az USA-ban az *elmúlt negyed században a reálbérek nem emelkedtek*, így a növekedés egésze a profitokat gyarapította. (Stiglitz, 2013, 2016) Ez okból azonban *nem bővült* megfelelően a kereslet, amire beruházni érdemes lenne. A gazdagok fogyasztása viszont kevésbé nő, mint a szegényebbeké. Ők ugyan még tudnák növelni keresletüket, ha lenne több jövedelmük – de mint láttuk, az éppen nemigen emelkedik. Felvetődik a kérdés: hova, milyen területre irányuljanak a befektetések? Vagy másként fogalmazva: *az adott körülmények között milyen tudatos befektetések a jövőbe válnak lehetségessé?*

Az elmúlt 25 évben a világban mindenütt nőtték a jövedelem differenciák, amelyek a gazdaság növekedésére éppen, hogy nem hatnak ösztönzően, hanem ellenkezőleg, *viszafogják azt*. (Ne higgyük, hogy a jövedelem-differenciák növekedése csak az USA gondja. A jövedelem-különbségek nálunk is nőtték.) Nyilván kívánatos lenne a jövedelem-osztzkodás korrekciója is, tőke és munka között. (Nyugat-Európában a GDP-ből a munka tőke aránya 60-40% körül van. Nálunk fordítva van, de jobb esetben is csak 50-50-%).

De ha a magántőke nem talál kellő reálgazdasági célpontot a realizált jövedelmének befektetésére, - valószínűleg, mivel általában a távlatos befektetések alacsony jövedelmezőségűek -, akkor azt *közösségi beruházásokkal* célszerű pótolni. Vagy olyan közösségi szabályokat kell létrehozni, amelyek a magán-befektetőket eredményesebben terelik a távlatos beruházások felé.

A 2008-as válság és a közösségi beruházások kapcsolata

A 2008-as pénzügyi válság kezelésére a gazdaságba (bankokba) beinjektált jelentős tőke-mennyiség messze nem hozott akkora gazdasági növekedést, mint azt várták. Az USA-ban, de máshol se. Főképp a bérek (és a foglalkoztatás) maradt le, továbbra is, akkor is, ha volt növekedés. Stiglitz a leghatározottabban javasolta ezért válságkezelési célokból is **a közösségi célú beruházások fokozását**. (Stiglitz, 2016) Szükség van szerinte **az infrastruktúra, az oktatás, egészségügy beruházásaira**. Ha nem magán-, akkor **állami pénzekből**. De valójában mondhatjuk úgy is: **ezek a területei a tudatos befektetéseknek a jövőbe!** A reálgazdasági növekedés fellendítéséhez elengedhetetlen az **infrastrukturális**

beruházások növelése, a kutatásokra költött pénzeszegek emelése. Célszerű ezekre közösségi forrásokat /is/ fordítani. (Az internet, amely ma az üzleti magánvállalkozásoknak alapvető feltétele, eredendően amerikai *állami ráfordítások* eredményeként jött létre.) Vagyis, az infrastrukturális beruházások jelentős részei a termelő infrastruktúrának, amelyek a hatékony üzleti élet alapját jelentik.

Tudatos beruházások cél-területe: a környezetvédelem

Távlatos, tudatos beruházásainknál nem szabad elfeledkezni, hogy az emberi lét alapvető feltétele az élhető *környezet fennmaradása*. Ezért a tudatos beruházások egyik nagy területe kell, hogy legyen a *környezetvédelmi célú beruházások megvalósítása*. Sőt, minden beruházásnál e szempontoknak kellene érvényesülniük. Mivel a beruházások döntő forrása a magánszektor, a környezetvédelmi beruházásoknak elvileg a magánszféra lehetne a forrása. Nagyobb azonban annak a valószínűsége, hogy hosszabb távú gondolkodásra közösségi szinten van esély. Kérdés azonban, *van-e rá forrás?* Sokan hivatkoznak- és joggal- arra, hogy minél távlatosabb egy beruházás, annál nagyobbak a kockázati elemei. Azt azonban aligha lehet kétségbe vonni, hogy a föld energia-ellátása mindenképpen kardinális kérdés lesz a jövőben. Még hozzá úgy, hogy a termodinamikai tételeknek megfelelően, a fosszilis energiahordozók átalakulása ne terhelje környezetszennyező hulladékkal a gazdaságot. Csak az nem látja, aki nem akarja, hogy itt a profitszerzési szempontok élesen ütköznek a távlatos, tudatos beruházások szempontjaival. Hogyan várhatjuk a profit-motivált magántőkétől, hogy megvalósítson olyan projekteket, amelyekhez a magánszférából- a forrásokért való versengés során- nem tud kellő forrásokat szerezni

Pedig az ilyen beruházások az üzleti élet számára is elemi fontosságúak lennének! Az állam szerep-vállalásánál egyébként egyáltalán nem csupán az állami kézben maradó *vagyonra* kell gondolnunk. Hanem arra, hogy a magántőke az állam biztos megrendeléseire alapozhasson. Tehát a finanszírozás közösségi biztosítására. Nem arról van szó, hogy erőnek erejével az állami tulajdon arányának növelését tartanánk célszerűnek, ellenkezőleg. Az állam szerepe fontos abban, hogy megrendeléseivel és szabályozásaival irányítsa a magánberuházásokat. Egyrészt a közvetlenül, másrészt az adókon keresztül ösztönzéssel hathat a megfelelő irányban.

Vízügy, egészségügy

Az infrastrukturális beruházások távlatos területe a *vízügy*. Emellett az emberi vagyonba történő beruházások az oktatás és egészségügy területén nagyon fontosak. Az állami beruházásokra fordítható pénzeket hazánkban jelenleg gyakorlatilag az EU-s alapok jelentik, elég sok megkötöttséggel.

Sajnos, hogy fontos vízügyi projektek nem szerepelnek a tervekben. Már évtizedek óta szükséges lenne például a Duna-Tisza csatorna beruházására, de ez olyan hatalmas összeg, hogy EU támogatás nélkül aligha lehetne belőle valami. Erre pedig nemigen van esélyünk. (Eltekintve a jelenlegi EU-Magyarország közötti mosolyszünettől, nem célja az EU mezőgazdaságának a magyar mezőgazdasági területek növelése, öntözéssel való termékenyebbé tétele. Meglehetősen önös, a mag-országok érdekeit védő magatartás ez az EU részéről.) De egyéb vízügyi beruházások is szükségesek lennének. Vagy azért, mert sok a víz (áradások), vagy, mert kevés (öntözés, tiszta ivóvíz). Ezek részben benne foglaltatnak a hazai távlatos beruházásokban.

A magyar *vízvagyon* mindenképpen óriási érték, vigyáznunk kell(ene) rá. Közismert tény, hogy a víz lesz a jövő generációk legféltettebb kincse. Már ma is világméretben hiány van a tiszta ivóvízben. Nézzünk magunkba! Hány magyar településen nincsen tiszta ivóvíz? Számos településen... De ezen felül is, milyen óriási üzlet a palackos vizek árusítása. A klímaváltozás miatt szemmel láthatóan növekedett az utcán, járműveken, iskolában, munkahelyen a palackos italt fogyasztók száma. Fogyasztói kosarunkban tetemes kiadást jelentenek. Ezek az üzletek viszont döntően magán kézben vannak, sőt, külföldi kézben! Igaz, ez a biznisz növeli a GDP-t, de nekünk a beruházási távlatokat kell szem előtt tartanunk. A vízvagyon a jövő generációk számára létkérdés.

Az *egészségügyi helyzet* ugyancsak jelentős közösségi ráfordítás-növelést kívánna. Tarthatatlan, hogy hazánkban a korábban általánosan elérhető egészségügyi szolgáltatásokat a polgárok számára pénzük függvényévé tettük, szűkös pénzügyi közösségi pénzügyi kapacitásaink miatt. A sorban állás elképesztő helyzeteket eredményez. Olyan látszat alakul ki, mintha nem a betegek gyógyulása, hanem elhalálása lenne az egészségügy, pontosabban a finanszírozó szervek érdeke.

Stiglitz, aki az amerikai helyzetben elemzi, vajon miért nem fogadták el számos szövetségi államban az Obamacare-t, elfogadhatatlannak nevezi, hogy egy demokratikus országban alapjogok terén a pénz szelektál. (Stiglitz, 2016) Annak van joga az egészséghez, akinek van pénze. Az természetesen tudni való, hogy *minden betegség meggyógyítására*, valamennyi szükséges műtét végrehajtására, *valóban nincs elegendő pénz*. Különösen egy közepesen fejlett országban, de még a legfejlettebbekben sem. Az azonban, hogy a rutinvizsgálatokra is hónapokat kell várni, s az, hogy orvosaink elvándorolnak külföldre, körzetek maradnak ellátatlanul, nem fenntartható. Ez indokolatlan pazarlás a humántőke vagyonnal. Ezért növelni kell az egészségügy folyó finanszírozásának forrásait, hiszen az egészségvagyon a humántőke fontos eleme. Emellett beruházásokra is szükség van a korszerű gyógyításhoz, megelőzéshez. Mindez a közösségi források rendelkezésre állásának kérdését teszi első helyre.

Az „arany szabály-elve”

Mint az adatok mutatják, a bankok tevékenysége egyre inkább eltolódik a fogyasztás hitelek felé. Gyakorlatilag ma minden piaci szereplő túlnyújtózkodik a takaróján. Az állam maga is! Hiszen a deficit finanszírozására kibocsátott állampapírok a jövőbeni adó-jövedelmeket előlegezik meg. De milyen célra? Alapvetően a folyó finanszírozás céljaira. Holott, már a XIX században állampénzügyi alap- bölcsesség volt, hogy az államnak csak olyan esetekben lenne szabad eladósodnia, ha beruházásokat hajt végre. A beruházások a jövőben megtermelik a jövedelmeket, amelyekből jut a hitelek szolgálatára. Azért tartotta indokoltnak ezt Kautz Gyula, a Magyar - Osztrák Bank akkori elnöke, jeles magyar közgazdász, mert *így az a generáció fizeti meg az államilag finanszírozott infrastruktúra létesítmények- költségeit - hitel törlesztésére szolgáló adófizetése révén -, amelyik élvezi is annak a létesítménynek hasznát.* Nem lehet ugyanis elvárni, hogy az ilyen hosszú lejáratra térülő, ámde a közösség egészének folyamatosan szükséges beruházásokat a *jelenlegi adófizetők* pénzeiből valósítsák meg. A jelen generáció adóját kellene megemeljék e célból, de ők csak egy szerény töredékét élveznék a beruházásokkal generált összes haszonnak. Ha tehát van mód a hitelfinanszírozásra, az *ilyenkor ésszerűnek* látszik. (Botos, K. 2006.) Megjegyzendő, a korábbiakban kifejtettek szerint beruházásnak kell felfognunk az emberi tőkébe történő folyamatos befektetést is, az oktatás, egészségügy finanszírozását. Kétségtelenül átalakulóban vannak a fogalmak, s a finanszírozás-beruházás sokszor átfedő értelmű.

A közelmúltban, a válság kapcsán sokan foglalkoztak a közösségi beruházások gazdaság-élénkítő hatásával. Éppen ezt az érvelést hozza elő egy nem túl régi tanulmányában egy külföldi szerző. (A mai közgazdászok felfedezik a langyos vizet.) Tanulságos mű jelent meg a minap az un. „public investment”, tehát a közösségi beruházások finanszírozásáról. (A. Truger, 2016) A közgazdász ebben a válság miatti megszorításokat elemezve arról ír, hogy az un. *arany szabály* címén a közösségi, jövőbeli versenyképességet megalapozó beruházásokat *ki kellene venni a folyó költségvetés egyenlegéből.* Tudni való, hogy az EU-ban a szigorú költségvetési megszorításokat írták elő a bajba jutott országok kormányainak. Truger az un. arany szabály-elvével azt javasolja, hogy ne kelljen a jelenleg megszorításokra kényszerített országoknak a folyó költségeiket csökkenteniük, e beruházások mértékében. Vagyis, vegyük ki ezeket a deficit számításából! Hiszen ezek beszámítása ugyanazt jelenti, mintha megemelnék az országban az adókat! A csökkenő állami kiadások miatt kényszerűen átvállalt oktatási, egészségügyi költségek ugyanis egyfajta „adót” jelenthetnek a polgárok számára. Ezzel a megoldással próbálna Truger segíteni azokon az országokon, amelyek ilyen lehetőség híján egyre mélyebbre süllyednek a rendkívüli helyzetek miatti *megszorítások* mocsarába. Ha nincs beruházás, nincs foglalkoztatás-növelés, s csökken az adóbevétel. Így aztán a válságból semmiképp nem tudnak kilábalni!

Adózás és a tudatos befektetések

A leggazdagabbak ügyes lobbis tevékenységgel - demokratikus módon elérik adószintjük csökkentését, így a közösségi beruházásokra, a hosszabb távú tudatos beruházásokra kevesebb forrás jut.

Le kell vonni tehát az adózási következtetéseket is. Ha ugyanis nincs elegendő forrás a költségvetésben, akkor miből eszközöljenek távlatos, infrastrukturális beruházásokat a gazdaságok? Akár a bajba jutott európai országok, akár mások? Stiglitz bemutatta, hogy mennyire nem volt eredményt hozó – hiszen csak a leggazdagabbak jövedelmét emelte- az adócsökkentés az USA-ban. (Stiglitz, 2013) Szerinte különösen kedvezőtlen hatású a növekedésre az adók progresszivitásának megszüntetése. Stiglitz bemutatta, hogy a leggazdagabbak jövedelmük arányában jóval *kevesebbet adóznak* az USA-ban, mint a bérből és fizetésből élők - nemhogy progresszív lenne az adórendszer! S ráadásul még szinte adómentesen tudják utódaikra átörökíteni, (az adóhitel és az alacsony örökösödési adó következtében), így biztosítva *az elitek örökös hatalmát...* (A magyar adórendszerrel szemben is fogalmazódott meg kritika, hogy a gazdagabbak számára előnyösebb volt az elmúlt években a szja-mérséklés, mint a szegényebb rétegeknek.) Azok az elméletek, amelyek az ún. „trickle down economy” elvét vallották, nem bizonyultak igaznak. Nem lett attól a középrétegeknek és a szegényebb jövedelmű rétegeknek jobb a helyzete, hogy a gazdagoknak jobban ment. Nem váltak ezek a jövedelmek olyan beruházásokká, amelyek az alacsonyabb jövedelmi rétegek számára béremelkedést, foglalkoztatás-növelést eredményeztek volna.

Ha viszont a magán-beruházásoktól ezt nem várhatjuk, akkor a közösségi beruházásokat kell emelni. De miből?

A közösségi beruházásokhoz *az adóbevételek emelése* lenne szükséges. Mindez azonban nem azt jelenti, hogy elvetjük a z adócsökkentés ösztönző hatásának gondolatát. Éppen ellenkezőleg: a rendkívül fontos *környezetvédelmi beruházásoknál össze lehet kapcsolni a két kérdést*. Teljes mértékben elképzelhető, hogy egy általában *magasabb adószintből* viszont éppen az olyan magán-beruházásokat megvalósítók kapjanak *adó-kedvezményt*, amely beruházások a *környezetvédelemre* irányulnak. Tehát nem *általában* kellene csökkenteni az átlagos adószintet, *hanem célirányosan*, az üzleti szféra számára komoly terelést jelentve.

Beruházás a humántőke vagyonba

A jövőbe történő beruházások egy hatalmas kérdése **magának a humántőke-vagyonnak az alakulása**. A humántőke vagyon maga az ország emberállománya, a maga képzettségével, képességeivel, tudás-vagyonával. Erről sokat írtak már, s arról is, hogy érdemes ebbe befektetni.

Az oktatás, kutatás állami finanszírozása e vagyon megőrzését, növelését jelenti. És elsődleges fontosságú, hogy emelkedjen a gyermekvállalási hajlandóság - mert ez alapvető feltétele egy gazdaság, egy társadalom humántőke vagyona megmaradásának. Nemcsak érdemes, de szükséges is erre költeni. Különben a „horror vacui” beszívja a migrációt, de nem úgy, ahogy az EU szeretné, munkaképes, integrálható embertömeg formájában, - megspórolva ezzel ennek a humántőke-résznek beruházási költségeit -, hanem, sajnos, mint megélhetési migránsokat. Ezek a legális és illegális bevándorló tömegek - amelynek nem látszanak a felső határai - mindenképpen pénzébe kerülnek a befogadó országoknak. Az integráció és az infrastrukturális igények kielégítése komoly költség. Ami azonban a legfontosabb, a folyamat mindenképpen az európai kultúra és civilizáció visszaszorulását eredményezi. Figyelembe véve, hogy az európai civilizáció volt az elmúlt két évszázad hatalmas fejlődésének motorja, nagy kár lenne, ha szerepe csökkenne, netán eltűnne a föld színéről. Mert - bár ilyesmi talán túlzó állításnak tűnik -, ez reális fenyegetés. A beáramló migránsok kulturális, vallási integrációja a tapasztalatok szerint csekély mértékű. Ennek hiányában pedig a bevándorlók tömegessé válásával a hagyományos európai kultúra megsemmisülése következhet be. És itt nem csupán kulturális, de a gazdaságot motiváló rendszerek megszűnésére is gondolni kell.

Hazánkban, de más országokban is, születtek elképzelések arra, hogyan lehetne az emberi tőkébe való beruházásokat elősegíteni. Az alapvető feltétel, mint idéztük, a gyermeklétszám csökkenésének megakadályozása. A humántőke alapját jelentő *nagyobb arányú gyermekvállalást ösztönözni szükséges*. Ennek számos állami eszköze lehet. Egyike a hosszú távú gondolkodásra ösztönző nyugdíjrendszer. Ezzel kapcsolatos nyugdíj-elképzeléseket - mások mellett - Botos József és Botos Katalin immár két évtizede kidolgozta. (Botos J - Botos K 2012) Egy esetleges - bár előbb utóbb elkerülhetetlen - nyugdíjreform *mindenképpen paradigma-váltással járna*. Éppen annak megértésével, hogy a jelenlegi nyugdíjrendszer alapelve (paradigmája) *nem a biztosítási, hanem a befektetési elv*. És ez az, ami témánk szempontjából most különös fontossággal bír.

A javaslat lényege, hogy valójában *nem magunknak* halmozunk fel a jövőre a megtakarításokat, (amit természetesen valahová be kell fektetni, hogy idős korunkra eladhatók legyen, s ez abból nyerhető összeg lenne időskori ellátásunk finanszírozója,) hanem tulajdonképpen a járulékfizetéssel (szoc. ho-val) csak *törlesztjük* a belénk investált tőkét. *Elődeinknek*, szüleinknek, akik létrehozták humántőke - beruházásaikkal, vagyis a gyermekeik vállalását és felnevelését. Azt a humántőke-vagyont, amit a mai munkaképes korosztályok képeznek. *Ez a jelentős elméleti váltás* fontos lenne ahhoz, hogy a nyugdíj-reform terén áttörést érjünk el. Oda hathatna, hogy a társadalom meglássa: gyermeket vállalni nemcsak öröm, (vagy teher), de **kifizetődő beruházás** is. Nyugdíja ugyanis annak lesz (lenne) egy ilyen rendszerben magasabb, aki gyermekeket vállal.

Emellett természetesen célszerű ösztönözni a *nyugdíj-előtakarékosságot* is. Célszerű olyan szabályozást kialakítani, hogy a pénztárak hosszú távú, még ha szerény hozamokat is

eredményező beruházásokba fektessenek be. Ezek lehetnének az ökológiai környezetünkkel kapcsolatosak, de adott esetben állami projektek finanszírozását célzó értékpapírok is. (Ha lehetne az államadósságot az "arany szabály" alapján növelni!) Ilyen volt példának okáért a rendszerváltozás utáni felsőoktatás fejlesztésére kibocsátott kötvény. Nem vitatható, hogy a budai egyetemi épületegyüttes létrehozása elengedhetetlen volt a magyar felsőoktatás szinten tartásához. Más kérdés, hogy jelenlegi feltételeink mellett ez a módszer aligha járható út. Maradnak a biztonságosnak tekintett államkötvények, általánosságban, amelyek az államadósság refinanszírozását és a deficit finanszírozását szolgálják. De ezzel is fontos feladatot töltenének be a pénztári befektetések: a külső finanszírozástól való függőségünk csökkentését, és végül is a lehetőségek keretén belül a költségvetés ésszerű beruházásainak finanszírozását.

Irodalomjegyzék:

Botos József-Botos Katalin: Nyugdíjrendszerünk jövője. In: Nyugdíj és gyermekvállalás: tanulmánykötet, 2012. 180 p. Budapest: Gondolat, 2012. pp. 115-123.

Botos Katalin: Gondolatok az állampénzügyekről, Kautz Gyula könyve nyomán Statisztikai Szemle, Budapest 2006/7

Botos Katalin: Financializáció-vagy a globalizmus menedzsment filozófiája, Pénzügyi Szemle, 2014/2

Belyácz Iván: A financializáció a globális pénzügyi válság kialakulásában Hitelintézeti Szemle, Budapest, 2014/1

Ö. Orhangazi: Financialization and the US economy Edward Elgar Publ., UK, US, 2008

Achim Truger: Implementing the Golden Rule for Public Investment in Europe. Safeguarding Public Investment and Supporting the Recovery Materialien zu Wirtschaft und Gesellschaft Nr. 138 (Working Paper-Reihe der AK-Wien Herausgegeben von der Abteilung Wirtschaftswissenschaft und Statistik der Kammer für Arbeiter und Angestellte für Wien) 2015

Joseph Stiglitz: The Price of Inequality. WW Norton Co. New York 2013

Joseph Stiglitz: The Great Divide WW Norton Co. New York 2016