

## **A PÉNZÜGYI PIACOK FÖLDRAJZI DIMENZIÓI: A PÉNZÜGYI FÖLDRAJZ FRONTVONALAI ÉS VIZSGÁLATI TERÜLETEI**

GÁL ZOLTÁN

GEOGRAPHICAL ASPECTS OF FINANCIAL MARKETS: FRONT-LINES  
AND RESEARCH FIELDS OF FINANCIAL GEOGRAPHY

### **Abstract**

The combination of financial and geographical analyses is a new and promising trait in the literature of geography. The paper gives an overview on the birth of financial geography as an established subdiscipline of Earth Sciences and introduces the main topical issues in financial geographical research. It highlights the decisive role of geographical distance in accessing soft and confidential information and shows that, by the same token, from greater distances only hard and public information is accessible. Therefore non-standardised information with tacit knowledge continues to be concentrated in a few centres. The value of the information generated there decreases by distance. The paper examines the main factors of spatial concentration and deconcentration (dispersions) of financial markets. It argues, that the fragmentation involved in the trans-nationalisation of financial activities does not affect the controlling-power positions of traditional financial centres. The last part of the paper examines the role of the spatial distribution of financial institutions in geographical disparities and their role in economic development. The paper argues that, the integrative nature of financial geography contributes to overcome the previous shortcomings in disciplinary and methodological limitations in financial market related research. Financial geography is able to resolve the two most important contradictory features of financial globalisation, namely its relativising effect on geographical distance, on the one hand, and the growing importance of geographical effects on financial markets and their agglomeration, on the other.

**Keywords:** financial geography, distance, information asymmetry, concentration, deconcentration, financial institutions, economic development.

### **Bevezetés**

A pénzügytani és a geográfiai elemzés összekapcsolása nemcsak Magyarországon, hanem nemzetközi viszonylatban is egy ígéretes és új fejlődési irány, amely a pénzügyi piacok és áramlásaik térbeliségét, a pénzügyi piacokat jellemző térformáló folyamatokat igyekszik feltárni. A *tradicionális gazdaságföldrajz* a pénzügyi földrajz résztudomány megszületéséig csak a reálszféra „látható” termelési folyamataira koncentrált, a termelés földrajzi helyekhez köthető, látható és könnyen megfogható aspektusait vizsgálta. A pénzügyi szolgáltatások ebből a szempontból a geográfusok szemében nehezen lokalizálhatók és feltérképezhetők. Ez a „megfoghatatlanság” abból a feltételezésből fakad, hogy a távolság – a geográfia egyik központi vizsgálati tényezője – az elektronikus pénzügyi piacok világában – csak marginális szerepet játszhat. Amennyiben a távolság, s ezzel a térbeliség szerepe megkérdőjeleződik, akkor maga a geográfia is elveszti egyik legjelentősebb fundamentumát (GÁL Z. 2012b). Ez esetben a pénzügyi piaci tér is egyensúlyi állapotot tükröző homogén térré válik.

A közgazdasági gondolkodásban is csak az elmúlt néhány évtizedben értékelődött fel a térbeliség szerepe, s jelentős érdeklődés tapasztalható a gazdasági fejlődés földrajzi vonatkozásai, valamint a gazdasági tevékenységek térbeli kiterjedését illetően is. Annak ellenére,

hogy a legfontosabb közgazdasági kategóriák és piaci szegmensek mindegyikénél – így a pénzügyi piacok esetében is – kimutatható, hogy eleve térbeli jellemzőkkel bírnak, a „mainstream” a nemzetgazdaságokat „térbeli kiterjedés nélküli pontonként” modellezte, amelyeken belül a termelési tényezők azonnal és költségek nélkül áthelyezhetőek az egyik helyről a másikra (KRUGMAN, P. 1995). Az új gazdaságföldrajz (New Economic Geography) alapjainak lerakásáért 2008-ban Nobel-díjjal kitüntetett PAUL KRUGMAN amerikai közgazdász munkásságának nyomán az új gazdaságföldrajz, és általa a gazdasági folyamatok térbeliségének „rehabilitálása” fontos megközelítési módot emelt be a mainstream közgazdaságtanba. Ugyanakkor az új gazdaságföldrajz nem veszi figyelembe az elmúlt fél évszázadban a tradicionális gazdaságföldrajzban és a regionális tudományban megszületett új eredményeket (MARTIN, R. 1999B, DUSEK T. 2011, 2013).

A közgazdaságtanon belül a regionális pénzügytan első rendszerbe foglalt megfogalmazását GUNNAR MYRDAL, svéd közgazdásznak a fejletlen országok területi-gazdasági elmaradottságról írott munkájában találjuk, aki a térben zajló pénzmozgások és az egyenlőtlen regionális fejlődés közti kapcsolatoknak is figyelmet szentelt (MYRDAL, G. 1957). A közgazdaságtanon belül az új-keynesiánus iskola képviselői (ROBERT, R. – FISKIND H. 1979, MCKILLOP, D. – HUTCHINSON, R. 1990, FAINI, R. et al. 1993, PORTEOUS, D. 1995). A tökéletlen információáramlás modelljének régiókra történő adaptálását végezték el, beemelve a regionális gazdaságtan fogalomtárába az információs aszimmetria fogalmát, ami regionális tőkemobilitásbeli különbségek fő magyarázó tényezője lett. A *poszt-keynesiánus iskola* (CHICK, V. – DOW, S. 1988, MOORE, C. – NAGURNEY, A. 1989) az egyenlőtlen térbeli pénzmozgásokat a pénzpiacok alapvető sajátosságaként fogja fel, s a régióközi hitelkihelyezések egyenlőtlenségeivel, a centrum és periférikus régiók különbségeivel, az integrált és a regionális bankrendszerekkel, illetve a pénzügyi központok agglomerálódási folyamataival, helyi és globális beágyazottságával foglalkoznak (PORTEOUS, D. 1995).

A pénzügytani, regionális tudományi és a gazdaságföldrajzi együttműködés egyik legperspektivikusabb kutatási területének tekinthető a pénzügyi földrajz, amely tudományterület már a születésétől fogva – felülemelkedett a korábban bemutatott diszciplináris vitákon –, s összekapcsolta a pénzügyi szektor működésének térbeli sajátosságai iránt érdeklődő geográfusok és közgazdászok legjelesebb képviselőit.

Tanulmányomban bemutatom a pénzügyi földrajz tudományágának kialakulását, illetve legfontosabb elméleti problématerületeit. E tanulmányban röviden azt vizsgálom, hogy a regionális tudományban is használt térkategóriák mennyire azonosíthatók a pénzügyi tér működésében, s ezek az elméleti megközelítések alkalmazhatók-e a geográfiai vizsgálatokban. Áttekintem a „földrajzi távolság/közelség” problematikát, „az agglomerálódás és fragmentálódás pénzügyi piaci hatásait és a nemzetközi pénzügyi központok erősödő koncentrállódásának néhány összefüggését. A tanulmány második része a területi egyenlőtlenségek és a pénzügyi intézményrendszer kapcsolatára, illetve ez utóbbinak a helyi gazdaságfejlesztésben játszott szerepére fókuszál. Ugyanakkor e rövid tanulmány keretében nem célozom a korábbi munkáimban részletesen elemzett, empirikus vizsgálatokon alapuló világgazdasági és magyarországi dimenziók bemutatására.

## A pénzügyi földrajz születése

A pénzügyi földrajz a pénz térbeli megjelenési formáival, mozgásfolyamataival, a pénztőkék intézményi és szabályozási struktúráival, illetve a pénzmozgások társadalmi hatásaival foglalkozó interdiszciplináris tudományág, ami ötvözi a pénzügyi folyamatok

térbeli aspektusait vizsgáló, pénzügytani, regionális tudományi és geográfiai módszereket (GÁL Z. 2000a, 2010). A pénzügyi földrajz kutatásainak alapkérdése a földrajzi hely és az ahhoz kapcsolódó telepítő tényezők létjogosultságának vizsgálata, különösen akkor, amikor az információs technológiák nagymértékben kiszélesítették a pénzügyi intézmények földrajzi telephelyválasztásának lehetőségeit.

A pénzügyi tér geográfiai vizsgálatainak meglehetősen alulreprezentáltsága azért is furcsa a földrajztudományon belül, mert a *pénzügyi rendszereknek alapvető jellemzője a térbeli meghatározottság*.

- A pénzügyi piacok térbeli meghatározottságát, egyfelől a tőke mozgásokat generáló és azok következtében felerősödő területi különbségek indukálják, azaz a pénz és a tőke mozgásait alapvetően a földrajzi tér különböző helyei között – a tőkeellátottságban, a kamatokban, profitrátaiban, szabályozásban – meglévő területi különbségek, a piacok és a pénzügyi instrumentumok nagyfokú heterogenitása és területi differenciái generálják.
- Másfelől, a pénzügyi rendszerek telephelyi dimenziója továbbra is meghatározó jelentőségű. A pénzügyi rendszerek komplex – a pénzmozgásokat közvetítő – intézményi, szervezeti háttérrel, illetve a tőkét kibocsátó és befogadó telephelyekkel, irányító központokkal rendelkeznek, ezért ezek a pénz térbeli mozgását nagyon is megfoghatóvá, és a gazdasági térben elhelyezhetővé teszik (MARTIN, R. 1999).
- Harmadrészt, a pénzügyi piacokat a koncentrációs és a dekoncentrációs térformáló folyamatok együttese jellemezi, következésképpen a globális integráció és a lokális fogadókészség dichotómiája a pénzpiacok területi aspektaiban is jelen van.

A pénzügyi földrajz igazán egységes kutatási irányzatának kialakulása 1990-es évtized derekára tehető (GÁL Z. 2000a). A tőke mozgások makroökonómiai, banküzemeltetési folyamatait korábban kevésbé ismerő geográfusok, illetve a pénzmozgások térbeli dimenzióit meglehetősen elhanyagoló közgazdászok kutatás módszertani alapokat is megteremtő munkái egyre növekvő számban jelentek meg az elmúlt évtized folyamán (MARTIN, R. 1999, CLARK, G. 2000, CLARK, G. – WÓJCIK, D. 2007). A pénzügyi földrajz ma már kutatóműhelyekkel, monográfiákkal és vezető folyóiratokban megjelenő publikációkkal rendelkezik. Az iskolateremtő alapmunkák (HARVEY, D. 1982, 2006, CORBRIDGE, S. et al. 1994, LEYSHON, A. – THRIFT, N. 1997, MARTIN, R. 1999a) megszületését követően a kutatási területek specializációja folytatódott.

Ezek közül a globális pénzügyekkel, nyugdíjalapokkal, intézményi befektetésekkel, tőkepiacokkal és áramlásaival (CLARK 2000, 2003, 2005, CLARK, G. – WÓJCIK, D. 2007, ZELLER, C. 2008, WÓJCIK, D. 2011), a kiskereskedelmi bankok földrajzával (LEYSHON, A. – POLLARD, J. 2000, MARSHALL, J. et al. 2000, GÁL Z. 2004, 2010b), a pénzügyi kirekesztéssel (AALBERS, M. 2007, 2011, DYMSKI, G. 2005, NEWMAN, K. – WYLY, E. 2004), a jelzálogpiacokkal és a válságokkal (BUDD, L. 1999, BUDD, L. – PARR, J. B. 2008, DYMSKI, G. 2005, 2010, ENGELEN, E. – FAULCONBRIDGE, J. 2009, FRENCH, S. et al. 2009, LEE, R. et al. 2009, MARTIN, R. 2011) foglalkozó pénzügyi földrajzi irányzatok emelhetők ki. A pénzügyi gazdaságtan képviselői vizsgálták a bankpiacok koncentrációs és diffúziós folyamatait, a bankhálózaton belüli működési és funkcionális távolság problémáját, illetve a regionális és globális bankrendszerek integrálásának lehetőségét (MACKAY, R. – MOLYNEUX, P. 1998, DOW, S. 1999, ALESSANDRINI, P. – ZAZZARO, A. 1999, LEE, R. 1999, MCKILLOP, D. – HUTCHINSON, R. 1991, MARTIN, R. 2001, DEGRYSE, H. – ONGENA, S. 2005, ALESSANDRINI, P. et al. 2009). Az elmúlt években jelentős hangsúlyt kapott a „financialisizáció” problémakörének kutatása (EPSTEIN 2005, ENGELEN, E. 2008, FRENCH, S. et al. 2011, PIKE, A. – POLLARD, J. 2010, SOKOL, M. 2013).

„A pénzügyi piacok a globális térben” című monográfia a pénzügyi földrajz első hazai átfogó művének tekinthető, ami a nemzetközi pénzügyi piacokra alkalmazza a tudomány módszertanát (GÁL Z. 2010), de a jelen szerző korábbi munkái a pénzügyi földrajz módszereit hazai vizsgálatokon keresztül is bemutatták (GÁL Z. 2000b, 2005, 2011). Emellett azonban csak két magyar nyelvű könyv szentelt némi teret a pénzügyi tér földrajzi vizsgálatának (MÉSZÁROS R. et al. 2010, JENEY L. et al. 2013).

### A földrajzi távolság szerepe a pénzügyi piacokon

Az infokommunikációs eszközök bevezetésével a pénzpiacokon zajlott le leggyorsabban az átalakulás, amely egy „távolságok nélküli virtuális világ eljövételét” valószínűsítette. Az 1990-es évek elején többen értekeztek a távolság haláláról (death of distance), a földrajz haláláról, azaz a térbeli dimenzió jelentőségvesztését hirdették (O' BRIEN, R. 1992). Az azóta eltelt két évtized térfolyamatait elemezve nyilvánvalóvá vált, hogy a dereguláció és az új technológiák bevezetése nem szüntette meg a *pénzügyi tér* jelentőségét, ugyanakkor a térbeliség, a távolság és az idő értelmezése új dimenzióba helyeződött. SEAN GORMAN értelmezésében, ami ma lejátszódik az „nem a földrajz, hanem a távolság halála”. Tehát nem a földrajzi tér, hanem a távolság szerepe csökkent a kommunikációs technika fejlődése következtében (HAGGETT, P. 2006). A virtuális térben történő elektronikus információátadás és kapcsolatteremtő képesség jelentősen átértékelte a fizikai távolság, illetve a földrajzi helyek szerepét is (GORMAN, S. 1998, GORMAN, S. – MALECKI, E. 2001, MÉSZÁROS R. 2001, JAKOBI Á. 2007).

A pénzügyi piacokon a *földrajzi távolság szállítási költségvonzata háttérbe szorult, de a távolság, mint információs költség tényező felértékelődött*. A földrajzi távolság helyett a pénzügyi piacokon egyre inkább a piaci szereplők relatív földrajzi helyzetére, megközelíthetőségére, illetve a térben való hálózati kapcsolatteremtő képességére helyeződik a hangsúly (O' BRIEN, R. 1992, BERNEK Á. 2002). A távolság nemcsak mint költség tényező, de mint időtávolság is veszített jelentőségéből. Az információs adatátvitelt megtestesítő elektronikus pénzügyi tranzakciók uralkodóvá válásával megszűntek a múltban jelentős időbeli korlátok, amelyek elválasztották egymástól a piacokat. A távolság jelentőségének csökkenésével a távoli telephelyeket is bekapcsoló hálózati gazdaság – illetve a térbeli kereteket kijelölő kapcsolati tér – szerepe is felértékelődött, másrészt pedig a szomszédság/közelség felértékelődését hangsúlyozza az irodalom (LENGYEL I. 2010, BOSCHMA, R. 2005). A földrajzi távolság (közelség) mellett az evolucionista közgazdaságtan bevezette a gazdasági, társadalmi, kognitív, kulturális, szervezeti, szakmai és információs távolság fogalmát, melyek jelentős szerepet játszanak a pénzpiaci információk terjedésében is (DUSEK T. 2004, BOSCHMA, R. 2005, NAGY 2006, GROTE, M. – TAUBE, F. 2006, LENGYEL I. 2010, LUX G. 2012).

A pénzügyi piacokon leginkább az elektronikus információátadás értékelte át jelentősen a fizikai távolság, illetve a földrajzi helyek és központok szerepét. A hagyományos telephelyválasztásnál még meghatározó szállítási költség helyett ezen a piacon tehát az információ költsége vált döntő telepítő tényezővé. A hatékony piac elméletével (FAMA, E. 1965, BÉLYÁCS I. 2011) szemben GROSMAN és STIGLITZ (1980) azonban arra az álláspontra jutottak, hogy a költség ellenében megszerzett információk miatt a piacok nem lehetnek tökéletesen hatékonyak, azaz az árakban sem tükröződhet minden információ. A hatékony piacoknak ugyancsak ellentmond az információs aszimmetria megléte, ami a pénzügyi piacoknak alapjellemzője. Ezekon a piacokon a tranzakcióban részt vevő felek eltérő informáltsága jelentős mértékben függ térbeli elhelyezkedésüktől. Az információs aszimmetria



tetik be. A hazai piacok iránti részlehhajlást (home-bias) – a külföldi befektetési hozamok magasabb potenciális megtérülési rátája ellenére – számos tényező indokolja: a nemzetközi befektetések nagyobb volatilitása, magasabb tranzakciós költsége, az adórendszer és a vásárlóerő-partitis eltérései és a kulturális tényezők. Az amerikai befektetők körében végzett vizsgálat kimutatta, hogy különösen a kisbefektetők a hozzájuk közelebb eső esz-közökbe fektetnek szívesen. Az amerikai kisbefektetők részvénytportfolióinak 85%-a hazai papírokból állt részvénytportfolióik harmadát olyan vállalati papírokból tartják, amelyek székhelye a befektetők 250 km-es körzetében található (GÁL Z. 2010). A hazai piacon belül a befektetők a hozzájuk földrajzilag közelebb eső alapkezelőket preferálják. A magyarázat egyszerű, a befektetők helyi részvénytpiac, illetve a hozzájuk földrajzilag közel eső papírok iránti preferenciája a megszerezhető információk megbízhatóságában gyökerezik. A távolsággal nemcsak az információk értéke csökkenhet, de megnő a részvénykibocsátók és a befektetők közötti ügynökprobléma veszélye is (COVAL, J. – MOSCOWITZ, T. 1999). WÓJCIK, D. (2002) európai vizsgálatai is megerősítették, hogy a határon átnyúló befektetők a kisebb távolságra lévő befektetési célszágokat preferálják.

### **Az információ térformáló szerepe a pénzügyi piacokon**

A pénzügyi földrajz hogy a hagyományos térformáló tényezők mellett hangsúlyosan vizsgálata az információ térformáló szerepét a pénzügyi piacokon. A pénzügyi piacok egy hatalmas információfeldolgozó rendszernek is felfoghatók, amelyben *nemcsak az információ mennyisége, hanem a költsége és a minősége is meghatározó*. A pénzügyi globalizáció elmúlt sikerévtizedeiben nemcsak a tőkeáramlás akadályai, a vámok és a szállítási költségek csökkentek, de a pénzpiaci információkhoz való hozzáférés is könnyebb lett, bizonyos információkhoz való hozzáférés teljesen általánossá vált (részvényárak).

Az információs technológiák nagymértékben kiszélesítették a pénzügyi intézmények földrajzi telephelyválasztásának lehetőségeit. A mainstream megközelítés azt sugallja, hogy napjaink informatikai hálózatai „távolság nélküli virtuális világot” hoztak létre, s ebben a virtuális térben nem érzékelhető, hogy az üzleti partnerek éppen hol helyezkednek el ebben a térben. Más szóval a kommunikációs technológia a vállalatok számára elvileg egyre szélesebb lehetőséget kínál a földrajzi telephelyválasztás tekintetében. A kérdés az, hogy létezik-e valójában ez a „helyfüggetlen” távolsági együttműködés? Vizsgálataink azt igazolták, hogy a *földrajzi (telep)hely szerepe a pénzügyi piacokon meghatározó maradt* (GÁL Z. 2010):

- Egyfelől, azok a központi helyek, amelyek képesek kiaknázni az információk által nyújtott előnyöket, „fontos helyekké”, a világ vezető pénzügyi központjaivá váltak. Ezek a térben egyenlőtlenül elhelyezkedő hálózati csomópontok monopolizálják az információt és ellenőrzést gyakorolnak a pénzügyi piacok telephelyei felett.
- Másfelől, paradox módon éppen a szolgáltató tevékenységek decentralizációja igényli a stratégiai tevékenységek és a vállalati kontrollfunkciók e központokban történő összevonását. A piacoknak tehát továbbra is szükségük van olyan központokra, ahonnan a tevékenységüket irányíthatják (SASSEN, S. 1999, 2004).
- Továbbá a pénzügyi piacok esetében a pénzügyi szolgáltatások és inézményeik koncentrálódásából származó méretgazdaságossági és agglomerációs előnyök kihasználásának meghatározó a szerepe.

Napjainkban paradox módon *az információ vált meghatározó telephelyképző tényezővé*. Amíg a standard információ lényegében napjainkra globálissá vált, a digitális tech-

nológiának köszönhetően bárholnan elérhető, addig a nem szabványosított, rejtett tudást tartalmazó minőségi információk továbbra is csak néhány központban koncentrálnak. A legnagyobb központok tudják csak biztosítani a minőségi információ feldolgozásához szükséges globális összekapcsoltságot biztosító infrastruktúrát, illetve az erre épülő komplex irányítási és ellenőrzési funkciót, valamint a kapcsolódó urbanizációs előnyöket és helyi társadalom által biztosított kapcsolati közelséget (SASSEN, S. 2004). A minőségi információ tehát továbbra is csak a legnagyobb szolgáltatók intézményi háttérével, illetve magas költséggel megszerezhető, így csak néhány globális pénzügyi központban hozzáférhető költséges piaci prémium maradt (GÁL Z. 2010).

Az is nyilvánvaló, hogy csak a standardizált információkhoz való hozzáférés könnyebbé vált, azaz minél komplexebb egy tranzakció, annál fontosabb a földrajzi közelség. A legnagyobb nemzetközi pénzügyi központokban a rejtett (tacit) tudás megszerzésében a bennfentes információszerezés „informális csomópontjai” (konferenciák, üzleti vacsorák, szektorális találkozók, klubok, szabadidős fórumok, információs „barter” hálózatok) is sokkal nagyobb szerepet játszanak (GROTE, M. 2003, GÁL Z. 2010).

A pénzügyi koncentrációi egyre inkább a globális (és nemzetállami) térben elhelyezkedő, abból kiemelkedő, nemzetközi funkciókkal rendelkező *világvárosi-nagyvárosi agglomerációkhoz* kötődnek. Ezzel magyarázható – a korábban is jelentős – pénzügyi központok (New York, London) globális központokká alakulása (GÁL Z. 2010, CSOMÓS GY. 2013). A pénztőke tehát nem vált „helynékülivé”, sőt a tőke továbbra is erősen kötődik bizonyos központokhoz, ahonnan kiszolgálják a globális ügyfeleiket, illetve a tőke innen áramlik szét a pénzügyi tér csatornáin keresztül (PRYKE, A. – LEE, R. 1995).

## Koncentráció és dekoncentráció a pénzügyi piacokon

Pénzügyi földrajzi vizsgálataim a pénzügyi piacokra alkalmazzák a regionális gazdaságtani irodalom egyik legaktuálisabb vizsgálati problematikáját, nevezetesen a térbeli koncentrációs és dekoncentrációs folyamatok arányainak alakulását (GÁL Z. 2010, 2011). A pénzügyi piacok esetében a tevékenységek agglomerálódásából származó *méretgazdaságossági és agglomerációs előnyök* kihasználásának meghatározó a szerepe. A hatékony piacok elmélete (FAMA, E. 1970) is feltételez egyfajta piaci agglomerálódást, ugyanis kimondja, hogy minél több a jól informált piaci szereplő, illetve minél gyorsabb az információ terjedése, annál hatékonyabb a piac, s annál gyorsabban képes az új információkra árváltozással reagálni.

Napjaink regionális gazdaságtani irodalmának állandó témája a dekoncentrációs és koncentrációs folyamatok dialektikus egysége. Amíg a hiperglobalista nézet képviselői a földrajzi tér szerepének csökkenését, a hagyományos központi helyek szerepének megszűnését a szolgáltatók térbeli korlátoktól mentes világméretű expanziójában vélik felfedezni (OHMAE, K. 1990, O'BRIEN, R. 1992), addig az új gazdaságföldrajz a koncentrációs (agglomerációs) és dekoncentrációs hatások egyensúlyán nyugszik (KRUGMAN, P. 1999).

A pénzügyi piacokat vizsgálva is azt látjuk, hogy a dekoncentrációs tendenciák ellenére a *pénzügyi szolgáltatások és intézményeik nagyfokú koncentrációja és agglomerálódása nem csökkent*. A szabad telephelyválasztás ellenére a vállalatok többnyire olyan helyekre telepítik egységeiket, ahol más vállalatok, szolgáltatók is koncentrálnak. Ezekben a meglévő központokban, gazdasági agglomerációkban nemcsak az üzleti szolgáltatások, hanem a szakértelem is koncentrálnak, s ezekből távolságra tekintet nélkül könnyen elérhetőek az ügyfelek. A pénzügyi piacok működése a digitális korszakban is sokféle erőforrástól és feltételtől függ. A forgalmi funkciók és társadalmi tőke mellett az *infor-*

*máció vált az egyik legfontosabb (pénzügyi) központképző tényezővé a pénzügyi piacok agglomerálódásának folyamatában. Az információnak nemcsak a mennyisége, költsége, hanem a minősége és térbeli koncentrálódása is meghatározó.*

A technológia bár nem lenne akadálya a pénzügyi tevékenységek „szétszóródásának” – a jószolt általános decentralizáció mégsem következett be. Az elektronikus hálózati összekapcsoltság ellenére továbbra is szükség lesz a pénzügyi központok fizikailag lokalizálható telephelyeire. Megállapíthatjuk, hogy az információs technológia pénzpiaci alkalmazásával a szupergyors sebességűvé növelt tőke mozgások nem szüntették meg, s nem is csökkentették az erőforrások méretgazdaságos koncentrációjának és térbeli agglomerálódásának a fontosságát, inkább csak átszervezték a piaci szereplők közötti kapcsolatokat (GÁL Z. 2010). Bár a pénztőke mozgása egyre szabadabbá vált az utóbbi évtizedekben, a társadalmi tőke továbbra is erősen helyhez kötött maradt, s ebben az útfüggőség meghatározó (KAY, J. 2001).

A koncentrálódás mellett a decentralizációs, dekoncentrációs erők (pl. a méretgazdaságossági hátrányok, immobil tényezőkhöz hozzáférés, negatív externáliák) is szerepet játszanak telephelyi decentralizációk, illetve az új pénzügyi telephelyek kialakulásában. Másfelől a globális szolgáltatóknak az az igénye, hogy egyszerre több piacon jelen legyenek, újabb és újabb telephelyekkel bővülő hálózataik kiépítésére sarkallja őket. A térben szórtnan elhelyezkedő ügyfelek keresletének kielégítése és a személyes kapcsolattartás igénye mellett a helyi információkhoz való hozzájutás, a különböző időzónák kereskedési információihoz való közvetlen hozzáférés igénye is a decentralizáció elősegítésének másik indoka. Emellett a magas működési költségek, amelyek az egyre növekvő irodabérleti árakból és a munkaerő költségekből tevődnek össze, elősegítik bizonyos, kevésbé magas hozzáadott értékű háttértevékenységeknek a kisebb működési költségű szolgáltató háttérközpontokba (back office) történő kiszervezését. A szolgáltatások értékláncainak vertikális szétDarabolása (fragmentálódása) és telephelyeik külföldre történő kihelyezése egyaránt költségcsökkentést és a piaci kockázatokat szétterítő megoldásokat kínál a pénzügyi piac szereplői számára (JONES, R. – KIERZKOWSKI, H. 2005, GÁL Z. – SASS M. 2009, SASS M. – FIFEKOVA, M. 2011).

### **A területi egyenlőtlenségek és a hitelintézeti rendszer kapcsolata**

A fejlett pénzügyi szolgáltatásokhoz való hozzáférés és a pénzügyi intézmények földrajzi eloszlása jelentős mértékben befolyásolja a területi különbségek kialakulását. A finanszírozási forrásokhoz való hozzáférés területi különbségeinek vizsgálatánál a poszt-keynesianus iskola egyenlőtlen térbeli pénzmozgásokat magyarázó elméletei a pénzügyi központoktól távol eső, alulfinanszírozott perifériák létezését, a pénzpiacok alapvető sajátosságaként fogja fel (GÁL Z. 2000). A pénzpiaci egyenlőtlenségek megnövekedésének egyik magyarázataként a centralizált bankhálózatokon belül megfigyelhető információs aszimmetria és a centrumtérsegek pénzügyi központjainak tőkeelszívását magyarázó (likviditási preferencia) elméletei irányadóak (DOW, S. 1990, PORTEOUS, D. 1995).

A pénzmozgások egyenlőtlenségei egy országon belül is nagy területi különbségeket eredményezhetnek a finanszírozási forrásokhoz való hozzáférést illetően (PORTEOUS 1995, MAZUCCA, R. 1993, DOW, S. 1999, ALESSANDRINI, P. – ZAZZARO, A. 1999, GÁL Z. 2000b, 2005). A pénzügyi transzferek regionális egyenlőtlenségeire megoldást hosszabb távon csak a bankrendszerek intézményi és irányítási rendszerének átalakítása hozhat, ahol a kedvezőtlenebb helyzetű régiók, országok fejlődésének leginkább megfelelő intézményszervezési formák meghatározása kulcsfontosságú.



A „posztkeynesianus közgazdasági elméletek” (CHICK, V. – DOW, S. 1988.) az egyenlőtlen térbeli pénzmozgásokat a pénzpiacok alapvető sajátosságaként fogja fel, s leginkább a hitelnyújtás területi különbségeit vizsgálja, beemelve a likviditási preferencia elméletét a pénzügyi szektor térbeli egyenlőtlenségeinek vizsgálatába. Az ún. likviditási preferencia következtében megindul a tőkeáramlás a perifériák felől a centrum régió, illetve a pénzügyi központok irányába, mert a hasonló befektetésekhez (hozam, kockázat stb.) a centrumokban magasabb likviditás kapcsolódik (DOW, S. 1990). Következésképpen, ezen régiók megtakarításai (betétállománya) a magterületekre áramlanak, így a centumból való „visszaosztás” nélkül a periférikus régiók hitelellátottsága lecsökken.

Ez a visszaosztás azonban gyakran a centralizált bankhálózatokon belül megfigyelhető információs aszimmetria miatt nem alakul ki. A központ ugyanis nem rendelkezik helyi információkkal. Nő az ellenőrzés (monitoring) távolsága, ami hosszabb távon térbeli racionalizálást követel. Továbbá, a nagybankok a fiókhálózat távolabbi pontjainál felmerülő nagyobb tranzakciós, információs és monitoring költséggel csak drágább hitelt tudnak nyújtani a vidéki kis- és középvállalkozásoknak. Mindez tovább rontja a vidék, a régiók hitel hozzáférhetőségi lehetőségét (MCKILLOP, D. – HUTCHINSON, R. 1991).

A fentiek miatt a centrumtérsegek pénzközpontjaiban működő bankok forráselszívó hatást produkálnak, miközben több hitelforráshoz jutnak, és piaci pozíciójuk erősödik. Mindez a perifériák pénzpiaci diszkriminációját erősíti, illetve a régiók gazdasági fejlődésének lelassulását, és végső soron a régiók területi polarizációját eredményezi. Ezt tovább fokozhatja a centrum-periféria közötti információs aszimmetria (azaz nagyobb hitelkockázat), a perifériák fiókjainak korlátozott döntési jogköre, valamint egy esetlegesen felmerülő tudatos diszkrimináció okozhat problémát. Ezek megtestesülési formája a magasabb hiteldíj, és az alacsonyabb hitelezési volumen.

A magterületek bankjai gyakran területileg de facto nem az egységes kamatszinten hiteleztek, mivel a centrum-periféria távolság kapcsán felmerülő információs aszimmetriát gyakran a centruménál pontatlanabb hitelkihelyezés, és emiatt magasabb kamatfelár kíséri. Az információs aszimmetria ugyan csökkenthető a fiókok a periférikus régiókba történő telepítésével, de továbbra is korlátozott maradhat a kihelyezett hitel mennyisége.

### **A pénzügyi intézetek szerepe a helyi gazdaságfejlesztésben**

A pénzügyi szolgáltatók az egyes térségek, régiók gazdasági fejlődésének, versenyképességének meghatározó elemei, amelyek jelenléte vagy hiánya, illetve a hitelintézetek szervezeti típusai hosszabb távon jelentős mértékben befolyásolhatják a területi differenciák kialakulását. A piacok térbeli szegmentáltságából következően a régiókban működő hitelintézetek (akár helyi, illetve fiókinintézmények) szerepe meghatározó a helyi szereplők pénzpiaci elzártságának oldásában.

A posztkeynesiánus szakirodalom a túlcentralizált térszerkezettel rendelkező pénzügyi rendszerek által indukált területi egyenlőtlenségeket hangsúlyozza, amely szerint a magas tőkekoncentráció jellemző a gazdasági magterületek központjaiban, a városhierarchia csúcsain (PORTEOUS, D. 1995, GÁL Z. 2012a). Ez együttjár a kis- és középvállalatok, valamint a pénzügyi központoktól távol eső perifériák alulfinanszírozottságával. A területileg koncentrált pénzügyi piacok elsőként a pénzügyi központ közelében jelentkező hitelkeresletet elégítik ki, és csak ezt követően lépnek a perifériák keresletének kielégítése irányába. A pénzügyi központoktól való nagyobb távolságból fakadó információs és tranzakciós költségek nem teszik lehetővé – elsősorban a kis- és középvállalkozások számára – e központok piacihoz való közvetlen hozzáférést. A periférikus régiók információs aszimmet-

riája a hitelkihelyezés során ugyan csökkenthető a fiókok periférikus régiókba történő telepítésével, de továbbra is korlátozott marad a kihelyezett hitel mennyisége (KLAGGE, B. – MARTIN, R. 2005).

A külföldi bankok dominanciájával jellemezhető *duális bankrendszerű* (pl. kelet-közép-európai) országokban a helyi (nem országos hálózatú) bankok piaci súlya kicsi és a külföldi tulajdonban lévő kereskedelmi bankok dominanciája meghatározó. A külföldi bankok gazdaságfejlesztési orientációja hiányzik, egyedüli motivációjuk a piacbővítés (RAVIV, O. 2008). A kereskedelmi bankok általában is kevesebbet hiteleznek a KKV szektornak, bár Magyarországon a bankszektor az ezredfordulót követően ugyan nyitott a KKV-k irányába, de lemaradásuk a vállalati hitelezésben a válság előtti években is jelentős maradt (GÁL Z. 2012b). BERGER, A. – UDELL, D. (1995) vizsgálatait is azt igazolták, hogy a nagyobb bankok kevésbé érdekeltek a kockázatosabb kisvállalati hitelezésben. A helyben működő bankok így a legfőbb (sokszor az egyetlen) csatornaként szolgálnak a kis és középvállalatok (KKV) pénzügyi szükségleteinek kielégítésében.

Széles szakirodalom igazolja a lokálisan beágyazott pénzintézetek előnyeit a helyi gazdaságfejlesztésben, amelyek szerepe válságok idején még inkább felértékelődik (GÄRTNER, S. 2009, 2011; GÁL Z. 2012b). *A kereskedelmi banki dominanciájú duális bankrendszerek erősítik a pénzügyi kirekesztés (financial exclusion) folyamatát*, azaz bizonyos társadalmi csoportoknak (társadalmi kirekesztés), illetve térségeknek (rurális perifériák, kisteleplülések, városnegyedek) a pénzügyi szolgáltatásokból való kizárását (ALESSANDRINI, P. et al. 2009; DYMSKI, G. 2005; GÁL Z. 2005). A szövetkezeti hitelintézetek a szövetkezeti mozgalom 19. századi megszületésekor, illetve napjainkban is alkalmasak arra, hogy a pénzügyi kirekesztés által érintett ügyfeleket a pénzügyi rendszerbe integrálják (GÁL Z. – BURGER Cs. 2013).

A 2008-óta tartó globális pénzügyi válság az eddigi pénzügyi rendszermodellek újragondolását is megköveteli. A külső finanszírozási függőség csökkentésének és az önfinanszírozás növelésének kényszere a nemzeti, illetve a helyi-regionális banki struktúrák megerősítésének irányába mutat. A szövetkezeti mozgalom mindig a válságperiódusokban vált tömegmozgalommá, amikor a meglévő piaci intézmények kudarcot vallanak, az egyének igényeit nem tudják kiszolgálni. A helyileg beágyazott szövetkezeti hitelrendszer, amelyben a közösség tagjai egyben tulajdonosok is, egyike a pénzügyi piacok koncentrációja ellen intézményi szerveződésnek, s decentralizáltságuk versenyelőnyt jelenthet a lokális bankpiacokon (GÁL Z. 2010). Magyarországon a takarékszövetkezetek 2008-ban a települések 43%-án működtek, amíg a kereskedelmi bankok mindössze a településhálózat 8%-án voltak jelen, de 1087 településen, a települések több mint harmadán a takarékszövetkezet volt az egyetlen pénzügyi szolgáltató (GÁL Z. 2012b). A szövetkezeti hitelintézetek helyi és kapcsolati beágyazottsága a fejlett szövetkezeti bankhálózattal rendelkező országok (Németország, Olaszország, Franciaország, Hollandia, Finnország, Ausztria) bankpiacain jelentős versenyelőnyt biztosít az országos hálózatú bankokkal szemben. Vizsgálatainkban igazoltuk a helyileg beágyazott kapcsolati bankolás előnyeit (amelyek válságok idején értékelődnek fel), a helyi gazdaságfejlesztésben (GÁL Z. 2012b). A szövetkezeti hitelintézetek versenyelőnyeinek sorában az információs aszimmetria alacsony szintje, az ügyfelekhez való közelség, helyi döntési szint, a tagság, a bank és az ügyfelek közötti kapcsolat mélysége, az erősebb térségi beágyazottság és a nemzeti kötődés említhető meg.

A helyi bankok gazdaságfejlesztő szerepét hangsúlyozó megközelítések egy része helyi erőforrások és a lokálisan beágyazott intézmények szerepét tartják meghatározónak a helyi gazdaság fejlődésében, a regionális növekedésben, a tőkeforrások régióból – országos bankok fiókhálózatain keresztül – történő kiszivattyúzásának megakadályozásában (GÁL Z. 2000b). HAKENES, H. és társai (2009) által végzett németországi vizsgálatok

is szoros kapcsolatot találtak a szövetkezeti/takarék bankok aktivitása és a regionális növekedést indukáló KKV hitelezés között, s ez a kapcsolat erősebb volt a fejletlenebb régiókban. A szövetkezetek gazdaságfejlesztő értékelve FERRI, G. – MESSORI, M. (2000) vizsgálata megállapította, hogy bár ügyfélbankok (szövetkezeti bankok) egész Olaszországban működnek, a hitelkihelyezésre csak az északi és középső régiókban vannak pozitív hatással.

A szövetkezeti bankok versenyelőnye a periférián a földrajzi közelségből, tag-tulajdonosi rendszerből és a helyi döntéshozatalból fakad. Ez az az információs előny, amelyek az egymást is ismerő tagok és munkavállalók hasznosítanak ügyfélkiválasztásban, az adósminősítésben és hitelszerződések ellenőrzésben. ANGELINI et al. (1998) tanulmányukban azt elemezték, hogy az olasz szövetkezeti bankok éppen a társadalmi beágyazottság kapcsán szerzett információ miatt tudnak olyan alacsony kamatmarzsú hiteleket nyújtani ügyfeleiknek, amelyeket a kereskedelmi bankok csak a hosszú ideje rendszeresen törlesztő ügyfeleiknek nyújtanak. Számos további tanulmány igazolja, hogy a szövetkezeti, helyhez kötött és relációs (kapcsolati) bankolás az információs-aszimmetria csökkentésének hatékony eszköze (FERRI, G. – MESSORI, M. 2000, SHARPE, S.1990, GUISSO, L. et al. 2004, BURGER Cs. 2012).

A periférián történő befektetések mellett további nehezítő tényező, hogy a helyi hitelkihelyezést végző szövetkezeti bank földrajzilag és gyakran szektorálisan nem tudja megfelelő mértékben hitelkockázataikat diverzifikálni (ALEXOPULOS, Y. – GOGGIO, S. 2009: 9). A szövetkezeti integráció, egy központi ernyőbank segítségével nyújtott hiteltermékeken keresztül képes mérsékelni az egyes szövetkezetek kisebb kritikus intézményi méretéből fakadó alacsonyabb likviditását, de adott esetben ártrendezheti a helyi bank szerepét, és az információs aszimmetriát is növelheti. Az ügyfél és a bank központja közötti funkcionális távolság, azaz a bank és a helyi gazdaság közötti ún. gazdasági távolság, megnövekedése csökkenti az adott szövetkezeti bank helyi gazdaságba-társadalomba való beágyazottságát (PITTALUGA, G. et al. 2005, ALESSANDRINI, P. et al. 2009). Hasonlóan a helyi finanszírozás ellen hat a helyi gazdaság gyengesége (munkanélküliség, vállalatok hiánya stb.), ami csak kockázatos hitelek kihelyezését tenné lehetővé.

A takarékszövetkezeti rendszer decentralizáltsága, aktívabb gazdaságfejlesztési-orientációjú szerepvállalása Magyarországon – egyelőre csak – potenciális versenyelőnyt jelenthet a lokális bankpiacokon. A hazai takarékszövetkezetek mérleg és hitelezési adatait felhasználva – a forráskihelyezések struktúrája alapján regressziós elemzéssel bizonyítottuk, hogy a hazai szövetkezeti szektor csak az örökségét tekintve a „vidék bankja”; sokkal inkább a finanszírozási forrásait vidékről a pénzügyi centrumok felé csatornázó (állampapírba és bankközi betétekbe fektető) intézmény (GÁL Z. – BURGER Cs. 2013). Megállapítottuk, hogy a hazai takarékszövetkezeti szektor hálózatépítési stratégiáit és a meghozott hitel-kihelyezési döntéseit tekintve nem látja el maradéktalanul a helyi bank, illetve a vidék bankja funkcióját. Betétgyűjtési és hitelezési tevékenységük alapján a kereskedelmi bankokhoz hasonlóan a pénzügyi centralizáció kiszolgálói, azaz a kistelepüléseken megjelenő takarékszövetkezet sem tesz mást, mint az összegyűjtött betéteket a pénzügyi központok és intézményei felé csatornázza. A hitelezési aktivitás vizsgálata azt mutatja, hogy a kistelepüléseken való jelenlét, illetve a lokális monopolhelyzet csökkenti a hitel-kihelyezési tevékenységet.

A pénzügyi szektor egyes vidéki térségektől, településkategóriáktól való elfordulásának a másik oka természetesen ezen vidéki térségek és hátrányos helyzetű települések alacsony tőkefelhalmozó képessége. Ezen az elmúlt két évtized külföldi befektetés-vezérelt modernizációja sem sokat javított, ami tovább erősítette a magyar hitelintézeti rendszer túlzott Budapest központúságát (GÁL Z. 2012b)

## Összefoglalás

A pénzügyi földrajz integráló természetéből fakadóan alkalmas arra, hogy hozzájáruljon a pénzügyek kutatásában megmutatózó diszciplináris és módszertani korlátok leküzdéséhez. Részben a pénzügytan, részben pedig a regionális tudomány térszemléletét integrálja, másrészt pedig a modern gazdaságföldrajz empirikus vizsgálati módszereit alkalmazza a pénzügyek területén, komplex áttekintést nyújtva a pénzügyi piacok fejlődésének térbeli kereteiről, a pénzügyi teret leíró új térgazdaságtani elméletekről, a piacok szegmenseinek és a tőkeáramlásoknak a térbeli szerveződéséről, illetve a piacok működését meghatározó központ-képző koncentrációs és dekoncentrációs folyamatokról. Tanulmányomban azt bizonyítottam, hogy ez a komplex térszemléletű pénzügyi földrajzi megközelítés alkalmas arra, hogy a pénzügyi piacok egyik leglényegesebb jellegzetességéből, nevezetesen a globalizálódó pénzügyi tér távolságokat relativizáló hatása és a pénzügyi piaci működés térbeliségének növekvő fontosságából fakadó ellentmondásokra megkeresse a tudományos válaszokat.

A tanulmány abból az alapfeltevésből indul ki, hogy az elektronikus pénzügyi piacok korában is jelentősége van földrajzi a távolságnak, a szolgáltatói tevékenységek és az intézményi telephelyek koncentrációjának. Cáfolható az a vélemény, amely szerint a fejlődés során a földrajzi tér elveszíti szerepét, és leértékelődnek a távolság és a térbeli differenciák. A globális pénzügyi központok koncentrációja is bizonyítja a térbeliség szerepét, mivel a helyhez kötött, személyes kapcsolatokon alapuló minőségi információk csak ezekben szerezhetők meg. Sőt, miközben a gazdasági tevékenységek globalizálódnak, a tartós versenyelőny forrásai továbbra is adott földrajzi helyekhez, mint helyi bázisokhoz kötődnek, így összefonódik a globális és a lokális szerveződés.

A tanulmányban a pénzügyi földrajz szemüvegén keresztül bemutattam a regionális tudományban használt térkategóriák alkalmazhatóságát a geográfiai vizsgálatokban, utalva a felerősödő elméleti megközelítések és az interdiszciplináris fogalmi keretrendszer használatának fontosságára. Áttekintettem a "földrajzi távolság/közelség" problematikát, „az agglomerálódás és fragmentálódás pénzügyi piaci hatásait és a nemzetközi pénzügyi központok koncentrálódásának néhány összefüggését. E cikk is igyekezett bizonyítani, hogy a pénzügyi rendszereknek alapvető jellemzője a térbeli meghatározottság. A távolság fogalom újraértelmezése során megállapítottuk, hogy a távolság szállítási költségvonzata háttérbeszorult, ugyanakkor a távolság, mint információs költségtényező felértékelődött. A távolság/közelség fogalom nemcsak komplexebbé vált, de jelentősége az egyes pénzügyi piaci szegmensek esetében is eltérő.

Vizsgáltuk az információ telephelyképző funkcióját, megkülönböztetve a standard és a minőségi információk szerepét és koncentrációs fokát, illetve hangsúlyoztuk, hogy a nemzetközi pénzügyi központok felemelkedésében a minőségi információk által nyújtott előnyök kihasználása és a információs monopólium által is erősített irányító és ellenőrző funkciók gyakorlása meghatározó jelentőséggel bír.

Az elmúlt évtizedek pénzügyi globalizációja a transznacionális pénzintézetek pozícióit erősítették, s csak a nemzeti piacon működő, helyi és regionális beágyazottságú pénzintézetek piaci pozícióikat tekintve háttérbe szorultak a globális versenyben. Ugyanakkor azokban az országokban, ahol a helyileg beágyazódott pénzintézetek szerepe hagyományosan erős, ott meghatározó részesedésüket, illetve ügyfélkörüket a retail bankpiacon sikeresen megőrizték. A pénzügyi válság következtében azonban újra felértékelődött a „reál gazdaság” iránti elkötelezettségű, helyi-regionális kötődésű, illetve a tradicionális banki üzletágakra koncentráló hitelintézetek szerepe. E tanulmányban röviden áttekintet-

tük a pénzintézetek helyi gazdaságfejlesztő szerepét. A hitelhez való hozzáférés területi egyenlőtlenségeit a centrum-periféria elméleti kontextusában nemcsak a hitelintézeti jelenléttel magyaráztuk, de a pénzintézeti rendszermodellek sajátosságai (duális bankrendszer), illetve a hitelintézetek szervezeti típusa (kereskedelmi vagy szövetkezeti bankok) és helyi beágyazottsága is jelentős mértékben befolyásolhatják a területi differenciák kialakulását a pénzügyi piacokon.

---

GÁL ZOLTÁN

MTA KRTK Regionális Kutatások Intézete, Pécs

Kaposvári Egyetem, Regionális Tudományi és Statisztika tanszék, Kaposvár

galz@rkk.hu

#### IRODALOM

- AALBERS, M. B. 2007: Geographies of housing finance: the mortgage market in Milan, Italy. – *Growth and Change* 38. 4. pp. 174–199.
- AALBERS, M. B. 2011: Place, Exclusion, and Mortgage Markets. – Wiley-Blackwell, Chichester.
- ALESSANDRINI, P. – ZAZZARO, A. 1999: A „Possibilist” Approach to Local Financial Systems and Regional Development: The Italian Experience. – In: MARTIN, R. (szerk.): *Money and the Space Economy*. John Wiley & Sons, Chichester. pp. 71–92.
- ALESSANDRINI, P. – PRESBITERO, A. F. – ZAZZARO, A., 2009: Banks, Distances and Firms’ Financing Constraints, – *Review of Finance* 132. 2. pp. 261–307.
- ALEXOPOULOS, Y. – GOGGIO, S. 2009: Financial Deregulation and Economic Distress: Is There a Future for Financial Co-operatives? – *Euricse Working Papers* 1. 09.
- ANGELINI, P. – DI SALVO, R. – FERRI, G. 1998: Availability and cost for small businesses: Customer relationships and credit cooperatives. *Journal of Banking and Finance* 22. pp. 925–954.
- BÉLYÁCS I. 2011: Cáfolja-e a globális pénzügyi válság a hatékony piac hipotézisét? – *Jura* 17. 1. pp. 7–24.
- BERGER, A. – UDELL, G. 1995: Universal Banking and the Future of Small Business Lending, Center for Financial Institutions. – Working Papers 95-17, Wharton School Center for Financial Institutions, University of Pennsylvania.
- BERNEK Á. (szerk.) 2002: A globális világ politikai földrajza. – Nemzeti Tankönyvkiadó, Budapest.
- BOSCHMA, R. 2005: Proximity and Innovation: A Critical Assessment. – *Regional Studies* 39. 1. pp. 61–74.
- BUDD, L. – PARR, J. B. 2008: Neglected aspects of the East Asian financial crisis, Twenty-First Century Society. – *Journal of the Academy of Social Sciences* 3. 1. pp. 31–48.
- BUDD, L. 1999: Globalisation and the Crisis of Territorial Embeddedness of International Financial Markets. – In: MARTIN, R. (szerk.): *Money and the Space Economy*. John Wiley & Sons, Chichester. pp. 115–137.
- BURGER Cs. 2012: Membership Structure and Dividend Payout Policies at Hungarian Cooperative Banks. Elérhető: [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1977003](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1977003)
- CHICK, V. – DOW, S. 1988: A Post-Keynesian Perspective on the Relation Between Banking and Regional Development. – In: ARESTIS, P. ed. *Post-Keynesian Monetary Economics*. Aldershot, Edward Elgar. pp. 219–250.
- CLARK, G. L. – WÓJCIK, D. – BAUER, R. 2005: Geographically dispersed ownership and inter-market stock price arbitrage - Ahold’s crisis of corporate governance and its implications for global standards. – *Journal of Economic Geography* 6. 3. pp. 303–322.
- CLARK, G. L. 2000: *Pension Fund Capitalism*. – Oxford University Press, Oxford. 364 p.
- CLARK, G. L. 2003: *European Pensions & Global Finance*. – Oxford University Press, Oxford. 324 p.
- CLARK, G. L. 2005: Money flows like mercury: the geography of global finance. – *Geografiska Annaler*, 87B: pp. 99–112.
- CLARK, G. L. – WÓJCIK, D. 2007: *The Geography of Finance: Corporate Governance in the Global Marketplace*. – Oxford University Press, Oxford. 262 p.
- CORBRIDGE, S. – MARTIN, R. – THRIFT, N. (szerk.) 1994: *Money, Power and Space*. Blackwell, Oxford. 480 p.
- COVAL, J. – MOSCOWITZ, T. 1999: Home bias at home: local equity preference in domestic portfolios. – *Journal of Finance* 54. pp. 2045–2107.
- CSOMÓS Gy. 2013: A világgazdaság irányító és ellenőrző központjai 2012-ben. – *Tér és Társadalom* 27. 3. pp. 93–108.

- DEGRYSE, H. A. – ONGENA, S. 2005: Distance, lending relationships and competition. – *Journal of Finance* 60. 1. pp. 231–266.
- DOW, S. 1990: *Financial Markets and Regional Economic Development: The Canadian Experience*. Aldershot, Avebury. 200 p.
- DOW, S. 1999: The Stages of Banking Development and the Spatial Evolution of Financial Systems. – In: MARTIN, R. (szerk.): *Money and the Space Economy*. John Wiley & Sons, Chichester. pp. 29–30.
- DUSEK, T. 2004: A területi elemzések alapjai. – *ELTE TTK Regionális Földrajzi Tanszék, Regionális Tudományi Tanulmányok* 10. 245 p.
- DUSEK T. 2011: A regionális tudomány frontvonalairól. Gondolatok Lengyel Imre vitaindító tanulmányához. – *Tér és Társadalom* 25. 2. pp. 197–209.
- DUSEK T. 2013: *Tér és közgazdaságtan*. L'Harmattan, Budapest. 206 p.
- DYMSKI, G. A. 2005: Financial Globalization, Social Exclusion and Financial Crisis. – *International Review of Applied Economics* 19. 4. pp. 439–457.
- DYMSKI, G. A. 2010: Why the subprime crisis is different: a Minskyian approach. – *Cambridge Journal of Economics* 34. pp. 239–255.
- ENGELEN, E. 2008: The case for financialization. – *Competition & Change* 12. 2. pp. 111–119.
- ENGELEN, E. – FAULCONBRIDGE, J. 2009: Introduction: financial geographies – the credit crisis as an opportunity to catch economic geography's next boat? – *Journal of Economic Geography* 9. 5. pp. 587–595.
- EPSTEIN, G. A. 2005: Introduction: financialization and the world economy. – In: EPSTEIN, G. A. (szerk.): *Financialization and the World Economy*. Edward Elgar, Cheltenham. pp. 3–16.
- FAINI, R. – GALLI, G. – GIANNINI, C. 1993: Finance and development: the case of Southern Italy. – In: GIOVANNINI, A. (szerk.): *Finance and Development: Issues and experience*. Cambridge University Press, Cambridge. pp. 158–213.
- FAMA, E. F. 1965: The Behavior of Stock Market Prices. – *Journal of Business*. January. pp. 34–105.
- FAMA, E. 1970: Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. – *Journal of Finance* 25. 2. pp. 383–417.
- FELDSTEIN, M. – HORIOKA, C. 1980: Domestic Saving and International Capital Flows. – *Economic Journal* 90. 358. pp. 314–329.
- FERRI, G. – MESSORI, M. 2000: Bank-Firm Relationships and Allocative Efficiency in Northeastern and Central Italy and in the South. – *Journal of Banking and Finance*. 24. 6. pp. 1067–1095.
- FRENCH, S. – LEYSHON, A. – THRIFT, N. 2009: A very geographical crisis: the making and breaking of the 2007–2008 financial crisis. – *Cambridge Journal of Regions, Economy and Society* 2. 2. pp. 287–302.
- FRENCH, S. – LEYSHON, A. – WAINWRIGHT, T. 2011: Financializing space, spacing financialization. – *Progress in Human Geography* 35. 6. pp. 798–819.
- GÁL Z. 2000a: A regionális tudomány új irányzata: a pénzügyi földrajz. – *Tér és Társadalom* 14. 2–3. pp. 9–21.
- GÁL Z. 2000b: A regionalizmus kihívásai: a magyarországi bankrendszer fejlődése és területi struktúrája. – In: HORVÁTH GY. – RECHNITZER J. (szerk.): *Magyarország területi szerkezete és folyamatai az ezredfordulón*. MTA Regionális Kutatások Központja, Pécs. pp. 374–396.
- GÁL Z. 2004: Spatial Development and the Expanding European Integration of the Hungarian Banking System. MTA Regionális Kutatások Központja, Pécs. 64 p. (Discussion Papers 45).
- GÁL Z. 2005: The Development and the Polarized Spatial Structure of the Hungarian Banking System in a Transforming Economy. – In: BARTA GY. – G. FEKETE É. – KUKORELLI-SZÖRÉNYINÉ I. – TIMÁR J. (szerk.): *Hungarian Spaces and Places: patterns of Transition*, Centre for Regional Studies, Pécs. pp. 197–219.
- GÁL Z. 2010a: Pénzügyi piacok a globális térben. A válság szabdalta pénzügyi tér. Akadémiai Kiadó, Budapest. 780 p.
- Gál Z. 2010b: The Golden Age of Local Banking – The Hungarian Banking Network in the Early 20<sup>th</sup> Century. Gondolat Kiadó, Budapest. 202 p. (Doktori mester munkák).
- Gál Z. 2011: Bankhálózat. In: KOCSIS K. – SCHWEITZER F. (szerk.): *Magyarország térképekben*. Budapest: MTA Földrajztudományi Kutatóintézet, 2011. pp. 203–209.
- GÁL Z. 2012a: A pénzügyi tér és a regionális tudomány frontvonalai: Lengyel Imre vitaindító tanulmányának apropóján. – *Tér és Társadalom* 26. 1. pp. 87–111.
- GÁL Z. 2012b: A hazai takarékszövetkezeti szektor szerepe a vidék finanszírozásában. – *Területi Statisztika* 15. 5. pp. 437–460.
- GÁL Z. – BURGER Cs. 2013: A vidék bankjai?: A magyar takarékszövetkezeti szektor hitelezési aktivitása. – *Közgazdasági Szemle* 60. 4. pp. 373–401.
- GÁL Z. – SASS, M. 2009: Emerging new locations of business services: offshoring in Central and Eastern Europe. *Regions* 274. Summer. pp. 18–22.
- GÄRTNER, S. 2009: Balanced Structural Policy: German Savings Banks from a Regional Economic Perspective. *WSBI/ESBG*, Brussels. 218 p.

- GORMAN, S. – MALECKI, E. 2001: Maybe the Death of Distance, But Not the End of Geography: The Internet as a Network. – In. LEINBACH, T. R. – BRUNN, S. D. (szerk.): *Worlds of Electronic Commerce: Economic, Geographical and Social Dimensions*. John Wiley, New York. pp. 87–105.
- GROSSMAN, S. – STIGLITZ, J. 1980: On the Impossibility of Informationally Efficient Markets. *American Economic Review* 70. 3. pp. 393–408.
- GROTE, M. 2003: Distance in Finance – an Overview. – In. THIERSTEIN, A. – SCHAMP, E. W. (szerk.): *Innovation, Financial Industry and Space*. GUP, Frankfurt. pp. 45–57.
- GROTE, M. – TAUBE, F. 2006: Offshoring the Financial Services Industry: Implications for the Evolution of Indian IT Clusters. *Environment and Planning*. A38. pp. 1287–1305.
- GUIISO, L. – SAPIENZA, P. – ZINGALES, L. 2004: Does Local Financial Development Matter? – *Quarterly Journal of Economics* 119. 3. pp. 929–969.
- HAGGETT, P. 2006: *Geográfia – Globális szintézis*. Typotex Kiadó, Budapest. 842 p.
- HAKENES, H. – SCHMIDT, R. H. – XIE, R. 2009: Regional Banks and Economic Development: Evidence from German Savings Banks. Available at: [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1343048](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1343048)
- HARVEY, D. 1982, 2006: *Limits to capital*. Oxford, Basil Blackwell.
- JAKOBI Á. 2007: Az információs társadalom térbelisége. *Regionális Tudományi Tanulmányok* 13, ELTE Regionális Tudományi Tanszék, Budapest. 166 p.
- JENEY L. – KULCSÁR D. – TÓZSA I. (szerk.). 2013: *Gazdaságföldrajzi tanulmányok közgazdászoknak*. Budapesti Corvinus Egyetem. 378.p.
- JONES R. W. – KIERZKOWSKI, H. 2005: The role of services in production and international trade: A theoretical framework. – In. RODNEY F. – KREICKEMEIER, U. (szerk.): *Recent Developments in International Trade Theory*. Edward Elgar. pp. 308–348.
- KAY, J. 2001: Geography is still important. – *Financial Times*, január 10.
- KRUGMAN, P. 1995: *Development, Geography and Economic Theory*. MIT Press, Cambridge, MA. 128 p.
- KRUGMAN, P. 1999: The role of geography in development. – *International regional Science Review* 2. pp. 142–161.
- LEE R. 1999: Local Money: Geographies of Autonomy and Resistance? In. MARTIN, R. (szerk.): *Money and the Space Economy*. John Wiley & Sons, Chichester. pp. 71–92.
- LEE, R. – CLARK, G. L. – POLLARD, J. – LEYSHON, A. 2009: The remit of financial geography – before and after the crisis. – *Journal of Economic Geography* 9. 5. pp. 723–747.
- LENGYEL I. 2010: A regionális tudomány „térnyerése”: Reális esélyek avagy csalfa délibábok? – *Tér és Társadalom* 24. 3. pp. 11–40.
- LEYSHON, A. – POLLARD, J. S. 2000: Geographies of industrial convergence: the case of retail banking. – *Transactions of the Institute of British Geographers* 25. 2. pp. 203–220.
- LEYSHON, A. – THRIFT, N. 1997: *Money/Space: Geographies of Monetary Transformation*. London, Routledge. 404 p.
- Lux G. 2012: A gazdaság szerepe a városi térségek fejlesztésében: a globális kihívásoktól a fejlesztéspolitikáig. MTA KRTK Regionális Kutatások Intézete, Pécs. (Kézirat).
- MACKAY, R. – MOLYNEUX, P. 1998: Bank finance and the regions: a European perspective. In. HILL, S. – MORGAN, B. (szerk.): *Inward Investment. Business Finance and Regional Development*. Basingstoke, Macmillan.
- MARSHALL, J. N. – WILLIS, R. – COOMBES, M. – RAYBOULD, S. – RICHARDSON, R. 2000: Mutuality, de-mutualization and communities: the implication of branch network rationalization in the British building society industry. – *Transactions of the Institute of British Geographers* 25. 3. pp. 355–377.
- MARTIN, R. 1999: The new 'geographical turn' in economics: some critical reflections. – *Cambridge Journal of Economics* 23. 1. pp. 65–91.
- MARTIN, R. (szerk.): 1999: *Money and the Space Economy*. Chichester, John Wiley & Sons. 348 p.
- MARTIN, R. 2001: EMU versus the regions? Regional convergence and divergence in Euroland. – *Journal of Economic Geography* 1. 1. pp. 51–80.
- MARTIN, R. 2011: The local geographies of the financial crisis: from the housing bubble to economic recession and beyond. – *Journal of Economic Geography*, 11. 4. pp. 587–618.
- MAZUCCA, R. 1993: A bankhálózat területi szervezete Olaszországban. – In. HORVÁTH Gy. (szerk.): *Régiók és városok az olasz modernizációban*. MTA Regionális Kutatások Központja, Pécs. pp. 307–317.
- MCKILLOP, D. – HUTCHINSON, R. 1991: Financial Intermediaries and Financial Markets: A United Kingdom Regional Perspective. – *Regional Studies* 25. 6. pp. 543–554.
- MÉSZÁROS R. 2001: A kibertér társadalomföldrajzi megközelítése. – *Magyar Tudomány* 48. 7. pp. 769–779.
- MÉSZÁROS R. – BOROS L. – NAGY E. – NAGY G. – PÁL V. 2010: *A globális gazdaság földrajzi dimenziói*. Akadémiai Kiadó, Budapest. 391 p.
- MOORE C.L. – NAGURNEY A. 1989: A general equilibrium model of interregional monetary flows. *Environment and Planning A*, 21. pp. 397–404.
- MYRDAL, G. 1957: *Economic Theory and Underdeveloped Nations*. Duckworth. London.

- NAGY G. 2006: Gazdasági „távolság” meghatározása potenciál-modell felhasználásával. In. KANALAS I.–KISS A. (szerk.): A perifériaképződés típusai és megjelenési formái Magyarországon. Kecskemét: MTA RKK Alföldi Tudományos Intézet, 2006. 73–86.
- NEWMAN, K. – WYLY, E. K. 2004: Geographies of mortgage market segmentation: the case of Essex County, New Jersey. – *Housing Studies* 19. 1. pp. 53–83.
- O'BRIEN, R. 1992: *Global Financial Integration: The End of the Geography*. London, Pinter Publishers Limited. 120 p.
- OHMAE, K. 1990: *The borderless World: Power and strategy in the interlinked economy*. Collins, London. 223 p.
- PIKE, A. – POLLARD, J. 2010: Economic geographies of financialization. – *Economic Geography* 86. 1. pp. 29–51.
- PITTALUGA, G. B. – MORELLI, P. – SEGHEZZA, E. 2005: Fondamenti teorici della Corporate governance e comportamento delle Banche Popolari. In. DE BRUYN, R. – FERRI, G. (szerk.): *Le Banche Popolari nel localismo dell'economia italiana*, Rome: Edicred.
- PORTEOUS, D. 1995: *The Geography of Finance*. Aldershot, Avebury.
- RAVIV, O. 2008: Chasing the Dragon. East: Exploring the Frontiers of Western European Finance. *Contemporary Politics*, Vol. 14, No. 3. pp. 297–314.
- ROBERTS, R. B. – FISHKIND H. 1979: The role of monetary forces in regional economic activity: an Econometric Analysis. – *Journal of Regional Science* 19. 1. pp. 15–29.
- SASS M. – FIFEKOVA, M. 2011: Offshoring and outsourcing business services to Central and Eastern Europe: Some Empirical and Conceptual Considerations. – *European Planning Studies* 19. 9. pp. 1593–1609.
- SASSEN, S. 1999: Global Financial Centres. – *Foreign Affairs*. Január/február. pp. 75–87.
- SASSEN, S. 2004: The Embeddedness of Electronic Markets: The Case of Global Capital Markets. In. KNORR, K. – PREDÁ, A. (szerk.): *The sociology of financial markets*. Oxford University Press, Oxford. pp. 17–37.
- SHARPE, S. A. 1990: Asymmetric Information, Bank Lending, and Implicit Contracts: A Stylized Model of Customer Relationships. – *Journal of Finance* 45. 4. pp. 1069–1087.
- SOKOL, M 2013: Towards a 'newer' economic geography? Injecting finance and financialisation into economic geographies. – *Cambridge Journal of Regions, Economy and Society* 6. 3. pp. 501–515.
- WÓJCIK, D. 2002: Cross-border corporate ownership and capital market integration in Europe: evidence from portfolio and industrial holdings. – *Journal of Economic Geography* 2. 4. pp. 455–491.
- WÓJCIK, D. 2011: *The Global Stock Market: Issuers, Investors, and Intermediaries in an Uneven World*. Oxford University Press, Oxford. 240 p.
- ZELLER, C. 2008: Uneven financial flows in the global economy. *SPACE Economies in Space – Working Papers in Economic Geography* 4. University of Bern, Bern.