

## KÖVÉR GYÖRGY

# A DUALIZMUS-KORI TŐKEIMPORT- SZÁMÍTÁSOK HISTORIOGRÁFIAI ÉS MÓDSZERTANI KÉRDÉSEI\*

A kiegyezés utáni Magyarország sajátos kettőslátással nézte a tőkeimport kérdését: a Bécsből jövő tőkét „idegennek” látta ugyan, „külföldinek” mégis csak a „vámkülföldről”, azaz az egész Osztrák–Magyar Monarchia közös vámterületén kívülről érkező pénzeszközöket tekintette.

A feloldhatatlannak tűnő ellentmondás áthidalását az elfojtás jelentette. Aligha tekinthető véletlennek, hogy 1873 és 1900 között jóformán nem is találunk érdemi írást a tőkebehozatalról. Mint ahogy az is fölöttébb szimptomatikus, hogy Magyarország nemzetközi fizetési mérlegéről az első monográfia 1908-ban, a „nemzeti szellemű” koalíciós kormányzat időszakában látott napvilágot Fellner Frigyes tollából<sup>1</sup>. Fellner munkájához az igazi ösztönzést azonban az az osztrák statisztikai adatgyűjtés adta, amely nemzetközi összehasonlításban is úttörő módon hatalmas anyagot halmozott fel és publikált a századelőn (a Tabellen zur Währungsstatistik egyik kötetében) az összmonarchia nemzetközi fizetési mérlegéről<sup>2</sup>.

Fellner munkájáról (és módszeréről) már azért is érdemes megemlékezni, mert meghatározó befolyást gyakorolt a későbbi magyarországi tőkeimport-számításokra. Fellner a századelő egyetlen metszetében próbálta összeállítani Magyarország nemzetközi fizetési mérlegének „elemeit”, miközben a „vonatkozó módszertani fejtegetésektől ismétlések elkerülése végett” általában eltekintett, azok beható tárgyalását „Magyarország fizetési mérlegének egyes elemeinél” ígérte<sup>3</sup>. Fellner konkrét számítási eljárásai valóban követhetők és semmit sem von le Fellner érdemeiből, ha megállapítjuk, hogy a századelőn nem alakult ki, illetve csak születőben volt a tőkeáramlás kutatásának módszertana. Maga Fellner többszörösen indirekt módszerrel dolgozott (hiszen az örökös tartományok részeseződését a tőkeforgalomban csakúgy, mint az áruforgalomban csak közvetett úton lehetett kimutatni), ugyanakkor azonban a direkt módszer számos elemét is bevitte becsléseibe<sup>4</sup>. Csak egyetlen példát emlíünk: a magyar pénzügyminisztérium Fellner rendelkezésére bocsátotta a magyar államkölcsönök címleteinek területi megoszlását évről-évre bemutató táblázatát, amelyet a kamatfizetés helyszíne alapján, a kamatösszeget országonként tőkésítve állítottak össze, és ami tartalmazta a vámkülföldi, a magyarországi és az ausztriai beváltásokat is. Másfelől azonban a „magyarországi hitelintézetek által kibocsátott” záloglevelek, községi kötvények és a hitelintézeti és iparvállalati részvények „elhelyezéséről” csak a Tabellen-ben közölt (és szintén a magyar kormány által összegyűjtött) vám-

---

\* A tanulmány historiográfiai része eredetileg 1987. május 23-án, Szirákon, a Ránki György által szervezett „Az európai periféria gazdasági fejlődésének kérdései” c. nemzetközi konferencián hangzott el.

külföldi hányadot ismerhette (ami nemcsak a szelvénybeváltás, hanem az emisszionál történő „plaszírozás” alapján készített becslés volt). Már itt tetten érhető bizonyos módszerbeli konfúzió. Ráadásul azonban Fellner az ausztriai és magyarországi hányadot nem állapíthatta meg, ezért az államkölcsonöknél kimutatott belföldi arányszámot (34,64%) vetítette rá a záloglevelek és kötvények névértékére: a vámkülföldön levő 28,05% és a Magyarországra becsült 34,65% levonása után Ausztriában „a címletek 37,31%-a volna elhelyezve”. Ugyanezt a módszert alkalmazta a részvénymegoszlás monarchián belüli megállapítására is, ami annál is inkább megkérdőjelezhető, mert a fix kamatozású állampapírok és a változó osztalékot hozó részvények áramlása ritkán mutat azonos irányba.

A világháború és az azt követő békerendszer művi beavatkozása megszüntette ugyan a tőkeimporttal kapcsolatos magyar kettősítést, de az új helyzet sem hozott igazi „gyógyulást”. Mint a Magyar Nemzeti Bank egyik tisztviselője megfogalmazta: „Allamjogi függetlenségünket elnyertük ugyan, de gazdaságilag annál inkább a külföld tápláló erejére szorultunk”<sup>5</sup>. A huszas évek újabb eladósodási hulláma a háború előtti tartozásokat gyorsan háttérbe szorította.

Amint a két világháború közötti korszak szintetizáló gazdaságtörténetírója megállapította: „A magyar gazdaságtörténetnek egyetlen korszakában sem áramlott be az országba annyi külföldi pénz, mint a szanalást követő néhány esztendő alatt”<sup>6</sup>.

A válság alatt készített retrospektív adósságkimutatások módszertanilag nem sok újdonságot tartalmaztak, de nem is kerültek nyilvánosságra<sup>7</sup>.

Annál nagyobb vehemenciával látott a „külföldi tőke” történeti szerepének vizsgálatához az 1945 utáni marxista gazdaságtörténetírás. A Marshall-tervben való részvétel magyar visszautasítása után induló magyar ipartörténeti monográfia-sorozatban már az egyik koncepciótartó pillér a külföldi tőke volt. A pillér az 1850-es évek közepébe ágyazódik, a Habsburg neoabszolútizmus korszakába, amikor „az osztrák burzsoázia továbbra is alapvetően az árupiaci kapcsolatok révén zsákmányolja ki gyarmati módon Magyarországot, de 1853 után a gyarmati viszony gazdasági tartalmát ez a kapcsolat már nem meríti ki, hanem egyéb mozzanatok is kísérik: az osztrák burzsoázia tőke kivitele útján... közvetlen kolonizáció útján... fontos pozíciókat szerzett magának és megkezdődött Magyarországnak a tőke kivétel útján való gyarmati kizsákmányolása”<sup>8</sup>.

E koncepció szerint a neoabszolútizmus gyarmati függését a kiegyezés után „félgyarmati” függés váltotta fel. Hogy miért, arra az imént idézett szerző önkritikus visszapillantása világított rá: „A felszabadulás utáni marxista történetírásunk azt a helyes célkitűzést követve, hogy Magyarországnak Ausztriával szembeni alárendelt, függő helyzetét tudatosítsa... fokozatosan rátért arra, hogy azt a dualizmus korszakával kapcsolatosan „félgyarmati” függőségnek, elnyomatásnak, helyzetnek stb. jellemezze. E fogalom bevezetésének, ami Magyarország függő, alárendelt helyzetének tudatosítására alkalmas voltát illeti, meg volt az előnye, hogy minden más tekintetbe jövő fogalomnál egyszerűbb, ismertebb és közérthetőbb lévén, viszonylag jelentős propagatív erővel rendelkezett. Alkalmas volt arra, hogy a köztudatban maradandó nyomot hagyjon”<sup>9</sup>.

A propagatív célok követése sajátos módszer alkalmazásával járt együtt. Míg az államkölcsonöknél kapcsolatban Fellner pénzügyminisztériumi kimutatásait idézték, a gyáripárba történő külföldi tőke behatolás illusztrálására már nem

tartották elégségesnek a részvények megoszlásáról szóló, töredékes korabeli statisztikai adatokat, hanem új eljáráshoz folyamodtak. Vállalatról vállalatra haladva különítették el a „teljesen vagy túlnyomóan osztrák” és a „teljesen vagy túlnyomóan külföldi finánc-tőke vállalatait”, valamint az „osztrák és más külföldi finánc-tőke vállalatait” a többi hazai vállalattól. Még olyan esetben sem fogadták el a korabeli részvénytulajdonosi adatot, amikor az kivételesen rendelkezésre állt, hiszen, mint érveltek „nemcsak azt kell vizsgálni, hogy a részvények milyen százaléka van külföldön – hiszen egy vállalat kézbentartásához közel sem kell annak összes részvényeit bírni –, hanem azt, hogy ezzel a magyar ipari tőke milyen részét tudja ellenőrizni”<sup>10</sup>. Ezzel a – mondjuk így – „túldirekt” módszerrel és ebben a felfogásban a külföldi tőke 1880-ban a magyar gyáripari vállalatok 67%-át, 1900-ban 60%-át, 1913-ban pedig 36%-át tartotta „ellenőrzése alatt”. A 20. század elején megfigyelhető relatív háttérbeszorulás (abszolút értelemben még ez is 125 millió koronás növekedést takart) a magyarországi finánc-tőke megerősödésének javára íródott. Hasonló módszer alkalmazásával lett a magyarországi vasútépítés is a „külföldi tőke profitforrása”<sup>11</sup>. Az ily módon előállított számítások végső legitimálását jól szolgálta egy-egy korabeli, de többnyire „nem egészen” az eredeti szövegösszefüggésnek megfelelően idézett becslés konfirmálása.

Azért ítéltük szükségesnek a századelő és az ötvenes évek tőkeimport-számítási módszereit keletkezési körülményeikből levezetni, mert az így leszármazott adatok a hatvanas években megújult gazdaságtörténeti koncepcióknak is tartópillérét jelentik. „Nem az állam sajátos és különleges szerepe, hanem az állami tevékenység által legfeljebb elősegített, motivált tőkeimport tekinthető... a legfontosabb sajátosságnak, eltérésnek Európa más területeihez képest Kelet-Európában a gazdaság modern átalakulásában”<sup>12</sup>. Ez a mozzanat a tágabb horizontú centrum – periféria kerethez is illeszthetőnek bizonyult a hetvenes években.

A tőkefelhalmozás friss szemléletű megközelítése a hatvanas évek közepén csak lefújta a port a régebbi számítási eljárások két alapvető rétegeről, miközben a tőkeimport a félgymarmati elnyomattatás faktorából a modernizáció előmozdítójává transzformálódott. Igaz, akkoriban még úgy tűnt, hogy egy „hosszas kutatási-kritikai – és ettől elválaszthatatlanul önbírálati – folyamat a következő években nyilvánvalóan fontos helyet kap majd a gazdaságtörténetírásban”, s hogy „a dualizmus korára vonatkozó első számítások... alapot szolgáltathatnak további vizsgálódások számára”<sup>13</sup>. A remélt folytatás azonban hosszú időn keresztül elmaradt.

Miközben általános tendenciának mondható, hogy a legnagyobb tőkeexportőr országokban a kutatások előrehaladtával, a számítási módszerek kikristályosodásával az első világháborút megelőző, de különösen a 19. századi tőke kiviteli adatok számottevő mértékben lefelé módosultak, addig egy olyan kimondottan tőkeimportőr országban, mint Magyarország épp az alapadatok maradtak változatlanok<sup>14</sup>.

Lényegében érvényes ez azokra a nyolcvanas években készült számításokra is, amelyek megpróbálták a századfordulón közzétett eredeti statisztikai adatgyűjtések feldolgozásához visszatérni. Ismét csak az államkötvények Fellner-féle megoszlására alapozva állapította meg John Komlos: „the inflow of Austrian capital was crucial to economic development during the period” 1878–1892.<sup>15</sup> Pedig a periódus határok nagyvonalú átfelvése helyett elegendő lett volna az 1886-os

év egykori statisztikai részletezését szemügyre venni, hogy egyértelműen még az államkölcönökre is megállapítható legyen, hogy a nyolcvanas években konverziós céllal kibocsátott 4%-os aranyjáradék-kölcsön kötvények csaknem 84%-a az évben is a vámkülföldön került beváltásra, Ausztriában alig 10%. Ezzel szemben az 5%-os papíráradéknak valóban több mint felét Ausztria fogadta be, csaknem 45% viszont ebből magyarországi birtokosoknak kamatozott<sup>16</sup>. Egyébként a szerző – Ausztria kapcsán – kitűnően írja le a „fragmentált nemzetközi tőkepiac” működését a kilencvenes években végrehajtott (1892) aranyalapra való áttérés előtt.

A hetvenes évek kvantitatív kutatásainak eredményeit maradandó eredménnyel Katus László foglalta össze a századforduló tőkeimportjára vonatkozóan<sup>17</sup>. (Az eddig elemzett számítások áttekintését lásd a mellékletben.) Úgy véljük, a bemutatott kelléktárral ezen már nem nagyon lehet túllépni. Egyrészt az ilyen típusú adatbázis 1892 előttre nem terjeszthető ki, másrészt viszont a világháborúig terjedő időszak mélyebb elemzését is csak más típusú források bevonásától várhatjuk.

Mindenelőtt a direkt (ex ante) módszer alkalmazásában vélek felfedezni nagyobb lehetőségeket. Mindeddig – mint már említettem – az indirekt (ex post) valamint egy másfajta „túldirekt” módszer dominált. Az előbbit meghatározta az is, hogy a forrásanyagot a pénzügyminisztérium szelvénybeváltási közleményei uralták, ami természetes is, hiszen a kibocsátás után a kormányzat a kamatfizetés felől ismerhette a kötvények sorsát. Magáról a kibocsátásról is jóval szélesebb forrásbázissal rendelkezünk, mint ami ténylegesen hasznosításra került. A pénzügyminisztérium levéltára mellett rendelkezésre áll az igen jól tájékozott korabeli gazdasági sajtóanyag, a konzuli jelentések, de a legutóbbi időben megnyitotta kapuit a kutatók előtt több bankarchívum is. Ezeknek az anyagoknak a szembesítése révén remélhető, hogy valamikor majd megközelítő képünk lesz a dualizmuskori magyarországi tőkeimport hosszútávú alakulásáról.

Az 1880-as évek közepe előtt csak egyes értékpapírok útjának nyomkövetésével lehet a folyamatokat rekonstruálni. Egy-egy értékpapír esetében lehetőség van a direkt és indirekt módszer kombinálására is. Illusztrációként a kiegészítés utáni első magyar államkötvényt, a Magyar Vasúti Kölcsönt választottuk.

A kötvények útját jól szemlélteti az aláírás, illetve az 1871-es és az 1886-os szelvénybeváltás területi megoszlásának táblázatba foglalása:

*1. táblázat<sup>18</sup>*

	Magyarország %	Ausztria %	Vámkülföld %
1868 febr. aláírás (forgalomban: 260.010 db)	33,8	2,8	63,4
1871 szelvénybeváltás (forgalomban: 668.857 db)	27,3	31,8	40,9
1886 szelvénybeváltás	16,8	11,7	71,5

A több mint 85 millió ezüst forint (csaknem 213 millió frank) névértékű 5%-os vasúti kölcsön konverziójára 1888-ban került sor, így az 1886-os az utolsó, általunk ismert szelvénybeváltási adat. Mint látható, a szelvénybeváltás változásai nemcsak a nemzetközi pénzpiac központjainak hullámmzását követik (1870-et kö-

vetően Párizs szerepének átmeneti hanyatlása), hanem a váltóárfolyamok alakulását is. Ez utóbbit még Fellner is világosan látta, amikor megállapította, hogy a „szelvényeket rendszerint ott váltják be, ahol az a mindenkori nemzetközi valuta-viszonyok szerint a legelőnyösebb”, de ez később elfelejtődött<sup>19</sup>. Elég itt csak az ezüstárfolyam hanyatlására utalnunk a 70-es évektől kezdve, hogy belássuk, miért is nő minden korábbinál magasabbra a vámkülföldi szelvénybeváltás. Így hát az is kérdés marad, hogy külföldi tőkét takar-e a külföldön történő kamatfizetés.

Van természetesen olyan államkölcsönünk is, aminél ez egyértelműen eldönthető. Már a kölcsön születésének előzményei determinálják a helyzetet, mint a hírhedt 153 millió ezüst forint (15 millió font; 306 millió márká) névértékű, 6%-os kincstári utalványok esetében 1873–1874-ben. Az 1874 augusztusáig elhelyezett 6.320.250 fontból 56,4% jutott Angliába, 41,6 Németországba és csak 1–1% Ausztriába, illetve Magyarországra.

Az 1873-as válság kábulatából a Monarchia csak lassan kezdett felocsúdni. Így az 1874 októberében kibocsátásra kerülő második 7,5 millió fontnyi névértékű utalványnak London „csak” felét vette át, a kiosztásból már Bécs is 8%-ot tudott abszorbeálni (az aláírások aránya Ausztriában magasabb volt, de végül ennyit kapott), Magyarország pedig beírta az utalványok 1,6%-ával. Nyilván ezzel magyarázható, hogy a hetvenes években a brit tőkepiac szerepe módfelett megnövekedett a magyar államkölcsönökben<sup>20</sup>.

A kimondottan a vámkülföldnek szánt államkötvényekkel kapcsolatban 1873 után már nem tarthatta magát az a korábbi illúzió, miszerint „ha jól gazdálkodunk, idővel visszavehetjük külföldön levő kötelezvényeinket, és itt benn fognak maradni a kamatok”<sup>21</sup>. A „fragmentált nemzetközi tőkepiac” játékszabályaihoz való alkalmazkodás volt az előbb 6, majd 4%-os ún. aranyjárdék kibocsátása. (A korábbi kölcsönök mindegyike törlesztéses volt, ami külön alá húzza a magyar hitel nem kellő szilárdságát.)

A vámkülföldnek szánt értékpapírok mellett kezdettől fogva léteztek a főként közép-európai pénzügyi centrumokat célba vevő állampapírok. Ilyenek voltak az abszolutizmus által kibocsátott földtehermentesítési kötvények, de az 1870. X. t.c. alapján felvett ún. sorsolási kölcsön is. Az előző a jobbágyfelszabadítás során keletkezett veszteségeikért kárpótolta a földbirtokosokat, az utóbbi Budapest országos centrummá fejlesztését kívánta szolgálni. Az előző jóformán sohasem hagyta el a monarchia határait, az utóbbiból mintegy 1/4 részt, a sorsolási kölcsöntípus iránt vonzó dél-német kisberuházók vásárolták meg a kibocsátáskor<sup>22</sup>. Külön jellegetességük, hogy ezek mindegyike, a nyolcvanas években kibocsátásra kerülő ún. papírrentével együtt, nem aranyértékre szóltak. Már a kortársak is világosan látták, hogy az arany- és a papírjárdék miként egészíti ki egymást.

2. táblázat<sup>23</sup>

	Magyarország %	Ausztria %	Vámkülföld %	
Az arany értékre szóló címletek (szelvénybeváltás szerinti) területi megoszlása: (tőkeálladék) arany forint				
1886.	738.925.000	6,85	9,97	83,18
1890.	804.204.100	6,85	11,93	81,22
1892.	814.893.000	6,39	11,89	81,73
Az osztrák értékre szóló címletek területi megoszlása: (tőkeálladék) osztrák értékű forint				
1886.	697.670.602	45,45	51,69	2,86
1890.	809.986.670	34,70	61,82	3,48
1892.	1.072.287.830	51,71	43,84	4,45

A konverzió révén tehát megindult egy folyamat, amely mindinkább az osztrák értékre szóló címletek felé toltta el a magyar államadósságok súlyát, ami az aranyértékre szólóaknál nem jelentett tényleges repatriálást a Monarchiában. Ez utóbbiaknál inkább a németországi szelvénybeváltás előretörését láthatjuk a vámkülföldön (1886: 41,5%; 1892: 50,1%), miközben elsősorban a brit részese-  
dés redukálódott minimálisra. Ez nagyjából meg is felelt a londoni pénzpiac intencióinak, ahol azt tartották normálisnak, ha „az ország értékpapírjai haza kerülnek vagy a szomszédságban birtokolják azokat”<sup>24</sup>, mivel a britek a hetvenes évek közepétől amúgy is a már meglévő kölcsönállomány kamataiból és osztalékaiból finanszírozták az újabb külföldi befektetéseket. Ilyen szisztéma mellett könnyebben csoportosíthatták át hiteleiket Európából a mérsékelt övi újtelepes kolóniákba, ha az jobban jövedelmezett.

S ha általában meg is növekedett a kilencvenes évekre a közép-európai részesedés a magyar államhitelben, az idézett korabeli adatok és maga a szisztéma nem mutatja (és nem is mutathatja) olyan magasnak az osztrák részesedést, mint a Fellner által közölt későbbi pénzügyminisztériumi kimutatás (ld. a mellékleteket). Az eltérésekre egyébként John Komlos is figyelmeztet, de ő a Fellner-féle adatokat tekinti iránymutatónak<sup>25</sup>. Nem kívánjuk ebben a rövid áttekintésben a kérdést egyoldalúan a másik irányba eldönteni, de legalább magát a problémát világosan exponálni szeretnénk.

Ugyanis, amennyiben a konverzió körüli időszakra a korabeli részletező számítások bizonyulnának helyesnek, ez a magyar államkölcsönök területi elhelyezkedése szempontjából azt is jelentené, hogy a vámkülföldi hányad a magyar kötvényekből 1890 és 1913 között 2/5-ös arány körül rögzülne (1890: 42,1%; 1903: 41,1%; 1913: 39%), vagyis a konverzió körüli osztrák részesedés átmeneti megnövekedését megengedve ugyan, mégis kevésbé drámaivá tenné az osztrák tőkepiac főszerepét a magyar államhitelben. Ami viszont a Fellner-féle felfogással szemben, amely a nem állami címletek megoszlását is a már többször idézett pénzügyminisztériumi szelvénybeváltási kimutatás alapján becsülte meg, lényeges változásokat kellene maga után vonnia.

Bármilyen sok is legyen a tisztázatlan kérdés a konverzió előtti és alatti korszak államkölcsöneinek megítélésében, a továbbhaladás a világháborúig min-

denképpen könnyebbnek tűnik. Nemcsak azért, mert ennek a korszaknak bősége-  
sebbek a statisztikailag megragadható forrásai (bár épp a statisztikai adatok el-  
lentmondásossága miatt nincs egyértelmű képünk a konverzió körüli indulásról),  
hanem azért is, mert ekkorra már olyan banklevéltári forrásokkal rendelkezhe-  
tünk, amely a világháború előtti időszakra legalább is mindenképpen követhetővé  
teszi az éves új értékpapír-beruházásokat, valamint megengedik a járadékok és a  
pénztárjegyek elkülönítését. Így a globális szelvénybevéltési adatokban tovább-  
gördülő régi adósságok tehetetlenségi nyomatéka nem fékezi le az új emissziók  
iránti külföldi érdeklődés dinamikáját. A most kitűzött célnak megfelelő lesz, ha  
csak a világháború előtti négy év metszetét vizsgáljuk meg empirikusan.

**3. táblázat<sup>26</sup>**

		Pénztárjegyek				Járadékok			
		Magyar- ország	Ausztria	Vám- külföldi		Magyar- ország	Ausztria	Vám- külföldi	
1910.	250 m	65	185	–	112,5	40	47,5	25	
					250	41	66	141	
1911.					–				
1912.	128,2	7,2	42	78	–				
1913.	250	67	183	–	150	35	46	69	
		150	34	96					
		180	22,8	62,6					
		858	196	569	194	512,5	116	159,5	235
		100%	22,8	66,3	22,6	100%	22,6	31,1	45,9

Ami első ránézésre szembeűnik táblázatunkban, az, hogy a globális szel-  
vénybevéltési adatokkal szemben az új kölcsönöknél jóval kisebb a magyarorszá-  
gi részesedés. Ebben a tekintetben igen nagy az egység a rövidlejáratú és a  
hosszúlejáratú kölcsönök között. Másként áll viszont a helyzet az ausztriai és a  
vámkülföldi megoszlás esetében. A pénztárjegyeknél egyértelműen Ausztria do-  
minál, míg a járadékokat zömmel a vámkülföld vette át. Mielőtt azonban elha-  
markodott következtetést vonnánk le, vizsgáljuk meg ismét egy konkrét kölcsön  
útját a kibocsátás után.

**4. táblázat<sup>27</sup>**

**Az 1910. évi márciusi járadék (nominál: 250 millió K)**

	Magyarország	Ausztria	Vámkülföld
Elhelyezés a kibocsátáskor	41	66	141
1913 szept.–1914 márc. beváltás szerint:	106	44	97
1917 szept.–1919 márc. átlaga alapján:	39	37	162

A kiválasztott példa jól jelzi, hogy a vámkülföldi kibocsátás ellenére a ren-  
ték a világháború előttre milyen nagy mértékben repatriáltak, de azt is, hogy a vi-  
lágháború végére minden korábbi meghaladó mértékben kerültek Németország-  
ba. A járadékokban tehát időnként megnövekedhetett a magyar részesedés (az  
alírások összege a tízszerese volt itthon a végül kiosztott értéknek, pedig 1907

után mindenütt a magyar járadék klímaxáról értekeztek), a pénztárjegyekben történő eladósodás azonban (és ez volt a zöm a világháború előtti években) nem mutat különösebben megnövekedett hazai felhalmozódásra. Ahogy tehát a 19. századi állami tőkeimportból való osztrák részesedés *mértéke* tekintetében több mértékletességet tartanánk üdvösnek, úgy a világháború előtti időszak belső felhalmozásáról is visszafogottabban nyilvánítanánk véleményt.

Ha a nem-állami értékpapírokra vonatkozóan is megpróbáljuk elkülöníteni a statisztikai számításokat (estimation) a becslésektől („gestimation”), az valószínűleg tovább fogja bennünk erősíteni a mértéktartás kívánalmát. Mint már említettük, a Tabellen-ben publikált adatok csak a vámkülföldi részesedésre vonatkoznak. Az Ausztriában elhelyezett hányad csak két esetben alapul adatgyűjtésen Fellnerrel. Egyrészt „az egyes vasúttársaságoknál szerzett adatok szerint” ismerjük 1904-ről és 1911-ről a vasúti címletek elhelyezését, másrészt szintén Fellner használja először „az ipari részvénytársasági részvények és kötvények területi megoszlásáról” szóló hivatalos adatokat, amelyek 1911-től kezdve állnak rendelkezésre (s amelyeket az ötvenes évek történetírása sommásan zárójelbe tett)<sup>28</sup>.

Fellner adatai a vasutakról 1904-re és 1911-re jól mutatják, hogy ebben milyen nagy szerepe volt a vámkülföldi tőkének, s hogy milyen minimális arányban voltak jelen az ausztriai beruházók. Mivel azonban Fellnert a nemzetközi fizetési mérleg érdekelte, a szövegben az összesítéskor az ún. törzsrészvényeket nem vette figyelembe, hiszen azok nem kamatoztak, és mellesleg Magyarországon voltak elhelyezve. Szerencsére azonban a táblázatos függelékben ezeket az adatokat is közli, aminek alapján megállapítható, hogy 1904-ben a vasúti címletek 52%-a vámkülföldön, 6,4%-a Ausztriában és 41,6%-a (a törzsrészvényekkel együtt) Magyarországon volt található. Fellner (és a történetírás) álláspontja szerint a hazai arány csak 25%-os volt<sup>29</sup>.

Még egy fontos területet érdemes a tőkeimport szempontjából érintenünk: a magyarországi iparfejlődést. Ebből az áttekintésből kihagyjuk a volt kereskedelmiügyi államtitkár, Sztéryni József becslését, mivel bár „pénzvilágunk és gazdasági életünk legelső tekintélyeinek becslését” kérte ki, az iparfejlődéssel kapcsolatban kirívóan elfogult véleményt nyilvánít: „régóta nem titok, hogy különösen az utolsó tizenöt év óta az osztrák tőke, vállalkozói szellem és szaktudás milyen szerepet játszik benne. Azt hiszem, jogom van e tekintetben saját szerény közreműködésekre is hivatkozni, mint akinek sikerült az osztrák iparnak és az osztrák tőkének figyelmét fokozott mértékben a magyar iparra irányítani és új szilárd kapcsolatokat teremteni...”<sup>30</sup>. Sztéryni 1912-ben még láthatóan nem tudott az 1911-re vonatkozó, de csak később publikált adatokról, amelyek jócskán alulmaradtak becslésin.

Fellner viszont 1913-ban már használta ezeket az adatokat, ami módot ad arra is, hogy korábbi, az államkölcsonök megoszlására alapozott becsléseit mérlegre tegyük. A mérlegeléshez a következő kérdést tettük fel magunknak: hogyan számolt volna Fellner 1913-ban, ha nem ismeri az iparvállati részvény- és kötvénymegoszlás hivatalos, 1911-es adatait? Becslési eljárása két lépésből állt a korábbi publikációkban.

1. A Tabellen-ben közölt – és iparvállalatokra és hitelintézeti részvényekre együttesen vonatkozó – 1901-es vámkülföldi hányadot (10%) különítette el.



2. Az államadósságok azévi magyarországi hányadát (1912: 45,35%, 1901-re 34,64%) rávetítette a maradékra. Ezzel előállt az Ausztriára valószínűsíthető hányad.

**5. táblázat**

**A befizetett ipari részvények és kötvények megoszlása 1911-ben**

	Fellner fiktív számítása		Magyar Statisztikai Évkönyv adatai	
	%	K		%
össz.			869.147.000	
vámkülföld	10	86.914.700	85.682.000	9,86
Magyarország	45,35	394.158.165	617.093.000	70,99
Ausztria	44,65	388.074.135	166.375.000	19,14

A fentiekből megállapítható, hogy Fellner számítása azon a ponton nem torzít, ahol az 1901-es valós vámkülföldi adatgyűjtést alkalmazza. Az osztrák–magyar viszonzyszámok azonban az osztrák–magyar viszony fellneri tudatalattijában gyökereznek. Félreértések elkerülése érdekében: Fellner 1913-ban már a jobboldali oszlop számait építette be munkájába, tehát azokat megbízhatóbbnak tartotta saját korábbi becslésénél. A feltételezett torzítás iránya a lényeges számunkra: ha ugyanis Fellner 1911-re a 45,35%-os magyarországi hányad alkalmazásával eltúlozta volna az ausztriai hányadot, minden bizonnyal ugyanilyen irányú túlzást találunk 1901-es számításaiban, ahol a hazai hányad az akkori államadóssági szelvénybevéltás adatai alapján csak 34,64%. Az osztrák tőke szerepét tehát már a 20. század elejére is eltúlozzuk, ha a Fellner-féle becslést vesszük alapul. Méginkább érvényes ez azokra az ötvenes években készült számításokra, amelyek még Fellnert is túlszárnyalják az ipari tőkebehozatal arányának becslésében. Figyelembe véve a részvénytársasági iparvállalatok mögött álló családi üzemek kiterjedt hálózatát, a külföldi tőke relatív háttérbe szorulása is valószínűleg kevésbé volt radikális, mint ahogy azt a történetírás eddig ábrázolta.

Nagyon fontosnak tartjuk viszont annak megállapítását, hogy a világháború előtt mely ágazatokban játszott mégis jelentős szerepet az osztrák és a külföldi tőke? (A kérdés táblázatos áttekintését a melléklet tartalmazza, összehasonlítva az erre vonatkozó részletező számításokat.) Ebben a tekintetben a statisztikai adatok, kortárs becslések és történeti feldolgozások között kevés az eltérés. Megtaláljuk ezek között a hagyományosan magas tőkeigényű és jelentős mértékben a vasutakhoz is kötődő szénbányászatot, vas- és acélipart, a legmodernebb technikai bázisú gépipart és vegyipart, valamint a vámunió keretei miatt Magyarországon elmaradott textilipart és az abszolutizmus óta jelentős osztrák–cseh tőkével dolgozó cukoripart. Különösen érdekesek ezek közül azok az iparágak, amelyekben a vámkülföldi tőke megközelíti vagy megelőzi az osztrák–cseh részesedést: ilyenek mindenekelőtt a világszerte internacionális keretben szerveződő legmodernebb elektrotechnikai és az amerikai tőkét már ekkor vonzó kőolajfinomítás<sup>31</sup>.

Befejezésül még egyetlen megjegyzés: amikor a magyarországi tőkeimport-számítások összefüggéseit vizsgáltuk, kizárólag a portfólio-befektetések felől közelítettük meg a kérdést. Ezt indokolhatnánk azzal az általánosan elfogadott véleménnyel, miszerint Magyarországon a múlt században ez játszott döntő szerepet. Nem lenne helyes azonban elmulasztani annak a problémának a jelzését,

hogy múlt századi tőkebehozatalunkat – a századelő néhány évét leszámítva – passzív külkereskedelmi mérleg kísérte. Legalábbis ez állapítható meg a töredékes és szállítási adatszolgáltatáson alapuló külkereskedelmi statisztikánkból az 1840–1850, az 1868–1871. és az 1882–1913. évekre vonatkozóan. Ennek a kérdésnek a felvetése azonban még nem szerepel gazdaságtörténeti szakirodalmunkban, így historiográfiai áttekintésünkben sem lehet helye.

### Jegyzetek

1. Fellner Frigyes: A nemzetközi fizetési mérleg és alakulása Magyarországon. Bp. 1908.
2. Tabellen zur Währungs-Statistik 2. Ausgabe. 2. Teil. Wien. 1900–1904.
3. Fellner: 1908. i. m. 44.
4. A direkt és indirekt módszerről ld. Rondo E. Cameron: France and the Economic Development of Europe 1800–1914. Princeton, 1961. 71–75; Matthew Simon: The Pattern of New British Portfolio Foreign Investment, 1865–1914. In: The Export of Capital from Britain 1870–1914. szerk. A. R. Hall Meuthen & Co. 1968. 16–19; P. L. Cottrell: British Overseas Investment in the Nineteenth Century. Macmillan Press, 1975. 11–16; Maurice Lévy–Leboyer: La balance des paiements et l'exportation des capitaux français. In: La position internationale de la France. szerk. M. Lévy–Leboyer EHESS, 1977. 75–77; Jacques Thobie: Économie, mouvements de capitaux, imperialisme: le cas français jusqu'à la première guerre mondiale. Relations Internationales 1982. 26–27. A direkt és indirekt módszerek megkülönböztetésére magyar vonatkozásban először Ránki György utalt: A francia tőke Magyarországon 1914-ig. In: Magyar Történeti Tanulmányok, Debrecen, 1976. 58. (francia nyelven ld. a Lévy–Leboyer-féle kötetben.)
5. id. Ferber Katalin: Vita a huszas évek végén Magyarország eladósodásáról. Valóság 1983/1. 45.
6. Eckhart Ferenc: A magyar közgazdaság száz éve 1841–1941. Bp. 1941. 307.
7. Ilyen retrospektív kimutatás összeállítója volt Haám Géza pénzügyminiszeri tanácsos 1931 novemberében. Az anyag feldolgozását Koroknai Ákos tervezte a nyolcvanas évek közepén. Haám összeállítása tőkeálladékként szisztematikusan magasabb adatokat közöl, mint Fellner, valószínűleg az 1867-ben elvállalt államadóssági járulék másfajta számtása miatt (ld. 1908: XVI. tc.), de belföldi adatsora (1913-at kivéve!) megegyezik a Fellner által közölttel. A Trianon utáni időknek megfelelően nem választja külön az osztrák és vámkülföldi sort, így témánkhoz kevés fogódzót ad. MOL K 269 484. cs. 240. t.
8. Sándor Vilmos: A magyarországi ipari kapitalizmus kezdeti kibontakozásának néhány kérdése (1849–1867). Századok 1953. 397.
9. Sándor V: Magyarország függőségének jellege a dualizmus korában. Történelmi Szemle 1958/1–2. 94.
10. Sándor V: Nagyipari fejlődés Magyarországon. Bp. 1954. 563., ill. Berend Iván–Ránki György: Magyarország gyáripara az imperializmus első világháború előtti időszakában 1900–1914. Bp. 1955. 156. Az idézet innen: 130.
11. Földi Tamás: A magyarországi vasútépítés a külföldi tőke profitforrása 1867–1900. In: Tanulmányok a kapitalizmus történetéhez Magyarországon 1867–1918. szerk. Pach Zsigmond Pál. Bp. 1956. 47–48. idézi a Nemzetgazdasági Szemle 1874. évfolyamát: „...elfogadhatónak látszik az a – kortársak véleményén alapuló – becslés, mely szerint a külföldi tőkebefektetések révén az adott időszakban [1867–1872] 350–400 millió forint áramlott be a magyar vasutakba”. Ez az állítása azóta közhelye lett a magyar gazdaságtörténeti irodalomnak. Pedig a hivatkozott oldalon (Pivani Ignác: A vasúti válság. Nemzetgazdasági Szemle 1874. 82) mindössze ennyi áll: „...meg lehet mutatni, hogy több, mint fele azon mintegy 400 milliónak, melybe újabb vasutaink építése került, s mely

összeg kivétel nélkül a külföld erszényéből vándorolt be hozzánk, tényleg az országban maradt...” (Kiemelés – K. Gy.)

12. Berend T. Iván–Ránki György: Közép-Kelet-Európa gazdasági fejlődése a 19–20. században. Bp. 1969. 109. Megemlítjük, hogy a koppenhágai nemzetközi gazdaságtörténeti kongresszus egyik szekciójában A. Gershenkron már kifejezésre juttatta azt a benyomását, hogy „Mr. Berend on the whole tends to exaggerate the quantitative importance of foreign investment.” In: Actes proceedings. szerk. Kristof Glamann and Hermann van der Wee. Copenhagen, 1978. 71.
13. Berend T. I.–Ránki Gy: Nemzeti jövedelem és tőkefelhalmozás Magyarországon 1867–1914. Történelmi Szemle 1966/2. 187. ill. 202.
14. Lévy–Leboyer: 1977 i. m. és D. C. M. Platt: British Portfolio Investment Overseas before 1870: Some Doubts. Economic History Review 1980/1. 13–16.
15. „az 1878–1892 közötti időszakban az osztrák tőkebeáramlás döntő tényezője volt a gazdasági fejlődésnek”; John Komlos: The Habsburg Monarchy as a Customs Union. Princeton, 1983. 180. ill. 206. Vö: Az Osztrák–Magyar Monarchia mint közös piac. Maecenas, 1990. 166–211.
16. A valutaügyre vonatkozó statisztikai adatok. Bp. 1891. 80–81.
17. Katus László: Magyarország gazdasági fejlődése 1890–1914. In: Magyarország története VII. k. Bp. 1978. Az Appendix I. tanúsága szerint Katus és Komlos is Fellnert, valamint a külföldi hányadra vonatkozó korabeli felméréseket veszi alapul (Tabellen, Bartsch). Ha ezek az adatok nem egyeznek (pl. az államadósságoknál 1912!), akkor Katus Bartsch alapján korrigálja Fellner vámkülföldi adatát, és a különbözetet a magyar hányadból vonja le. Komlos ebben az esetben valamiféle középarányost becsül a vámkülföldi részre. Hasonló módon jártak el a nem állami címleteknél is. Katus itt újra számolta a forgalomban levő értékpapírállományt, ami jóval magasabb, mint a korabeli összesen rovat. A vámkülföldi hányadnál ismét a korabeli felmérések adatait részesítette előnyben. Az osztrák részesedésnél láthatóan nem a Fellner-féle módon számolt, de becslési eljárásának alapját (a kiadvány szintetizáló jellege miatt nem tartalmaz lábjegyzetet) nem közölte. Míg Fellner 1903-ra és 1912-re a vámkülföldi hányadot mindig magasabbra becsülte az osztrák részesedésnél (és magasabbra, mint a Bartsch által később közzétett adatgyűjtésen alapuló vámkülföldi hányad), Katusnál az osztrák részesedés 1892-től kezdve mindig meghaladja (bár nem azonos mértékben) a felmérésekből átvett vámkülföldi birtokot.
18. Ld. MOL K 255 Pólya J: Magyarország államadósságai. Nemzetgazdasági Szemle 1882. A valutaügyre vonatkozó statisztikai adatok. Bp. 1891.
19. Fellner Fr.: A nemzeti jövedelem becslése. Bp. 1903. 24.
20. 1873 RAL XI/III/10 ill. Horn E: Államháztartásunk rendezéséről. Bp. 1874. 4.; 1874 RAL uo. és MOL PM K 255
21. Pesti Napló 1873. jan. 31.
22. A sorsjáték Magyarországon é. n. (1943) 189.
23. A valutaügyre... i. m. 1891. 84–88.
24. id. Platt: 1980/1 i. m. 3.
25. Komlos: 1983 i. m. 184.
26. MOL MÁH Z 51 16. cs. 226. t.
27. uo.
28. Fellner: 1908 i. m. 78. ill. Magyar Statisztikai Évkönyv. 1991. Bp. 1913. id. Fellner: Ausztria és Magyarország nemzeti vagyona. Bp. 1913. 61–62.
29. Fellner: 1908. i. m. 79. „...vagyis a nem kamatozó törzsrészesvényektől eltekintve...”
30. Sztérényi József: Gazdasági vonatkozások Ausztria és Magyarország között. Közgazdasági Szemle 1912. 723.
31. Appendix II.

**APPENDIX I. A magyarországi értékpapírok területi megoszlása a századfordulón a különböző forrásmunkák alapján (miliárd K)**

	Tabellen (1900–1904)		Fellner (1903–1916)		Bartsch (1917)		Katus (1978)		Komlos (1983)	
	Tőke-álladék ország	Vám- Ausztria külföld	Tőke-álladék ország	Vám- Ausztria külföld	Vám- Ausztria külföld	Vám- Ausztria külföld	Magyar-ország	Ausztria külföld	Magyar-ország	Ausztria külföld
1892	4,0*	1,6*	4,4	1,3	2,4	0,7	4,4	1,3	2,4	0,7
1901	4,4*	1,5*	5,0	1,7	1,6	1,7	5,0	1,7	1,6	1,7
		1,8								
1903	4,6	1,4	1,1	2,1	1,3	2,0	2,1	2,1	1,4	2,3
1912			5,8	2,6	1,4	1,8	2,3	5,8	2,1	2,3
Egyéb magyar értékpapírok										
1892	1,0	0,2						1,5	0,7	0,6
1901	2,6	0,8	2,7	1,8	1,8			4,0	1,8	1,5
1903			3,8**	1,2**	1,3**	0,9				
1912			6,3	1,5	1,9	1,5	8,7	5,5	1,7	1,5

\* csak kamatozó címletek, kamattizetés helye alapján  
 \*\* 1901–05 átlagában  
 \*\*\* (magán+községi)

**Források:** *Tabellen zur Währungs-Statistik* 2. Ausgabe. 2. Teil. Wien 1900–1904.

*Fellner Frigyes:* A nemzeti jövedelem becslése Bp. 1903.

*Fellner Frigyes:* A nemzetközi fizetési mérleg és alakulása Magyarországon Bp. 1908.

*Fellner Frigyes:* Ausztria és Magyarország nemzeti jövedelme Bp. 1916.

Franz *Bartsch:* Statistische Daten über die Zahlungsbilanz Österreich–Ungarns vor Ausbruch des Krieges. Mitteilungen des K. K. Finanzministeriums XXII. Wien 1917.

*Katus László:* Magyarország gazdasági fejlődése 1890–1914. In: Magyarország története VII. k. Bp. 1978.

John *Komlos:* The Habsburg Monarchy as a Customs Union. Economic Development in Austria–Hungary in the Nineteenth Century. Princeton University Press 1983.

**APPENDIX II. A külföldi tőke a magyarországi ipari részvénytársaságokban a világháború előtt (millió K)**

	Szerényi (1912)		Magyar Statisztikai Évkönyv (1913)		Bérend-Ránki (1955)		Külföldi finanszírozás és magyar nagyipari burzsoázia m.K.	%				
	számba vett vállalatok száma (m.K.)	ausztriai érdekeltség száma (m.K.)	RT-ok Befizetett rész- vények és kötvények (m.K.)	Mo-n Ausztriában földön (m.K.)	RT alaptőke (m.K.)	Külföldi finanszírozás m.K.			Külföldi finanszírozás % m.K.			
1. Vas és fémipar	15	100-110	44	86	48	32	6	317	102	32,2	3	1
2. Gépipar	20	40-45						107	47	44	7	6,9
Elektromossági ipar			128	193	136	37	20	125	20	16	12	9,2
3. Kő-, agyag-, üvegiipar			189	106	94	8	4	83	20	23,9	5	5,8
4. Fa- és csontipar			95	80	69	8	3	114	29	25,7	20	17,1
5. Bőrpar			20	15	9	5	1	24	15	61,1	0,3	1,4
6. Fonó-szövőipar	28	70-80	53	94	63	21	10	118	42	35,6	8	6,9
Ruházati ipar			20	12	9	3	-					
7. Papíripar	8	10-12	21	28	24	4	-	35	12	34,5	2,5	7,0
8. Élelmiszeripar	12	40	249	271	211	50	10	257	35	13,3	18	6,9
9. Vegyipar	28	70-75	101	165	96	29	40	156	78	49,6	13	8,6
10. Építőipar			29	18	15	1	2					
11. Sokszorosítóipar			73	22	21	1	-	17	-	-		
12. Bányászat-kohászat		100-120	30*	132*	80*	29*	23*	162**	39	24,1	19	11,7
13. Egyéb		25-30										
Összesen			1022*	1090*	794*	199*	97*	1515	439	28,9	108	7,1
				(72%)	(18,2%)	(8,5%)						

\* 1915-re vonatkozó adat. Az összesítésbe nem vettük be a bányászatot és kohászatot  
\*\* csak bányászat

**Források:** Szerényi József: Gazdasági vonatkozások Ausztria és Magyarország között. Közgazdasági Szemle 1912. XXXVI. évf. 722.  
Magyar Statisztikai Évkönyv. Új folyam XXI. 1913. Bp. 1915. 123-124.

Bérend Iván-Ránki György: Magyarország gyáripara az imperializmus első világháború előtti időszakában 1900-1914. Bp. 1955. 157.

*György Kövér: Historiographical  
and Methodological Questions of the Measurement  
of Capital Import in the Era of Dualism*

The question of the capital import in the last century was viewed in an ambiguous way by Hungarians after the Compromise of 1867 and as a result, also by Hungarian historians. Though they considered the capital coming from Vienna „alien”, only the capital from beyond the borders of the Monarchy was regarded as „foreign”. According to the conception of Marxist literature of economic history after 1945. Hungary’s „colonial” relations to Austria in the age of Neoabsolutism were replaced by a „semi-colonial” dependence after 1867, facilitated by the capital export of the Austrian bourgeoisie. This conception was reinforced by the method that did not accept as a starting point the contemporary data on the distribution of shareholders, saying that the significant question is not that of the shareholders abroad, but rather the following: how much of the Hungarian capital could be checked through them? Neither did the approach of the 1960s bring a fundamental change, though, in the meantime, capital import was transformed from an element of semi-colonial dependence into a modernizing factor. The quantitative investigations of the 1970s were successful regarding the capital import at the turn of the century, but now we can expect new results only from new types of sources, and example of which can be the survey of the bonds of the first Hungarian government stock, that is, the Hungarian Railway Loan, on the basis of the territorial distribution of coupon-redeeming in 1871 and 1886. The data question the theory according to which Austrian capital market had a crucial role in the capital import by the Hungarian state in the 19th century. Other data, on the other hand, advise us to be moderate with respect to the degree of internal accumulation in the period preceding World War I.