

52575  
52575/121  
ACTA UNIVERSITATIS SZEGEDIENSIS  
DE ATTILA JÓZSEF NOMINATAE

---

ACTA JURIDICA ET POLITICA

Tomus XXXII.

1984 SEP 1



HORVÁTH RÓBERT

**Az 1929—33-as magyar pénzügyi válság  
főbb monetáris gazdasági jellegzetességei**

SZEGED  
1984





ACTA UNIVERSITATIS SZEGEDIENSIS  
DE ATTILA JÓZSEF NOMINATAE

---

ACTA JURIDICA ET POLITICA

Tomus XXXII.

Fasciculus 1.

**HORVÁTH RÓBERT**

**Az 1929—33-as magyar pénzügyi válság  
főbb monetáris gazdasági jellegzetességei**

SZEGED  
1984

Redigunt

ÖDÖN BOTH, ELEMÉR PÓLAY, LAJOS TÓTH

Edit

*Facultas Scientiarum Politicarum et Juridicarum Universitatis Szegediensis  
de Attila József nominatae*

NOTA

*Acta Jur. et Pol. Szeged*

Szerkeszti

BOTH ÖDÖN, PÓLAY ELEMÉR, TÓTH LAJOS

Kiadja

*A Szegedi József Attila Tudományegyetem Állam- és Jogtudományi Kara  
(Szeged, Lenin krt. 54.)*

Kiadványunk rövidítése  
*Acta Jur. et Pol. Szeged*

ISSN 0963—0606

## BEVEZETÉS

Az alábbi tanulmány tárgya az 1929—33-as magyar pénzügyi válság alapvető és legfontosabb monetáris gazdasági jelenségeinek vizsgálata. E témával eddig ilyen szélességben kevés tanulmány foglalkozott, ami önmagában is indokolja a téma felvetését. De indokolja ugyanakkor az is, hogy a két világháború közötti nagy válság említett évekre eső magyarországi vetülete megjelenési formájában eltért a világgazdaság nagy válságától.

Bár kétségtelen, hogy az utóbbi nemzetközi nagy kapitalista válság is pénzügyi okokból robbant ki, annak fő gazdasági jellegzetessége mégis az volt, hogy a kapitalizmus korábbi ciklikus válságainak természetéhez állott közelebb, noha súlyossága meghaladta azokat. Bár az 1929—33-as nagy kapitalista válság is alapvetően egy ipari túltermelési válság volt, azonban emellett egybeesett egy világméretű mezőgazdasági válsággal is, amely a fő kapitalista agrár-országok élelmiszer- és nyersanyag termelésének minden ágára fokozatosan kiterjedt, valamint az I. világháború gazdasági következményeivel is. E három tényező egybeesése folytán a válság olyan súlyos méreteket öltött, hogy nem állt meg a termelés és a hozzá kapcsolódó kereskedelem területén, hanem átcsapott a hitel- és valutarendszerre is, és gyökeresen forgatta fel a tőke- és hitelviszonyok hagyományosan kialakult rendszerét is. Az áresés, valamint az adósok tönkremenetele ily módon a kapitalista vállalatok csődjéhez vezetett, a vállalati csődöket pedig a valuták elértéktelenedése követte. A valuták elértéktelenedése viszont azt eredményezte, hogy a külső- és belső adósságokat előbb vagy utóbb államilag törvényesített formában fel kellett függeszteni. Ez a jelenség a tőke kivitel beszüntetésére és a kereskedelem újabb leszűkülésére vezetett és hosszú ideig lehetetlenné tette, hogy a válság egy korábbi válságokhoz hasonló jellegű depresszió keretén belül elvezessen a fellendülési szakaszhoz.

Magyarországon a helyzet annyiban volt alapvetően más, hogy a magángazdaság és az állam nagyfokú eladósodása következtében a pénzügyi válság jelentkezett a legkorábban és igen nagy erősséggel, ehhez járult fokozatosan a mezőgazdasági és az ipari termelés válsága, majd ezt követően a válságjelenségek politikai téren bekövetkező további kihatásai. Éppen ez utóbbira való tekintettel azonban, vagyis a kapitalista rendszer magyarországi átmentése és reorganizációja szempontjából a válság elleni küzdelem is elsősorban pénzügyi eszközökkel folyt, előbb a pénz külső értékének az oldaláról, majd fokozatosan és egyre inkább a pénz belső értékének az oldaláról. Mindezekre való tekintettel az 1929—33-as nagy magyar kapitalista válság alapvető közgazdaságtani jellegzetességeinek a vizsgálatát sem lehet a pénzügyi válság egy olyan mélységű, illetve szélességű vizsgálata nélkül elvégezni, mint amilyenre a jelen tanulmány vállalkozott.

E vállalkozás célkitűzésével és módszerével kapcsolatban még két fontos bevezető megjegyzést kell tenni. Az egyik az, hogy a tanulmány célkitűzése és módszere

elsősorban a magyar pénzügyi válság monetáris gazdasági jellegzetességeinek és törvényszerűségeinek a feltárása, vagyis nem törekszik a gazdaságtörténeti minden oldalú vizsgálatra. Itt csupán a pénzügyi válság legfontosabb, alapvető jelenségeinek megragadására törekedtünk, mégpedig nem azok valamennyijének megragadására, hanem csupán azokéra, amelyek a közgazdasági elemzés szempontjából elengedhetetlennek látszottak. Mindez nem jelenti természetesen azt, hogy e vizsgálódások alapját nem a gazdaság történeti tényeinek felvázolása, a történetileg lefolyt fejlődés elemi rekonstruálása képezi a jelen tanulmányban. Ezt annál is inkább hangsúlyozni kell, mert e tények vizsgálata elsősorban pénzügyi statisztikai és gazdaságstatisztikai anyagok elemzésén, illetve pénzügyi és gazdaságstatisztikai módszerek felhasználásán és alkalmazásán keresztül valósul meg.

Végül egy utolsó megjegyzés, mely azzal kapcsolatos, hogy a tanulmány az említett pénzügyi és gazdaságstatisztikai hivatalos adatok publikált részén túlmenően igen nagy tömegű nem publikált, bizalmas hivatalos adatösszeállítások anyagát is felhasználta, amelyek részben a háború alatt a gazdasági átmenetre való felkészülés, majd különösen a háború végével a béketárgyalásra való felkészülés során kerültek kidolgozásra. E munkálatokban a jelen tanulmány szerzője személyesen részt vett, egyes területeken vezető szerepet játszott és azok anyagából ezek fő megállapításait átmentette és a jelen tanulmányban felhasználta. E bizalmas anyagok túlnyomó része elkallódott, eltűnt, kiselejtezésre került és túlnyomó részében ma már nem is áll rendelkezésre és így azok a tudományban elfogadott módszereknek megfelelő idézésére sem nyílt már lehetőség ennek a zömmel az 50-es években készült elemzésnek a során. Ennek az alapvető hiányosságnak ellenére azonban éppen a tanulmány főbb megállapításai, különféle tartalmi vonatkozásai és részben az átmentett statisztikai anyag pótolhatatlan forrásértéke folytán egy olyan megvilágítására alkalmas a vizsgálódás tárgyává tett pénzügyi válságnak és azon keresztül a magyar kapitalizmus két háború közötti nagy gazdasági válságának, ideértve annak előzményeit, következményeit is, amelyekhez hasonló feldolgozás és forrásanyag a jelenlegi szakirodalomban szinte alig akad. Mindezekre való tekintettel nemcsak célszerűnek, de szükségesnek is látszott — a rendhagyó forma ellenére is — a tanulmány közreadása több mint három évtizeddel annak megírása s több mint egy félévszázaddal e válság lezajlása után.

## I. Fejezet

### A MAGYAR PÉNZÜGYI VÁLSÁG ELŐZMÉNYEI

1. A kapitalizmus restaurációja Magyarországon az I. világháború után. Az 1924-es stabilizáció és következményei. A népszövetségi kölcsön és kihatásai a kamatszínvonalra, a bankjegyforgalomra és az átváltási arányra.
2. Stabilizáció és államháztartás. Az adóprés és a népszövetségi kölcsön tényleges szerepe az államháztartási deficitek finanszírozásában.
3. A kettős finanszírozás és az ún. beruházási program. A beruházási program finanszírozása és annak kritikája a II. világháború utáni 3 éves terv fényében.
4. A hitelélet fejlődésének főbb jellegzetességei, a monopolizálódás és az állami támogatás szerepe. A kamatviszonyok és a külföldi eladósodás kérdése.
5. Összefoglalás.

1. Magyarországon a kapitalizmus I. világháború utáni stabilizációja a Tanácsköztársaság korszaka után a kapitalizmus restaurációja formájában következett be.<sup>1</sup>

Ez a restauráció *Bethlen István* kormányrajutásával (1921—1931) valósult meg, aki a „nemzetközi demokrácia” és a „gazdasági konszolidáció” hamis jelszavai mögött lényegében a magyar finánc-tőke és nagybirtokos osztály politikáját juttatta uralomra főleg az angol—amerikai nagytőke támogatásával és a belső reakció összes elemeinek összefogásával, — ideértve a szociáldemokrácia vezető szárnyát is.<sup>2</sup>

Mint *Mód Aladár* rámutatott,<sup>3</sup> Magyarország akkori helyzetét alapjaiban bizonytalaná tette az I. világháború után kialakult megváltozott nemzetközi helyzet, a kapitalizmus hazai megingása és az ország területének megváltozása. Az ország elvesztette területének kétharmadát, de 20 millió lakosából 8,5 millió továbbra is a megmaradt területen élt s bár mezőgazdaságilag ez a terület volt az ország legjobb termőterülete, itt volt a legnagyobb a nagybirtok aránya. A megmaradt területre esett az ipar fele is és ezzel növekedett annak az ipari munkásságnak a súlya is, amely már egyszer győzelemre juttatta 1919-ben a proletariátus diktatúráját.

A nagybirtok súlyának növekedése szintén kiélezte az agrár-proletariátus ellenétét a nagybirtokkal és miután a nagybirtok elvesztette a Habsburg-monarchiában élvezett politikai és gazdasági hátvédjét, ez is kénytelen volt a nemzetközi, főleg az angol—amerikai finánc-tőkére támaszkodni külső piacainak biztosítása érdekében.

A Bethlen-kormány által folytatott gazdaságpolitika első és legfontosabb állomása éppen ezért a földreform elodázása és a háború után infláció elnyújtása volt,<sup>4</sup> amely utóbbi alkalmat adott a hazai banktőke akkumulációjának biztosítására. E két döntő lépés után került sor a harmadik nagyjelentőségű lépésre, az 1924-es valuta-stabilizációra, amely lezárta az infláció korszakát és ezel az 1929/33-as vi-

<sup>1</sup> Mód Aladár: 400 év küzdelem az önálló Magyarorszáért, 6. bőv. kiad. Szikra, 1951., 1920—1945, Magyarország a Horthy-fasizmus igájában, II. A kapitalizmus ellenforradalmi restaurációja, 435. és köv. 1.

<sup>2</sup> Uo. 442. 1.

<sup>3</sup> Uo. 443. és köv. 1.

<sup>4</sup> Uo. 446. 1.

lággazdasági válsággal kapcsolatos magyar pénzügyi válságnak is legfontosabb előzményévé vált. Ennek a kérdésnek közelebbi megvizsgálása tehát elengedhetetlenül szükséges ahhoz, hogy a magyar pénzügyi válság főbb jellegzetességeit legalább nagyban-egészen fel tudjuk tárni.

2. Az infláció elhúzódása folytán a stabilizációra csak későn, 1924-ben került sor. A stabilizáció nehézségeit főleg az országra nehezedő különféle pénzügyi terhek határozták meg, melyek részben az I. világháború előtti adósságteherből, magának az I. világháborúnak felgyülemlett terheiből, a háború utáni román megszállás káraiból és a háború utáni elhúzódó inflációból adódtak. Külön probléma volt a háborús jóvátételi terhek kérdése, amelyek összességükben ebben az időben még nem is voltak meghatározva. Ezek várható nagyságáról azonban a nemzetközi pénzügyi körökben keringő összecszerúségek az ország oly fantasztikus megterhelését jelentették volna, hogy az ilyen várható teher nagysága már eleve valószínűtlenné tette az önerőből való talpraállás gondolatát.

A Bethlen-kormány erre a helyzetre való tekintettel egyre inkább afelé a megoldás felé terelte a dolgok alakulását, hogy a magyar valuta stabilizálása a „zűrzavaros gazdasági helyzetre való tekintettel” csak külföldi segítséggel, mégpedig az osztrák valuta stabilizálásának korábbi analógiájára, csak a Népszövetség segítségével hívásával oldható meg.

A Népszövetség által és főleg amerikai és angol szakértők segítségével előkészített magyar valuta-stabilizáció lényegében egy stabilizációs célokat szolgáló külföldi kölcsön nyújtásából, vele párhuzamosan a magyar jóvátételi kérdés rendezéséből és azoknak az intézményeknek a létrehozásából állt, melyek az önálló magyar valuta értékállóságának fenntartásához szükségesnek látszottak. Mind ezekkel kapcsolatos volt végül az ország népszövetségi pénzügyi ellenőrzés alá helyezése, ami súlyosan érintette az ország szuverenitását is.

Ami magát a Népszövetség által nyújtott külföldi kölcsönt illeti, ezzel kapcsolatban elsősorban azt kell megjegyezni, hogy a Népszövetség a kért 600 millió aranykorona kölcsön helyett csupán 307 millió aranykorona kölcsönt nyújtott, azonban csak névlegesen. Az említett 307 millió aranykorona névérték lejegyzésében Nagy-Britannia szerepelt a legnagyobb összeggel: 168,7 millió aranykoronával. Nagyságrendben utána az Egyesült Államok következett: 37,0 millió, Olaszország 36,2 millió, Svájc 26,2 millió, Svédország 5,9 millió, Hollandia 9,3 millió, Csehszlovákia 12,1 millió aranykoronával, továbbá Magyarországnak is részt kellett vennie összesen 11,6 millió aranykoronával a kölcsön lejegyzésében. (Összesen 307,2 millió aranykorona.) A kölcsön kibocsátási árfolyama 87,5% és 92% között váltakozott, többségében 88% körül mozgott. A kibocsátásban résztvevő bankok valamivel olcsóbb árfolyamon kapták a kötvényeket, zömmel a 84 és 88% között, kivéve az Egyesült Államok bankjait, amelyek 80%-kal kapták a kölcsönt.<sup>5</sup>

A kölcsön tényleges, nettó hozama azonban ennél lényegesen alacsonyabb volt a súlyos 7,5%-os kamatozás folytán. A tényleges hozam ugyanis 253,8 millió volt, amelyben a különféle tranche-okat lejegyző országok a következőképpen részesedtek: Nagy-Britannia 138,4 millió, Egyesült Államok 29,6 millió, Olaszország 31,4 millió, Svájc 21,7 millió, Svédország 4,9 millió, Hollandia 7,7 millió, Csehszlovákia 10,0 millió, Magyarország 9,9 millió aranykorona. A kölcsön tényleges hozama tehát 82—86,8% között ingadozott, és túlnyomó többségében 82% volt, kivéve az amerikai trancheot, ahol 80% volt csupán.<sup>6</sup> Ez a kölcsön tehát, amelynek terhei 53,4 millió

<sup>5</sup> A Magyar Pénzügyminisztérium egy idevágó bizalmas feljegyzésének adatai alapján.

<sup>6</sup> Société des Nations: La Restauration Financière de la Hongrie, Exposé Général, Accompagné des Documents Principaux, 1926. II. 54. Tableaux Statistiques, IV. Genève, 57. és köv. 1.



aranykoronát emésztettek fel, úgy nettó hozama mint kibocsátási árfolyama és kamatozása tekintetében, mind különösen szigorú biztosítékai szempontjából jellegzetesen uszora-kölcsön volt. Különösen kirívó jelenség volt az, hogy a kölcsönre szorulóknak maguknak is részt kellett venniük a kölcsön lejegyzésében. Jellemző mindenestre, hogy ezt a magyar tranche-ot, amelyet a magyar gyáripár jegyzett le, ez utóbbi rövidesen továbbadta azonban az amerikai tőkepiacon, — úgy, hogy ezzel is valamit növekedett az amerikai jegyzés összege.

E kölcsön biztosítékai fejében le kellett kötni a magyar állam bevételei közül az összes vámok nyershozádekát, a dohány- és sójövédék tiszta hozadékát, a cukor-fogyasztási adó tiszta hozadékát és „szükség esetén” bármely más állami bevételt.<sup>7</sup> A kölcsönnek elsőbbséget kellett biztosítani valamennyi egyéb állami tartozás előtt és végrehajtását a Népszövetségi főbiztos ellenőrizte, akinek joga volt az összes szükséges felvilágosításokat a kormánytól bekérni s ellenőrzés céljából azt felhasználni. Hogy ezek a rendelkezések milyen súlyos mértékben érintették nemcsak ténylegesen de jogilag is a magyar állami szuverénitást arra már többen rámutattak.<sup>8</sup>

A jóvátételi rendezés az ország jóvátételi terheit 200 millió aranykoronában állapította meg oly módon, hogy 1924—1944-ig évi 10 millió aranykoronás részletekben kellett azt törleszteni.

~ A stabilizációval kapcsolatban létrehozott intézmények között kell említenünk mint legfontosabbat a Magyar Nemzeti Bankot, amely az ideiglenes jellegű Magyar Állami Jegyintézet teendőit vette át, amely utóbbi viszont a régebbi Osztrák—Magyar Bank jogutódjaként jött létre. A Magyar Nemzeti Bank megszületése ugyanakkor szorosán kapcsolódott a népszövetségi kölcsönhöz, oly módon, hogy részvényeit a népszövetségi kölcsön keretében jegyezték először le és a működéséhez szükséges tőke is két olyan kölcsönből jött létre, amelyeket a népszövetségi kölcsönből fedeztek. E két kölcsön a 20 milliós svájci frankos előlegkölcsön és a 40 milliós aranykoronás kényszerkölcsön voltak.<sup>9</sup> A Magyar Nemzeti Bank tehát a nemzetközi, főleg az angol-amerikai finánc-tőke aktív támogatásával jött létre és fennállásától kezdve tiszteletben tartotta külföldi segítőinek érdekeit. Erre a kérdésre az alábbiakban még rövidesen visszatérünk.

A Népszövetség segítségével végrehajtott stabilizáció messzemenően determinálta az ország pénzügyeinek egész későbbi fejlődését, de különösen az 1931-ig terjedő időszakot.

A pénzügyi helyzet későbbi alakulása ugyanis igazolta, hogy a stabilizációs célra nyújtott kölcsön magyar részről kért 600 millió aranykoronás összege valóban túlzott volt, sőt azt is igazolta, hogy még a bruttó 307 millió, illetve a nettó 253 millió aranykorona is túl volt méretezve, mert e kölcsönből tisztán stabilizációs célokra csupán 40 millió aranykoronát használtak fel.<sup>10</sup> Ez más szóval azt jelenti, hogy sikeresebb pénzügyi politikával még ezt az 40 milliót is elő lehetett volna a belső erők megfeszítésével teremteni, vagyis az országnak külföldi kölcsön nélkül is ki lehetett volna lábalnia az első világháború utáni gazdasági és pénzügyi zűrzavarból. A második világháború utáni helyzet analógiája különösen aláhúzza ezt minthogy a második világháborúból Magyarország lényegesen erőtlenebbül került ki és lényegében mégis saját erejéből állt talpra, a lényegesen kisebb nagyságrendű külföldi segítségtől eltekintve. Ki kell emelnünk, hogy a nem stabilizációs célra fennmaradó 213 millió

<sup>7</sup> Uo. 21. és köv. 1.

<sup>8</sup> *Mód. id. m.*, 453. 1.- és *Beér János: A szuverén magyar államiság újjászülése a Szovjetunió felszabadító harca nyomán. Állam és Igazgatás, 1952. 4. szám, 171. és köv. 1.*

<sup>9</sup> *Id. népszövetségi kiadvány, 30. 1.*

<sup>10</sup> A felhasználás részletezésére a fejezet 3. szakaszában térünk vissza.

aranykoronát a kormány azután, hogy kiderült, hogy arra a stabilizáció céljából nincsen szükség, nem fizette vissza, hanem azt a 10 éve — 1914—1924 között — elmaradt beruházások pótlására, illetve új beruházásokra használta fel. E beruházások azonban távol voltak attól, hogy őket közgazdasági értelemben vett, azaz termelékeny beruházásoknak lehessen nevezni és így az ezeknek az összegeknek a felhasználása révén meginduló pazarlás szintén egyik forrásává vált annak, hogy a nagy válság oly mélyen sújthatta Magyarországot.

Egy további súlyos következménye lett a népszövetségi kölcsönnek az is, hogy annak *magas kamat-színvonala messzemenően befolyásolta a hazai kamatszínvonalat, de a további külföldi kölcsönök kamatszínvonalát is.* Az állam ugyanis a Bethlen-kormány azon fentebb említett álláspontja következtében, hogy az ország gazdasági szanalása önerőnkéből nem lehetséges, maga járt elől jó példával az uzsora-feltételek mellett nyújtott külföldi kölcsönök felvételében. Ebből az álláspontból folyt az a további káros következmény, hogy az ország egyéb közületei, elsősorban a városok és a vármegyék, de magánosok is, minden megalapozott közgazdasági ok nélkül, nyakra-főre vegyenek fel külföldi kölcsönöket. E kölcsönöknek kamatlába, kibocsátási árfolyama és biztosítékai rendszerint még szigorúbb feltételekkel voltak megcsabva, mint a népszövetségi kölcsön esetében, vagy legalábbis ugyanolyan súlyosak voltak, minthogy valamennyien ahhoz igazodtak.

Nagy szerepet játszott végül a népszövetségi kölcsön az ország későbbi pénzügyi helyzetének kialakításában azáltal is, hogy a *népszövetségi szakértők határozták meg a kölcsönrel létrejött stabilizáció alkalmából az ország bankjegyforgalmának nagyságát,* mégpedig oly módon, hogy a bankjegyforgalmat túlságosan szűkre méretezték. A népszövetségi szakértők elgondolása ugyanis az volt, hogy Magyarország erőteljesebben mezőgazdasági ország mint Ausztria, amelyet már korábban szintén a népszövetségi kölcsönrel láttak el valutájának stabilizálása céljaira és amelynek bankjegyforgalmát 1924 végére 900 millió aranykoronában állapították meg.

A valóságban azonban bár Magyarország valóban elmaradt Ausztria iparosodása mögött, lakosságának száma 2 millióval volt Ausztriáénál több (6,5 helyett 8,5). Amellett a gazdasági önállóság elnyerése természetesen olyan járulékos kiadások fölmerülését jelentette, részben a területelcsatolások miatt beözönlő menekülők folytán, részben az új intézmények kiépítésének szükségessége miatt, de részben egy fokozottabb iparosítás miatt is, hogy a viszonylag magas népsűrűség mellett az ország el tudja lakosságát tartani. Mindezen tényezőkké következtében Magyarország pénzforgalmának mennyiségét legalábbis az 1 milliárd magasságában, vagy attól legalábbis nagyon kevéssé elmaradó színvonalon kellett volna megállapítani.

E hibatényező egyik legfőbb következménye az lett, hogy a hitel iránti kereslet annyira megnőtt, hogy egyrészt a fentebb említett külföldi kölcsönök utáni hajszát eredményezte, másrészt a belföldi kölcsönök iránt is akkora keresletet támasztott, hogy ezek kamatlábát még magasabbra hajtotta fel, mint a külföldi kölcsönök kamatait. Különösen vidéken volt rossz a helyzet, ahol egészen a 20% határáig verték fel a kamatlábat. Ki kell emelnünk, hogy ennek a tényezőnek a szerepe mennyire döntő volt a további helyzet kialakításában és emellett talán még azt is, hogy ennek a tényezőnek a hatását az akkori polgári pénzügyi szakirodalom részben nem ismerte fel, vagy ha részben felismerte is, nagyon is érthető okokból elhallgatta.

A bankjegyforgalom hihetetlenül szűk méreteinek megállapításában a népszövetségi főbiztossal legszorosabb kapcsolatban levő Magyar Nemzeti Bank is messzemenően kooperált „deflációs” pénzpolitikai megfontolásokból. Ahelyett, hogy feladatának megfelelően mindent elkövetett volna, hogy a deflációs válság időtartamát minél rövidebbre szorítsa össze és hogy minél gyorsabban a normális és gazdaságilag

megalapozott hiteligények kielégítése következzeik be, ún. „dogmatikus” kamatpolitikájával a Népszövetség által kreált irreális pénzpolitikát még messzemenően alátámasztotta a maga részéről. A Magyar Nemzeti Bank vezetői az e korszakra vonatkozó szakirodalomban általában úgy állítják be a Bank ekkori ténykedését, hogy az mintegy „szent feladatát” abban látta kicsúcsosodni, hogy egy újabb infláció lehetőségét minden eszközzel megakadályozza. Hivatkoztak ezzel kapcsolatban arra is, hogy a népszövetségi rendezés által lefektetett bankalapszabályok, illetve a Magyar Nemzeti Bank-törvény erre őket messzemenően kötelezte. Magyarország pénzügyi helyzete azonban egészen más képet mutatott, hiszen az előírások alapján a banknak fenállása első öt évében elég lett volna a 20%-os fedezeti arányt betartani. A valóságban azonban a fedezeti arányszám 1928. december végén 54,4%-ra emelkedett. Ugyanekkor a bank-statisztika adatai azt mutatják, hogy a bankjegyforgalom 1924 június végén 231,5 millió, ez év december végén 361,1 millió 1925 végén 410,5 millió és még 1928 végén is csak 513,5 millió volt.<sup>11</sup> A deflációs válság elhúzódása ezekből az adatokból egészen nyilvánvaló és ez a helyzet annak ellenére következett be, hogy az akkori pénzügyminiszter állandóan sürgette a Nemzeti Banknál a bankjegyforgalom kereteinek hathatós tágítását a gazdasági élet reális szükségleteinek kielégítése céljából. Jellemző adat végül az is, hogy az 1925. december végén mutatkozó bankjegyforgalom még mindig nem érte el a Népszövetség által engedélyezett felső keretet (416 millió), vagyis még a megengedett lehetőségeket sem használta ki a Magyar Nemzeti Bank.<sup>12</sup>

A Magyar Nemzeti Bank fentebb vázolt politikájának megváltoztatását a pénzügyminisztérium erőszakolta végül is ki, rámutatva, hogy az ipar és a mezőgazdaság már napi szükségleteinek biztosítására is a drága külföldi kölcsönök igénybevételére kényszerül, amit az mutat, hogy rövidlejáratú hiteleit is külföldön veszi már fel.

Megjegyzendő, hogy a bank működési szabályzata a mindennemű jogos állami és egyébké közületi hitelfelvétel előli elzárkózást is nagyon könnyűvé tette, miután csak valuták, illetve devizák ellenében engedte meg e közületek részére a bank pénzeszközének igénybevételét. A bank szabályzatának ez a klauzulája, mely szintén a népszövetségi szakértők nyomására jött létre, jóval szigorúbb volt, mint az európai államokban ebben az időben követett gyakorlat. A külföldi jegybankok kincstári utalvány ellenében minden további nélkül nyújthattak az államnak kölcsönt, amennyiben az állami bevételek egyenletes és előrelátható befolyása ezek fedezetéül szolgálhatott.

Megemlítendő végül, hogy a stabilizációt követő deflációs politika egyik lényeges kihatása a későbbi pénzügyi helyzetre a *korona és a pengő átváltási arányszámának* mikénti megállapításából adódott. Az átszámítási kulcs megállapítása körül összecaptak a különféle érdekek, miután az árstruktúra kialakulása szempontjából egyes rétegeknek a magas, másoknak az alacsony átszámítási kulcs, illetve az így létrejövő magas, illetve alacsony árrendszer felelt volna meg. A határok az 5—20 000 K = 1P körül ingadoztak. A legreálisabbnak azonban a 10 000 K-ás pengőárfolyam látszott.

A 20 000 koronás átszámítási kulcs, amely mellett a Nemzeti Bank foglalt állást, annyit jelentett volna, hogy a pengő árfolyama az angol fonthoz igazodik. Az angliai viszonyok mellett a fontnak a háború előtti színvonalon való revalorizálása akkoriban megengedhetőnek tűnt fel, de mint ismeretes, ezt a magas színvonalat még a font sem tudta tartani és éppen a későbbi, 1929-es válság hatására kénytelen volt az

<sup>11</sup> Lásd a Magyar Nemzeti Bank említett évekre szóló jelentéseit.

<sup>12</sup> Uo.

aranyalapról letérni. A Nemzeti Bank javaslata tehát csak katasztrófális hatással járhatott volna a pengőre nézve, ha megvalósul. Eltekintve ettől, az angol kormány sem látta szívesen ezt a gondolatot politikai megfontolásokból és így azt már emiatt is el kellett ejteni.

A legalacsonyabb átszámítási kulcsot, az 5000 koronát a pénzügyminiszter szorgalmazta, részben az árképződésre, részben a kedvezőbb jövedelemelosztásra való tekintettel. Ez utóbbi szempont azonban csak lélektani hatású lehetett volna, miután ezen keresztül a kisjövedelmek is nagyobbak tűntek volna fel.

A kérdést végül is a politikai demagógia döntötte el arra való hivatkozással, hogy Ausztria a 10 000 K = 1 Schilling-es átszámítási kulcsot fogadta el és amennyiben Magyarország is erre az alapra helyezkedik, úgy az Ausztriától való politikai elszakadás ténye nem jutna elég világosan kifejezésre. Ennek az érvek alapján állapították meg 12 500 K-ás átszámítási kulcsot. Ez a forgalom igényeit ugyan jól kiszolgálta a nyolcszoros szorzószámon keresztül, e kulcs megállapításának közgazdasági következményei azonban az árrendszer megemlézésben jelentkeztek s ez a tényező a Nemzeti Bank deflációs politikájával karöltve még jobban elősegítette a magas kamatszínvonal, illetőleg az eladósodási folyamat növekedését.

3. A stabilizáció és a pénzügyek helyreállításának legfontosabb lépése gyakorlatilag az állami pénzügyek rendezése, elsősorban az államháztartás egyensúlyának helyreállítása kellett, hogy legyen. Az állami költségvetés hiányai formájában jelentkeztek ugyanis azok a szükségletek, amelyeknek fedezését csakis papírpénzkibocsátással, vagyis a korona inflációjával tudta az első világháború befejezése óta a kormány áthidalni.

A költségvetési hiány megszüntetésére elméletileg kétféle lehetőség szokott rendelkezésre állni. Az egyik a költségvetési hiány megszüntetésével kapcsolatos terheknek a jövő generáció vállaira való áthárításából, vagyis valamilyen külföldi kölcsön felvételéből áll, miután közvetlenül az infláció után a belső erőforrásokból felvehető kölcsönre gyakorlatilag lehetőség nem szokott fennforogni. A felvett külföldi kölcsön kamat- és tőketörlesztésének hosszú időkre való elosztásával a költségvetési hiány pótlásának finanszírozását a jövő generáció vállaira lehet hárítani. A másik megoldás a jelen generáció megterhelését jelenti és ennek legfőbb eszköze a fokozott adóztatás és esetleg más, újabb közületi jövedelemforrások felkutatása és deficit-finanszírozási célokra való igénybevétele szokott lenni.

A fentebb kifejtettek szerint az 1924-es stabilizáció, illetve az ehhez kapcsolódó gazdasági szanálás alap gondolata az volt, hogy a stabilizációt külföldi kölcsön segítségével kell végrehajtani. Ez az alap gondolat viszont azon az elgondoláson alapult, hogy az ország teherbíró képessége nem olyan erős, hogy egy, a belső erőforrásokra felépített finanszírozást meg lehetett volna kísérelni. A tények azonban azt mutatták, hogy a kormány jelentős mértékben tudott támaszkodni az adózásból eredő belső finanszírozási forrásokra és ugyanakkor nem mondott le a külföldi kölcsön nyújtotta összegekről sem, hanem ezeket is visszatartotta az állami beruházások céljaira. Ezzel az ún. „kettős finanszírozással” tulajdonképpen kettős terhet rakott a pénzügyi oldalról az ország gazdasági teherbíróképességére.

Ez a helyzet nagyjából a következőképpen alakult ki:

Az állami pénzügyek szanálásának első lépése egy egyensúlyban levő állami költségvetés összeállítása kellett, hogy legyen, vagy, amennyiben ilyen költségvetést nem lehetett volna összeállítani, úgy a hiány fedezéséről a népszövetségi kölcsönből kellett gondoskodni. A népszövetségi kölcsönnek ugyanis legfőbb célja éppen az államháztartási deficit finanszírozása lett volna az infláció legfőbb forrásának ki-küszöböléseként.

Az 1925. évre összeállított első szilárd, nem inflációs jellegű költségvetés aranykoronában lett megállapítva és annak keretét a népszövetségi szakértőkkel való együttes tárgyalás alapján rögzítették. Ez a keret az akkori pénzügyminiszter szerint nem is „szükség-”, hanem „ínség-költségvetés” volt, — érteve ez alatt azt, hogy az összes kiadásokat általában olyan szűken és oly takarékosan irányozták elő, hogy a legfontosabb állami teendők ellátására is csak a legszűkösebben jutott dotáció. A legjellemzőbb ebből a szempontból talán az az adat, hogy a beruházásokra összesen évi 12 millió aranykoronát irányoztak elő.<sup>13</sup>

Egy lehetőség mégis mutatkozott e szűk költségvetési keretek bizonyos mérvű tágítására, mégpedig abból kifolyólag, hogy a kormány az aranykoronát az 1924. év közepi 17 500-as inflációs korona helyett az év végi árfolyam-javulásnak megfelelően 14 500-as szorzószámmal tudta számítani. Az 1924/25. évi költségvetés ily módon véglegesen 756,6 millió aranykoron kiadással és 656,7 millió aranykorona bevétellel lett lerögzítve, vagyis összesen 99,9 millió költségvetési hiánnyal számolt.<sup>14</sup>

A népszövetségi kölcsön felhasználására vonatkozó tervek szerint ebből a keretből 69 millió aranykoronát az 1923/24. évi költségvetési hiány részbeni fedezésére kellett volna még fordítani visszamenőlegesen, az 1924/25. évi deficit teljes fedezésére 100 milliót, az 1925/26. évi deficit teljes fedezésére pedig 50 milliót. Az így adódó 210 millió aranykoronás felhasználás a később megállapított átszámítási kulcs szerint 214 millió pengővel lett volna egyenelő.

Az 1924/25-ös költségvetési év azonban a zárszámadás adatai szerint 90,3 millió aranykorona felesleggel zárult és ezzel teljesen új helyzet állott elő.<sup>15</sup> A valamivel több mint 190 millió aranykoronás differencia a költségvetési előirányzat és a zárszámadás szerinti tényleges eredmények között (99,9 millió hiány és 90,3 millió felesleg) elsősorban nem abból állott azonban elő, hogy a költségvetés készítői az infláció utáni zavaros helyzetben nem tudták kellően felmérni az ország pénzügyi teljesítőképességét az állami bevételek vonalán, sem pedig úgy, hogy nem vették kellően figyelembe a megreformált pénzügyi szolgálat által elérhető lényegesen jobb állami bevételi eredmények bekövetkező hatását. Ezekkel a tényezőkkel indokolta ugyanis a pénzügyminisztérium memoranduma az előirányzatok és a tényleges eredmények közötti hatalmas eltérést.<sup>15</sup>

Ezeknek a tényeknek kétségtől volt szerepük a helyzet-felmérés nehézségeiben, a döntő tényező azonban a bevételi eredmények ilyen erőteljes növekedésének, az adóprés megszorításának volt egyenes következménye. Az adóbevételeket ugyanis szintén aranykoronában állapították meg és egyben adóemeléssel kötötték e megállapításokat össze. Felemelték az egyes adók közül a földadó kulcsát, a jövedelemadót, a vagyonadót, a társulati- és a tantieme adót. Ugyanakkor bevezették új adónemként a rokkantellátási adót is. Lényegesen több eredményt hozott a vámbevétel is az előirányzatnál főleg annak következtében, hogy a vámkérdés rendezetlensége folytán Magyarország ez időben a legtöbb külfölddel szerződésen kívüli állapotban volt még, vagyis velük szemben a számára előnyösebb magasabb vámtételeket alkalmazta. Ugyancsak nagyobb eredményekkel zárult a forgalmi adóból, az illetékből, valamint az italdoból s a dohányjüvedékből eredő bevétel, mint ahogy erre pénzügyminisztérium számított.<sup>16</sup>

Az így előállott új helyzetben a Bethlen-kormány azt a megoldást választotta, hogy nemcsak az adóterhekből eredő és önmagukban is elégségesnek mutató

<sup>13</sup> Lásd a Magyar Állam költségvetési előirányzatait a vonatkozó évekre.

<sup>14</sup> Lásd a vonatkozó költségvetési zárszámadásokat.

<sup>15</sup> Uo.

<sup>16</sup> Uo.

bevételi forrásokra támaszkodott, hanem ugyanakkor felhasználta a népszövetségi kölcsönből a fentiek következtében feleslegesnek mutakozó összegeket is és ezzel az említett ún. kettős finanszírozás útjára lépett. E megoldásra állítólag az a körülmény kényszerítette a kormányt, hogy amennyiben az államháztartási hiány eltűnését már az 1924/25. költségvetési évvel deklarálták volna és ezzel párhuzamosan a népszövetségi kölcsön feleslegei is visszafizetésre kerültek volna, úgy ez a jóvátételi egyezmény szerint a jóvátételi fizetések emelését vonta volna maga után, ami a Bethlen-kormány szerint semmi esetre sem volt az ország érdeke.

Ezért lépett tehát a kormány arra az útra, hogy a költségvetési kiadási kereteket nem engedte tágítani, csak ott, ahol ezt elkerülhetetlenül szükségesnek tartotta, így elsősorban az utódállamokból beöznlő tisztviselők és nyugdíjasok ellátására fordított összegeknél és a békeszerződési terhek törlesztésének megkezdésénél. Ugyanakkor arra törekedett, hogy a bevételek korábbi erőteljes kimunkálásával az államháztartást teljesen egyensúlyban tartsa s az itt mutakozó esetleges feleslegeket, továbbá a népszövetségi kölcsön stabilizációs célokra fel nem használt részét a népszövetségbeleegyezésével a több mint 10 éve elmaradt felújításokra, illetve az állami vonalon szükségesnek mutakozó beruházásokra fordítsa.

A népszövetségi kölcsön nettó 253 millió aranykoronás hozadékának igénybevétele a tulajdonképpeni értelemben vett stabilizáció céljaira már a fentiekből is kitűnően egészen elenyésző volt. Meg kell jegyeznünk, hogy ennek az utóbbi összegnek a megállapítása meglehetősen nehézségekbe ütközik, miután úgy az egykori hivatalos forrásokban, mint az e kérdés körül kialakult polgári pénzügyi szakirodalomban meglehetősen nagy zűrzavar és ködösítés uralkodik a fenti kérdésben. Ezek a nehézségek okozzák azt, hogy még egy ilyen utólagos felmérésben is igen nehéz a tényleges felhasználás kibogozása, különösen olyan módon, hogy az összecszerűsések is teljesen egyezzenek. Az alábbiakban meg kell tehát elégednünk itt azzal, hogy a fenti összegek elosztására nézve egy nagyban-egészben áttekintő jellegű tájékozódást szerezzünk.

A tisztánlátást ebben a kérdésben elsősorban nem is az a tényező homályosítja el, hogy az aranykorona-összegek sem mindig a szokásos 1 aranykorona = 1,16 pengő kulccsal lettek átszámítva, hanem elsősorban az, hogy nem csupán a népszövetségi kölcsön nettó eredménye került felhasználásra. Ez más szóval annyit jelent, hogy nemcsak a kibocsátási költségek levonása után fennmaradó 253 millió aranykorona, hanem a népszövetségi kölcsön különböző trancheinak nemzeti valutában rendelkezésre álló egyes részösszegeivel üzött valutaspekulációból eredő bevételek is növelték azt. Ez utóbbi spekulációt minden valószínűség szerint a pénzügyminisztérium a Magyar Nemzeti Bankon keresztül a kulisszák mögött folytatta. Felhasználásra kerültek végül az időközi kamatok és a hosszabb időn át történő felhasználásból eredő és ebből a szempontból formailag „legálisnak” tekinthető árfolyam-különbözetek is.

A pénzügyminisztérium egyik illetékes osztályán talált feljegyzés szerint a 253 millió aranykorona 292 millió pengő összegén felül kamatok és árfolyam-különbözetek címén 22,5 millió pengőre voltak tehetők azok az összegek, amelyek az időközi kamatokból és különböző, részben legálisnak, részben spekulatív eredetűnek tekinthető forrásokból származtak.<sup>17</sup> Ezzel a népszövetségi kölcsön felhasználásra rendelkezésre álló végösszege ténylegesen 314,5 millió pengős végösszeget eredményez. Az említett feljegyzés azonban semmiféle tájékoztatást nem ad arra nézve, hogy mekkora részt használtak fel ebből az 1923/24. évi költségvetési hiány részbeni fedezésére ténylegesen, sem arra nézve, hogy egyéb stabilizációs, nem pedig a fentebb említett beruházási vonalon milyen célra lettek egyéb összegek felhasználva.

<sup>17</sup> Ez azonos az (5) alatt említett bizalmas feljegyzéssel.

Az 1923/24. évi költségvetési hiány fedezésére fordított összeget mégis hozzávetőleg meg lehet állapítani a kizárásos módszerrel. Megállapítható volt számunkra ugyanis az, hogy a stabilizációval kapcsolatos ténylegesen felhasznált összegek nagyjából a következő képet adják: A népszövetségi kölcsönből lett elsősorban visszafizetve az infláció alatt létesített ún. Devizaközpont céljaira felvett 10 millió svájci frankos kölcsön 10,1 millió pengő értékben, valamint egyéb különféle, az inflációs időszakból visszamaradt devizatarozások rendezése címén 21,6 millió pengő, amely utóbbihoz még mint a Devizaközpont tartozása külön 14,2 millió pengő járult. Ezek az összegek összesen 45,9 millió pengővel egyenlők, vagyis nagyjából 39,5 millió aranykoronával, kikerekítve tehát kb. 40 millió aranykoronával.

Technikai szempontból azonban a stabilizáció céljaira igénybevetett összegek között szokta a pénzügyminisztérium kimutatni a népszövetségi kölcsön összegéből tartalék címén kihasított 18,1 millió pengőt és a csepeli kikötő építésére felvett 15 millió francia frankos kölcsön kamatokkal és költségekkel számított visszafizetésére fordított 4,3 millió pengőt. Ez utóbbi összeget természetesen helyesebb lenne a „beruházások” között kimutatni. Miután azonban nem dönthető el, hogy ez a beruházások később részletezendő keretében benne foglaltatik-e vagy sem, ezt minden további nélkül beleszámoljuk még ebbe a tulajdonképpen stabilizációs célokra fordított keretbe, amelynek végösszege 68,3 millió pengőt ad. Ha ezt az összeget és a beruházási célokra fordított 213,6 milliót levonjuk a fentebb említett 314,5 millió végösszeget, akkor 32,5 millió körüli összegben jelölhetjük meg az 1923/24. évi költségvetési hiány tényleges fedezésére fordított részösszeget.

Csak a teljesség kedvéért említjük meg, hogy ez utóbbi 32,5 millióban már benne van a korábban említett 20 millió svájci frankos valutakölcsönnek teljes tőke- és kamattörlesztést magában foglaló visszafizetése is, amely kölcsönt, mint említettük, a Bethlen-kormány a népszövetségi kölcsön magyar részkiadásának előlegeként vett fel eredeti valutában és amelyet a népszövetségi kölcsönből fizetett vissza. Miután ezt az összeget a kormány minden valószínűség szerint az államháztartási deficit fedezésére használta fel, így azt nem a beruházások, sem pedig a fentebb említett s a tulajdonképpen pénzügytechnikai stabilizációra fordított összegek között, hanem csakis ebben a keretben látszik helyesnek számbavenni.

Fentebbi és látszatra túlzottan is a részletekbe menő fejtegetéseinknek érdeme abban van, hogy mégis csak fényt derít a népszövetségi kölcsön egy homályban maradt részének felhasználására vonatkozóan. Amennyiben abban a helyzetben vagyunk, hogy a további összegek felhasználását is fel tudjuk deríteni, úgy nagyjából elfogadható fény derül arra, hogy egyáltalán szükség volt-e ennek a kölcsönnek a felvételére, vagy sem. Amennyiben az utóbbi lenne az eset, úgy ennek nyomán az a kérdés is felvethető, hogy a feleslegesnek mutató összegek felhasználása vajon helyes volt-e, avagy helytelen tisztán közgazdasági megfontolások alapján.

Mielőtt azonban ennek a kérdésnek vázlatos tárgyalására rátérnénk, szükséges előrebocsátanunk, hogy a népszövetségi kölcsön feleslegeinek, továbbá a magas adóztatás következtében e korszakban folyamatosan előálló költségvetési feleslegeknek a felhasználását a Bethlen-kormány egy ún. „beruházási terv” keretében kívánta végrehajtani. Ez az ötéves beruházási terv, amelyet az akkori pénzügyminiszter nevével is kapcsolatba hoztak, mégsem *Bud János* neve alatt, hanem inkább *Szabóky Alajos* pénzügyminiszteri állatitkár neve alatt vált ismeretessé. Ez utóbbi volt ugyanis az, aki ennek az ötéves ún. beruházási tervnek a lezárulásakor 1929-ben egy bizalmas és nagyon is sommás jelentésében egy nagyon szűk nyilvánosság előtt napvilágra hozott valamit ennek az ún. beruházási tervnek legfontosabb adataiból.<sup>18</sup>

<sup>18</sup> Bizalmas pénzügyminisztériumi feljegyzés a kormány részére.

Ami ennek az ún. tervnek az összecszerzéséit illeti, Szabóky adatai szerint a népszövetségi kölcsönből 213,6 millió került az állami beruházások keretében felhasználásra, mégpedig pontosan meghatározott évi rátákban. Az évi ráták közül egyedül az 1925/26. évre nézve mutatkozik bizonytalanság, amennyiben a részletes elszámolások szerint ez az összeg 50,6 millió aranykoronát, azaz kb. 58,7 millió pengőt tett ki, egyes más források szerint azonban ez az összeg lényegesen magaabb volt, mégpedig megközelítette a 68 millió aranykoronát. Mivel ez utóbbi adatot számszerűleg dokumentálni nem lehet, az alábbiakban ezt az elsőnek említett adatot fogadjuk el a végleges elszámolás szempontjából mérvadónak, — annál is inkább, mert ennek figyelembevételével a végösszeg elszámolása is egyezik a Szabóky által megadott 213,6 milliós kerettel.

Az 1926/27. költségvetési évben ugyanis a népszövetségi kölcsönből a beruházásra felszabadított rész 58 milliót, az 1927/28. évben ugyancsak 58 milliót, az 1928/29. évben pedig mint maradvány összeg 39,3 milliót tett ki pengőben azaz összesen 214 millió pengőre rúgott.

A Szabóky-féle jelentés adatai szerint az 1924/25. év 1928/29. költségvetési évek közé eső ötéves periódusban a kormány ún. beruházási terve szerint 921,2 millió pengőt fordítottak állami beruházásokra, amelyből 213,6 millió mint a népszövetségi kölcsönnek felesleg-összege állott rendelkezésre. A Szabóky-féle jelentésből azonban az derül ki, hogy az egyéb, túlnyomó részben államháztartási feleslegekből, kisebb részben pedig az állami költségvetések keretein belüli beruházásokra fordított összegek között szerepel egy 46,3 millió pengős inflációból visszamaradt pénzalap is. Ez utóbbit állítólag mint „az inflációból visszamaradt összegek kezelése céljából létesített és feleslegessé vált alapot” vonták be a beruházási programba. Ez az összeg majdnem teljesen egyezik azonban az általunk már korábban említett 45,9 millió pengős összeggel, amelyben a Devizaközpont és az inflációból visszamaradt devizatarozások céljaira fordított összegek szerepelnek, ami arra mutat, hogy itt tulajdonképpen belső elszámolásról volt szó, és hogy ezek az összegek a valóságos finanszírozásban nem is merültek fel. Ennek következtében jelentkezett ez az ún. inflációból visszamaradt alap, amely tehát szintén a népszövetségi kölcsönből vette eredetét, bár tulajdonképpen korábban felmerült költségvetési hiányok fedezésére szolgált. Kétségtelen, hogy ezeket a hiányokat felmerülésük pillanatában csak az inflációs költségvetésből lehetett finanszírozni.

Gyakorlatilag azonban mindez mégis csak annyit jelent, hogy ennek az összegnek a kihatása a népszövetségi kölcsönből tulajdonképpen felesleges volt, illetve hogy a stabilizációra igénybevett népszövetségi kölcsön feleslege nem is 214, de gyakorla tilag ezzel az összeggel megnövelt mintegy kb. 260 millió pengőre tehető és hogy csak tulajdonképpen az 1923/24. évi költségvetési hiány fedezésére fordított 30 egynéhány millió volt az az összeg, amely effektíve a valuta stabilizálásához hozzájárult, a korábban említett 40 millió helyett.

A kérdésnek erről az oldalról való felvetése is tehát oda vezet, hogy a népszövetségi kölcsön igénybevételére tulajdonképpen egy nagyvonalúbb és elsősorban az ország belső erőforrásaira támaszkodó gazdaságpolitika esetén nem is lett volna szükség, vagy legfeljebb csak minimális mértékben.

Rátérve most már az ötéves beruházási keret saját eszközökből s nem népszövetségi kölcsönből eredő finanszírozására, támpontként itt is csak az említett Szabóky-féle jelentés gyér adataira támaszkodhatunk.<sup>19</sup> A tisztánlátást ebben a kérdésben elsősorban az nehezíti meg, hogy a *Hegedűs Loránd* által mint a Bethlen-kormány

<sup>19</sup> Uo.



első pénzügyminisztere által 1921-ben bevezetett nettó költségvetési rendszer nem ad teljes képet az államháztartás tényleges helyzetének alakulásáról. A nettó költségvetési rendszer lényege az volt, hogy az állami üzemeket, illetve azok költségvetéseit azon az alapon kellett megszervezni, hogy összes kiadásai és bevételeik lehetőleg egyensúlyban tartásuk egymást és hogy ezáltal a tulajdonképpeni állami költségvetési hiány vagy felesleg csak magából az állami közigazgatás költségvetéséből álljon elő. Az ezen az elvi alapon felépülő nettó költségvetési rendszerre való áttérést valószínűleg az indokolta, hogy *Hegedűs* igyekezett az állami gazdálkodás valóságos menetének mutakozó hiányokat kisebbnek feltüntetni, és ezáltal a valuta-romlás lélektani oldalról jelentkező tényezőire hatni.

Bár a valóságban minden egyes alkalommal természetesen bruttó költségvetési rendszerrel kellett számolni, a Bethlen-éra későbbi pénzügyminiszterei mégis igyekeztek ezt a nettó költségvetési rendszert továbbra is fenntartani azon megfontolás alapján, hogy az állami üzemek feleslegeit szintén igénybe vehessék beruházási célokra.

Az állami költségvetés közigazgatási részének bevételi feleslegei az említett ötéves periódusban a Szabóky-féle beszámoló szerint 348,5 milliót pengőt tettek ki, amelyből azonban a pénzügyminiszter 50 milliót tartalékolta előre nem látott esetre. Így mintegy 300 milliónál valamivel kisebb volt az a keret, amely az említett 671,6 millió pengős saját eszközökből történő beruházási finanszírozásra rendelkezésre állott az állami közigazgatás vonalán. Ha ehhez hozzászámítjuk a korábban már említett visszamaradt inflációs alapot kb. 46 millióval, továbbá figyelembe vesszük azt is, hogy egyes beruházásokat a kormány kölcsönképpen vagy üzletrészjegyzés alakjában ruházott be és ezután kamatot, illetőleg osztalékot kapott, és így ez utóbbi összegeket is az állami közigazgatásból eredő beruházási forrásoknak tekinthetjük, akkor további kb. 42 millióval kell ezt a keretet még növelnünk. Így mintegy 386 millióra tehető tehát az az összeg, amely az állami közigazgatás feleslegeiből állott elő. Azt a differenciát viszont, amely ez utóbbi összeg és a 671,6 millióval között mutatkozik, az állami üzemek feleslegeiből öt év alatt beruházásra fordított keretnek kellene tekintenünk.

Mitán azonban a Szabóky-féle jelentés említi azt is, — bár összecszerűség nélkül —, hogy a kormány e beruházási keretben felhasználta a már korábban említett és a stabilizációt közvetlenül megelőző 40 millió aranykoronás kényszerkölcsön maradványát, továbbá a vagyonszállásból befolyó összegeket is, — így csak annyit lehet megállapítani, hogy a 671,6 millió pengőből az állami költségvetési kerethez biztosan hozzászámítható 386 millió felül fennmaradó 284 milliónál kevesebb kellett, hogy legyen az a keret, amely az állami üzemek feleslegeiből lett az említett öt évben beruházási célra fordítva.

*Szabóky* adatai szerint a 931,2 millió pengő ötéves keretből 487,1 millió pengőt ruháztak be vissza nem térülő beruházásként, a fennmaradó 449,1 milliót pedig egy 25,9 millióval összeg kivételével kamatozó, illetőleg osztalékot hozó kölcsönképpen, vagy üzletrészjegyzés alakjában ruházták be. Az említett 25,9 millióval részösszeget kamatmentes kölcsönként ruházta be a kormány. A Szabóky-jelentés egy nagyon sommás áttekintést adott arról is, hogy a beruházott összegek mennyiben kerültek felhasználásra az állami közigazgatásban, az állami üzemekben és a kulturális és szociális intézmények vonalán, ez az áttekintés azonban annyira semmitmondó, hogy belőle más tanulság nem meríthető, mint az, hogy ezeknek az összegeknek egy egészen elenyésző töredéke volt csak közgazdasági értelemben vett beruházás. A felhasznált összegek túlnyomó része adminisztratív, felújítási, tatarozási, hivatalbővítési tetteket foglalt magában, és még az olyan beruházások is, mint amelyet a földmű-

velésügyi minisztérium „ruházott be”, a lillafüredi nagyszálló építésében mint kimondottan luxus-beruházásban csúcsosodtak ki.

Ha tehát kritikai szemmel vizsgáljuk meg ezt a beruházási programot, úgy első és legdöntőbb hiányosságának azt kell tekintenünk, hogy ezek a hatalmas összegek egyáltalán nem a termelés kibővítését és új kapacitások beállítását szolgálták, hanem olyan általános állami adminisztrációs szükségletek kielégítését, amelynek termelési bázisa nem volt meg. A II. világháború utáni 3 éves terv példája bizonyítja legvilágosabban, hogy azok az összegek, amelyeket közgazdasági értelemben vett termelékeny módon ruháztak be, lehetővé tették az állami adminisztráció és a kulturális és szociális céloknak megfelelő kiadások finanszírozásának megoldását is. Nem vitás amellett, hogy ezekben az ún. 1925/29-es beruházásokban igen nagyfokú pazarlás, az I. világháború utáni gazdasági helyzetünkkel arányban nem álló fényűzés és tömértelen visszaélés és korrupció volt észlelhető. Bizonyos fokig ezzel függött össze az is, hogy 1929-ben mintegy utólagos igazolásként a kormány szükségesnek érezte, hogy a Szabóky-féle jelentés alakjában valamiféle utólagos elszámolást adjon.

Ez a formális elszámolás mutat rá a legjobban arra, hogy az említett ötéves periódusban nem lehet tulajdonképpen semmiféle beruházási tervről vagy tervszerűségről beszélni. Tervet ugyanis előre sohasem készítettek, a programnak még fő vonalai sem voltak lerögzítve és mindig csak évente derült ki a költségvetési tárgya-sok lezajlása, illetve a népszövetségi főbiztos nyilatkozata után, hogy kb. mekkora összegek fognak a szóban forgó évben ezeknek az ún. beruházásoknak a céljaira rendelkezésre állni. Ezeket az összegeket „ad hoc” kijelölt célokra kellett feltétlenül elkölteni, mert rendszerint azok a következő évre nem voltak átvihetők. Tervszerű-ségről tehát ilyen körülmények között még egy éven belüli vonatkozásban sem lehetett szó.

Egy másik döntő különbség mint erre már korábban utaltunk, a Bethlen-kor-mány ún. ötéves programja és II. világháború utáni 3 éves tervünk között abból adódik, hogy a 3 éves terv szinte kizárólag belső erőinkre támaszkodott. Ha figyelem-be vesszük a fentebb említett pazarlást, korrupciót és nem a termelékeny célokra történő fényűző módon elköltött összegeket, majdnem bizonyosra lehet venni, hogy az egész 931,2 milliós keret 72%-át jelentő 671,6 milliós keret is elegendő lett volna ezeknek a szükségleteknek a kielégítésére vagyis nem lett volna szükség a külföldi kölcsönből igénybe vett finanszírozásra.

Ha ehhez még azt is figyelembe vesszük, hogy ezt a keretet kifejezetten termelékeny célokra fordították volna, úgy világos előttünk, hogy a magyar közgazdaság rendszer I. világháború utáni stabilizációja sokkal kevésbé lett volna ingatag. Még ebben az esetben is fennmaradt volna azonban e stabilizációnak az az ingatagsága, amely abból a forrásból táplálkozott, hogy ez a stabilizáció egy olyan stabilizáció volt, amely a kapitalista vezető világhatalmak pénzügyi segítségével az adott nemzetközi körülmények között jött létre, s így ez utóbbiak sorsában kellett, hogy osztozzék. A nemzetközi pénzügyi válság így szinte automatikusan gyűrűzött tovább Magyarországra is 1929 folyamán.

4. A magyar pénzügyi válság előzményeinek vizsgálata nem lenne teljes, ha nem próbálnánk meg legalább nagy vonásokban a nagy válság éveit megelőző időszakra vonatkozóan a hitelélet alakulásának főbb jellegzetességeit felvázolni.

A legnagyobb probléma a háború utáni inflációs zűrzavar és a stabilizáció éveiben a hitelintézetek anyagi helyzetének feméréséből adódott.

A hitelintézeti mérlegek ugyanis egyáltalán nem tükrözték már vissza a hitelintézetek valóságos helyzetét és azok a különféle megoldások, amelyekkel a stabili-

záció idejéig kísérleteztek, nemhogy tisztább helyzetet teremtettek volna, de csak fokozták a zűrzavart. A stabilizációs törvény alapján végül is a 7000/1925. sz. pénzügyminiszteri rendelet az úgynevezett „aranymérleg-rendelet” teremtett tiszta helyzetet. Ez szakított az összes korábbi értékelési bázisokkal és a pengőértékelés alapján készítendő mérleget írta elő általában az összes vállalatokra nézve, de méltányos okból ez alól felmentést is adott.

A rendelet eredményei alapján meg lehet állapítani, hogy vagyონukat viszonylag jó értékben a mezőgazdasági vállalatok, illetve mégjobb arányban az ipari vállalatok mentették át. Rosszabb volt a helyzet a kereskedelmi vállalatoknál, a legrosszabb pedig a pénz- és hitelintézeteknél, miután ezek rendelkeztek a legkisebb olyan immobil vagyonnal, amely egy infláció idején pénzromlásnak ne lett volna kitéve. Ennek ellenére a hitelintézetek a háború előtti 1744 millió aranykoronát kitevő tőkéjükből 294 millió aranykoronát mentettek át, vagyis 22,5%-ot, ami relatíve igen magas arány a pénz elértéktelenedés általános mértékéhez viszonyítva. A budapesti pénzügyintézeteknél ez az arány valószínűleg még sokkal jobb volt. Erre mutat egy reprezentatív számítás, amely szerint 15 budapesti intézetnél 26,7% saját tőke maradt meg.<sup>20</sup> Ez az arány viszonylag igen magasnak mondható és rámutat arra, hogy az infláció alatt a pénzügyintézetek főleg a spekuláció útján még mindig elég jól meg tudták saját tőkéjük egy jelentős részét őrizni.

Természetes, hogy az infláció után sok az infláció alatt alakult és többnyire kizárólag a spekulációra alapozott hitelintézet összeomlott. Ezek összeomlását, illetve a hitelintézeti koncentrációt még jobban elősegítette az aranymérleg rendelet azon követelménye, hogy a már működő, vagy újonnan alakuló részvénytársaságok minimális alaptőkéje Budapesten 150 000, vidéken pedig 100 000 pengő kellett, hogy legyen. E követelménynek részben alaptőke emeléssel, részben pedig csak fúzióval tudtak egyes hitelintézetek eleget tenni és ennek következtében nagymértékű tőkekoncentráció, illetve centralizáció állott elő.

A hitelélet forrása az inflációs periódusban természetesen a jegybank volt. Meg kell jegyezni azonban, hogy a stabilizáció után is a magyar hitelszervezet egy különleges vonása éppen abban jelentkezett, hogy továbbra is igen erős mértékben támaszkodott a Magyar Nemzeti Bankra és az állam közvetlen támogatására. Ez egyben mutatja azt is, hogy finansztoke megerősödése ebben a szanálás utáni korszakban a centralizáció hatására igen jelentékeny volt.

A hitelélet állami támogatásával kapcsolatban röviden meg kell emlékeznünk a Pénzügyintézeti Központnak juttatott 24 millió pengőről, melyet a népszövetségi kölcsönből bocsátott az állam a P. K. rendelkezésére a célból, hogy teljesen megsemmisült eredeti tőkéje helyett induló tőkéhez jusson. 1929. végén a P. K. üzletitőkéje 27,5 millió pengő volt, ami mutatja, hogy az intézmény ezzel az állami támogatással majdnem teljesen állami szervvé változott át. Pedig az 1916. évi XIV. tc. szerint, amely a P. K-t életre hívta, a P. K. autonóm-szerv kellett volna, hogy legyen, melynek fő feladata a hitel ellenőrzése és a hitelszervezet arányainak egészségesebbé tétele lett volna. A valóságban azonban a fenti fejlődés miatt a P. K. a finansztoke céljainak kiszolgálójává változott át.

A hitel monopolizálódását mutatja a jelzálogügy fejlődése is a stabilizáció után. Az 1925. évi XV. tc. ugyanis, mely a föld hitelképességének visszaállítása céljából a záloglevél-kibocsátás megindítását szorgalmazta, monopolhelyzetet biztosított a földreform lebonyolítására alakult szervezetben, a LEBOSZ-ban tömörült hét buda-

<sup>20</sup> A felmérés inkább részfelmérés, mint statisztikai-valószínűségi reprezentatív vizsgálat jellegű volt, de rétegzett alapon.

pesti banknak. A LEBOSZ e monopólium kihasználásával nagymennyiségű záloglevelet helyezett el az Amerikai Egyesült Államokban.

Jellemző ebből a szempontból a földbirtokreform finanszírozásának módja is, amelyre nézve 1924-ig semmiféle konkrét intézkedés nem történt. Már 1924-ben a népszövetségi kölcsön tárgyalásával párhuzamosan a Bethlen-kormány tárgyalásokat kezdett a svéd gyufatröszttel és hosszú alkudozások után 1928 elején „sikerült” egy 36 millió dolláros 50 évi törlesztésű kölcsönt felvennie, 92%-os kibocsátási árfolyamon 5,5%-os kamatozással. A kölcsönt mind a Magyar Nemzeti Bank, mind a népszövetségi főbiztos igen kedvező feltételűnek tekintette, bár annak ellenértékeképpen a törlesztéstől és a kamatozástól függetlenül le kellett kötni a magyar állami gyufamonopóliumot a svéd trösztnek. A nemzetközi monopólióke e svéd exponense tehát busás haszonra tett szert ezen a területen, miután a kölcsön alacsony kibocsátási árfolyama és aránylag magas kamatozása folytán a gyufamonopólium megszerzése nélkül is éppen elég hasznot hozott volna.

Az állami támogatás egy másik tipikus esetére az Országos Központi Hitelszövetkezet szolgált jó példát, melynek feladata elsősorban a „kiszegedéssadalom” néven említett paraszti réteg pénzügyi támogatása volt. Az állam ezt az álszövetkezetet mintegy 10 millió pengővel támogatta középlejártatú, 1—5 éves hitelek nyújtásának céljaira. Külön mintegy 5 millió pengőre rúgnak azok a támogatások, amelyekben 1929-ig a Hangya Szövetkezet részesült, annak ellenére, hogy ez a „szövetkezet” is egyre kapitalisztikusabb alapokra helyezkedett és elsősorban nem a terményértékesítésre vagy a nagykereskedelemre, hanem kifejezetten a kiskereskedelemre rendezkedett be. Ennek ellenére 1930-ban újabb 5 millió pengő állami támogatásban is részesült.

A kisipar állami támogatására is új szervezet létesült az 1924. évi XVIII. tc.-kel az Iparosok Országos Hitelszövetkezetének formájában, — ennek támogatása 1929-ig 5,8 millió pengőt emésztett fel. Ez az intézmény is teljesen szakszerűtlenül működött, jórészt a spekuláció területén találta meg fő tevékenységét és így ismételen az államnak kellett segítségére sietni.

Röviden meg kell itt emlékeznünk az ipari záloglevelek bevezetésével kapcsolatos kísérletről, amely elsősorban a kötvénykibocsátással nem foglalkozható középipari vállalatok hitelezését lett volna hivatva biztosítani. Ily módon tehettek volna ui. ezek a vállalatok szert hosszulejártatú beruházási hitelekre és ugyanakkor egy bizonyos fokig a bankszervezettől való függőségüket is lazíthatták volna. Az Országos Magyar Ipari Jelzálogintézet az 1928. évi XXI. tc.-kel létre is jött, megalapításában azonban túlnyomórészt a nagybankok vettek részt, az állam ahhoz csak 3 millió pengővel járult hozzá. Az intézet 5 millió dollár névértékű ipari jelzáloglevelet zálogosított el az Amerikai Egyesült Államokban, de később csődbe jutott és felszámolását kellett elrendelni. Ezen a kísérleten tehát a középipar rovására végeredményben a magyar fináncióke és az amerikai külföldi tőke keresett.

A dolgozókat érintő igazán nagyjelentőségű hitelproblémák elodázására tipikus példa a valorizáció kérdése is. A valorizációt elsősorban jogászörök követelték; miután a bíróságok a koronatarozások kérdésében a legellenetesebb gyakorlatot folytatták. A valorizációs törvényjavaslat azonban, melynek tárgyalása 1927. év végétől 1928. március végéig tartott, neveltséges eredményekkel zárult. Bár elvileg nem utasította el a valorizációt, gyakorlatilag oda konkludált, hogy nem tesz észrevételt bizonyos „karitatív” valorizációk megvalósítása ellen. Erre a célra 5 millió pengőt állítottak be a költségvetésbe. Ezt a neveltségesen csekély összeget sem a hadi-kölcsön törlesztésére fordították azonban, hanem az életbiztosítások bizonyos mértékű valorizálására és még jóval kisebb mértékben az árvaszéki és gyámpénztári

pénzek felértékelésére. Az ellátási járandóságok kérdésében már korábban az 1926. évi XVI. tc. hozott egy részleges megoldást, szintén egy igen csekély mértékű valorizáció formájában.

A külföldi tőke beözönlése és az ennek közvetítésével járó hasznok, az állami támogatás és a fokozott hitelintézeti profitlehetőségek egyaránt nagy hitelkonjunktúra kialakítását eredményezték a stabilizáció után.

A hitelintézetek megerősödésére nézve az adatok azt mutatják, hogy a saját tőke állománya 1925-től 1928-ig 257 millióról 369 millióra emelkedett, a tartalékok pedig ugyanezen idő alatt 128 millióról 200-ra. A saját tőke valamivel kedvezőtlenebb képet mutat, ha meggondoljuk, hogy ebben a külföldi magas kamatra elhelyezett tőkeállomány is szerepel. A tartalékok fejlődése azonban rávilágít arra is, hogy ennek ellenére a magyar bankszervezet „igen szép” haszonnal dolgozott. Nagy emelkedést mutatott a fenti évek között a takaré- és folyószámbetétek állománya, 567 millióról 1976-ra, — ez utóbbiban azonban a folyószámlabetétek emelkedése játszotta a döntő szerepet.

A saját kibocsátású kötvények állománya 0,6 millióról 288 millióra, a jelzálogos kölcsönöké 5,9 millióról 571 millióra nőtt ugyanezen időszakban. E két tétel az egészségtelen fejlődésnek, illetve az álkonjunktúrának jó bizonyítéka. A váltóállomány felduzzadása is különben ebbe az irányba mutat, miután 1925 és 1928 között 658 millióról 1708 millióra növekedett a váltótárca-állomány.

Az összbemérés ezeknek az adatoknak az alapján csak az lehet, hogy a gyenge tőkeerő mellett nagyarányú kihelyezések jellemezték a hitelintézetek tevékenységét. A nem kielégítő takarékossgot viszont a „takarékosági napok” intézményes bevezetésén kívül semmivel sem mozdították elő. Az álkonjunktúrát az is mutatja, hogy a magas fényűzési adók ellenére évente kb. 100 millió pengő értékű fényűzési cikket hoztak be az országba, ugyanakkor midőn a takarékbetét-állományban többnyire nem volt lényeges emelkedés.

A kamatviszonyok különösen jól mutatják azt az egészségtelen pénzügyi konjunktúrát, amely az 1925-ös évvel megindult.

A Nemzeti Bank hivatalos leszámítolási kamatlába igen magas volt, aminek okaira már korábban rámutattunk. 1924. június elejétől szeptember közepéig 10%, ettől kezdve 1925. július közepéig 12,5% volt a hivatalos leszámítolási kamatláb, amelyet 1925. október végéig 11%-ra, illetve 9%-ra mérsékelt két részletben. Ettől kezdve 1926. augusztus végéig 7%, 1928. októberéig 6% volt a hivatalos kamatláb magassága.

A hitelintézetek természetesen ennél jóval magasabb kamatokot számítottak és ezt még megtették különféle jutalékokkal és kezelési költséggel is. Ennek eredményeképpen a közepes adósoknál 13—14%, vidéken pedig a 17—20%-os kamatláb sem tartozott a ritkaságok közé. A pénzügyminiszter összeütközései a finánciókkal ezen a téren sem vezettek eredményre, mert a finánciók a Nemzeti Bank vezető köreiből szövetségesre talált. A Nemzeti Bank hitelpolitikájába való beavatkozást viszont a kormány a Nemzeti Bank-törvény miatt nem vihette keresztül és így egyetlen eszközként a hitelintézetek átszervezése jöhetett volna szóba. Erre a lépésre azonban a kormány sohasem tudta magát elszánni.

A belföldi tőkének egyetlen versenytársa tehát a külföldi tőke volt és több más tényező mellett ebben rejlik az egyik fő oka annak, hogy az új külföldi eladósodás folyamata rövid néhány év alatt oly hihetetlen méreteket öltött.

A fő adósságszínalók elsősorban az autonómiák, a városok és vármegyék voltak, amelyeknek beruházásairól az állami költségvetések szűk keretei egyáltalán nem gondoskodtak s így ezek beruházásait túlnyomórészt külföldi hitelekkel oldották meg.

E hitelek indokolására a deflációs válságban bekövetkezett nagyfokú munkanélküliséget használták fel és a népszövetségi főbiztos támogatásával sikerült is ilyen hiteleknek a felvételéhez hozzájutniok.

Nyolc törvényhatósági jogú és 21 rendezett tanácsú város az amerikai Speyer & Co. cégtől két kölcsönnel, összesen 16 millió dollárt vett fel, 89%-os kibocsátási árfolyamon, 7% kamatozással. (1925. évi XXIII. tc., és 1926. évi XV. tc.) Ezeket jórészt vízművek, vágóhidak, kórházak építésére, villamosításra, csatornázásra, útépítésre és kislakásépítésre használták fel. A kamat- és tőkeszolgálat biztosítására e törvényhatóságok általános kereseti adóból és forgalmi adórészesedésből eredő összes bevételei költették le.

A vármegyék kölcsöne a fentiekhez hasonló indokolással jött létre a Rotschild & Sons és a Baring Brothers & Co cégektől 2,25 millió angol font értékben 92%-os kibocsátási árfolyamon, 9,61%-os dekurzív kamatozással. E kölcsön biztosítására, melyet a vármegyék 3/4 rész erejéig útépítésre voltak kötelesek felhasználni, a vármegyék összes bevételeit le kellett kötni.

Érdekes megemlíteni, hogy a pénzügyminiszter szorgalmazására Budapest székesfőváros 1927. évben felvett 20 millió dolláros kölcsönét nyilvános nemzetközi pályázat keretében vette fel és ennek eredményeképpen a fentebb említetteknel lényegesen jobb feltételek mellett sikerült hozzájutnia. A kibocsátási árfolyam ugyan alacsony, 88,5% volt, a kamatozás azonban csak 6%. Ez a félsiker azt mutatja, hogy megfontoltabb hitelpolitika mellett az eladósodás által előidézett megterhelést lényegesen kisebbre lehetett volna leszorítani.

A záloglevél kibocsátások feltételei szintén igen súlyosak voltak, amit mutat a Földhitelintézet 38,8 millió aranykorona értékű záloglevél kibocsátása a londoni Hambros Banknál. Ez a kb. 45 millió pengős kibocsátás 93%-os árfolyamon 7,5% kamatozással történt, melyet az adósok felé azonban csak 86,5%-kal számoltak el. A második kibocsátás az amerikai Guaranty Trust Co és a Harriman & Co cégek-nél 3 millió dollár értékben kedvezőbb feltételekkel, 95%-os kibocsátási árfolyamon, 6,5% kamatozás mellett jött létre. Később a feltételek némileg még javultak, de a földjövödelmezőségével természetesen még mindig távolról sem állottak arányban.

A P. K. jelentése szerint ez az eladósodás 1928 végén a hosszúlejáratú hitelekben már 1091 millióra, a rövidlejáratú hitelekben pedig 650 millióra rúgott. A pénzügyminiszter már 1928 elején a felelősség súlya alatt egy törvényjavaslat benyújtásán gondolkozott, amely a külföldi kölcsönök felvételét egyetemes közhiteli szempontból ellenőrzés és korlátozás alá vette volna. A Nemzeti Bank ellenállása azonban olyan erős volt ebben a kérdésben, hogy az végül is a pénzügyminiszter bukásához vezetett és bár a korlátozott érvényű törvényjavaslatot elfogadta az országgyűlés, ez utóbbit egyetlen esetben sem alkalmazta soha a Bethlen-kormány.

Az új külföldi kölcsönök behozatala fizetési mérlegünk adatai szerint 1924-ben 298,1 millió pengő volt. Az 1925. évre nézve nem készült fizetési mérleg, 1926-ban a vonatkozó adat 168,7, 1927-ben 294,6, 1928-ban pedig 299,8 millió pengő volt.

5. A fenti kissé részletesebb és a hitelszervezetre is kiterjedő analízis azt mutatja, hogy a magyar hitelélet fejlődése az 1925-től 1928-ig terjedő években határozott irányt vett a monopolizáció és a finanszírozás erősítésére és a külföldi finanszírozással való kapcsolatok elmélyítésére. Alapvető gyengesége ezáltal nagy mértékben fokozódott. Egyrészt ugyanis a hitelmonopólium és a hitelkoncentráció, valamint az ebből fakadó mesterseges konjunktúra a kettős finanszírozásra ráépülve gyöngítette azt a reális gazdasági alapot, amelyre végső fokon minden hitelszervezet támaszkodik. A másik oldalon a külföldi hitelszervezetre való túlságos támaszkodás oly nagymértékű függést ered-

ményezett a külföldi pénzügyi viszonyokban mutatkozó fellendülési- és válságjelenségektől, hogy ez által az 1929-es esztendőben nemzetközi oldalról kibontakozó válságban a magyar hitelélet megrendülése is mélyebb kellett hogy legyen, mint amennyiben egészséges hazai reálgazdasági és hitelgazdasági viszonyokra tudott volna támaszkodni.





## II. Fejezet

### A PENGŐ KÜLFÖLDI ÉRTÉKÉNEK ALAKULÁSA A NAGY VÁLSÁGBAN

1. A pénzrendszer, a pénz külföldi értéke és a fizetési mérleg elméleti összefüggésének kérdései és a két háború közti magyar pénzrendszer kialakulása.
2. A magyar fizetési mérleg analízise az 1926—1931. években és a pénzügyi válság jelentkezése a pengő külföldi értékében.
3. A valutaválság három szakasza Kozlov alapján és a kötött devizagazdálkodás bevezetésének közvetlen okai és histórikuma.
4. A kötött devizagazdálkodás analízise a Magyar Nemzeti Bankhoz befolyó bevételek és kiadások alapján és a fizetési mérleg analízise az 1931—35. évekre vonatkozóan.
5. Az 1935-ös felárrendezés mint ennek a fejlődésnek lezárása és a kötött devizagazdálkodás további intézményes fenntartása.
6. Összefoglalás.

1. Az alábbiakban midőn a Horthy-korszak valutájának, a pengőnek külföldi értékében a nagy válság hatására bekövetkezett változásokat kívánjuk vizsgálni, szükségesnek látszik a pénz külföldi értékével és egyáltalán a pénz értékével kapcsolatos elméleti alapvetésből kiindulni. *Kozlov* idevágó szintézisét elfogadva, feltesszük, hogy a pénz végső fokon aranyburokba takart társadalmi viszony, amelynek segítségével a társadalmi munka elszámolása eszközöként mint általános egyenérték polarizálódik és a piacon, valamint a kereskedelmen keresztül spontán módon teszi lehetővé az árucseré lebonyolítását.<sup>1</sup> A pénz értéke tehát elsősorban a termelés kielégítő alakulásától, másodsorban az ár- és hitelezési viszonylatoktól és harmadsorban az állami szabályozástól függ, amely utóbbi a termelési, ár- és hitelviszonyokat módosítani is képes.

Mindezekből világos, hogy a pénz belső és külső értéke is végső fokon az általános egyenérték megnyilvánulása lehet csak és így elvileg a pénz belső és külső értékének elválasztása helytelen.<sup>2</sup> A kapitalizmus hitelviszonyainak fő jellegzetessége újabban azonban éppen az, hogy a pénz két értékét elválasztotta egymástól mesterséges eszközökkel, elsősorban a kapitalista állam szabályozásán keresztül igyekezett a pénz belső értékét a külső értékkel való összefüggéstől és a köztük adódó kölcsönhatásoktól elszakítani, illetve az utóbbi hatásokat semlegesíteni.

Ami most már a pénz külső értékét illeti, ezt a kapitalizmusban közelebbről azok a csereviszonyok határozzák meg, amelyek az egyes, különféle kapitalista államok között állanak fenn. Ezek a csereviszonyok a kapitalista hitelviszonyok kifejlődésével már nemcsak az árucseré-forgalomból, de a tőkeforgalomból egyaránt adódhatnak. Sőt tulajdonképpen adódhatnak egy elméletileg elhatárolható harmadik esetből is, az egyes valuták adásvételéből, mint önálló forgalomból. Ez az utóbbi forgalom kifejezetten spekulatív természetű, de lehet spekulatív a második is és mint ilyen különösen a pénz belső vagy külső értékének megrendülése idején magukkal a kapitalista

<sup>1</sup> *G. A. Kozlov: A pénz és a pénzforgalom elmélete, Budapest, 1950., 18. és köv. 1.*

<sup>2</sup> *Uo. 43. 1.*

válságokkal kapcsolatban jelentékeny méreteket tud ölteni és magára a termelésre is képes visszahatni.<sup>3</sup>

Az egyes kapitalista országok közötti pénzforgalomnak ezek a különféle fajtái tükröződnek a nemzetközi fizetési mérlegben, amelyre természetesen mindazok a tényezők kihatnak, amelyek a forgalom fentebb említett három fajára is befolyást gyakorolnak.

Az alábbiakban most ezek közül elsősorban az állami szabályozás szerepét helyezük előtérbe, miután ez szabja meg elsősorban azt, hogy maga a pénzrendszer, — azon az adottságon belül, amelyet magának a termelésnek a módja mint termelő-mód jelent —, milyen specifikus jelleget ölt. A pénzrendszer elemei ugyanis Kozlov meghatározása szerint a következő tényezőkből adódnak:

A pénz szerepét betöltő nemesfém-áru és a pénzegység mint értékmérő kiválasztása, a ténylegesen funkcionáló forgalmi és fizetési eszközök, valamint ezek viszonya az alapul szolgáló nemesfémhez és végül a pénzforgalom állami szabályozásából adódó törvényes fizetési eszközi jelleg.<sup>4</sup>

A Horthy-korszak pénzrendszerének kialakításában a fenti technikus-jellegű tényezőkön túlmenően elsősorban két tényező játszott elhatározó szerepet, amelyek közül mindkettő az állami szabályozással függött össze.

Az egyik abból a történelmi hagyományból adódott, hogy az Osztrák—Magyar Monarchia — mint egy méreteiben nagy és autark gazdasági egység — meglehetősen kevésbé volt a világkereskedelmi forgalomba betagolódva és így nemzetközi gazdasági kapcsolatait is relatíve kevés arany mennyiséggel tudta lebonyolítani. Az aranyban mutatkozó viszonylagos szegénység és a vezető kapitalista országok mögött mutatkozó gazdasági lemaradás a nemzetközi pénzforgalom egy bizonyos, hogy úgy mondjuk aranykímélő-módon való lebonyolítását különben is szükségsszerűvé tették az Osztrák—Magyar Monarchia állandósult pénzügyi zavaraira tekintettel

Így alakult ki a kettős monarchiában az a sajátos valutarendszer, amelyet a pénzügyi szakirodalomban „aranymagvaluta” rendszernek neveztek el, amennyiben kifejezetten a belső forgalmat tartották szem előtt, — a külső forgalom szemszögéből pedig „arany-devizarendszernek” nevezték el. E rendszernek az I. világháború után önállóvá vált Magyarországon a pénzügyi fejlődésből folyó történelmi gyökerei voltak és ezzel magyarázható, hogy a pengő létrehozásánál az aranymagvaluta, illetve aranydeviza-valuta konstrukció felmerült.

Ennek a rendszernek lényege az volt, hogy az aranykészlet, amely a nemzetközi fizetések lebonyolítását volt hivatva szolgálni, kizárólag a jegybank kezében volt. A jegybank gondoskodott egyúttal a fizetési mérleg egyensúlybatartásáról is oly módon, hogy a külföldi fizetésekhez szükséges valutákat és devizákat a magánosok rendelkezésére bocsátotta. Belföldi viszonylatban viszont az aranybeváltás lehetősége nem volt meg és így a belföldi forgalomban használt pénzhelyettesítők is tulajdonképpen nem „bankjegyek”, hanem csupán „papírpénznek” minősültek a közgazdasági elmélet terminológiája szerint.

Ez a rendszer lehetővé tette, hogy a viszonylagos szűkös aranykészletet a belföldi forgalomból a külföldi forgalomba tereljék át, hogy ezáltal nagyobb külföldi forgalmat lehessen lebonyolítani, olyat amelyet a szabad aranyvaluta rendszer lehetővé tett volna. Világosan tükröződött ez a gondolat Magyar Nemzeti Bank alapszabályai-ban is, amelynek fogalmazása alternative „papírpénzről”, illetőleg bankjegyekről” beszél, kimondván, hogy a bank „köteles minden rendelkezésre álló eszközzel gondoskodni arról, hogy a papírpénz (bankjegyek) érccel való beváltásának törvényes sza-

<sup>3</sup> Uo., 144. és köv. l.

<sup>4</sup> Uo., 77. l.

bályozásáig jegyeinek az az értéke, mely az aranyvalutás vagy értékállandó valutával bíró országokra szóló váltók árfolyamában jut kifejezésre, állandó maradjon”.<sup>5</sup>

Egy másik tényező abból adódott, hogy az I. világháború után önállóan létrejött Magyarország vezető körei mind gazdaságilag, mind politikailag a győztes vezető kapitalista országokra, elsősorban Angliára orientálódtak gyengeségük tudatában. Első, a helyzettel egyáltalán számot nem vevő elképzeléseik szerint egyenesen az angol font színvonalán, szabad aranyvalutaként kívánták az új magyar valutát létrehozni, illetve stabilizálni.

Egyáltalán nem vetettek számot tehát éppen e téren az ország alapvető gazdasági gyengeségével, mégkevésbé a világkapitalizmusnak azzal az ugyancsak nagymértékű meggyengülésével, amely az I. világháború után állott be. A fejlődés folyamán előbb Magyarország gazdasági gyengesége vált nyilvánvalóvá és ennek következtében a pengő az osztrák—magyar tradíciónak megfelelően, — bár a fent idézett klauzulából kitűnően egyenlőre csak ideiglenes jelleggel — aranydeviza-valutaként jött létre. Ebből akarták az ekkori elgondolások szerint később a szabad aranyvaluta-rendszert kifejleszteni.

A világkapitalista rendszer I. világháború utáni zavarai folytán azonban az új magyar valuta erre épülő stabilizációja is ingatag alapokon jött létre, amit még csak fokozott az ország belső gyengesége. Ez volt az oka annak, hogy az aranydeviza-rendszerről nemcsak hogy nem sikerült Magyarországon a vizsgált időszakban a szabad aranyvaluta-rendszerre áttérni, hanem még az aranydeviza-rendszert is fel kellett adni és az 1929-es válság közvetlen hatására a nemzetközi árucserre kezdetlegesebb formáihoz kellett visszatérni.

A pengő értékének megrendülése a pénz külföldi értékének oldaláról indult meg, mégpedig abban a formában, hogy a külföldi eladósodás folyamata igen gyors volt és egyre nagyobb méreteket öltött. Szerepet játszott ebben természetesen az a tényező is, — amelyre már utaltunk —, hogy a külföldi hitelek felhasználása közgazdasági értelemben több okból nem volt termelékenynek mondható. E tényezők hatására a magyar fizetési mérlegben jelentkező passzív egyenleg egyre nagyobb mértékben ásta alá a pengő külföldi és rajta keresztül belföldi értékét.

A fentiekből már kiviláglik, hogy a pengő külföldi értékének alakulását a magyar fizetési mérleg vizsgálata alapján kell elsősorban megejteni, miután ebben nemcsak az áruforgalom, hanem a tőkeforgalom adatai is foglaltatnak, sőt az összegszerűségeken keresztül a különféle spekulációs ügyletek hatása is jelentkezik benne. Az alábbiakban használt fizetési mérleg összeállítás ugyan későbbi keletű, mint azok az évek, amelyekre vonatkozik, a szakkörökben azonban ez a legmegbízhatóbbnak tekinthető összeállítás még ma is, ezért hivatkozunk elsősorban erre a *Szigeti Gyula* által komoly elméleti alapon végzett munkálatra.

2. A magyar fizetési mérleg alakulása az 1926. évtől kezdve, — ettől az évtől van ugyanis a magyar fizetési mérleg megbízható pontossággal összeállítva —, jól mutatja, hogy melyek voltak az új eladósodás fő forrásai.

A *Szigeti-féle* összeállítás szerint<sup>6</sup> igen jelentős passzív egyenlegek adódtak az 1925 évtől kezdve magából az áruforgalomból 1929-ig bezárólag és a különféle kamattételekből egészen 1931-ig bezárólag. Az utóbbiból eredő passzívumok egyre nagyobb mértékben növekedtek. E két legfontosabb folyótételből eredő passzív

<sup>5</sup> MNB, VIII. Évi jel., XX. 1.

<sup>6</sup> *Szigeti Gy.*: A fizetési mérleg egyensúlyban tartásának kérdése a háború utáni Magyarországon. Klny., Szeged, 1937., Melléklet. A fizetési mérleg kivonatának alább következő adatai valamennyien ugyanebből a forrásból származnak.

egyenleget az ún. „Egyéb tételek”, — melyek mint III. folyótételcsoport a vasúti és hajózási átmenő forgalom, nemzetközi biztosítási jutalékok, nemzetközi postai bevétel, kivándorlók küldeményei, turistaforgalom, diplomáciai díjak, magyar állami külföldi költségekből és egyéb kisebb tételekből álltak, — továbbá a folyó tételek IV. tétele, — az aranyforgalom és aranyrudak — nem tudták kiegyensúlyozni. Jól mutatja ezt az alábbi kivonatos táblázat:

## MAGYARORSZÁG NEMZETKÖZI FIZETÉSI MÉRLEGÉNEK EGYENLEGE KIVONATOS FŐTÉTELEK SZERINT

### 1. Folyótételek

A tétel megnevezése	1926.	1927.	1928.	1929.	1930.	1931.
	millió pengőben					
<i>A) Folyótételek:</i>						
I. Áruforgalom	-93,1	-348,1	-371,1	-40,9	+61,5	+14,1
II. Kamatok, osztalékok	-87,4	-113,2	-142,7	-156,8	-187,1	-203,4
I. + II.	-180,5	-461,3	-513,8	-197,7	-120,2	-189,3
<i>Folyótételek összesen</i>						
I. + II. + III. + IV.:	-164,7	-479,7	-501,7	-213,5	-138,2	-224,7

A fenti adatokból kitűnően az áruforgalom egyenlege csak 1929-től kezdve mutatott kedvezőbb alakulást a nagy mezőgazdasági termésfeleslegnek és a belső áraknak a világgiaconhoz képest kedvezőbb alakulásának hatására. Az egyre rohamosabban emelkedő kamatteher azonban, amely 1929-től kezdve már az egyetlen hátrányos faktor — világosan mutatja, hogy a fizetési mérleg kiegyensúlyozása ezekben az években csak egy nagymértékű új eladósodással volt megoldható.

A tőkeforgalmi tételek alakulásában az új külföldi kölcsönöknek és új kibocsátású részvényeknek volt tehát a legnagyobb jelentősége a folyótételek kiegyensúlyozása szempontjából, — míg az „értékpapírok eladása, illetve vétele” tétel egyenlege erősen változó volt. A fenti 3 tétel a tőkeforgalmi tételek összesített egyenlegével szemben az alábbi megoszlást mutatja:

### 2. Tőkeforgalmi tételek

A tétel megnevezése	1926.	1927.	1928.	1929.	1930.	1931.
	millió pengőben					
<i>B) Tőkeforgalmi tételek</i>						
Értékpapírok eladása és vétele	+15,0	+25,6	+17,4	-2,4	-25,4	-22,0
Új közép- és hosszúlejáratú kölcsönök	+168,7	+294,6	+299,8	+234,4	+320,3	+500,7
Új kibocsátású részvények	+7,9	+30,9	+36,6	+30,5	+14,9	+11,4
<i>Tőkeforgalom összesen:</i>	+146,5	+479,7	+502,4	+207,9	+209,6	+287,0

Ha a fenti tőkeforgalmi tételek összes terheit figyelembe akarjuk venni, úgy a leghelyesebb a magyar fizetési mérleg passzív oldalát, azaz a Magyarországból

külföldre fizetendő folyótételek közül a kamatokat és osztalékokat, továbbá a tőkeforgalmi tételek közül a tőketörlesztési és visszafizetési tételeket összeadni. Megjegyzendő, hogy ezek az adatok nemcsak az új, de a régi adósságok kamatait és tőketörlesztéseit is magukban foglalják. Felmérésük mindenképpen fontos azonban a pengő külföldi értékére nehezedő pénzügyi teher nagyságának illusztrálása szempontjából:

### 3. Passzív szaldó

A tétel megnevezése	1926.	1927.	1928.	1929.	1930.	1931.
	millió pengőben					
Kamatok és osztalékok	96,6	134,3	162,7	171,4	194,8	218,3
Tőketörlesztések és visszafizetések	29,3	22,3	41,8	45,0	111,6	209,9
Magyarországból külföldre összesen	125,9	156,6	204,5	216,4	306,4	428,2

A fenti adatokból a pengőre háruló teher impozáns méreteken bontakozik ki, bár ugyan leplezi egy bizonyos mértékig az a tény, hogy az 1930. és 1931. években még — a beáramló külföldi kölcsönök fokozásával — a fizetési mérleg egyenlege aktív szaldót mutatott fel. Nyilvánvaló volt azonban, hogy a hitelek megvonásával a behozatalban is előbb-utóbb heves visszaesésnek kell bekövetkezni a külföldi hitelkapcsolatok megszakadása esetén. Az egész fizetési mérleg egyenlege ugyanis a következőképpen alakult a szóban forgó években:

### 4. Összesített egyenleg

A tétel megnevezése	1926.	1927.	1928.	1929.	1930.	1931.
	millió pengőben					
Magyarország egész fizetési mérlegének A) + B) egyenlege	-18,2	—	+0,7	-5,6	+71,4	+62,3

Mínthogy az 1929—33. évi nagy válság egyik jellemzője a súlyos és már korábban jelentkező agrárválsággal való egybeesés, — amely Magyarországon különös erővel jelentkezett —, érdemes még a valutaválsággal kapcsolatban a külkereskedelmi forgalom értékének alakulását is felmérni, miután ez jelentős mértékben az agrártermékekre épült:

## MAGYARORSZÁG KÜLKERESKEDELMI FORGALMA ÉRTÉK SZERINT AZ 1926—1931. ÉVEKBEN

Tétel	1926.	1927.	1928.	1929.	1930.	1931.
	millió pengőben					
Behozatal	869,9	800,6	819,1	1066,1	944,8	596,1
Kivitel	963,0	1148,7	1189,2	1107,0	883,3	592,0
Egyenleg	-93,1	-348,1	-370,1	-40,9	+61,5	+14,1

Az áruforgalom fenti adatainak az adja meg fokozott jelentőségét ha megnézzük, hogy a valutaválság első szakaszában ez a tény milyen kihatásokkal járt.

3. *Kozlov* szovjet közgazdász szerint a valutaválság első szakaszát, amely 1929. októberétől 1931. júliusáig tartott, elsősorban az jellemezte, „hogy sok másodrendű, legszegényebb agrár jellegű tőkés ország valutája elértéktelenedett”.<sup>7</sup> Nem vitás, hogy Magyarország is ezek közé az államok közé tartozott.

*Szigeti* számításai szerint ez az elértéktelenedés főleg az áresésen keresztül, a külkereskedelmi forgalom értékének a lemorzsolódásában mutatkozott.<sup>8</sup> A behozatalnál itt még egy speciális tényező is jelentkezett, amely ebben az első szakaszban még nem is a külföldi hitelek teljes kiesése folytáni csökkent vásárlóerőből adódott, amelyről itt *Szigeti* beszél,<sup>9</sup> hanem inkább a külföldi hitelek közül meríthető egyre kisebb vásárló erőből a nagy kamat- és tőketörlesztési teher hatásaként.

Amennyiben a magyar áruforgalom adatait az 1928—29. évi egységértékek átlagára átszámítjuk és mennyiségi indexeket számítunk, *Szigeti* számításai szerint a fentebb megadott értékek a következő mennyiségi indexeket adják:<sup>10</sup>

*A külkereskedelem volumenindexei*

Tétel	1930.	1931.
	(indexszámban 1928—29=100)	
Behozatal	80	66
Kivitel	118	94

A tényleges helyzet ennél a valóságban még rosszabb volt, mert a behozatal összetételében is jelentős eltolódások mentek közben végbe a készáruk és félgyártmányok rovására, illetve a nyersanyagok javára.<sup>11</sup>

Amennyiben az indexszámításban az árkrízis hatását is figyelembe vesszük, úgy még jobb következtetést nyújtó adatokat kapunk a magyar valutáromlás mértékére nézve ezzel a módszerrel.

A hivatkozott számítás szerint ui. változatlan árakon számolva a magyar áruforgalomnak 1930-ban 186,5 millió, 1931-ben pedig 131,4 millió P aktív egyenleget kellett volna adnia az 1930. évi 61,5 millió és 1931. évi 14,1 millió P helyett, vagyis 125, ill. 117,3 millióval többet.<sup>12</sup> Különösen súlyosan hatott ki a pénz értékének alakulására az a tény, hogy az áresés a kivitelt súlyosabban érintette, mint a behozatalt. A külkereskedelmi árollót jól mutatja az az egyetlen adat, hogy az 1928—29. évi átlagos változatlan árakon számított értékszínvonal a behozatalnál 1931-re nézve indexszámban 73, a kivitelnél azonban csak 65.<sup>13</sup>

A magyar külkereskedelem alakulása az agrárválság hatására tehát oda vezetett hogy a tőkés Magyarország már a valutaválság első szakaszában sem tudott a külkereskedelemből megfelelő fedezetet találni nemzetközi fizetési kötelezettségeinek ellátására.<sup>14</sup>

<sup>7</sup> *Kozlov*, i. m., 235. és köv. 1.

<sup>8</sup> *Szigeti*, i. m., 12. 1.

<sup>9</sup> *Uo.*, 13. 1.

<sup>10</sup> *Szigeti*, i. m., 13. és köv. 1.

<sup>11</sup> *Uo.*, 14. 1.

<sup>12</sup> *Uo.*, 14. és köv. 1.

<sup>13</sup> *Uo.*, 15. 1.

<sup>14</sup> *Uo.*

A valutaválság *második szakasza Kozlov* szerint 1931. júliusa és szeptembere között játszódott le és ezt az jellemezte, hogy az osztrák és német pénzválság hatására drasztikus intézkedéseket kellett foganatosítani a német márka összeomlásának elkerülése céljából és az ennek továbbgyűrűzése folytán kitört nemzetközi valuta-válság a fontot is megingatta és Anglia kénytelen volt letérni az aranyalapról.<sup>15</sup>

Magyarországot a valutaválság második szakaszában azok közé a kis államok közé kell sorolnunk, amelyek helyzete külföldi adósságok szempontjából messzemenően hasonló volt Németorszáéhoz, sőt az agrárválság Magyarországot még Németországnál is súlyosabb valutáris helyzetbe sodorta.

A Magyar Nemzeti Bank az 1931. május elejéig tartó időpontban mintegy 50 millió P értékű aranyat veszített, májustól júliusig pedig közel 200 millió P értéknek megfelelő mennyiséget. Ezzel a valutaválság második szakaszában pengő külföldi értékének tarthatatlan volta már nyilvánvalóvá vált. Ugyanakkor július hónapban már egy belső valutáris nyomás is jelentkezett és ezzel a devalváció, sőt a teljes pénzügyi összeomlás lehetősége rémlett fel a magyar vezető körök előtt.

A Bethlen-kormány a nyit pénzügyi megrendülés beismerését minden áron el akarta kerülni és ezért bizonyos devizagazdálkodási szabályok bevezetésére határozta el inkább magát.

A devizagazdálkodásra való áttérést a kormány és a Nemzeti Bank körei elsősorban a németországi események hatására határozták el<sup>16</sup>, miután nagyfokú párhuzamosságot láttak a német és a magyar külső és belső valutáris helyzet között fennforogni.<sup>17</sup> A kötött devizagazdálkodásra való áttérés Magyarországon alkalmazott rendszabályai megfeleltek tehát nagyjából azoknak az intézkedéseknek, amelyeket a német kormány valutájának válságával kapcsolatban hozott.

Ezeknek az intézkedéseknek a sora ugyanúgy, mint Németországban belső rendszabályokkal a „bankszünnapok”, helyesebben a „bankzárlat” bevezetésével kezdődött 1931. július 14., 15. és 16-án. Az idevágó rendelet kimondta, hogy minden pénzügyi intézet és hitelügyletekkel üzletszerűen foglalkozó egyéb cég pénztárát a fenti három napon át köteles zárva tartani.

Egy dollárra és fontra szóló külföldi kölcsön, az úgynevezett állami kincstárjegy kölcsön időközi sikeres felvételével a bankzárlatot feloldották ugyan, de július 16-ával a Nemzeti Bank leszámítolási kamatlábát 1 és 1/2%-kal volt kénytelen emelni. Ez a konzervatív intézkedés a későbbi események szempontjából teljesen hatástalannak bizonyult és csakhamar más, erőteljesebb rendszabályokhoz kellett folyamodni.

Egy további, még mindig inkább a belső helyzetet szem előtt tartó intézkedés volt az, amely a „takarékbetétek védelme érdekében” rendeletileg korlátozta a kivehető összegek nagyságát és kijelölte azokat a célokat, amelyekre korlátozás nélkül lehetett fizetéseket teljesíteni.<sup>18</sup> Ez az intézkedés a valóságban a takarékpénztárak összeomlását volt hivatva megakadályozni a pénztől való menekülés elkerülésével.

Bár a Nemzeti Bank a már említett kincstárjegyek kibocsátásával felvett és 177 millió pengőt hozó dollár, illetve fontkölcsönrel időközben újabb valutakészletre tett szert, csakhamar nyilvánvalóvá vált, hogy a német intézkedéseket a pengő külföldi értékének felfüggesztése vonalán is követni kell. Ezt a lépést a kormány a nemzetközi viszonyok további romlásával indokolta.<sup>19</sup>

Így került sor augusztus 8-án az ún. „pengő kiajánlási tilalom” bevezetésére,

<sup>15</sup> *Kozlov*, i. m., 236. és köv. 1.

<sup>16</sup> Magyar hitelpolitika az 1920—44 években, pénzügyminisztériumi memorandum. Bp. 1946., 33. 1.

<sup>17</sup> MNB. VIII. évi jel., XXI.

<sup>18</sup> Id. PM. memorandum, uo.

<sup>19</sup> Id. PM. memorandum, uo.

amelynek értelmében a Magyar Nemzeti Bank engedélye nélkül tilos pengőt külföldre eladni, tilos akár pengőértékre, akár külföldi értékre szóló hitelt igénybe venni, — vagy illet meghosszabítani akár külföldi személlyel, akár külföldi céggel szemben. Tilos Magyarországról akár belföldi, akár külföldi pénznek a kivitele, vagy külföldi részére való jóváírása, — bizonyos az utazási forgalom részére engedélyezett kisebb összegek kivételével. Az exportból eredő devizákat e rendelet értelmében a Nemzeti Banknál be kell szolgáltatni.

Kiegészítette ezt a rendelkezést egy augusztus 14-i újabb rendelet, amely kimondta, hogy külföldi pénzbzen fizetési eszközre csak a Nemzeti Bank engedélyével szabad teljesíteni és pengőt külföldi fizetési eszközre csak a Nemzeti Bank engedélyével szabad átváltani. Ezekkel a rendszabályokkal nagyjából megszűnt Magyarországon is — akárcsak pár héttel korábban Németországban — a valuták szabad forgalma és megszűnt az aranydeviza-rendszer is<sup>20</sup> és Magyarország 6 évi „intermezzo” után ismét a kötött devizagazdálkodás útjára lépett.

A fenti intézkedések belföldi viszonylatban egy meglehetősen nagy arányú pengőmenekülésre vezettek, megindult továbbá a tőkésék részéről abban a formában is a vagyonmentés, hogy külföldi követeléseik, értékpapírjaik és külföldi fizetési eszközeik felhasználásával különféle magánkliringeket és spekulációs valutaügyleteket bonyolítottak le. Ezek a manipulációk végeredményben a pengő amúgy is leromlott külföldi értékének további leromlására vezettek.

Ezeknek a jelenségeknek a kormány egy újabb, augusztus 30-án kiadott rendeletével igyekezett gátat vetni, amely előírta a külfölddel szemben fennálló pénztartozások kötelező bejelentését. Majd röviddel utóbb egy másik rendelet került kiadásra, amely a külföldi fizetési eszközök, értékpapírok, valamint külföldi pénzre szóló követelések kötelező bejelentését rendelte el. Ugyanezen rendelet azt is előírta, hogy milyen bejelentett valutákat és devizákat kell a Nemzeti Bankhoz beszolgáltatni. A beszolgáltatás ekkor még abban a formában történt, hogy ha a beszolgáltató fél a beszolgáltatás alá eső nemzetközi fizetési eszközök felét 5%-os kamattal 3 évre a kincstárnak hajlandó volt kölcsönadni, úgy másik felével szabadon rendelkezhetett.

Ahogy az idézett PM memorandum is leszögezi, ezekkel az intézkedésekkel zárult be a kötött devizagazdálkodást teljessé tevő jogszabályok köre. A pengőmenekülés spekulációs lehetőségei ezzel jogilag teljesen kimerültek és most már csak a jogszabályok nyílt megsértésével volt lehetséges a tőkésosztály számára a magyar valuta leromlásából újabb profitra szert tenni, vagy a régebbi, akumulálódott profitokat átmenteni.

A bankjegyforgalom júliusban bekövetkezett emelkedése egy burkolt belső inflációnak a kezdetét is jelentette. Ez az ekkor elrendelt betétkorlátozó intézkedéssel mint szokatlanul drasztikus intézkedéssel egyedül nem volt megállítható, miután az okok sokkal mélyebben, elsősorban a külső valutáris viszonyokban rejlettek.

Ez az intézkedés inkább csak a pengő vásárlóerejébe vetett bizalom megrendítésére, semmint annak megszilárdítására volt alkalmas. A kormány is felismerte e hitelpolitikai hibát és az említett kötött devizagazdálkodást teljessé tevő rendeletében egyben a betéteket meghatározott feltételek és módozatok mellett felszabadította.

A bizalom megingása miatt azonban ez az intézkedés már nem bizonyult elégnek. Így került sor az 1931. augusztus 27-i „aranypengő rendelet” kibocsátására. A rendelet a korona még nagyon is a közeli múltban lejátszódott elértéktelenedésének és a korábbi, hosszú huzavona után létrejött valorizációs rendeletnek a közvéleményben megmaradt reminiscenciáira appellált. Kimondta ugyanis, hogy váltón, kereskedelmi utalványon, közraktári jegyen, csekken, folyószámlán, takarékbetéti könyvön,

<sup>20</sup> Kozlov, i. m., 237. 1.



kereskedelmi könyvön vagy más magánjogi jogcímen alapuló és pengőértékben meghatározott követeléseket „aranypengőben” fennálló és „aranypengőben” meghatározott követelésnek kell tekinteni.

Az így létrehozott „aranypengő” egy számolási egység volt tulajdonképpen. Valorizáló erővel mégis azáltal lett volna felruházható, hogy szükség esetén a pénzügyminiszter elrendelhetette e rendelet alapján az „aranypengő” és a törvényes fizetési eszköz, a „pengő” értékarányának megállapítását. Ezt az arányt a londoni aranyárak és a londoni kifizetési árfolyamok alapulvételével a Nemzeti Bank állapította volna meg. Ezt a rendeletet a üzleti élet azonban sohasem alkalmazta és a fenti értékarány megállapítására sem került sohasem sor, miután a nemzetközi pénzügyi válság további rohamos elmélyülése az angol fontot is megrendítette.

A font 1931. szeptember első hetében bekövetkezett letérése az aranyalapról a hazai válság további alakulására is súlyosan hatott ki. Nemcsak a fenti valorizációs elgondolás lehetetlenülése miatt, de annyiban is, hogy nyilvánvalóvá tette a válság egyre súlyosbodó voltát. Világossá vált, hogy a pénzügyi válság nemcsak önmagában elég súlyos ahhoz, hogy hosszú időre megzavarja a tőkés országok közötti hitel- és valutáris kapcsolatokat, de az általános közgazdasági és világgazdasági helyzettel való szoros összefonódásán keresztül általános nemzetközi pénzügyi válságból általános közgazdasági válságba ment fokozatosan át, mely utóbbi ugyancsak nemzetközi jelleget öltött.<sup>21</sup>

Ilyen körülmények között Németország, amelynek aranykészlete kb. 10%-át tette ki a neki nyújtott hiteleknek,<sup>22</sup> megragadta az alkalmat, hogy „moratoriumot” kérjen hitelezőitől, úgy külföldi tartozásaira, mint jóvátételi fizetéseire. Ezzel, — ahogy *Kozlov* is leszögezi —, nemcsak megmentették Németországot, de meghagyták neki azokat a pénzeszközöket, amelyeket később fegyverkezésre használhatott fel, egy belső inflációra támaszkodva.<sup>23</sup>

Magyarországon a Németorszáéhoz hasonló valutáris helyzet hasonló pénzügyi megoldásokat szült.

Mint a Nemzeti Bank 1931. évi jelentése leszögezi: „... a kötött devizagazdálkodás bevezetésével a fizetési mérleg egyensúlyának megzavarására vezető egyik tényező, a közgazdasági szempontból indokolatlan, — azaz spekulációs célokat szolgáló — devizakereslet ugyan kikapcsolható, vagy legalábbis erősen korlátozható volt, azonban a másik jelentős tényező, a külföldi adósságok terhének fedezésére szükséges többlet előteremtése, továbbra is megoldatlan problémánk maradt.”<sup>24</sup>

A magyar államháztartás nagy nehezen létrehozott egyensúlyának újabb ingadozása, amely a külső és belső áresések, a gazdasági élet akadozása és az adóbevételek csökkenése következtében állott elő, hozzájárult e probléma súlyának fokozásához, — ahogy a bank jelentése mondja, — és ez vezetett e jelentés szerint ahhoz a kormány lépéshez, hogy a kormány szeptember 7-én ismét a Nemzetek Szövetségéhez forduljon.<sup>25</sup>

A Nemzetek Szövetsége Pénzügyi Bizottsága által szeptember és október havában lefolytatott vizsgálatok és az erről október 24-én közzétett konkluzió az idézett Nemzeti Bank- jelentés szerint „nagyban hozzájárult a tényleges helyzet diagnózisának megállapításához és szakavatott tanácsokkal szolgált a nehézségek leküzdésére”.

<sup>21</sup> *Kozlov*, i. m., 233. 1.

<sup>22</sup> Uo., 236. 1.

<sup>23</sup> Uo., 238. és köv. 1.

<sup>24</sup> MNB., VIII. Évi jel., XXI. 1.

<sup>25</sup> Uo.

<sup>26</sup> Uo.

Nyilvánvaló volt azonban, hogy az ajánlott rendszabályok, amelyek túnyomó része az adósságszolgálat ellátását a külkereskedelem aktivitásának fokozása útján kívánta elérni, a nemzetközi kereskedelem további katasztrofális zsugorodása mellett nem vezethetett eredményre. A Nemzetek Szövetsége Pénzügyi Bizottsága által német mintára ajánlott „hitelrögzítő megállapodások” — úgynevezett „Stillhalte” — kötésére, mint egyetlen lehetséges megoldásra ily módon Magyarországon is csakhamar sor került.

A külföldi hitelezőkel való tárgyalások egységes irányításának biztosítására egy november 21-i kormányrendelet megalakította Külföldi Hitelek Országos Bizottságát, — az első ilyen hitelrögzítő tárgyalásokat tudniillik még az érdekelt bankok folytatták le. Ebben elrendelte, hogy a bizottság jóváhagyása nélkül közép- és rövidlejáratú tartozás rendezésére nézve tilos végleges megállapodást kötni.<sup>27</sup>

Jellemző, hogy ezek az első magán megállapodások még mindig milyen optimizmussal nézték a helyzet alakulását: többnyire olyan kikötéseket tartalmaztak, hogy a prolongáció tökeviszafizetés nélkül, de a kamatok devizában való megfizetése mellett történjék, továbbá, hogy az adós pénzintézet a visszafizetésre nézve megfelelő fedezetet nyújtson, s hogy más hitelezők sem részesíthetők kedvezőbb elbánásban.<sup>28</sup>

Ezek az első tárgyalások, melyek főleg angol, francia és holland hitelezőkkel folytak, 3—6 hónapig terjedő hitel meghosszabításokat eredményeztek. A Nemzeti Bank devizakészletének rohamos romlása azonban csakhamar nyilvánvalóvá tette, hogy a bank nem rendelkezik még annyi devizával sem, hogy a magyar adósoknak a kamatok transzferálásához szükséges fizetési eszközöket rendelkezésére bocsáthatta volna.

A pengő belső értékének védelme érdekében a pengő külföldi értékét most már véglegesen feláldozva így a kormány 1931. december 22-én elrendelte a „transzfermoratóriumot”. Ezzel az intézkedéssel a külföldi értékre szóló, — akár állami, akár egyéb közületi és magánadósságok szolgálatát beszüntette és elrendelte, hogy az adósok a fizetendő összegek pengő ellenértékét kötelesek a felállított Külföldi Hitelezők Alapjába befizetni. Ennek az alapnak kezelésével a kormány a Nemzeti Bankot bízta meg.<sup>29</sup> Mindez egyenlő volt a teljesen kötött devizagazdálkodásra való áttéréssel.

A kötött devizagazdálkodás első eredményeit az 1931. évben ez év augusztusától az év végéig részletesebben megvizsgálva, azt látjuk, hogy ebben az első időszakban még a Nemzeti Bank elképzelése az volt, hogy a devizagazdálkodás tulajdonképpeni célja a „legszükségesebb külföldi fizetéseink fenntartása és biztosítása”.<sup>30</sup> Ez az elgondolás tehát a pénz külföldi értékének felszámolásából eredő konzekvenciákat egyáltalán nem vonta le. Mutatja ezt az is, hogy a bank — jelentése szerint — eleinte „... messzebbmenő célokat nem kívánt szolgálni, már csak azért sem, mert kereskedelem-politikai szempontoknak e kerülő úton való érvényesítése feladatkörén kívül esik”.<sup>31</sup> Ennek ellenére már az 1931. év folyamán miniszteri tárcaközi bizottságot kellett szervezni az MNB képviselőjének bevonásával, melynek a devizaviszonyok elbírálásánál elsősorban a külkereskedelmi szempontokat kellett a külföldi adósságok kérdésével összhangba hozni. A következő években egyre inkább ez a kereskedelem-politikai szempont jutott érvényre, miután a külföldi pénzürték felszámolása folytán ezt a kérdést valamilyen formában meg kellett oldani.

4. A kötött devizagazdálkodás alakulását az alábbiakban csak úgy lehet hozzá-

<sup>27</sup> Id. PM. jelentés, 34. 1.

<sup>28</sup> Uo.

<sup>29</sup> Uo., 33. és köv. 1.

<sup>30</sup> MNB. VIII. Évi jel., XXII. 1.

<sup>31</sup> Uo., XXIII. 1.

vetőlegesen felmérni, ha a Nemzeti Bank jelentéseiből összeállítható adatokat egy magunk készítette táblázat segítségével az alábbi áttekinthető formában további vizsgálódásaink alapjául választhatjuk:

## A KÖTÖTT DEVIZAGAZDÁLKODÁS FONTOSABB ADATAI A MAGYAR NEMZETI BANK 1931—35. ÉVI JELENTÉSEI ALAPJÁN

	1931. VIII—XII.	1932.	1933.	1934.	1935.
	millió pengőben				
<b>1. Bevételek:</b>					
Az összes deviza- és valutabevételek az MNB-nál	173*	193	232	259	321
Egyéb pénzintézeteknél	.	.	.	3	3
Az áruforgalomból származó összes bevételek	65,5	164	218	243	292
Kliringben befolyt	.	94	148	192	210
Szabad deviza, kliringen kívül	.	70	43	52	82
<b>2. Felhasználás:</b>					
Behozatal céljaira	44,9	123**	176	207	236
Egyéb célra ***	122****	54	57	44	51
Külföldi kölcsönök törlesztése	.	21	—	—	—
Az MNB adósságának törlesztése	—	—	—	5	8

\* Ebből 87,7 millió az állami kincstárjegy-kölcsönből származó bevétel.

\*\* Ezenkívül magánkompenzációból, megbízott pénzintézetek készleteiből és mentesített készletekből további 58 milliót fordítottak behozatalra.

\*\*\* Állam és állami üzemek, adósságszolgálat, üdülés és utazás, nyugdíjak és eltartási díjak.

\*\*\*\* Ebből 99 millió adósságszolgálat.

Az 1931-es csonka évben az MNB-hez valamivel több mint 170 millió pengő külföldi fizetési eszközből folyt be. Ebből 87,7 millió, tehát a legnagyobb tétel, a kincstárjegykölcsön hozamából származott, — egy másik nagyobb tétel, 66,5 millió pedig a kivitel hozamából került az országba. A bejelentési kötelezettség alapján a bank birtokába került külföldi fizetési eszközök és követelések csupán 19,4 milliót eredményeztek.

Ennek a devizakészletnek az elosztása úgy történt, hogy túlnyomó részét adósságszolgálatra fordították 99 millió értékben, és 44,9 millió jutott csupán a behozatalra, annak ellenére, hogy az igények lényegesen magasabbak voltak. Az állami üzemek, minisztériumok, külföldön élő magyar honosok igényei, utazások, kisebb külföldi betétek visszafizetése címén viszont 14 milliót utalt ki a bank, bankári ügyletekre, pengőtételek visszavásárlására, váltóügyleti forgalomra pedig 9,2 milliót.<sup>32</sup>

A feltűnő ebben az időszakban tehát elsősorban az, hogy a devizabevételek még túlnyomóan külföldi kölcsönökből álltak elő és ami még feltűnőbb, hogy milyen csekély volt a beszolgáltatásból eredő bevétel. Ezzel kapcsolatban az MNB jelentése is kénytelen volt megállapítani erre az időszakra nézve, hogy „az export-devizák

<sup>32</sup> Uo.

beszolgáltatása körül hiányosságok voltak tapasztalhatók”.<sup>33</sup> Ennek mértékére nézve azonban semmi megbízható adat nem áll rendelkezésre.

Az 1932-es évben a devizaellátási helyzet nemhogy javult volna, de még inkább rosszabbodott. Igaz, hogy a transzfermoratórium-rendelet a külföldi adósságok szolgálatát 1931. decemberétől kezdve a devizaszükségek közül kikapcsolta, azonban az MNB becslése szerint még ezen kívül is kb. 100 millió pengő összegű szükséges kifizetést kellett volna teljesíteni, — eltekintve a külkereskedelmi forgalom igényeitől, amelyekre már nem kerülhetett sor.<sup>34</sup> Ennek oka csak kisebb részben volt az a bank szerint, hogy a devizabevételek egyre csökkenő hányadát még mindig nem sikerült szabályozási körébe vonnia, hanem főleg az, hogy a kliringegyezmények fokozódó kiépítésével párhuzamosan egyre kisebb lett az exportdeviza-bevételekből szabadon felhasználható rész.<sup>35</sup>

A közép- és hosszúlejáratú adósságok szolgálatának kikapcsolása — mint említettük — az 1932-es évtől kezdve a transzfermoratórium-rendelet alapján történt. Ez a rendelet nem tiltotta meg azonban azt, hogy az MNB-nél zárolt számlán elhelyezett pengőösszegekből a hitelező kérelmére és a devizaforgalom általánosan érvényes korlátain belül egyes pengőösszegeket lejárt szelvények vagy kisorsolt címletek beváltására használjanak fel.<sup>36</sup>

Lényegileg hasonlóan alakult a helyzet a rövidlejáratú adósságok vonatkozásában is. A Külföldi Hitelek Országos Bizottságának sikerült előbb az angol, majd az amerikai hitelezőkkel olyan kollektív megállapodásokat kötni, melyeknek értelmében az adósok a tőke visszafizetésre nézve itt is halasztást nyertek. A kamattörlesztésre nézve szintén a zárolt számlára történő befizetésben állapodtak meg, amelyből a hitelezők kérésére ugyancsak belföldi felhasználást engedélyeztek teljes kiegyenlítést jelentő hatállyal.<sup>37</sup> Ezek az egyezmények 1932. augusztus 1-ig, majd az ez év októberében kötött egyezményekkel 1933. február 1-ig hosszabbították meg a korábbi megállapodások hatályát. E szerződéseket az MNB is aláírta mint szerződő fél és szigorúan ügyelt a „legtöbb kedvezmény” elvének fenntartására.

E hitelrögzítő egyezményekkel párhuzamosan külön megállapodások is jöttek létre az ún. „pengőtranszfer egyezmény” formájában, melyek az adósságszolgálat részleges ellátását felárral támogatott export formájában próbálták megoldani. Ebből az elgondolásból fejlődött ki az ún. adiciós export rendszere is, mint a külkereskedelem finanszírozásának egy új formája.

Az adiciós export rendszerét főleg az fejlesztette ki, hogy egyrészt a hitelezők érdekében mégis történjék valami lépés. Ez a szempont azonban még nem volt ebben az időben döntő, mert a válság feltételezett fokozatos megszűnésétől a hitelezők ekkor még követelésük teljes kielégítését remélték. Nagyobb erőt adott e törekvéseknek az a tény, hogy a kliringben lebonyolódó külkereskedelmi forgalmat az MNB nem látta szívesen.<sup>38</sup> Eltekintve attól, hogy ez a forgalom lazítást is jelentett a devizagazdálkodás rendszerén, ugyanakkor egyre kevésbé tette lehetővé azt is, hogy a bank szabadon felhasználható valutákat és devizákat szerezzen.

Hogy a kliringforgalmat ennek ellenére mégis fenn kellett tartani, sőt az elkövetkező időkben még szélesíteni is kellett, annak fő oka az volt, hogy Magyarország külkereskedelmi partnereinek túlnyomó része maga is kötött devizagazdálkodásra

<sup>33</sup> Uo.

<sup>34</sup> MNB. IX. Évi jel., XXIII. 1.

<sup>35</sup> Uo.

<sup>36</sup> Uo., XXII. és köv. 1.

<sup>37</sup> Id. PM. memor., 34. 1.

<sup>38</sup> MNB. IX. Évi jel. XXIII. 1.

áttért ország volt. Ezek felé a külkereskedelem lebonyolításának egyetlen lehetséges módja a kliring maradt.<sup>39</sup>

Az MNB által favorizált rugalmasabb rendszer a kompenzációkra való áttérés volt, vagyis egyes meghatározott áru kivitelből származó devizáknak meghatározott áruk behozatalára való felhasználása. Egyes magánkompenzációkat az MNB már az 1931-es évben is engedélyezett és ezt a rendszert fokozatosan a legfontosabb kompenzációs rendszerek kialakítása váltotta fel. E célból csakhamar külön „Kompenzációs Irodát” állítottak fel és annak feladata volt meghatározni, hogy milyen árukat milyen kedvezménytel lehet kivinni és hogy mely behozatali vállalatok milyen arányban fizessék be a kedvezmények nyújtásához szükséges összegeket. Ez utóbbiaknak külön kötelezettséget kellett vállalniuk arra nézve is, hogy termékeik árát nem emelik ezen a címen, sőt lehetőleg csökkentik.<sup>40</sup>

Az addicionális export rendszere egyes kompenzációk felszabadításából fejlődött ki olyan esetekben, amidőn egyes magyar exportcikkek a kedvezőtlen árfejlődés miatt nem kerülhettek volna kivitelre. Ebben az esetben az MNB engedélyezte, hogy külföldi exportőrök e cikkeket magyarországi áruszállításaikból előállított pengőköveteléseikből vásárolhassák meg.<sup>41</sup>

Az angol hitelezőkkel 1932. októberében kötött fizetési egyezmény azonban nem volt alkalmas az addicionális export kifejlesztésére két okból sem. Egyrészt a külföldi hitelezők által az exportőröknek nyújtott támogatások nem voltak jelentősek, másrészt azért, mert bármely hitelező által kezdeményezett sikeres kivitelből a hitelezők kollektívája „pro rata” részesedett. 1933. októberében, egy évvel később éppen ezért a megállapodásokat úgy módosították, hogy a létrejött exporteredmények túlnyomó részét a kezdeményező hitelező kapja meg.<sup>42</sup>

Az 1932. évi devizabevételek 193 millió pengőre rugtak, amelyből 163 millió származott áru kivitelből, 23 millió a beszolgáltatási kötelezettségből, — bankári, leszámítolási és egyéb forrásokból pedig 6 millió. A felhasználás megoszlása szerint 123 millió behozatali célokra szolgált, melyhez különféle magánkompenzációkból és mentesített készletekből még 58 millió járult, az állam és állami üzemek 28 milliót, — a magyar honosok, utazások stb. 25 milliót, adósságszolgálatra 21 milliót, bankári és egyéb célokra 1 milliót használtak fel ez évben.<sup>43</sup>

Miután az 1932-es évben végeredményben a kötött devizagazdálkodás eredményei nem mutattak fel lényeges javulást, 1933 januárjában a transzfermoratórium rendelet hatályát egy évvel újra meghosszabbították.<sup>44</sup>

Az 1933-as évben látszatra némi javulás állott be az ország devizahelyzetének alakulásában. Ebben elsősorban a külkereskedelmi helyzet javulásának volt legjelentősebb része és csak kisebb mértékben az exportból származó devizabevételek tökéletesebb ellenőrzésének.<sup>45</sup>

Ennek a kiviteli aktívumnak jelentősége, amely az összezsugorodott értékű külkereskedelemhez viszonyítva is igen jelentős, — de az 1926—35. közötti 10 évben is a legnagyobb külkereskedelmi aktívum volt, — igen döntő volt az 1933-as évben. Döntő volt mégpedig azért, mert a fizetési mérleg kiegyensúlyozásában ez volt a kulcstényező.

A folyótételek között ugyanis a kamatok és osztalékok, illetve az ezekkel a deviza-

<sup>39</sup> Uo. és köv. 1.

<sup>40</sup> Uo., XXIV. 1.

<sup>41</sup> Uo., XXV. 1.

<sup>42</sup> MNB. X. Évi jel., XXIII. és köv. 1.

<sup>43</sup> Uo.

<sup>44</sup> MNB. X. Évi jel., XXIII. 1.

<sup>45</sup> Uo., XXV. 1.

**A KIVITEL SZEREPE A FIZETÉSI MÉRLEGBEN  
AZ 1931—35. ÉVEKBEN<sup>46</sup>**

	1931.	1932.	1933.	1934.	1935.
	millió pengőben				
Kivitel	596,1	343,4	374,3	379,5	427,5
Behozatal	582,0	352,0	308,3	331,1	377,6
<b>EGYENLEG</b>	<b>+14,1</b>	<b>-8,6</b>	<b>+66,0</b>	<b>+48,4</b>	<b>+49,9</b>

gazdálkodás következtében szorosan összefüggő tőketörlesztéseken és az utazási szükségleteken kívül, — mely utóbbi 1933-ban 19,5 millió pengős passzívumot eredményezett —, alig volt nagyobb jelentőségű passzívum. A kamatok és osztalékok, valamint a külön ki nem mutatható tőke visszafizetések, melyeket Magyarország a hitelrögzítő megállapodások alatt teljesített, a fizetési mérlegben ugyanis a következőképpen jelentkeztek:

**A KAMATOK ÉS OSZTALÉKOK SZEREPE A FIZETÉSI MÉRLEGBEN  
AZ 1931—35. ÉVEKBEN**

	1931.	1932.	1933.	1934.	1935.
	millió pengőben				
Kifizetés	218,3	19,1	28,8*	42,0*	27,5
Aktívum	14,9	0,6	1,0	1,2	—
<b>EGYENLEG</b>	<b>-203,4</b>	<b>-18,5</b>	<b>-27,8</b>	<b>-40,8</b>	<b>-27,5</b>

\* A külön ki nem mutatható tőketörlesztésekkel együtt.

A fizetési mérleg folyótételeinek ilyen alakulása azért volt főleg nagyjelentőségű, mert ugyanakkor a már 1932-ben is többszörösen összezsugorodott tőkeforgalmi tételek szinte teljesen elsorvadtak és e forgalom kereteinek felső határa ebben az évben már a 14 milliót sem érte el. Ily módon a folyótételekben mutatkozó aktívumok gyakorlatilag az egész fizetési mérleg aktívumaiként szerepeltek végső összefüggésben, ahogy az alábbi kivonat mutatja:

**A FIZETÉSI FŐMÉRLEG TÉTELEINEK EGYENLEGE  
AZ 1931—35. ÉVEKBEN**

	1931.	1932.	1933.	1934.	1935.
	millió pengőben				
A) A folyótételek egyenlege	-224,7	-24,6	+28,4	+9,3	+27,5
B) A tőkeforgalmi tételek egyenlege	+287,0	+6,6	+9,5	-16,0	-48,3
<b>AZ EGÉSZ FIZETÉSI MÉRLEG EGYENLEGE</b>	<b>+62,3</b>	<b>-18,0</b>	<b>+28,9</b>	<b>-6,7</b>	<b>-20,8</b>

<sup>46</sup> Szigeti, i. m., id. h.

\* A külön ki nem mutatható tőketörlesztésekkel együtt.

A kamatok, osztalékok és tőke visszafizetések fentebb hivatkozott adata az 1933. évre jól mutatja azt, hogy a valamivel emelkedett törlesztés ellenére, — amely inkább csak a jószándék demonstrálására volt alkalmas, a külföldi hitelezőkhöz való viszony lényegileg nem változott, az előző évihez hasonlóan alakult. A már említett transzfermoratórium-rendelet meghosszabbítása is ezt demonstrálta.

Megjegyzendő, hogy a pénzügyminiszter a meghosszabbítást kimondó rendeletben arra is felhatalmazást kapott, hogy a kamatletételi kötelezettség mértékét az állami kötvények és záloglevelek esedékes kamatai után a névérték 5%-ára mérsékelje, — illetve ha az eredetileg is már ennél alacsonyabb lett volna, úgy ez utóbbit tartotta hatályban. Egy újabb rendelet a tőketörlesztés címén fennálló letételi kötelezettséget 1933. februárjától kezdve teljesen megszüntette.<sup>47</sup>

Az angol és amerikai hitelezőkkel a rövidlejáratú adósság meghosszabbítása tárgyában 1933. márciusában kötött újabb megállapodás, — amelyhez ezúttal először a svájci hitelezők is csatlakoztak —, a fentiekkel ellentétben továbbra is fenntartotta az 5%-os tőketörlesztés fejében fennálló letéti kötelezettséget. Továbbra is megengedte viszont az előző évi kialakult gyakorlat szerint, hogy ezeket a letéteket beföldi célokra a hitelezők felhasználják, még az előző évinél is szélesebb körben.

Jelentős újítása volt ennek az egyezménynek az is, hogy az adósok pengőletétben 5%-ot meghaladó tőketörlesztést is eszközölhettek, amennyiben ipari vagy kereskedelmi cég az adós, de az egyenlő elbánás korábban kifejlesztett elve alapján. E célból a pengőtranszfer-egyezményt is megújították<sup>48</sup> és idegenforgalmi könnyítéseket is tettek. Ennek keretében a külföldiek ez évben mintegy 12 millió pengőt használtak fel<sup>49</sup>, amely mintegy 2/3-a volt az összes ilyen forgalomnak. Egy másik újítása az egyezménynek az volt, hogy a hitelezőknek felmondási jogot biztosított. Ezzel a svájci hitelezők éltek egyedül és 1933. augusztus 1-re az egyezményt fel is mondták és így az velük szemben ettől az időponttól kezdve hatályát is veszítette.<sup>50</sup> Mérsékelté azonban ez a megállapodás is a kamattételeket, mégpedig oly módon, hogy amennyiben az adós bank, úgy 5%, amennyiben ipari vagy kereskedelmi vállalat, úgy 6% ettől kezdve a maximális kamatláb.<sup>51</sup>

A devizagazdálkodás számszerű eredményei tehát 1933-ban — mint említettük — elsősorban a külkereskedelem kedvezőbb alakulása következtében némi javulást mutattak. Ez az összes devizabevétel előző évekhez viszonyított arányának emelkedésében jutott kifejezésre.

Az összes devizabevétel ugyanis 232 millió P-re rugott, amelyből 218 millió származott árukivitelből, ami 55,1%-át tette az árukivitel értékének, a hivatalos és magánkompenzációk hozzászámításával pedig 81,6%-át. Az előző évi megfelelő adatok 50%, illetve 67,5% voltak. Az import céljaira ebből 176 milliót utaltak ki, egyébként a korábban részletezett szokásos felhasználási célokra pedig 54 milliót.<sup>52</sup>

E valamivel kedvezőbb számszerű eredmények hatását azonban erősen lerontotta az a tény, hogy a kliringkeretben befolyt devizák arányszáma újra emelkedett és ebben az évben már 68%-át tette az áruforgalomból származó összes bevételeknek, vagy más szóval: a szabadon felhasználható devizák értéke mindössze 43 millió volt. Gyakorlatilag tulajdonképpen még ennél is kevesebb, mert egyrészt régebbi áru-

<sup>47</sup> MNB X. Évi jel., XXIII. 1.

<sup>48</sup> Id. PM. mem., 34. 1.

<sup>49</sup> MNB. X. Évi jel., XXV. 1.

<sup>50</sup> Uo., XIII. 1.

<sup>51</sup> Id. PM. mem. uo.

<sup>52</sup> MNB. X. Évi jel., XXV. és köv. 1.

tartozások rendezésére és a legfontosabb külföldi nyeresanyagok behozatalának biztosítására a feriti összegnek egy része le volt kötve.<sup>53</sup>

Az az illúzió tehát, hogy rövid idő alatt a külföldi adósságok szolgálatát újra fel lehet venni, ebben az évben ismét távolodott és egyelőre a transzfermoratórium további egy évre való meghosszabbítása volt csak az egyetlen járható út.<sup>54</sup>

Így természetesen az egyéves terminusokra kötött előző évi hitelrögzítő megállapodásokat is meg kellett továbbra is hosszabbítani, ami az angol és amerikai hitelezők felé az 1934. áprilisi megállapodással történt meg 1935. áprilisáig érvényes hatállyal.<sup>55</sup> Ebben az egyezményben a hitelezők kénytelenek voltak további, bár nem nagy jelentőségű kedvezményeket nyújtani s ennek megfelelően a pengőben letett összegek után a kamattételt a bankadósokkal szemben évi 4,5%-ra, az ipari s kereskedelmi vállalatokkal szemben 5,5%-ra szállították le. Viszont visszaállította az egyezmény az 5%-os kötelező tőketörlesztési kötelezettséget. Egy másik további eltérés volt az előző években követett rendszertől az is, hogy az egyenlő elbánás elvétől az egyezmény eltekintett, vagyis az adós nem volt többé kötelezve arra, hogy tőketörlesztés esetén többi hitelezőjének is hasonló összegű törlesztést legyen köteles feljárnani, illetve teljesíteni.<sup>56</sup>

A rövidlejáratú külföldi adósságok törlesztéséhez kapcsolódó addicionális export kérdésében a Nemzeti Bank az 1933. októberi pengőtranszfer-egyezmény alapján nem tudott jelentősebb összegeket kiutalni az 1934. évben sem. Az ez évi felhasználás sem tett ki többet 24 millió P-nél. A lehetőségek minél fokozottabb kihasználása céljából azonban egyes különakciók keretében további 20 milliót tudott a bank kiutalni, az idegenforgalom céljaira pedig további 24 milliót volt képes engedélyezni.<sup>57</sup>

A Nemzeti Bank jelentése ezzel kapcsolatban kiemelte, hogy mindezek a finanszírozási módszerek csak a hitelezők által hozott jelentékeny áldozatok útján voltak gyakorolhatók, miután a részükre így befolyó devizaösszegek lényegesen kevesebb értéket reprezentáltak, mint a transzferált pengőösszegek.<sup>58</sup>

Ez a megjegyzés két szempontból is jellemző. Egyrészt mutatja azt, hogy a pengő külföldi értékének alakulása bár a különböző hitelezők felé és a különböző egyezmények alapján nagyon is változó volt, mégis csak mélyen az 1931-es színvonal alatt maradt. Jellemző másrészt azért is, mert mutatja azt, hogy a devizagazdálkodás egyik deklarált célját, a hitelezők érdekeinek védelmét nyilvánvalóan nem tudta ellátni. Kállay Tibor, volt pénzügyminiszter ezt egyik 1932-es beszédében sokkal nyíltabban fogalmazta meg, mint a Nemzeti Bank jelentése. Szerinte a devizagazdálkodás „az adott társadalmi és termelési rend védelmével akarja megvalósítani azt, amit egyébként a pénzromlás intézne el”.<sup>59</sup> Ugyanebben a beszédében mondotta Kállay azt is, hogy a devizagazdálkodás mint az állami beavatkozás durva formája „egyelőre nélkülözhetetlen védelmi eszközt képez a nemzet szociális és termelési struktúrája megőrzése érdekében”. Ebből kiderül, hogy Kállay a külföldi hitelezők érdekeit határozottan a második helyre utalta a fent említett elsőrendű hazai, nemzeti érdekekkel szemben.<sup>60</sup>

<sup>53</sup> Uo., XXVI. 1.

<sup>54</sup> MNB. XI. Évi jel., XIV. 1. (németül).

<sup>55</sup> Uo.

<sup>56</sup> Id. PM. jel., 34. 1.

<sup>57</sup> MNB. XI. Évi jel., XIV. és köv. 1. (németül).

<sup>58</sup> Uo., XV. 1.

<sup>59</sup> Kállay Tibor: Politikai hatalom és közgazdaság. Bp., évszám nélkül, Cobden Könyvtár, 64. sz. 31. 1.

<sup>60</sup> Uo., 19. 1.



Mindezekből világosan kitűnik az is, hogy a magyar fináncoligarchia végső fokon a saját megmentését és saját gazdasági bázisának átmentését külföldi riválisai számájára hajtotta végre.

A kliringegyezmények nem kielégítő működése miatt a Magyar Nemzeti Bank az 1934. évben is mindent elkövetett, hogy azokat fokozatosan kompenzációs egyezményekkel váltsa fel. Ezt a törekvését annyiban meg is tudta valósítani, hogy ebben az évben új kliringegyezményt nem kötöttek és az osztrák relációt kivéve valamennyi fenálló kliring-egyezményt fokozatosan át is alakították. Ez az átalakítás természetesen a pillanatnyi helyzetben nem csak előnyös, hanem hátrányos hatásokkal is járt, mert a szabad kvótákat még jobban kisebbitette. Teljesen felszámolták pl. a kliringegyezményeket bolgár, román és csehszlovák viszonylatban és ezek helyébe egyelőre a magánkompenzációk léptek, amelyek lényegileg a devizagazdálkodási helyzetet nem könnyítették.<sup>61</sup>

A Külkereskedelmi Hivatal és a Nemzeti Bank közös szervét, a Kompenzációs Irodát éppen ezért 1934. novemberétől azzal bízták meg, hogy tervszerűen terelje az exportot a nemesvalutájú országok irányába, a „magániniciatíva” minél nagyobb méretű felhasználásával.<sup>62</sup>

A Nemzeti Bankhoz az 1934. évben befolyt 259 millió P-ön kívül még további 3 millió folyt be a megbízott pénzüzetekhez. A Nemzeti Bank egyre részletesebbé váló kimutatásai ettől az évtől kezdve annak a megállapítását is lehetővé teszik, hogy mennyi volt a magánkompenzációk keretében elszámolási célra engedélyezett, vagyis az áru- és pénztartozások kielégítésére fordított keret.

Az adatok kiszámítása az előző 1933-as évre is megtörtént. A vonatkozó számok 1933-ra 105 millió P, 1934-re pedig csak 86 millió keretről számolnak be. A kliring keretében befolyt devizák 173 milliót tettek, vagyis az összes devizabevétel 71,2%-át, a kliringen kívüli és szabad devizák összege pedig csupán 79 milliót. Ebből tetszés szerinti célra felhasználható nemes deviza azonban csupán 37 millió P volt.

Behozatali célra az 1934. évben a bank 207 millió P-t engedélyezett és bár ezenkívül más összegeket is felhasznált az áru-adósságok törlesztésére, — a bank közelebből meg nem alapozott becslése szerint — az áru-adósságok mégis inkább nőttek ebben az évben, mint csökkentek.<sup>63</sup>

Az 1935. évre ismét meghosszabbították a transferratorium-rendelet hatályát, de a Külföldi Hitelezők Alapja helyébe ebben az évben februártól kezdve a Külföldi Hitelezők Pénztára lépett. Ugyancsak meghosszabbították ismét egy évre a hitelrögzítő megállapodásokat is a rövidlejáratú külföldi adósságokra nézve és az 1935. évi hitelrögzítő megállapodások újabb  $\frac{1}{2}\%$ -os kamatmérséklésre vezettek. Az ipari és kereskedelmi vállalatok felé tehát évi 5%-ra, a bankadósok felé pedig évi 4%-ra szállott le a kötelező kamatláb. Leszállította ezenkívül az 1935-ös megállapodás az amortizációt is évi 3%-ra. Újítás volt az egyezményben azonban az, hogy az önkéntes visszafizetéseket a bank ezentúl csak kivételes esetben engedélyezte. Ez az intézkedés a kötött devizagazdálkodás egyre szorosabbra vonásával volt kapcsolatban. A pengőtranszfer-egyezményt továbbra is változatlanul fenntartották.<sup>64</sup>

A helyzet javulása természetesen nem volt annyira döntő, hogy a szabad devizagazdálkodásra a magyar pénzügyi politika vissza mert volna térni. A pengő külföldi értékének még egy olyan megrázkódtatását mint az 1931-es válság, nem lehetett megkockáztatni a fennálló társadalmi rendszer védelme érdekében és ezért véglegesítette

<sup>61</sup> MNB. XI. Évi jel. XV. 1.

<sup>62</sup> Uo.

<sup>63</sup> Uo., XVII. 1.

<sup>64</sup> Id. PM. mem., 34. és köv. 1.

a fennálló devizagazdálkodási rendszert a „felárak egységesítése” formájában az akkori kormány.

5. Mielőtt az 1935-ös évnek erre a legnagyobb jelentőségű pénzügyi eseményére, az egységes felárrendezésre rátérnénk, röviden megemlítjük, hogy ami a transzfermoratórium-rendelet hatálybantartását és a hitelrögzítő megállapodások további érvényben tartását illeti, ezen a téren jóval később állott be a fordulat. Mind a rövid, mind a hosszúlejáratú külföldi adósságra nézve továbbra is az 1935. évi keretben folytak tovább a tárgyalások. A transzfermoratóriumra nézve csak az 1937-es évben sikerült végre olyan tárgyalásokat lefolytatni, amelyek egy viszonylagos nyugalmi helyzetet hoztak létre és egy 45 millió aranypengős transzferálási keretet állapítottak meg nemes devizában. Magyarország tehát csak ekkor vette fel a hosszúlejáratú adósságtörlesztés fonalát, de ez az állapot is csupán a II. világháború első évéig tartott és csak igen korlátozott keretben. A II. világháború folyamán ismét visszaállott az a helyzet, amelyet a nagy világgazdasági válság az adósságok nemfizetése terén már korábban állandósított.<sup>65</sup>

A döntő fordulatot tehát a devizagazdálkodásban az 1935-ben bekövetkezett „egységes felárrendszer” bevezetése jelentette.

Ezt a rendszert az jellemzte, hogy egy bizonyos fokig szankcionálta és ugyanakkor továbbépítette az 1931-től kialakult különféle felárakat. Ugyanis már az 1931-es szabályozástól kezdve a Magyar Nemzeti Bank esetről esetre általában engedélyezte a magánkompenzáció fennforgása mellett, hogy a felek a hivatalos árfolyamnál magasabb árfolyamokat, azaz felárakat alkalmazzanak. Az 1932. decemberében létesített Kompenzációs Iroda útján az egész Nemzeti Bankon keresztül lebonyolódó forgalomban is mind elterjedtebbé vált a felárrendszer alkalmazása, ami mutatja a pengő külföldi értékének fokozatos devalválódását.<sup>66</sup>

Még aggasztóbban mutatta azonban a nagy devizakereslet és a devizakinálat teljes hiánya folytán kialakult zugforgalom azt, hogy a pengő külföldi értékének további devalválódása állandóan folyik és a fizetési mérleg fokozottabb és erőteljesebb kiegyensúlyozása nélkül meg nem állítható. Jellemző erre a helyzetre az, hogy a dollár 1933-as devalvációja után is állandóan tovább emelkedett annak magyarországi zugforgalmi árfolyama. Az áremelkedés mértéke egy dollárra számítva 1933 végétől 1935 februárjáig 4,55 P-től 5,75 P-ig terjedt.<sup>67</sup>

A pengő külföldi értékét tehát az újabb elértéktelenedésnek megfelelő színvonalhoz kellett igazítani, vagy ahogy ezt a Nemzeti Bank jelentése — a jelenséget kendőzve — kifejezte, „a devizagazdálkodás mérlegét ki kellett egyensúlyozni”.<sup>68</sup> Az út efelé a cél felé ugyanezen jelentés szerint a devizakereslet csökkentésén keresztül és különösen a Nemzeti Bankot „megkerülő” forgalom felszámolásán át vezetett.<sup>69</sup>

Az ezzel kapcsolatos rendelkezések az értékpapír-behozatali és kiviteli tilalom elrendelése — a népszövetségi kölesön egyedüli kivételével, — az árubehozatali tilalom kiterjesztése, a külföldi utazások fokozott ellenőrzése, az erre a célra engedélyezett valutakeretek leszállítása és a külföldiek zárolt pengőszámláinak elszámolási korlátozása voltak.<sup>70</sup>

Ezeket a rendelkezéseket messzemenően kiegészítették továbbá azok a rendszabályok, melyek az aranykészletek bejelentését, az arany forgalmának korlátozását és az ipari célokra szükséges aranykészlet biztosítását szolgálták. Ezek a rendszabá-

<sup>65</sup> Uo., 35. 1.

<sup>66</sup> MNB: Devizagazdálkodásunk fejlődése, biz. litogr. mem. évsz. nélkül, 9. és 13. o.

<sup>67</sup> Uo., 13. 1.

<sup>68</sup> MNB. XII. Évi jel., XV. 1.

<sup>69</sup> Uo.

<sup>70</sup> Uo. és köv. 1.

lyok annak az arany-feketepiacnak felszámolására törekedtek, amelynek ellenőrzés nélküli fennállása jelentékeny aranyáziót alakított ki és amely ezáltal tág teret nyitott a spekulációnak. Jellemző ennek a spekulációnak a méreteire, hogy míg a hivatalos pénzláb szerint 1 kg aranyból 3800 P lett volna verethető, — addig az arany ára kg-ként 1933. végén már 5,000 P, 1935. február végén pedig már 6500 P volt.<sup>71</sup>

Azok a drasztikus rendszabályok, amelyeket 1935 tavaszán és nyarán a fent említett fontos rendelkezések sora valósított meg, a devizagádzálkodás rendszerét messzemenően közelítették a tényleges helyzethez és a fent említett célok és korábbi intézkedések technikai kiegészítését és lebonyolítását jelentik.

Ezek meghozatala után már csak olyan további intézkedések voltak hátra, mint a felárak felmelése és egységesítése, valamint a külkereskedelmi fizetési egyezmények revideálása, amelyekre 1935. novemberében és decemberében került sor.

A felárak hivatalos felemelését az osztrák Schilling-re megállapított 10%-os behozatali és 13%-os kifizetési feláraknak megállapítása kezdte meg és a szabad és kliringrelációkban alkalmazott felárak felemelése folytatta. Behozatali oldalon kliringrelációban 25—41%-ig terjedő, szabad viszonylatban pedig 40—53%-ig terjedő felárakat állapítottak meg, kifizetési viszonylatban pedig francia, belga és svájci relációban egységesen 38%-os, szabad viszonylatban pedig egységesen 50%-os felárat vezettek be. Ezek a felármegállapítások az aranyparitáshoz, illetve a pénzlábhöz viszonyítva egy 33,3%-os devalvációnak feleltek meg<sup>72</sup> és ezzel beteljesült az exportőrök régi kívánsága is, hogy e versenyző leértékelés segítségével most már nagyobb exportképességre és legalísan is nagyobb jövedelemre tegyenek a különféle külkereskedelmi támogatásokon keresztül szert.

A Nemzeti Bank jelentése úgy kommentálta ennek a lépésnek a közvetlen kihatását, hogy „a feláregységesítés hatása nemcsak a devizagádzálkodással megbízott szervek, de a kereskedelem és a nagyközönség körében is nagy megkönnyebbülést eredményezett”.<sup>73</sup>

A felárrendezéshez természetesen a külkereskedelmi forgalom rendezésének is csatlakoznia kellett és ennek keretében először a kliringegyezmények további felszámolása volt a cél. Ez két fontos viszonylatban, a német és olasz viszonylatban következett be, mégpedig azzal az újítással, hogy német viszonylatban az ún. devizakompensációs rendszert vezették be mint újítást. Ennek lényege az volt, hogy a magyar exportőrök a befolyó német devizákat a forgalomban kialakult felárak mellett, megbízott bankok útján Németországban vásárló olyan magyar importőröknek adták tovább, akik Nemzeti Bank-engedéllyel rendelkeztek ilyen devizák vásárlására.<sup>74</sup> Ennek a rendszernek fő életrehívója az a technikai nehézség volt, hogy Németország nem hajtott végre felárrendezést és egységesítést és így továbbra is legkülönbözőbb felárak alakultak ki a forgalom szükségleteinek megfelelően.

Olasz viszonylatban előbb a már említett és 1934-ben bevezetett magánkompensációkat leépítették és a kliringrendszert léptették életbe.<sup>75</sup> A fejlődés útja az volt, hogy olyan országokkal szemben, amelyek maguk is a kötött devizagádzálkodás alapján állottak, főleg a devizakompensációt, egyes szabadabb viszonylatban pedig, — mint pl. Anglia, Franciaország és Svédország — inkább nagyobb mozgási szabadságot biztosító fizetési egyezményeket kötöttek.<sup>76</sup>

Rátérve a felárrendezés hatásának le mérésére, itt mindenekelőtt azzal a nehéz-

<sup>71</sup> MNB: Devizagádzálkodásunk fejl., 18. 1.

<sup>72</sup> MNB: Devizagádzálkodásunk fejl., 19. 1.

<sup>73</sup> MNB. XII. Évi jel. XVII. 1. (németül).

<sup>74</sup> MNB: Devizagádz. fejl., 19. és köv. 1.

<sup>75</sup> Uo., 20. 1.

<sup>76</sup> Uo.

séggel taálkozunk, hogy ennek bevezetése és végrehajtása egybeesik a javuló konjunktúrával, melyet a nagy világgazdasági válságból való lassú kiemelkedés idézett elő. Nehéz lenne adatokkal alátámasztani, de valószínűnek látszik az a megállapítás, hogy a devizahelyzet javulása a megélenkülő külkereskedelmi forgalom hatására talán a felárrendezés elmaradása nélkül is bekövetkezett volna.

Az kétségtelen, hogy 1935. tavaszától kezdve nemcsak az indokolt devizaszküségletek, de a legfontosabb nyersanyagok is zökkenőmentesen beszerezhetőek voltak, sőt a Nemzeti Bank némi arany- és devizatartalékot is gyűjtött. Az aranykészlet ui. az 1934. év végi 90 millióról 1937. év végéig 181 millióra emelkedett, vagyis megkétszereződött,<sup>77</sup> ha nem is érte el a válság előtti színvonalat. A konvertibilis devizakészlet pedig, amely még 1934-ben 20 millió hiányt mutatott fel, az 1935—37 években 45—55 millió felesleget mutatott fel évente<sup>78</sup> és ez tette lehetővé a hitelrögzítő megállapodások és transzfermoratórium hatálya alá eső adósságok törlesztésnek felvételét évi 45 millió P-ös keretben, ha mindjárt ez a keret túlzott megterhelésként jelentkezett is a magyar gazdasági életre nézve.

Megemlítendő végül, hogy e rendezés után sem tudta a Nemzeti Bank felszámolni teljes egészében a zügforgalmat, de eredményként könyvelte el azt, hogy a zugárfolyamok nem emelkedtek tovább, hanem stabilizálódtak. Egyes valutáknál még ném lemorzsolódás is mutatkozott, így elsősorban a dollárnál. Az 1935. februári zugárfolyam és az egy évvel későbbi 1936. februári zugárfolyam között ugyanis a maximális 5,75 pengős szintről egy 5,40 pengőre való esés mutatkozott.<sup>79</sup>

6. A pengő külföldi értékének alakulása a nagy válságban világosan mutatja tehát, hogy a külföldi eladósodás hatása milyen döntő súllyal esett latba a pengő külföldi értékének megingásában s ezzel kapcsolatban a pengő mint nemzetközi valuta megingásában. Egy olyan nyomást, mely ebben az időben a magyar fizetési mérlegre nehezedett, az ország alapvető gazdasági gyengesége és ennek megfelelően pénzrendszerének, az aranydeviza-rendszernek gyengesége folytán sem bírhatott ki a már ingadozó, de még mindig a klasszikus aranyvaluta-viszonyok felé igazodó nemzetközi viszonyok között.

A pénzügyi válságból az uralkodó osztályok által választott kivezető „megoldás” a külföldi hitelezők érdekeinek feláldozására és a pengő külső és belső értékének mesterséges elszakítására vezetett. Ezzel előfutarja lett a külkereskedelem állami irányításának, továbbá a külkereskedelemben és a külföldi valutáris orientációban a hasonló politikát folytató „tengelyhatalmakra” való támaszkodásnak. A kötött devizagazdálkodás bevezetése tehát a magyar gazdasági- és hitelélet vonatkozásában Magyarország fokozatos politikai jobbratolódásának is egyik okává vált.

A pengő értékének megrendülését a kötött devizagazdálkodás elsősorban a külföldi pénzérték vonatkozásában volt csak képes annyira — amennyire levezetni. A külső pénzérték visszahatása a belső pénzértékre azonban természetesen szükségessé tette az így mutatkozó nyomás egy további, a külföld felé már tovább nem hárítható részének a belföldi gazdasági életre való hárítását is. Hogy ez miképpen és milyen eszközökkel ment végbe, ezt tárgyalja a következő fejezet.

<sup>77</sup> Uo.

<sup>78</sup> Uo., 22. 1.

<sup>79</sup> Uo., 21. és köv. 1.

### III. Fejezet

## A PENGŐ BELFÖLDI ÉRTÉKÉNEK ALAKULÁSA A NAGY VÁLSÁGBAN

1. A pénz belföldi értéke és a kapitalista jegybank pénzpolitikai irányító szerepe
2. A pénzügyi válság 1928-as előhullámának, az 1929-es válságnak, továbbá az 1930-as pangásnak vizsgálata és a Nemzeti Bank kamatlábpolitikája.
3. A válság elmélyülése 1931-ben és annak három szakasza. A Nemzeti Bank új pénz- és hitelpolitikai célkitűzései és a követett megoldások.
4. Az 1932—33-as pangás és a burkolt infláció politikája. A mezőgazdasági válság kihatásai a pénzértékre.
5. A pénzügyi válságból való kilábalás elhúzódása az 1934—35-ös években és a pénzügyi helyzet további perspektívái.
6. Összefoglalás.

1. Az előző fejezetben utaltunk már arra a szoros összefüggésre, illetve azokra a kölcsönhatásokra, melyek a pénz belföldi és külföldi értéke között fenállanak. A korábbiakban a pengő külső értékének alakulását vizsgálva is figyelemmel voltunk már ezekre az összefüggésekre, de természetesen nem vehettük őket teljes mértékben figyelembe. Ezért szükséges az alábbiakban külön is foglalkoznunk a pengő belső értékének alakulásával, ugyancsak attól a gondolattól vezetettve, hogy amidőn vizsgálódásaink középpontjába most nem a pengő külső, hanem belső alakulására kiható tényezőket tesszük, egyben továbbra is figyelemmel leszünk a külső pénzértékkel való szoros kapcsolatra.

Mint már említettük, a pénz értéke elsősorban a termeléssel kapcsolatos árucseréhez fűződik, ami a pénz belföldi értékére konkretizálva annyit jelent, hogy az árucserével és az ehhez kapcsolódó hitelműveletekkel összefüggő pénzszükséglet iránti kereslet és kínálat adják mindig a belső pénzpiac fő kialakító tényezőit. A külső értékkel való összefüggés a belső érték vonatkozásában úgy jelentkezik, hogy a belső pénzpiac tényezői természetesen kiegészülnek az árubehozatal és tőkebehozatal és a valutaspekuláció tényezőinek kölcsönhatásaival és mindezen tényezők együttes játéka alakítja ki a kapitalista viszonyok között a pénz belső értékét.

A pénz belföldi és külföldi értékének befolyásolása az ún. kapitalista pénzpolitika, elsősorban a mindenkori kapitalista jegybankok feladata. E politika klasszikus eszköze a jegybank visszszámítolási kamatlábnak emelése vagy süllyesztése, az ún. kamatlábpolitika. A visszszámítolási kamatláb magasságától függ ugyanis az, hogy a kapitalista magánbankok szükség esetén mennyiben juthatnak saját eszközeiket meghaladó mértékben jegybankhitelhez és így milyen mértékben tudnak a jegybankra támaszkodni.

Ezzel kapcsolatban azonban rögtön meg kell jegyeznünk, hogy ez az eszköz, illetve ennek hatásos alkalmazása nemcsak az áruk és tőkék szabad áramlását tételezi fel alapvető feltételként, de azt is, hogy az egyes nemzeti valuták is aranyalapon álljanak és így ezek értékingadozása se lépje túl a váltóárfolyamot szabályozó ún. „aranypontok” között lehetséges ingadozási határt. Az I. világháborúig nagyjából

ez volt a helyzet és mint már az előzményeket tárgyaló fejezetben erre utaltunk, a kapitalizmus I. világháború utáni stabilizációja során a kapitalista országok jegybankjai abban az illúzióban éltek, hogy ez a helyzet újra helyreállítható. Ebben az illúzióban a Magyar Nemzeti Bank vezető körei is osztoztak és így az általuk követett pénzpolitika vizsgálata a pengő belföldi értékének alakulására nézve döntő súllyal esik a latba.

Alábbi vizsgálódásaink tehát kiindulópontként elsősorban ezzel a kérdéssel foglalkoznak.

2. A Magyar Nemzeti Bank a stabilizáció után kezdetben teljesen az említett klasszikus pénzpolitikai eszközre, a kamatlábpolitikára támaszkodott. Ez az eszköz eleinte teljesen elegendőnek is mutatkozott a pénz értékének szabályozása szempontjából, minthogy a termelés még a bank túlzottan deflációs és így közvetve a pénz belső és külső értékét emelni törekvő politikája ellenére is emelkedő tendenciát mutatott.

Az általános gazdasági és pénzügyi helyzetet ezekben az időkben ugyanis az jellemezte, hogy a termelés komolyabb fellendülése csak az 1926-os év végén indult és tulajdonképpen az 1927-es évben volt a legnagyobb.<sup>1</sup> Bár a termelési adatok az 1928-as évre nézve nem mutatnak visszaesést az előző évvel szemben,<sup>2</sup> sok egyéb tényező, többek között a kereskedelmi és fizetési mérleg alakulása, de magának a Magyar Nemzeti Bank helyzetének alakulása is az általános gazdasági és pénzügyi helyzet romlására mutattak már.

Az előzményekkel kapcsolatban a magyar pénzügyi válság előtörténeténél utaltunk már arra, hogy a Magyar Nemzeti Bank által követett deflációs pénzpolitikát, amelyet a stabilizációtól kezdve folytatott, elsősorban a külföldi és belföldi hitelezők érdekei követelték meg. Ezt a politikát azonban nem lehetett tovább fenntartani akkor, midőn a külföldi tőkék beáramlása, különösen 1926-tól kezdve olyan nagy méreteket öltött, hogy a belföldi tőkéből az ország pénzellátása ezáltal bizonyos mértékig szinte függetlenül. Ez a helyzet a bankot is a kamatláb-politika megváltoztatására kényszerítette. A bank vezetésében uralkodó nézet szerint „a nemzetközi áru- és pénzforgalom, továbbá az aranyforgalom korlátozottsága következtében a külföldi hitel túlzott igénybevételével járható káros következmények ellen (ettől kezdve) csakis a leszámítolási kamatláb csökkentése látszott hatályos preventív eszköznek”.<sup>3</sup>

A valóságban azonban mint láttuk a bank a külföldi tőkének egyáltalán nem támasztott versenyt és a kamatláb leszámítolása csak az események mögött kullogott. Mindenképpen a kényszerűség vezette tehát a bankot a külföldi pénzkínálat és a külföldi kamathitelek olcsóbbodásának hatására akkor, midőn a leszámítolási kamatlábát 1926. augusztus 25-én 7%-ról 6%-ra szállította le.<sup>4</sup> Ez a kamatláb volt érvényben egészen 1928. október 1-ig.

A pénzügyi válság előjelei ugyanis Magyarországon először az 1928-as év második felében jelentek meg és ezek az események a bankot ismét a leszámítolási kamatláb további megváltoztatására kényszerítették. A pénzügyi megrendülés fő oka a nemzetközi pénzpiacon mutatkozó túlhajtott spekuláció továbbgyűrűzése volt, amely a nagyfokú külföldi eladósodás következtében Magyarországon viszonylag gyorsan jelentkezett. A pénzügyi világválság ezen első előhulámának fő oka az volt, hogy az amerikai tőke az európai piacoktól spekulációs okokból hirtelen elfordult, a francia és angol tőke kivétel pedig nem volt már képes ezt az így támadt űrt betölteni. Ugyan-

<sup>1</sup> PM. memor.: Magyar gazdaságpolitika a két világháború között, lit. évsz. nélk., 240. 1

<sup>2</sup> MNB. V. Évi jel., XVII. 1.

<sup>3</sup> MNB. V. Évi jel., XVII. 1.

<sup>4</sup> Uo., XIX. 1.

ebből az okból a dollárhitelek kamatlába is drágulást mutatott fel, ami még jobban kiélezte az így előállott helyzet ingatag voltát.<sup>5</sup>

A megrendülés további oka az volt, hogy a kezdődő mezőgazdasági világválság hatására a magyar mezőgazdasági export elhelyezési nehézségei is ebben az évben jelentkeztek fokozott mértékben. A bank a mezőgazdasági exportválság ellen úgy igyekezett védekezni, hogy a vidéki hitelintézeteknek nyújtott hitelkeretet átmenetileg kiterjesztette, a hiteligények azonban ennek ellenére az eladatlan gabonakészletek következtében még mindig oly nagyok voltak, hogy 1928. október 2-án a bank kénytelen volt kamatlábát ismét 7%-ra emelni.

Ez a rendszabály azonban inkább csak deklaratív jellegű volt, miután a bank minden eszközzel el akarta háritani a pénzügyi válságot. Ezért a valóságos emelések 1 % helyett csak  $\frac{1}{2}$ — $\frac{1}{4}$ % között mozogtak és ezek hatását még jobban mérsékelte az a tény, hogy a leszámítolásra benyújtott váltók elbírálása hangsúlyozottan liberálisan történt. Ennek volt köszönhető a bank jelentése szerint, hogy nagyobb feszültség a hitelellátás terén ebben az évben még nem mutatkozott.<sup>6</sup>

A külföldi hitelek egyre fokozódó drágulása és az ennek folytán emelkedő kamatteher, továbbá a külföldről egyre fokozottabb mértékben igénybevett kereskedelmi áruhitelek azonban súlyos nyomást gyakoroltak ekkor már a magyar fizetési mérlegre, amelynek passzív oldalát akkor a bank kb. 500 millió pengőre becsülte.<sup>7</sup> Mint látjuk, ez a becslés messzemenően összevág a Szigeti-féle összeállítás hivatkozott 502,4 millió pengős adatával és mutatja azt, hogy a veszélyt a bank vezető körei reálisan mérték fel, ha annak elhárítás terén tehetetleneknek is mutatkoztak.

A pengő külső értéke felől a fizetési mérleg passzívumainak képében jelentkező nyomás természetesen nem maradhatott hatás nélkül a pénz belső értékére sem, bár az eleinte nem a pénz belső értékének megrendülésében, hanem elsősorban a Magyar Nemzeti Bank helyzetének romlásában jelentkezett. A nemzetközi pénzpiactól való szoros függés elsősorban a bank érckészletének és devizaállományának alakulásában tükröződött vissza.

Bár az érckészlet értéke még 1928-ban is valamelyes emelkedést mutatott az előző évhez viszonyítva, ez az emelkedés nem érte már el azt az arányt, amely a többi megelőző évet jellemezte. Még markánsabban jelentkezett a bank helyzetének romlása a devizaállomány alakulásában, amely már 1927-ben is valamivel alatta maradt az előző évének, 1928-ban pedig annak több mint a felére apadt le. A két tétel együttes összege a devizaállomány említett erős romlása miatt 1927-ben kulminált és ettől kezdve rohamos hanyatlást mutatott. Jól mutatják ezt a Nemzeti Bank mérlegének alábbi főbb kivonatos adatai:

A bankjegyforgalom alakulása, amely a forgalom természetes szükségleteinek nyomására állandó emelkedő tendenciát mutatott, a pénzügyi válság első, 1928-as előhullámának hatására a bank helyzetét annyiban befolyásolta hátrányosan, hogy a fedezeti arányszám romlását elkerülhetetlenné tette.

Az eredeti fedezeti előírások szerint ugyanis „az egész bankjegyforgalomhoz hozzáadva az azonnal lejáró tartozásokat, de levonva az állam adósságát az első 5 év alatt 20%-kal, a második 5 év alatt 24%-kal, a további 5 év alatt 28%-kal és a hátralevő idő alatt 33,1%-kal kell a valutának az érckészlet által fedezve lennie, amelybe a valuták és devizák is beleszámíthatók”.<sup>8</sup> A bank a fedezeti arányszámot először az 1927. évre számíthatta csak ki és ez igen kedvező volt, miután a bankjegy- és giro-

<sup>5</sup> Uo., IX. és XIII. 1.

<sup>6</sup> Uo., XIII. 1.

<sup>7</sup> Uo., X. 1.

<sup>8</sup> MNB alapszabályai, Bp., 1938., 85. cikk, 3/lábjegyzet, 2. bek., 50. 1.

**A MAGYAR NEMZETI BANK FŐBB MÉRLEGADATAINAK  
ALAKULÁSA AZ 1925—30-AS ÉVEKBEN**

	1925.	1926.	1927.	1928.	1929.	1930.
	millió pengőben					
1. Érckészlet	60,2	169,7	197,7	201,8	162,7	162,7
2. Devizakészlet	207,0	117,0	114,1	54,0	39,1	33,6
1. + 2. Összesen	267,2	286,7	311,8	255,8	201,8	196,3
3. Bankjegyforgalom	415,5	470,9	484,8	513,5	500,6	469,0
4. Giroforgalom						
a) állami	190,1	221,5	281,3	209,7	69,0	32,8
b) egyéb	24,0	21,8	27,5	31,1	28,4	33,9
4. a) + b) Összesen	214,1	243,3	308,8	240,8	98,3	66,7
3. + 4. Összesen	629,6	714,2	793,6	754,3	598,9	535,7
5. Leszámított váltók és közrakt. jegyek stb.	134,2	218,1	332,1	417,4	329,5	297,7
	százalékban					
6. Fedezeti arányszám			46,4	40,1	41,8	43,8

forgalom, az utóbbi mint azonnal lejáró tartozások, aránylag lassan emelkedtek az érckészlet emelkedéséhez képest. Ugyanekkor az állam adósságai a banknál a volt Magyar Királyi Jegyintézet aktívumainak a bank részére történő átadása és ennek mint az állam adósságának nyilvántartása folytán igen jelentékenyek voltak.<sup>9</sup>

Az 1927-es év végén mutatkozó igen magas, 46,4%-os fedezeti arányszám romlását a válság első előhulláma a devizakészlet leolvadása folytán elkeülhetetlenné tette és annak ellenére, hogy az aranykészletben még némi csekély emelkedés is mutatkozott, maga a bankjegyforgalom nem nőtt meg lényegesen. Az 1927. és 1928. év végi különbséget mindössze +28,7 millió pengő volt. A giróforgalom ugyanezen idő alatt egyenesen hanyatlott, mégis mindeme tényezők összjátéka folytán a fedezeti arányszám 1928 végére 40,1%-ra szállott alá. Ezzel az angol fonthoz hasonló szilárdságú pengő illúzióját, melyet a bank körei még mindig fenntartani igyekeztek,<sup>10</sup> jelentős csapás érte.

Belföldi viszonylatban a bank helyzetének romlását némileg leplezte az a tény, hogy az ún. bankszerű fedezet szabályai értelmében a bank a fentebb említett érc- és devizafedezeten kívül igénybe vehette az ún. alapszabályszerűen leszámított váltókat és közraktári jegyeket.<sup>11</sup> A váltók bonításának kérdését azonban a válság első előhullámában a bank már nagyon liberálisan kezelte, hogy a pénzügyi pánikot elkerülje.

A belföldi hitelezésnek a Nemzeti Bankra való fokozott támaszkodását erre az időre nézve jól mutatják a leszámítolási adatok, mert ezek az eszközölt kamatláb-emelés ellenére a már említett liberális politika következtében 1928 végén voltak a

<sup>9</sup> Uo., 73. cikk, 39. 1.

<sup>10</sup> MNB. V. Évi jel., XIX. 1.

<sup>11</sup> Az MNB alapszabályai, 86. cikk, 1. lábjegyzet, 52. 1.



legmagasabbak.<sup>12</sup> Hogy ez az emelkedés túlnyomóan a vidéki és így elsősorban mezőgazdasági jellegű hiteligenyek kielégítésével volt kapcsolatos, azt az is mutatja, hogy a vidéki váltók aránya az 1926-os 48,7%-hoz és az 1927-es 51,9%-hoz képest 1928-ban 53,8%-ra emelkedett év végi viszonylatban, a leszámított közraktári jegyek állománya pedig az előző évi 4,4 millió pengőről 7,9 millióra nőtt 1928 végére.<sup>13</sup>

Az 1929-es év eseményei még jobban megerősítették a bank helyzetét, olyannyira, hogy erre a bank ismét a klasszikus eszközhöz, a kamatláb emeléshez folyamodott. Ezek között az események között kell elsősorban az amerikai pénzpiacon bekövetkezett hatalmas hausse-spekulációt és a külföldi emissziók ezzel kapcsolatos elakadását említeni. Ez a bank érckészletét és devizáit is oly nagy mértékben vette újra igénybe, hogy már 1929. április 24-én a leszámítolási kamatlábat 8%-ra volt kénytelen felemelni és ez év november 3-ig ezen a felemelt színvonalon is volt kénytelen tartani. Csak a New-York-i tőzsdekrach és az ezt követő pénzpiaci enyhülés, valamint az ezzel kapcsolatban levő politikai enyhülés Közép-Európában és a Young-terv létrehozása hatására szállította le a bank az említett időponttól kezdve egy  $\frac{1}{2}$ %-kal leszámítolási kamatlábat 7,5%-ra.<sup>14</sup>

Az ország összes veszteségét aranyban és devizában a bank ebben az évben 110—120 millió pengőre becsülte,<sup>15</sup> amelyből azonban ennek az összegnek alig fele mutatkozott a bank számláján. A többi a spekulációs tőkemenekülés számlájára volt írandó. Az érckészlet ugyanis az 1929-es év végén 162,7 millió, a devizakészlet 29,1 millió, tehát összesen 201,8 millió, a tényleges bankjegyforgalom pedig még mindig alig csökkent, miután 500,6 millió volt.<sup>16</sup> A bankot a fedezeti arányszám katasztrofális esésétől az a jogszabály következtében előállott változás mentette csak meg, hogy a virtuális bankjegyforgalom a postatakarék-pénztári pénzkímélő forgalom beiktatása következtében az állami girószámlák lényeges esését eredményezte, 69,9 millióra az év végéig. Az állami giró így a magángiróforgalommal együtt, — amely az év végén 28,4 millió volt —, nem érte el a 100 milliót, mert mindössze 98,3 millió volt csupán. Ez a jogi formalizmus, amely a fedezeti arányszámot az előző évi fölé emelte, azonban az elszenvedett tényleges veszteséget nem tudta természetesen enyhíteni, csak a közvélemény félrevezetésére szolgált. Mögötte a svéd gyufakölcsön, egy 5 millió fontos gyorssegélykölcsön és az előző évi mezőgazdasági rekordtermés ez évben való értékesítéséből előállt új devizák megszerzése és jelentős arany mennyiségek eladása húzódtak meg.<sup>17</sup> Ezek segítségével a pénz belső és külső értékének nagyobb megrendülése ideiglenesen még — elhárítható volt. A bank becslése szerint az 1929 évben beáramlott külföldi hiteleknek majdnem teljes egészét felemésztette már a kamat- és tőketörlesztési teher<sup>18</sup> és így módon az év első felében a váltótárcaállomány meghaladta az összes eddigi kereteket. Az év második felében ténylegesen csökkent a váltótárcaállomány a svéd gyufakölcsön eredményeként akkor hitelcélokra rendelkezésre bocsátott 69 millió pengő, valamint az állami girószámlák csökkenése következtében. De a váltótárcaállomány év végi 329,5 millió keretével, az előző 1928-as évit kivéve, így is nagyobb volt az összes előző éviéknél.<sup>18</sup> A vidéki, illetve főleg mezőgazdasági eredetű váltók százaléka ebben az évben 59,9% volt,<sup>19</sup> vagyis tovább emelkedett a mezőgazdasági válság hatására.

<sup>12</sup> Az MNB V. Évi jel., XVII. 1., — a Magyar gazd. pol. című PM. memor. ezt az adatot hibásan 263,6 millió pengő értékében adja meg a 240. lapon.

<sup>13</sup> Uo.

<sup>14</sup> MNB. VI. Évi jel., Bp., 1930. XIII. 1.

<sup>15</sup> Uo., X. 1.

<sup>16</sup> Id. PM. jel., id. 1.

<sup>17</sup> MNB. VI. Évi jel., X. 1.

<sup>18</sup> Uo., XVI. 1.

A leszámítolási politika csődje tehát nyilvánvaló volt, — ezt különben az inkasszónehézségek, a fizetéseképtelenség-esetek nagy száma és különösen a váltóóvások nagy összege és száma egyaránt mutatták.

Az 1930-as évben a bank diszkontpolitikáját igyekezett teljesen elváltasztani az arany- és devizakészlet kérdésétől és ezt a törekvését átmenetileg némi siker is koronázta.<sup>20</sup> Ezt az évet a súlyos pangás jellemezte különben, amely a külföldi hitelek beáramlásának még nagyobb csökkenésében, mezőgazdaságunk helyzetének fokozott rosszabbodásában és az államháztartási helyzet gyengeségének nyilvánvalóvá válásában nyilvánult főleg meg.

A bank becslése szerint az 1927—28-as évek 500—500 millió pengős passzív tőkeforgalmával szemben az 1929. évi passzívumot csupán 200 millió pengőre, az 1930-as évit pedig még ennél is kisebbre, kb. 175 millióra lehetett tenni.<sup>21</sup>

A bank e becslés alapján úgy igyekezett beállítani a helyzetet, hogy ennek az összegnek egy közelebbiről fel nem mérhető része nem tekinthető adósságnak, miután ezeket részben külföldi befektetésre, részben pedig korábban eladott értékek visszavásárlására használták fel. Ez azonban csak annyit jelent, hogy itt burkolt tőkemenekülési manőverekkel állunk szemben, melyeket a tőkésosztály vagyonának átmentése céljából hajtott végre.<sup>22</sup> Mint a Szigeti-féle összeállítás mutatja, a helyzet a valóságban a bank jelentésében foglaltaknál lényegesen rosszabb volt, miután az 1929. évi passzívum 207,9 millió, az 1930. évi pedig 209,6 millió pengő volt. Ami javulás mégis mutatkozott az előző évhez viszonyítva a fizetési mérleg tőkeforgalmi részének passzívumaiban, az a hosszúlejáratú külföldi hitelek elapadásán túl túlnyomóan a kereskedelmi mérlegben mutatkozó kényszerű alkalmazkodási folyamatok eredménye volt és elsősorban a behozatal csökkentéséből állott elő.

E folyamat eredménye lett az, hogy a bank érckészlete 1930. végén 162,2 millió értékben változatlan nagyságú volt és kisebb ingadozásokat mutatott fel, mint az előző évben. Csupán a konvertibilis devizák készlete volt valamivel kisebb, 33,6 millió pengő. A tényleges jegyforgalom csökkenése és a virtuális jegyforgalom csökkenése így továbbra is fenntartották a kedvező fedezeti arányszám illúzióját. A bankjegyforgalom az év végén 469,0 millió, az állami giróforgalom 32,8 millió, az egyéb giró 33,9 millió volt csupán. A fedezeti arányszám ily módon az év végén 43,8% volt, azaz 2,8%-kal nagyobb az előző év végi aránynál.<sup>23</sup> Ez az arányszám tehát ismét hamis képet festett a valuta szilárdságáról, mert a pénzforgalom egy olyan katasztrofális csökkenésén alapult, amely helyzet mindennek volt nevezhető, csak szilárd valuta-helyzetnek nem. Sőt ellenkezőleg, helyesen a valuta válságának lehetett már csak minősíteni. Az uralkodó osztály azonban mindent elkövetett, hogy ennek nyílt beismerését a végsőkig elodázza.

A pénzválság egyik legfőbb következménye a hazai üzleti és vállalkozási kedv teljes ellanyhulása lett. Márpedig a külföldi pénzpiac gyorsan magához tért az 1929-es első válsághullám okozta ijedtségből és lázasan keresett ismét új profitlehetőségeket, hogy a veszteségeket és az elmaradt hasznokat behozza. Így például különösen a rövidlejáratú külföldi kölcsönökben a kínálat annyira nagy volt — kivéve az év utolsó hónapjait —, hogy azok a bank kamatlábjában ismételt leszállításra ellenére még a repórtételek hozzáadásával is olcsóbbak voltak túlnyomórészt a bank által nyújtott hiteleknél.<sup>24</sup> A bank ugyanis 1930. I. 25-én  $7\frac{1}{2}\%$ -ról  $7\%$ -ra, II. 13-án  $6,5\%$ -ra,

<sup>19</sup> Uo.

<sup>20</sup> MNB. VII. Évi jel., Bp., 1931. XV. 1.

<sup>21</sup> Uo., XII. 1.

<sup>22</sup> Uo.

<sup>23</sup> Uo., XVI. 1.

II. 29-én 6%-ra, V. 30-án 5,5%-ra szállította le kamatlábát és azt még az év végén sem emelte fel, noha a Közép-Európában mutatkozó bizonyos mértékű pénzdrágulás kisebb mértékben bár, de Magyarországon is érezte hatását. Ez év közepétől a fizetéseképtelenségek és váltóóvások számai is csökkenést mutattak, de ez természetesen nem a válságból való kilábolás jele volt, hanem a pangó üzletmenet következtében előállott kisebb forgalom hatására következett be.

Lényegesen megcsappant 1930-ban a bank leszámítolási üzletága is a csökkenő forgalom és az állami giroszámlaforgalom csökkenésének hatására. A váltótárca-állomány szeptemberig 50%-kal apadt<sup>25</sup> és csupán az őszi megélnkülés hatására emelkedett ismét fel jelentősebben. Az év végi állomány 297,7 millió pengő volt, de lényegesen kedvezőtlenebb összetétellel, mint az előző évben. Erősebben volt képviselve benne a rövidebb lejáratú és a vidéki anyag, ez utóbbi 65,9% erejéig.<sup>26</sup> Teljesen összezsugorodott viszont a közraktári jegyekben mutatkozó forgalom a mezőgazdasági válság hatására.

3. A válság első, 1929-es hullámát és az 1930-as pangást követő most már teljes nagyságában kifejlődő válságot előbb még a pangás áthúzódása előzte meg az 1931-es év első hónapjaira egészen az Österreichische Creditanstalt összeomlásáig, kb. május első hetéig.

Az 1931-es év eme első időszakában is már nagyon erős, az eddigieket meghaladó nyomás nehezedett a bank érc- és devizakészletére. Az ez időben beáramlott hosszú- és középlejratú hitelek összege már nem tett ki többet a bank becslése szerint 30—35 millió pengőnél<sup>27</sup> és így a külföldi fizetések fenntartását túlnyomórészt a banknak kellett finanszírozni a pénzfedezet terhére. Nehezítette a helyzetet az új kölcsönök elapadásán kívül a külföldi kamattételek drágulása és az a tény, hogy a külkereskedelmi mérleg passzivitását a mezőgazdasági cikkek árzuhanása különösen erősen fokozta. Az 1928. évi árak mellett az exportnak a bank számításai szerint 170 millió pengővel kellett volna több bevételt hoznia,<sup>28</sup> — ugyanakkor, amikor a külföldi kölcsönök tőke- és kamatszolgáltatának ellátása kb. évi 300 millió pengő körül mozgott már. Azt az előző fejezetben közölt Szigeti-féle számítás adatai mutatják, hogy a valóságos helyzet rosszabbodása lényegesen kevezőtlenebb volt, mint a bank beállításának megfelelő helyzet. E számítás szerint ui. az áruforgalom árzuhanásból eredő kiesése 186,5 millió, a tőke- és kamatszolgálat terhe pedig 306,4 millió pengőre rúgott 1930-ban.

A bank érckészlete ebben az időszakban állandó lassú apadást mutatott és három izbeni aranyeladással, kb. 50 millió pengő értékben, vált csak lehetővé a külföldi fizetések lebonyolítása ebben az első időszakban.<sup>29</sup>

Közép-Európa legnagyobb pénzügyintézetének, a Creditanstalt-nak a bukása csakhamar mindenki előtt nyilvánvalóvá tette, hogy a közép-európai kisállamokban látzatkonjunktúra volt csak az 1928-as fellendülésig is. Az ennek nyomán megindult hitelvisszavonások, továbbá értékpapírjaink visszaözönlése a külföldről csaknem pénzügyi katasztrófába sodorták a Magyar Nemzeti Bankot is. Fokozták a Magyar Nemzeti Bank helyzetének súlyosságát a hitelválság belföldi kihatásai is, melyek a Nemzeti Bank hitelének fokozottabb igénybevételében és főleg a fokozottabb deviza-keresletben nyilvánultak meg.

<sup>24</sup> Uo., XVII. 1.

<sup>25</sup> Uo., XV. 1.

<sup>26</sup> Uo.

<sup>27</sup> MNB. VIII. Évi jel., Bp., 1932. XX. 1.

<sup>28</sup> Uo.

<sup>29</sup> Uo.

Ez az időszak 1931. május elejétől július közepéig tartott és közel 200 millió pengővel vette igénybe a bank ércfedezetét és devizakészletét.<sup>30</sup>

A legkritikusabb időszakban, június 16-án foganatosított 1 és 1/2%-os kamatláb-emelés ezen a helyzeten már mit sem tudott változtatni, egy ilyen ortodox rendszabály a forradalmi válsághelyzettel szemben hatástalan kellett, hogy maradjon. A bank ekkora igénybevételt „bankszerű” alapon természetesen nem tudott viselni és a Német Birodalmi Banknak és a Bázeli Nemzetközi Fizetések Bankjának segítségét vette igénybe. Még a stabilizáció utáni időben kötöttek ugyanis a Népszövetség kezdeményezésére egy együttműködési és segélynyújtási egyezményt a Népszövetség égisze alatt álló egyes jegybankok között. Így a Magyar Nemzeti Bank most ehhez a mentő-övhöz folyamodott. Tárcájának egy részét továbbadva, az előbbi intézettől 5 millió dollár, az utóbbitól pedig több részletben 21 millió dollár és 1 millió angol font hitelt vett fel. Elgondolása az volt, hogy a helyzet javulásával sikerül olyan devizakészletekre szert tennie, melyekből ezt a hitelt képes lesz visszafizetni.<sup>31</sup>

A helyzet további romlása azonban ezt az elgondolást hamarosan illuzóriussá tette és megbuktatta azt a politikát, amely „a közgazdasági kényszerűségeket finánciális eszközökkel akarta elodázní”, — ahogy ezt a bank jelentése kifejezte.<sup>32</sup> Ezzel kapcsolatban a jelentés azt is hangsúlyozza, hogy a bank a saját számlájára kötött áthidaló üzletekkel a végsőkig elment, hogy „a hazai közgazdaságnak a szabad fizetési forgalom tagadhatatlanul nagy előnyeit biztosítsa”. E mögött a látszólagos nagy áldozatkészség mögött azonban a kapitalizmus szabadságának a biztosítása búj meg, amelyet a kötött devizagazdálkodás bevezetése — mint ultima ráció — mégis csak hátrányosan érintett. Ezt védte oly nagy buzgalommal a bank, — amely már korábban is, több alkalommal is leckéztette a kormányt, hogy a népszövetségi kölcsön feleslegösszegeit miért maga ruházta be és miért nem bízta a magángazdaságra.<sup>33</sup>

Ezzel kapcsolatban fontos rámutatnunk arra, hogy a fennálló gazdasági és társadalmi rend olyan erős veszélyeztetésének hatására, mint amelyet az 1931-es válság első szakasza már képviselt, a kapitalista állam is szükségét látta annak, hogy a polgári parlamentarizmus jogszabályait félretolja és a kivételes hatalomhoz nyúljon.

A kivételes hatalom alapja az 1931: 26. tc. lett, amely „a gazdasági és hitelélet rendjének biztosítása” érdekében országgyűlési hatáskörrel ruházta fel a kormányt az ún. 33-as parlamenti bizottság ellenőrzése mellett. A 33 főből álló országgyűlési bizottság ellenőrzése természetesen csak szépségtapasz volt a nyílt gazdasági és pénzügyi teljhatalom elkendőzése érdekében. E törvény hatályát évről évre meghosszabbították. Jellemző, hogy egyetlen későbbi kormány sem volt hajlandó lemondani az ezt követő évek folyamán erről a kivételes hatalomról, mely az ország egyre erőteljesebb jobbratulódását mozdította elő.

Visszatérve most már a Magyar Nemzeti Bank pénzügyi politikájára, a belföldi nagytőke helyzetének megmentésére való törekvés kitér a bank megváltozott hitelpolitikai célkitűzéseiből is, amelyet az 1931. évi júniusi éles válság hatására maga elé tűzött. A bank hármas célja a pengő belső vásárlóerejének megőrzése, a belső hitelügyi szervezet épségének lehető megóvása és a legszükségesebb külföldi fizetések el látásának biztosítása volt. A magyar fináncióka megmentése tehát a pengő belföldi és külföldi értékének tudatos elszakítását eredményezte a kötött devizagazdálkodásra való rátéréssel. A bankszünnapok július 13. és 16. közötti elrendelése és a külföldi és belföldi fizetési forgalom korlátozásai a belföldi forgalmat ily módon az állami kincstárjegy kölcsön tárgyalások után azonnal felszabadították.

<sup>30</sup> Uo.

<sup>31</sup> Uo., XXI. 1.

<sup>32</sup> Uo.

<sup>33</sup> Uo.

A pengő belső értékállóságának védelme ilyen viszonyok között a fizetési eszközöknek a tényleges helyzethez való igazításából kellett, hogy álljon. Hozzájárult ehhez még a „szelektívebb” hitelpolitika a hiteligények elbírálására nézve, továbbá a lejárat idejének 40 napra való leszorítása és a bevételek értékállóságának biztosítása, illetve a betétvisszavonás megakadályozása céljából hozott arany-pengő-rendelet, mely utóbbi sohasem ment át a gyakorlatba és pszichológiai hatása is elenyésző volt. A bank a fenti hármas célkitűzésnek úgy igyekezett megfelelni, hogy a kötelezően beszolgáltatott, illetve a kincstárjegy-kölcsön hozamából és a külkereskedelemből származó 170 millió pengő értékű devizából 99 milliót az adósságszolgálat ellátására fordított, kb. 45 milliót a behozatal finanszírozására, a fennmaradó tételeket pedig külföldi betétek visszafizetésére, illetve külföldi magyar állampolgárok szükségleteire, ill. bankári ügyletekre fordította.<sup>34</sup> Ezenkívül saját eszközeiből mintegy 32 millió pengőt fordított a hiteligények kielégítésére és kb. ugyanennyivel törlesztette az említett két külföldi jegybanknál felvett kölcsöneit. Az év végéig így a kb. 177 milliós tartozásból annak kb. 80%-a, 145 millió maradt fenn.<sup>35</sup>

A pengő belső értékére nehezedő nyomás a válság és a pangás éveiben jól kiviláglik a Magyar Nemzeti Bank mérlegének főbb adataiból, — ugyanabban az összeállításban, ahogy azokra már korábban is hivatkoztunk.

#### A MAGYAR NEMZETI BANK FŐBB MÉRLEGADATAINAK ALAKULÁSA AZ 1931—36. ÉVEKBEN

	1931.	1932.	1933.	1934.	1935.	1936.
	millió pengőben					
1. Érckészlet	102,0	95,5	78,8	78,8	78,9	84,0
2. Devizakészlet	16,5	13,5	12,0	13,6	33,3	42,1
1. + 2. Összesen	118,0	109,0	90,8	92,4	102,2	126,3
3. Bankjegyforgalom	422,8	352,7	368,6	331,7	417,4	436,4
4. Giroforgalom						
a) állami	30,3	41,5	64,5	64,7	104,5	169,6
b) egyéb	95,8	36,6	38,5	24,1	42,1	43,0
4. a) + b) Összesen	126,1	78,3	103,0	88,8	146,6	212,6
3. + 4. Összesen	548,9	341,0	471,6	420,5	564,0	649,0
5. Leszámított váltók és közraktári jegyek stb.	440,8	462,9	624,7	558,6	574,4	535,1
	százalékban					
6. Fedezeti arányszám	25,5	31,8	23,5	24,9	24,9	24,0

Az érckészlet és devizakészlet az 1931-es év végén 102,0 millió, illetve 16,5 millió, összesen tehát 118,5 millió pengő volt, — a fedezeti arányszám pedig összesen 25,5%,

<sup>34</sup> Uo., XXIII. 1.

<sup>35</sup> Uo., XXVI. 1.

amely a pengőre nehezdő inflációs nyomással szembeni ellenállóerő gyengülését világosan mutatja.<sup>36</sup> A bankjegyforgalom ugyanis még az év első periódusában a pangásnak megfelelően az 1930. év végénél lényegesen alacsonyabb szinten mozgott. Ez abban leli magyarázatát, hogy a leszámítolás is az előző év végi színvonal alatt maradt a bekövetkezett pangás és a kedvező külföldi kamatszínvonal következtében. A második periódusban a bank hitelének fokozottabb igénybevétele ellenére ismét nem emelkedett a bankjegyforgalom, mert az érckészlet párhuzamos csökkenése folytán a leszámítolással forgalomba került bankjegymennyiségek devizák ellenében visszakerültek a bankhoz.<sup>37</sup>

A harmadik periódus kezdetén azonban a tényleges jegyforgalom egyszerre kb. 160 millióval emelkedett másfél hónap alatt és elérte 504 millióval az 1931. évi kulminációs pontot. A leszámítolások felduzzadása ellenére, ami elsősorban a bankok likviditási törekvéseiből állott elő, — a jegyforgalom az említett finanszírozási technika következtében és jórésztben a forgalom csökkenése és az áresések hatására mégsem duzzadt tovább, sőt leesett és ezt a mérsékelt szintet tartotta az év végéig, amikor is 423 millió pengő volt.<sup>38</sup>

A leszámítolás és a váltótovábbadás felduzzadásának kiküszöbölése céljából a bank 1931. VI. 16-án 5 és  $\frac{1}{2}\%$ -ról 7%-ra, VII. 24-én pedig 7%-ról 9%-ra emelte kamatlábát, ami azt eredményezte, hogy már IX. 11-én 8%-ra lehetett a kamatlábát mérsékelni. Mindennek azonban már csak deklaratív jelentősége volt.

Az infláció a giroforgalom oldaláról is jelentkezett. Az állami giroforgalom keretei júliusig alig haladták meg a 128 milliót, a kincstárjegy kölcsön kibocsátás és az államháztartási egyensúly biztosítását célzó intézkedések azonban az év második felében jelentős emelkedésre vezettek. Ugyanez áll a magánforgalom alakulására is, egyrészt a jelzett likviditási törekvések miatt, másrészt a betétek vándorlása miatt. Az állami giróforgalom az 1931-es év végén 30,3 millió, a nem állami pedig 95,8 millió pengő volt, összesen tehát 126,1 millió, vagyis közel kétszerese az előző év végének.

A pénz külföldi értékének összeomlása és a vele kapcsolatos devizagazdálkodás, továbbá a belső pénzérték megrendülés fő áldozata elsősorban a kivitelre termelő mezőgazdaság lett, annál is inkább, mert az annak kárpótlására hivatott rendszabályok, — mint amilyenek az állami intervenciós vásárlások és a gabonajegy, a boletta bevezetése voltak —, nem váltották be a mezőgazdaság részéről hozzáfűzött reményeket. A fokozódó közterhek és a hitelviszonyok további romlása ily módon nyílt pénzügyi válságba sodorta a magyar mezőgazdaságot. Ez a válság a mezőgazdasági adósok fizetéseképtelenségének nagy számában és a föld árának zuhanásában jutott kifejezésre. Megjegyzendő, hogy a fokozatos betételvonás is jelentős részben az ingatlanvásárlásra vetette rá magát. Az ingatlanforgalom beteges felduzzadása arra mutat, hogy csak kisebb részben fordították az értékesített ingatlanokat a tőke felélésének céljaira, nagyobb részben itt is a gátlástalan tőkés spekuláció játszotta a főszerepet.

A bank a második periódusban visszavont tőkéket 60—70 millió pengőre, a kötött devizagazdálkodás és a hitelrögzítő, illetve hosszabbító egyezmények ellenére elszivárgott további külföldi tőkéket pedig a július közepi állomány 10%-ára becsülte.<sup>38</sup>

Érdemes megemlíteni, hogy az 1931. évi válság egyik jelensége a bankjegyek lebélyegzésével kapcsolatos hamis hírek elterjedése volt augusztusban. Ennek hatására a nagyközönség váltópénzre igyekezett átcserélni pénzkészleteit és ezzel a váltópénz-

<sup>36</sup> Uo., XXVIII. 1.

<sup>37</sup> Uo., XXVII. 1.

<sup>38</sup> Uo.

<sup>39</sup> Uo., XXV. 1.

forgalom arányát a 70 millió fölé emelte szeptember első hetében. Év végére ez a forgalom visszatért a normális keretek közé.<sup>40</sup> Jó példája ez a tőkés papírpénzrendszer olyan fokú megrendülésének, midőn a váltópénz a benne rejlő csekély ezüsttartalomnál fogva jobb pénzként jelentkezik az alapvalutát jelentő papírpénzzel szemben és így egy, a Gresham-féle törvényhez hasonló, de ellentétes hatás jelentkezik.

A pénzügyi válság legnagyobb fokú kiéleződéséből a Magyar Nemzeti Bank körei tehát azt a legfontosabb tanulságot vonták le, hogy az adott viszonyok között a belföldi nagytőke megmentése a fontosabb, mint a külföldi nagytőke érdekeinek további képviselése. Egy belső gazdasági összeomlás kihatásait ugyanis a társadalmi rendszer összeomlása is követte volna, márpedig az világos volt, hogy ezt a külföldi nagytőke, amely maga is a válsággal küszködött, nehezen tudta volna megakadályozni. Egy más fogalmazásban tehát azt is lehetne mondani, hogy a Nemzeti Bank az 1931. évben felmerült pénzügyi válságban tulajdonképpen a külföldi tőkét is úgy szolgálta leghatásosabban, hogy ha annak látszólagos elsőrendű érdekei helyett a belföldi tőkésosztály megmentését tekintette fő céljának. Ez az 1931-es esztendő egyik legnagyobb tanulsága.

Ezzel az évvel kapcsolatban még csupán annyit kívánunk megjegyezni, hogy annak lezáró eseménye, a tranzfermoratórium bevezetése, — melyet a bank véleménye szerint a „külföldi hitelezők egyetemének érdekvédelme is megkívánt”,<sup>41</sup> nem vezetett erre az eredményre, — ahogy ezt a későbbi események szemléltetően mutatták. Ez a formula is csak deklaráció maradt, mint sok más előző.

4. Az 1932. évben a válság elmélyülését számos körülmény visszahatásaként a bank adatai is visszatükrözik. Bár csökkent a termelés színvonala, az árak pedig még ennél is erősebben csökkentek, a jegyforgalomban ennek ellenére emelkedés mutatkozott és emelkedett a váltótárca állománya is. Igaz hogy ez az emelkedés nem teljesen inflációs tünet volt, hanem részben a devizagazdálkodás bevezetésével előállott helyzet következménye is, inflációs hatása azonban mindenképpen elvitatlan volt.

Mutatja ezt elsősorban az, hogy az árindex, mely ápriliséig nagyjából az előző évi szinten mozgott, ettől kezdve gyorsan hanyatlott és év vége körül az előző évi jelzőszámhoz 100-nak véve, 80 körül volt. Ez a zuhanás a mezőgazdasági cikkek 24%-os áresése folytán állott elő, az iparcikkek 10%-os egyidejű esése mellett. A jegyforgalom, mely az egy év előtti szint alatt volt az 1932-es év elején, már februártól meghaladta azt és június végéig kb. egy-két százalékkal az előző évi színvonal fölé emelkedett. Az év második felében hanyatlott a jegyforgalom is és az őszi fellendülés teljes kimaradása mutatta, hogy a válság elmélyülése az árak további esése és a gazdasági tevékenység további összehúzódása, valamint a kamatláb-leszállítások miatt elkerülhetetlenül tovább haladt előre. Ezt mutatja az az adat is, hogy a jegyforgalom és a váltópénzforgalom együttes összege az 1932-es év végén 415 millió pengő volt és így 74 millióval maradt el az előző év végi szint mögött, átlagban pedig mintegy 12%-kal. Számottevően csökkent a giroforgalom összege is, főleg a magán-szektorban. Ez utóbbi elsősorban amiatt következett be, hogy a külföldi tartozásokra a tranzfermoratórium rendelet előírásainak megfelelően a banknál vezetett „Egyéb tartozások” számlára kellett a vállalatoknak a tartozásoknak megfelelő, relative nagy összegeket befizetni, amelyek ily módon a bank váltótárcájában és nem a giroforgalomban jelentkeztek. Az „Egyéb tartozások” számlakonstrukció lényegére az alábbiakban rövidesen visszatérünk.

Az állami giro állománya 11 millióval emelkedett, ami azzal állt összefüggésben,

<sup>40</sup> Uo., XXVIII. 1.

<sup>41</sup> Uo., XXI. 1.

hogy az állam megkezdte a kincstárjegykibocsátást. A jegyforgalom év végi 352,7 millió pengős állományával szemben az állami giroforgalom 41,7 millióra, a magángiro pedig 36,6 millióra, összesen tehát 78,3 millióra rúgott. Ezzel szemben a bank érc- és devizakészlete nem változott a külkereskedelem kliringgel és kompenzációs módon való lebonyolítása és a transzferek felfüggesztése folytán számottevő arányban és az év végén 96,6 millió, illetve 13,6 millió volt.

A fedezeti arányszám ily módon az év végére 31,8%-ra emelkedett, ami ismételtén irreális következtetést engedett levonni a pénz belső vásárlóerejének javulására nézve, holott a valóságban további értékromlás következtetett be.

A belső vásárlóerő leromlása a váltótárcaállomány alakulásánk fényében mutatkozó igazi arányaiban. A leszámítolási állomány ugyan az év első három hónapjában csökkent, de ettől kezdve fokozatosan emelkedett és az év végére az előző év végi 440,8 millióról 462,9 millióra emelkedett. Ez a fejlődés a belföldi adósoknak már említett azon kötelezettségével is összefüggött, hogy az „Egyéb tartozások számlára eszközölt kifizetéseiket a váltóhitel igénybevételével igyekeztek kiegyensúlyozni. Bár ez a törekvés csak részben sikerült, a bankjegyforgalom és a magángiroforgalom ennek ellenére tovább csökkent, ami világosan mutatja azt, hogy a forgalom milyen katasztrófálisan zsugorodott és a válság milyen erős mértékben továbbmélyült. Az „Egyéb tartozások” számla ugyanis ez évben 66 millióról 123 millióra emelkedett, — ami az amúgy is gyenge vásárlóerő olyan lecsapolását eredményezte, hogy a bank a váltótárca látszólagosan magas állása ellenére is képes volt így — a külföldi pénzpiacokon bekövetkezett olcsóbbodással összhangban maradni akarván — kamatlábát január 20-ával 7%-ra, április 18-ával 6%-ra, július 1-ével 5%-ra és október 18-ával 4 és  $\frac{1}{2}$ %-ra mérsékelni. Mindez természetesen semmi kihatással sem volt már a külföldi hitelek beáramlására.

Az „Egyéb tartozások” számlára befizetni rendelt összegek egyik fő rendeltetése tehát az volt, hogy a pengő értékére nehezedő felhalmozódott inflációs nyomásokat levezesse, vagyis más szóval a pénzértékzuhanás következtében feleslegesnek mutakozó vásárlóerőt lefölözze. Az 1929—33-as nagy válság tehát ezen a téren is utat mutatott a tőkés gazdaság számára a későbbi II. világháborúban alkalmazandó megoldásokhoz.

Mint *Kozlov* rámutatott,<sup>42</sup> a nagy válság gyakorlata alapján az infláció egy új fajtáját ismerte meg a gazdaságtudomány, amelynél az infláció elsősorban nem az árak emelkedésében és az áruk és az arany iránti keresletben nyilvánult meg, hanem elsősorban csak az aranyra irányult, miután a valuták áresése általában nagyobb volt az árak esésénél is. Mint ismeretes, az inflációnak ezt az elméletét *Keynes* angol polgári közgazdász fogalmazta meg először 1936-ban megjelent művében,<sup>43</sup> amelyben a nagy válságidőszak gyakorlatát elméletileg általánosította.

A fentebb említett összegeknek második szerepe az volt, hogy az államháztartás céljaira vegyék őket igénybe és így a nemzeti jövedelem tőkés céloknak megfelelő újra elosztása szempontjából is döntően estek latba. Ez utóbbi kérdéssel az államháztartás helyzetét tárgyaló fejezetben foglalkozunk bővebben majd.

Ami a váltók állományát illeti, ebben nem volt lényeges változás. Bár ebben az évben a budapesti váltók kerültek túlsúlyra, ez valószínűleg inkább csak arra volt visszavezethető, hogy a vidéki intézetek visszleszámított váltóit ez évtől kezdve nem vidéken, hanem a budapesti főintézetnél telepítették. Jellemző válságtünet végül az is, hogy a bank kézizálog hitelei 3 milliről 9-re emelkedtek 1932-ben, és hogy azt csaknem teljes egészében az állam vette igénybe.

<sup>42</sup> *Kozlov*, i. m., 252. és köv. 1.

<sup>43</sup> *J. M. Keynes: The General Theory of Employment, Interest and Money*, London, 1936.



Az 1932-es válságesztendő főbb vonásokban történő analízise nem lenne teljes, ha nem utalnánk még egy személyi változásra, melynek jelentősége kiemelkedő a Nemzeti Bank és az állami pénz- és hitelpolitika további alakulása szempontjából.

Az a tény ugyanis, hogy 1932. október 2-tól kezdve Imrédy Béla kivált a Magyar Nemzeti Bank igazgatói közül és átvette a pénzügyminiszeri tárcát, hogy ezáltal azt a művet, amelyet a devizagazdálkodás formájában a bank létrehozott, az ország egész gazdasági életével összhangba hozza, kizárta azt a jövőre nézve, hogy a nagytőke és az állampénzügyek között olyan természetű ellentétek állhassanak fenn, mint a válságot megelőző periódusban. A fináncsőke e személyi változással létrehozta a perszonáluniót a bank és az állam között és ezzel az államot a nagytőkés érdekek szolgálatába állította most már nyíltan is.

Az 1933. év első felében a válság elmélyülése még tovább folytatódott s csupán ez év második felében voltak olyan jelenségek, amelyek némi javulásra mutattak. A mezőgazdaság válsága azonban ebben a második félévében is fokozódott még és ez a tény a bankra is erősen kihatott a gazdaadósságok kérdésének további szabályozása és a bank erősebb igénybevétele formájában.

A bank érc- és devizakészlete ebben az évben nem szenvedett volna jelentősebb csökkenést, ha a bank a külföldi adósságok rendezésével kapcsolatban nem ragadta volna meg az alkalmat, hogy a külföldi hitelezőkkel az eredeti feltételeknél kedvezőbb megállapodásokat kössön.

A Német Birodalmi Banktól és a Nemzetközi Fizetések Bankjától felvett valutakölcsön az 1931. évi részlettörlesztés után 146 millió pengőt tett ki 25,6 millió \$ értékben. E kölcsön túlnyomórésztben három havonta megújított váltóleszámtólási hitel alakjában állott fenn és kamatlába részben 5, részben 4% volt. 1933 októberében a hitelezőkkel létrejött megállapodás szerint 1933. X. 18-tól számított három évre konszolidáltak a még fennálló tartozást és a biztosítékul szolgáló 20 millió pengő összegű váltó kivételével a bank rendelkezésére bocsátották. A bank ennek fejében a három év tartamára 24 millió pengős tőketörlesztési kötelezettséget vállalt, méghozzá 20 milliót aranyban. Ebből 18 milliót a bank a megállapodás megkötése után törlesztett is. A 20 millió korábbi, váltóhitel alakban fennmaradt tartozáson túli részről, 119 millió pengőről viszont névreszóló pénztárjegyeket adott át hitelezőinek. Ebből a 119 millióból a megállapodás szerint 10 millió után semmi kamat nem járt, 109 millió után pedig csupán 1%.<sup>44</sup>

A megállapodás szerinti első 19 millió pengős aranybani törlesztés ily módon a bank érckészletét 1933 végére az 1932 év végi 97 millióról 79 millióra olvasztotta le. A devizakészlet ugyanakkor az előző év végi 14 millióról 12 millióra csökkent<sup>45</sup> és ezzel a bankot jelentős mértékben meggyengítette. Mindenesetre jellemző, hogy a bank ezeket a külföldi adósságait a transzfermoratórium rendelet hatálya alá egy percig sem engedte vonni és azok rendezését az 1933-as enyhe javulás idején azonnal rendezendőnek tartotta a magyar valuta további gyengítése árán is. A nemzetközi bankárszolidaritás ebben az esetben nyíltan is följé kerekedett a nemzeti érdekeknek. Megjegyzendő még, hogy hasonló preferenciális kezelést mint az említett külföldi jegy-bankkölcsönök, csupán az 1924. évi stabilizációs népszövetségi kölcsön élvezett még, jóval érthetőbb okokból.

A bankjegyforgalom alakulása 1933-ban erősen hasonló volt az előző évihez. Az év eleji szinttől számítva ugyanis ez évben is némi emelkedés mutatkozott a nyár közepéig, de az őszi fellendülés ismét elmaradt és csak december utolsó hetében haladta túl a forgalom nagysága valamivel ismét az előző év végi szintet. A bank 1933-ról szóló

<sup>44</sup> MNB. X. Évi jel. Bp., 1931. XXVI. 1.

<sup>45</sup> Uo., XXVI. és köv. 1.

évi jelentése, miután ez a különös fejlődés már másodszor mutatkozott a válság alatt, szükségesnek látta valami magyarázatát adni e jelenségnek és azt hozta fel okul, hogy a gabonaértékesítés technikája megváltozott ebben az utolsó két évben.<sup>46</sup>

A jelentés szerint ugyanis mind a malmok vásárlásai, mind az egész gabonakereskedelem egészen alacsony szinten mozogtak és az ez évi rekordtermés túlnyomórésze a kormány kezére került adótartozások fejében. Ez utóbbi rész, — az eladással és átszállítással kapcsolatos költségektől eltekintve —, nem támasztott tehát olyan őszi szezonális pénzükségletet, mint a normális években — a bank szerint.

Hogy a malmok és gabonakereskedők lecsökkent terjedelmű vásárlása kevesebb pénzükségletet támasztott az előbbi éveknél, — ezt természetesen nem vitatható tény. Ez utóbbiak ugyanis inkább csak az exportgabona vásárlására szorítkoztak ebben az évben. A fő ok azonban, a technikai tényezőkön túl, természetesen a magyar mezőgazdaság súlyos válságának további elhúzódása volt, amelynek rekordtermésének egyrészt elvitték adótartozások fejében és úgy ezt, mint a megmaradtat, az 1932. év végénél búzában 44, rozsban 38%-kal olcsóbban kellett elszámolni, illetve értékesíteni. Ezt a tényt a bank jelentése másutt említi ugyan,<sup>47</sup> de éppen az őszi jegyforgalom jelentéktelenségének „magyarázatánál” tapintatosan elhallgatta. Az, hogy a jegyforgalom még e tényezők hatása ellenére is emelkedett, kétségkívül újabb inflációs nyomás tünete volt, amelyet az ipar némi fellendülése nem volt képes kellően ellensúlyozni.

Növelte ezt az inflációs feszültséget az is, hogy az állami giroforgalom az előző év végi 78 millióval szemben 103 millióra, a magángiróforgalom 36 millióról 38 millióra emelkedett az 1933. év végére.<sup>48</sup>

A tényleges és virtuális forgalom e megnövekedése, különösen az év második felében az érc- és devizakészletben beállott egyidejű csökkenés hatásával együtt azt eredményezte, hogy a fedezeti arányszám, amelynek a bank alapszabályainak 85. § 2. bekezdése értelmében minimálisan 24%-ot kellett volna kitenni, az év végére 23,5% volt csupán és a bank jegyadófizetési kötelezettsége annak fennállása óta először a 88. § alapján életbe lépett.<sup>49</sup> Megjegyzendő, hogy a bank külföldi jegybankkölcsonének rendezésével kapcsolatban már korábban számolt azzal, hogy a fedezeti előírásoknak az elkövetkező években nem tud eleget tenni. Az 1934. I. 1-ével kezdődő ötéves időszakra, amelyben a minimális fedezeti arányszámnak 28%-ot kellett volna kitenni, a fedezeti arányszámot az 1933. XI. 15-ki alapszabály-módosítás továbbra is 24%-ban limitálta.<sup>50</sup> Jellemző a valutaválság méreteire, hogy a bank ennek a leszállított határnak sem tudott eleget tenni.

Ugyanakkor módosították az alapszabályok 50. §-át is, amely megtiltotta, hogy a bank más biztosítékok mint arany vagy deviza ellenében az államnak hitelt nyújtson. Az államnak ugyanis a gazdatartozások rendezése érdekében egy 100 milliós hitelre volt szüksége és ezt egyszeri kivételképpen kincstárjegyek ellenében vehette a banktól igénybe. A készsleges parlament mindkét módosítást jóváhagyta az 1933: XXVIII. tc. alakjában. A bank tehát, szakítva a válság előtti elvekkel, készségesen szolgálta most már ki az állami „vásárlóerő-teremtési” igényeket, hogy az infláció előnyeit ily módon a fináncióke céljaira lehessen fordítani.

Az 1933-ra áthúzódó inflációs tendenciát a váltótárcaállomány alakulása is tükrözte az 1933. év második felében. A bank külföldi kölcsönének rendezése folytán

<sup>46</sup> Uo., XXVIII. 1.

<sup>47</sup> Uo., XX. 1.

<sup>48</sup> Uo., XXVIII. 1.

<sup>49</sup> Uo., XXIX. 1.

<sup>50</sup> Uo., XXV. 1.

november első hetében az állomány 127 millió pengővel növekedett meg egyedül emiatt a tényező miatt.<sup>51</sup> Még ennek figyelembevételével is jelentős azonban az a növekedés az előző év végi 463 millió pengőről 635 millióra, amelyet az 1933. év végi adatok mutatnak. Ha ugyanis az említett 127 milliótól el is tekintünk, akkor is 35,1 milliós netto növekedés mutatkozik az előző év végi szinthez viszonyítva. Növekedett ezen belül az állami pénztárjegyek összege is, 24 millióról 31 millióra és a főleg állami célokra adott kézzizálogkölcsonők összege is 9 millióról 11 millióra.<sup>52</sup>

5. Az 1933-as évben jelentkező némi javulás a belső pénzügyi helyzet vonatkozásában az 1934-es év első felében tovább folytatódott. Ez főleg a mezőgazdasági cikkek áremelkedésének és az ipari termelés fellendülésének hatására következett be és híven tükröződik a bank adataiban is, ugyanúgy, mint az azt követő újabb visszaesés az év második felében. Ez az év vezetett a gabonajegyek, vagyis a bolettarendszer eltörlésére, minthogy a belső gabonaárak a világgiazi árak fölé emelkedtek, a második félév rossz termése azonban csakhamar ismét válságba döntötte a magyar mezőgazdaságot.

A bank aranykészlete nem változott ebben az évben sem érdemleges mértékben, csak devizakészletében állott be némi emelkedés, 8 millió, a nem transzferálható devizák felgyülemzése következtében. Ez utóbbiak így az év végére 20,3 millióra növekedtek.<sup>53</sup> A bankjegyforgalom az első félévben nagyjából az előző évi szint alatt mozgott és csupán a következő félévben emelkedett erősebben, mutatva azt a szezonjellegű felduzzadást, amely a pangás következtében már évek óta elmaradt.<sup>54</sup> Az állami giroforgalom az év két első hónapjában több mint a felére alászállott, 103 millióról 45-re, de az év végére ismét 105-re emelkedett az állami kincstárjegyforgalom növekedése következtében. A magángiro csökkent az év folyamán, 39 millióról 34 millióra. A fedezeti arányszám az első félévi alacsony bankjegyforgalom következtében aránylag magas volt, maximuma júliusban volt 31,3%-kal, év végére azonban az ellenkező fejlődés következtében 24,9%-ra szállott ismét le.<sup>55</sup>

A váltóállomány is az előző évi alatt maradt az 1934. évben, annak ellenére, hogy az első félévi alacsony állomány a második félévben állandó növekedést mutatott az év végéig.

Az „Egyéb tartozások” számlán a csökkenés 1933 óta tovább folytatódott és az 1933. év végi 197 millióval szemben 1934. év végén már csak 184 millió volt a befizetések összege.<sup>57</sup>

A bank külföldi adóssága az 1933-as októberi megállapodás értelmében az 1934-es évben 7 millióval 133 millióra csökkent le. Ebből a törlesztésből effektív aranyban 5 millió esett a pénztárjegyadósság csökkenésére és 2 millió váltókra.<sup>58</sup> Ezt az adósságot a bank az 1935. évben tovább törlesztette oly módon, hogy 8 milliót effektív aranyban, további 6 milliót pedig a két hitelező banknak magyarországi célokra rendelkezésre bocsátott pengőhitelkeret terhére számolt el. Ezzel az adósság állománya 119 millió pengőre olvadt le.<sup>59</sup>

Megjegyzendő, hogy ez az adósságtörlesztés a bank részéről az 1934. és 1935. évben már más alapon ment végbe, mint az 1933-as évben, miután ez már nem az

<sup>51</sup> Uo., XXVIII. 1.

<sup>52</sup> Uo.

<sup>53</sup> MNB. XI. Évi jel. Bp., 1935. XVIII. 1. (németül).

<sup>54</sup> Uo., XIX. 1.

<sup>55</sup> Uo.

<sup>56</sup> Uo., XVIII. 1.

<sup>57</sup> Uo., XIX. 1.

<sup>58</sup> Uo., XIX. 1.

<sup>59</sup> MNB. XII. Évi jel. Bp., 1936. (németül), XX. 1.

aranytartalék rovására történt. Az 1934. és 1935. évi törlesztések ugyanis úgy váltak lehetővé az aranytartalék csökkentése nélkül, hogy az aranybeszolgáltatási rendelet alapján eszközölt önkéntes aranybeszolgáltatásból 13,6 millió folyt be.<sup>60</sup> Az érckészlet így 1935. év végén is az előző évi szinten mozgott, a devizakészlet pedig még további növekedést mutatott és értéke 33,3 millió pengő volt az év végén. Igaz, ez a növekedés túlnyomóan árfolyamdrágulás folytán állott elő.<sup>61</sup>

A bankjegyforgalom az 1935. év első felében lényegesen alacsonyabb volt az előző év második felénél és az őszi szezonforgalommal ismét emelkedett az előző évit is meghaladó mértékben. Ennek azonban csak részben volt oka a gazdasági tevékenység megélénkülése, a rossz termés okozta drágulásnak is nagy része volt benne.<sup>62</sup> A giroforgalom az év első 10 hónapjában nagyjából az előző évi szinten mozgott, csupán az utolsó két hónapban emelkedett az állami számlákon lényegesebben, míg a magángironál valamivel kevésbé jelentékenyen.

A fedezeti arányszám az 1934-eshez hasonló jegyforgalom alakulás folytán ismét az első félévben volt magasabb, maximuma februárban 32,2% volt, — de év végére ismét a 24,9%-ra szállott le.<sup>63</sup>

A bank, hogy a gazdasági élet javuló tendenciáit előmozdítsa, 1935. VIII. 29-én az 1932. X. hó óta változatlan amúgy is elég alacsony kamatlábat további 1/2 %-kal 4 %-ra mérsékelte, — ami maga után vonta az állami kincstárjegyek és népszövetségi kötvények árfolyamesését is, 5 %-ról 4,5 %-ra. Ez volt az I. világháború óta a legalacsonyabb kamatszínvonal, mely az Országos Hitelügyi Tanács kamatlábnak és a vidéki kamatszínvonalnak az olcsóbbodását is maga után vonta.<sup>64</sup>

Ez a pénzpiacolcsóbbodás tükröződött nagy mértékben a váltóállomány alakulásán is, amely az 1935-ös év első felében erősen visszaesett, nem csupán a pénzforgalom lanygulása miatt. Az év második felében azonban a Külföldi Hitelek Pénztárába eszközölt befizetések révén ismét lényegesen emelkedett, bár havi átlagokban még így sem érte el az előző évi színvonalat.<sup>65</sup> Ebben része volt annak is, hogy az állami kincstárjegyek állománya csökkent.<sup>66</sup>

Csökkent az „Egyéb tartozások” állománya is ez évben 184 millióról 174 millióra. Viszont a banknál vezetett Külföldi Hitelek Pénztára számlán csak 25 millió követelés volt az előző évi 42 millióval szemben.<sup>67</sup>

Az 1935. évben is rossznak minősülő termés után végre az 1936. évben jó közepes termés mutatkozott és ennek, valamint az 1935-ben végrehajtott felárrendszer egységesítésének hatására bizonyos gazdasági fellendülés indult meg, amely azonban már nem közelítette meg távolról sem az 1929-es méreteket. A bank jelentése szerint a felárrendezés a pénz külföldi értékének leszállításával egyértelmű hatást gyakorolt a belső árszínvonalra és így külkereskedelmi helyzetet is lényegesen javította,<sup>68</sup> mert a beföldi életszínvonal-süllyedés árán váltak a magyar árak a külföldi piacon versenyképessé.

A felárrendezés annyiban a pénz belső értékének alakulása szempontjából is határkönek minősül, hogy végre tisztább képet teremtett a nemzetközi gazdasági kapcsolatokban kialakult tényleges helyzetről is. Miután a belső helyzet is lassú,

<sup>60</sup> Uo., XIX. 1.

<sup>61</sup> Uo.

<sup>62</sup> Uo., XX. és köv. 1.

<sup>63</sup> Uo., XXI. 1.

<sup>64</sup> Uo., XVI. 1.

<sup>65</sup> Uo., XIX. 1.

<sup>66</sup> Uo.

<sup>67</sup> Uo., XXI. 1.

<sup>68</sup> MNB. XIII. Évi jel., Bp., X. és köv. 1.

vontatott fellendülés felé haladt, ezzel lényegileg a Magyar Nemzeti Bank is kikerült az 1929/33-as nyílt válságból, bár az 1934—35-ös évek vontatottan javuló tendenciája miatt alaposan megtépázva. Az 1936—37-es depresszív fellendülés után azonban csakhamar felmerült a Darányi-féle milliárdos fegyverkezési program, majd a háború finanszírozása. A bank ezzel töretlenül folytatta egyrészt az 1931-ben megkezdett kötött devizagazdálkodási vonalat, másrészt pedig azt a burkolt inflációs politikát, amely a tőkés rendszer általános válságából eredő azokat a nehézségeket, amelyek már a fokozott adóztatással nem voltak elháríthatók, a burkolt infláció segítségével hárította a dolgozó tömegek vállaira.

6. A fenti analízisben igyekeztünk egy valamennyire átfogó képet adni arról a bonyolult folyamatról, melyet a pengő belső értékével kapcsolatban az új típusú infláció megjelenése tett jellegzetessé. E folyamatot a maga egészében csak a bér- és jövedelmi viszonyok, továbbá a nemzeti jövedelem — lehetőleg negyedévenkénti — megoszlásának egy olyan kiterjedt statisztikája segítségével lehetne csak teljesen feltárni, amely a polgári hivatalos statisztika akkori rendszeréből kifolyóan rendelkezésünkre nem áll. Annyt azonban ezek nélkül az adatok nélkül is meg tudunk állapítani, hogy a pengő belső értékének alakulását a külföldi érték felől érvényesülő nyomás mellett elsősorban az a másik hatalmas nyomás befolyásolta, amely a mezőgazdasági válságból kifolyóan a váltótárcán keresztül jelentkezett.

A magyar pénzpolitika, azaz a Magyar Nemzeti Bank pénzpolitikája ez ellen a hatalmas veszedelem ellen a válságban elsősorban a korábban bevált „konzervatív” eszközökkel igyekezett védekezni. Főleg a leszámítolási kamatlábon keresztül próbálta a pénzkészletet a gazdasági szükségletekkel olyan összhangban tartani, amely még nem borította fel a pengő belföldi értékét. Hogy erre a célra a kamatlábpolitika nem volt teljesen megfelelő eszköz már 1931. májusa előtt sem, azt mutatták azok a nehézségek, amelyeknek lepezésére elsősorban a fedezeti arányszám körüli manipulációk, továbbá a kamatlábemelések szándékos végre nem hajtása és a váltóelbírálások formai kezelése, mint szükség szülte kiegészítő eszközök kerültek alkalmazásra. A válság 1931. március-december közötti elmélyülése és az említett hagyományos, valamint szükségesszükszerek csődje miatt új pénzügyi politika kialakítására volt szükség, amelynek lepezetlen célja a pénz belső értékének és a hitelrendszernek a fenntartása, azaz a magyar finánctóke és általában a magyar nagytőkés osztály megmentése volt. Ennek eszköze az „új típusú” infláció volt, amely csökkenő bankjegyforgalom és zuhanó árak mellett részben vásárlóerő lefőlözéssel, részben pedig új vásárlóerő „teremtéssel” operált. Ezzel leszűkítette egyrészt a válság által legjobban sújtott rétegek pénzkészleteit, ugyanakkor másrészt ezeket a leszűkített pénzkészleteket, melyek a dolgozó tömegek kezében összpontosultak, a finánctóke és az állam részére tiszta inflációval „kreált” összegek felhasználása formájában is tovább csökkentette.

Az a hatalmas veszély tehát, amely az 1929—33-as világválság képében a magyar tőkésosztályt fenyegette és amelyet még fokozott az, hogy ez a válság egy nemzetközi kapitalista válság talaján bontakozott ki, teljesen összekovácsolta a magyar finánctőkét a polgári államhatalom irányítóival. A veszély hatására a korábbi ellentétek eltűntek. Az antidemokratikus kivételes hatalom segítségével ez a nagytőkékkel kooperáló állam a válságban mindent elkövetett, hogy a pengő belső értékének és a hitelszervezetnek megmentésén keresztül a finánctőkét és az egész magyar tőkés gazdasági és társadalmi rendet megmentse. Ez a mentő akció természetesen szorosan összekapcsolódott az államnak a nyílt államcsődtől való megmentésével. Ezért az egyik legfontosabb feladat a fentiekben túlmenően elsősorban abban csúcsozott ki, hogy az adóprés legkíméletlenebb megszorításával az állam a „vásárlóerő lecsapo-

lásából” minél erőteljesebb formában vegye ki a részét, hogy ezáltal is a burkolt inflációból eredő összegek fölött minél szabadabban rendelkezessék az uralkodó osztály.

Ebből is kitűnően az 1929—33-as magyar pénzügyi válság analízisének egyik további és még közelebbi megvilágításra váró részletkérdése a magyar államháztartás helyzetének vizsgálata, amely nélkül a pengő értékével foglalkozó fejezetek nem lennének teljesek. Ezzel a kérdéssel foglalkozunk tehát a következő fejezetben. A másik hasonlóan fontos további probléma annak a kérdésnek a vizsgálatából adódik, hogy az 1931-ben inaugurált új pénzügyi politika legfontosabb célja, a magyar hitelszervezetek megmentése, mennyiben volt sikeres és ez az elért siker milyen újabb profitokhoz és tőkeakkumulációhoz vezetett a dolgozó tömegek nyomorának egyidejű felhalmozódása során. Ez utóbbi kérdés vizsgálata lesz tehát egy újabb és egyben az 1929—33-as magyar pénzügyi válságra vonatkozó vizsgálódásainkat lezáró fejezet tárgya. Csak ezután kerülhet sor az utolsó szintetikus fejezetben egy olyan átfogó kép kialakítására, mely az új típusú infláció elméleti jellegzetességeinek feltárását s lehetővé teszi és így az egész tanulmány lezárására is alkalmas.

#### IV. Fejezet

### AZ ÁLLAMHÁZTARTÁS HELYZETÉNEK ALAKULÁSA A NAGY VÁLSÁG ALATT

1. A tisztánlátás nehézségei a magyar költségvetési rendszerben.
2. Az államháztartás eredményeinek vizsgálata a létszámcsökkentési intézkedések és Kállay volt pénzügyminiszter számításai tükrében.
3. Az államháztartási eredmények vizsgálata az adóemelések és a Matolcsy—Varga-féle nemzeti jövedelemszámítás alapján.
4. Véggöveztetések az állami közigazgatás pénzügyi helyzetére vonatkozóan.
5. Az állami üzemek költségvetési problémái, az államvasutak és a beruházások kérdése.
6. Összefoglalás.

1. Ami az állami költségvetés és a tágabb értelemben vett állampénzügyi helyzet kritikái vizsgálatát illeti, itt meglehetősen nagy technikai nehézségre bukkanunk.

Nagy nehézséget jelent ui. az a tény, hogy az állami költségvetések rendszerének bonyolultsága nem teszi lehetővé, hogy tiszta képet nyerjünk a költségvetési keretbe összefogott kiadások és bevételek valóságos alakulásáról és arról, hogy végeredményben mekkora összegeket vajon az előirányzatoknak megfelelő, vagy meg nem felelő módon végső fokon milyen célra fordítottak. E technikai nehézség mögött a Horthy-korszak politikai rendszerének az a törekvése húzódott természetesen meg, hogy az amúgy is látszatokon felépült áldemokratikus politika rendszerében az állampénzügyek parlamenti ellenőrzésének még a technikai lehetőségét is a minimálisra csökkentse.

Az áttekintést ugyanis elsősorban az a tény nehezíti meg, hogy a mindenkori pénzügyminiszterek költségvetéseik általános indoklásában nyújtott előirányzatait általában az előző évi előirányzatokkal hasonlították össze és csak legtrikább esetben a korábbi tényleges eredményekkel. Még amennyiben az összehasonlítás a korábbi tényleges eredményeket vette is alapul, akkor is kihagyták a tényleges adatokból az ún. „hitelműveleti kezelés”-t, amely éppen arra a döntő kérdésre vetett volna fényt, hogy mennyiben támaszkodott a kormány az állampénzügyi források folyó évi eredményeire és mennyiben nyúlt kisebb részben előző évi maradványokhoz, nagyobb részben pedig akár a múltból származó hitelek maradványához, vagy új hitelek formájában igénybevett pénzügyi eszközökhöz. Ez a két utóbbi kategória egyformán a jövő megterhelését jelentette a jelen céljaira, azaz a nagy válság állampénzügyi következményeinek elhárítására szolgáló gondolatmenetünk szempontjából.

Ebből a szempontból az állami zárszámadások sem adnak sok segítséget a helyzet alaposabb feltárása szempontjából. A zárszámadások a két háború közötti időben már csak azért sem szolgálhattak sem a politikusok, sem a szélesebb közvélemény számára támpontul, mert rendszerint egy-két évvel későbbben lettek beterjesztve, mint a költségvetési év lezárása és a Legfőbb Állami Számvevőszék által végrehajtott ellenőrzés különben is kizárólag formai, végrehajtási jogi szempontokra korlátozódott.

Miután a zárszámadások a tényleges kiadásokra és bevételekre nézve azt a legfontosabb összesítést, mely az ezek főcsoportjaira vonatkozó adatokat megadta

volna, sohasem végezték el, hanem csupán a minisztériumok szerinti tagolást adták kizárólag meg, — e zárszámadások adott formájukban még az utókor számára sem teszik lehetővé, hogy a globális, végső összefoglaló adatokon túlmenő kritikai analízisét lehessen a Horthy-korszak állami pénzügyeinek adni. Ezzel e zárszámadások betöltötték „hivatásukat”, a Horthy-korszak kormányainak formai igazolását és valóságos ellenőrzésüknek lehetetlenné tételét.

Az alábbiakban tehát kénytelenek vagyunk csupán a fent említett forrásanyagra és mint igen fontos másodlagos forrásokra, elsősorban azokra a pénzügyminisztériumi memorandumokra támaszkodni, melyek többnyire sohasem publikált, belső feljegyzések alapján, egyes fontosabb kérdésekhez akkor is megközelítési támpontokat adnak, — ha ilyen az elsődleges forrásokból nem meríthető. Le kell azonban szögeznünk, hogy akármilyen zavaros és ködös legyen az a kép, amely a nagy válság korszakában a magyar állampénzügyekre nézve meríthető, semmi esetre sem képes a történeteket olyan homályba borítani, hogy az elleplezné azt az alapvető tény, hogy a válság terheit kinek a vállaira hárították és hogy kik voltak e pénzügyi politika kedvezményezettjei.

2. A magyar állami költségvetések sommázatainak vizsgálata a nagy válságban elsősorban mutatja azt, hogy az eredeti előirányzatokat már a válság első évében, 1929/30-ban. — de ezt megelőzően is mennyire alapvetően változtatták meg a költségvetési vita eredményeképpen, mire azok a végleges előirányzat formáját öltötték. Különösen döntő volt ez a változás az 1930/31. költségvetési évtől kezdve, amikor is az 1931:26. tc.-ben foglalt kivételes felhatalmazás alapján a kormány rendeleti úton végezhetett olyan változtatásokat, melyeket különben csak törvényhozási úton lehetett volna végrehajtani. Megjegyzendő még, hogy mind a végleges előirányzatokat, mind a tényleges kezelés adatait csak a zárszámadások tartalmazzák.

Le kell szögeznünk, hogy már az *eredeti előirányzatok* messzemenően alkalmasak voltak a közvélemény megtévesztésére, mert túlnyomórészt kiegyensúlyozott, sőt némi felesleget tartalmazó költségvetéseket mutattak. Kivétel csak az 1933/34. és 1934/35. évi költségvetési előirányzat volt, amidőn a nagy válság, illetve annak az állampénzügyekre gyakorolt kihatása már mindenki előtt nyilvánvaló volt és további leplezésre nem szorult. (Táblázatok a 70., 71. és 72. l.-on.)

Az 1928/29-es előirányzattól csökkenő sorrendben 4 év előirányzata ugyanis 2.5 milliótól fél millióig terjedő felesleget mutatott fel az állami közigazgatásnál, az üzemeknél pedig 3 évnél volt felesleg előirányozva, kettőtől fél millióig terjedő határok között. Az 1932/33. év mindkét kategóriánál teljesen kiegyensúlyozott költségvetési előirányzatot mutatott, a következő kettő — az 1933/34. év és az 1934/35. év — pedig a közigazgatásban 12.1, illetve 6 milliós hiányt, az üzemeknél pedig 64.1, illetve 60.1 milliós hiányt. Ezzel egyben az egész összesített állami költségvetésre vonatkozóan már az előirányzat stádiumában megbukott az az ún. „nettó költségvetési” elgondolás, amelyet a Bethlen-éra pénzügyminiszterei követtek és amelyet e korszak pénzügyminiszterei és átvettek és amely azt hirdette, hogy az állami üzemek, ha nem is jövedelmezőségi alapon állanak, de legalábbis deficitmentesek.

A *végleges előirányzatok* vizsgálata, különösen az előbb analizált eredeti előirányzatokkal való összehasonlításban azt mutatja, hogy az eredeti előirányzatok nemcsak a szűkebb politikai és tágabb országos közvélemény megtévesztésére, — de a „segít-ségül hívott” népszövetségi szakértők megtévesztésére is szolgáltak. A kiegyensúlyozott költségvetések helyett ugyanis a végleges előirányzatok azt mutatják, hogy éppen az ún. jó években, vagyis az 1928/29. és 1929/30-as években a költségvetési ke-reteknek bekövetkezett ún. „tágítása” deficitese előirányzatokat eredményezett, vi-



szont ugyanakkor a bevételek ténylegesen nagyobb bevételeket és beruházásokat tettek lehetővé, mint az előirányzati keretek.

Mindenesetre jellemző, hogy a közigazgatási bevételek 1929/30-ban nagyobbak voltak, mint az előző, állampénzügyi szempontból válságmentesnek mondható évben, a beruházások növelését pedig az a tény tette szükségessé, hogy ekkorra a népszövetségi kölcsön maradékai elfogytak, nem pedig valami nagyszabású „beruházási lendület.” A korábbi Szabóky-féle beruházási programot azonban így is fel kellett végeredményben adni.

A bevételek azonban 1930/31-ben tovább növekedtek. Hiába irányoztak elő azonban az eredeti előirányzatban egy szerényen kiegyensúlyozott költségvetést (a közigazgatás és az állami üzemek feleslege összesen 3 millió pengő), a felemelt előirányzatokban pedig egy egészen nagy felesleggel bíró (I. + II. együtt 68.5 millió) költségvetést, az üzemek oldaláról ténylegesen mutatkozó 15.7 milliós hiány a közigazgatás 3.4 milliós feleslege ellenére az egész költségvetés 12.4 milliós hiányára vezetett.

Jellemző, hogy arra a veszélyre, amelyet az 1930/31. költségvetési évben a kiadások további növekedése jelentett, az állami alkalmazottak létszámcökkentésének elrendelése volt az egyik fő rendszabály (1930:47. tc.), amely azonban eleinte csak a többletkiadásokat szaporította végrehajtásának költségei folytán, — ahogy ezt a pénzügyminiszter expozéja feltárta. Álljunk meg ennél a kérdésnél.

A válság elhárítása az állampénzügyi vonalon két fő rendszabály köré csoportosult. Ezek egyike az adómérséklések leállítására, sőt az adóprés fokozott megszorítása útján új többletjövedelmek kiszorítása, a másik pedig a különféle ún. takarékosági intézkedések végrehajtása, — melyek közé az említett hivatalnoki létszámcökkentés is tartozik.

A létszámcökkentő intézkedések hatását általában le szokták becsülni és különösen azt szokták kiemelni, hogy főképpen igen kis mértékben kerültek végrehajtásra. Az ezzel a kérdéssel foglalkozó pénzügyi memorandum pl. úgy állítja be a kérdést, hogy az 1930:47. tc.-ben elrendelt 6 év alatt végrehajtandó 10 %-os létszámcökkentés a valóságban sohasem lett végrehajtva és hogy kb. az előírt létszámnak csak a felét bocsátották el.<sup>1</sup>

Ez azonban csak annyiban igaz, amennyiben a kérdést kizárólag az állami közigazgatásra vonatkoztatjuk. Az Állami Vas- és Acélgyáraknál pl. ugyanakkor közel 2000 főnyi alkalmazottat bocsátottak el, a többi üzemekkel együttvéve pedig közel 4000-et. Mindezek az adatok azt mutatják tehát, hogy a kapitalista állam, amely a magángazdasági szempontok felett állónak hirdette magát és így jó példát kellett volna, hogy mutasson a magángazdaság számára azzal, hogy a válság ellenére sem növeli a munkanélküliséget saját alkalmazottainak elbocsátásával, — szintén a munkanélküli tartaléksereg szaporításának útjára lépett és ezzel ékesen dokumentálta, hogy valóban a kapitalisták állama.

Teljesen a magángazdaság által alkalmazott módszerekhez voltak hasonlóak azok a módszerek is, amelyekkel a magyar állam a racionalizálás útjára lépett. Az idézett pénzügyminisztériumi memorandum rámutat arra, hogy az állami feladatok általában növekvő számú és jelentőséget mutattak a fejlődésnek ebben a szakaszában minden kapitalista országban.<sup>2</sup> A pénzügyminiszter pedig az 1931/32. évi költségvetés indoklásában még külön is leszögezte azt, hogy a válság hatásának elhárítása ezen felül még külön feladatokkal is terhelte a magyar államot.<sup>3</sup> Az éppen akkor gyako-

<sup>1</sup> PM. Memorandum: Magyar Gazdaságpolitika a két világháború között, litografált, évszám nélkül, 228. 1.

<sup>2</sup> PM. Memorandum, Magyar Gazdaságpolitika, stb. 300. 1.

<sup>3</sup> Állami költségvetés az 1931/32. évről, Budapest, 1931. 41. 1.

rott létszámcsoökkentési politika tehát csak azt eredményezte, hogy a lecsökkent létszámú állami alkalmazottak munkaterhe két oldalról is megnövekedett, egyrészt a kiesettek munkájának ellátása, másrészt az új, „konjunktúrapolitikai” feladatok ellátása folytán. A racionalizálás tehát a munka intenzitásának növelésével volt egyértelmű.

Hogy ez mennyire nyíltan történt, az mi sem bizonyítja jobban, minthogy ekkor lett divatos áramlat a közigazgatás egyszerűsítésének és ésszerűsítésének propagálása, amely célra a budapesti egyetem egyik professzorát, Magyary Zoltánt és az ő vezetése alatt létrehozott közigazgatási kutatóintézetet használták fel. Az állami üzemekben teljesen magángazdasági alapon folytak az ún. racionalizálások, amelyek mindenütt szintén a munkaintenzitás fokozódására vezettek.

A helyzet romlása még annyiban is fokozódott az állami alkalmazottak vonatkozásában, hogy a megnövekedett munkát állandóan csökkenő illetmények mellett kellett ellátniok, amely csökkentésnek a mértéke az 1932. évben 5—2 %-ig terjedt. 1933-ban pedig további 7—3 %-ig.<sup>4</sup> Jellemző, hogy ezek a leszállítások a nyugdíjasokra is vonatkoztak mind két évben, az 1934:1. tc.-kel pedig még külön is leszállították a nyugdíjasok lakáspénzeit is.<sup>5</sup> Az 1932/33. évi illetményleszállítások ui. csak a tényleges alkalmazottaknál terjedtek ki a lakáspénzre, illetve ezeknél még a lakáspótlékra és közlekedési segélyre is, — a nyugdíjasoknál azonban nem.

A fenti törvények egyik rendelkezése, amely lehetővé tette azok nyugdíjazását, illetve végkielégítéssel való elbocsátását, akik szolgálatukat „bármilyen okból” nem kielégítően látták el, nyíltan a demokratikus elemeknek az állami szolgálatból való elbocsátását célozta és hatalmas izgalmat váltott ki. Hasonló intézkedéseket hajtottak végre az önkormányzatok is és ezzel tovább szélesítették azt a kört, amelyet ezek a súlyos intézkedések a válság gazdasági és politikai kihatásaként sújtottak.

Hogy ennek a kérdésnek igazi horderejét lemérhessük, leghelyesebb, ha *Kállay Tibor* volt pénzügyminiszternek 1932-ben a „Cobden Szövetség”-ben megtartott előadására hivatkozunk.<sup>6</sup>

*Kállay* ebben az előadásában kifejtette, hogy 1932 elején az állami közigazgatás összes alkalmazottainak és nyugdíjasának a száma kb. 140 000 fő, az üzemeké 128 000, az önkormányzatoké pedig 95 000 fő volt, az utóbbi azonban a nyugdíjasok nélkül számítva. Az önkormányzati nyugdíjasok számát is figyelembe véve, továbbá azokat a nem állami tanszemélyzeti tagokat és lelkészeket is ideszámítva, akiknek eltartásáról túlnyomó részben a közületek gondoskodtak, — továbbá hadirokkantakat és hadikölcsönből élőket is —, úgy *Kállay* becslése szerint legalább félmillióra rúg azoknak a személyeknek a száma ez időben a Horthy-Magyarországon, akiknek megélhetése azon alapul, hogy rendszeres évi járandóságot kapjanak valamely közülettől.

Mint *Kállay* hangsúlyozta, ez a szám az ország akkori összlakosságának 1/8-ad részével egyenlő, pedig ebben még nem is szerepeltek azok a közszállításból, időszaki munkából, betegellátási díjakból, ösztöndíjből élő rétegek, akik kisebb-nagyobb mértékben bár, de közvetve szintén állami és közületi támogatásból éltek — akár időszakosan, akár rendszeresen. Ezek az adatok kellően rávilágítanak azokra az antiszociális viszonyokra, melyek a magángazdasági szektoron kívül, a köztisztviselői szektorban az akkori Magyarországon uralkodtak. Az idézett pénzügyminiszteri memorandum a közalkalmazottak fizetés leszállításáról szólva azzal kívánta

<sup>4</sup> Id. PM. Memorandum, 302. 1.

<sup>5</sup> Uo.

<sup>6</sup> *Kállay Tibor*: Politikai hatalom és közigazdaság, Cobden könyvtár, 64. sz., Budapest, 1932. 5. és köv. 1.

a közalkalmazottak sanyarú helyzetét menteni, hogy az illetmény leszállítások mérve jóval kisebb volt, mint az áresés és ezáltal a reálbérek esése nem volt jelentős.<sup>7</sup>

Ez az érvelés annál furcsább, mert ugyanez a memorandum egy másik helyen a szociális viszonyokról szólva megállapítja, hogy a megélhetési indexek ha csökkentek is, a csökkenés mérve mégsem olyan, mint amit a világgpiaci áralakulás megkívánt volna.<sup>8</sup> Ez más szóval annyit jelent, hogy a reálbérek emelkedéséről a dolgok ilyen összefüggése mellett szó sem lehetett. A létfenntartási indexre befolyással levő árak, különösen a kiskereskedelmi árak ilyen alakulásának oka a memorandum szerint a kötött devizagazdálkodás bevezetése és a külkereskedelmi forgalom megbénulása és különösen az azokból előálló szervezési nehézségekben volt keresendő. E tényezőknek volt következménye az idézett forrás szerint, hogy bizonyos „ártartó hatás” érvényesült.<sup>9</sup> A kérdés e beismerés után tehát nem igényel több kommentárt.

3. Rátérve most már az állami költségvetés fő eredményeinek további analizésére, a bevételek kérdésével kell elsősorban foglalkoznunk. A bevételek fokozásának eszköze, mint említettük, elsősorban az 1929/30. évi adókönnyítések leállításában, illetve adóemelésekben, valamint új adók krealálásában, tehát az adóprés újabb megszorításában mutatkozott.

Az ilyen adóemeléseket rendszerint abban a formában hajtották végre, hogy a már meglévő adónemek közül egyeseket pótlékoltak és újabb emelés szükségére esetén e pótlékokat is emelték. Ugyanez állt az egyes illetékek vonatkozásában is.

Az legfontosabb ilyen pótlékolások a következők voltak: a jövedelemadó elsőször 100%-kal pótlékolták, majd amidőn ennek tarthatatlansága gyorsan nyilvánlává vált, a pótlékot 30%-ban állapították meg és azt csakhamar a duplájára, 60%-ra emelték fel. A házáadó után 20%-os, a magánalkalmazottak külön kereseti adója után 25%-os, a társulati adó után előbb 25%-os, majd 40%-os, a vagyoadó után 100%-os pótlékot állapítottak meg. Ezekkel párhuzamosan kétszeresére emelték a rokkantellátási adót és az autóadót. Az általános forgalmiadó és a cukorrépa-forgalmiadó emelése 50%-ot, az egyes illetékeké általában 25%-ot, a cukoradó emelése szintén 25%-ot tett ki. Emelték ezenkívül az ásványolajadót és a mesterséges édesítőszerék árát is. Mindezek az emelések az 1931/32. évi költségvetési évig bezárólag lettek életbeléptetve.

Az 1932/33-as költségvetési évben nemcsak a pótlékokat, hanem az egyes adóalapokat is tovább emelték. Így a házáadalapot 5%-kal, a jövedelemadalapot 30%-kal, a társulati adót 25%-kal emelték fel és egy külön intézkedéssel az utóbbinál még egy burkolt emelést is hajtottak végre azáltal, hogy a társulati adó minimumértékét a vállalati saját tőke értékének két ezrelékében szabták meg. Megszüntették ugyanakkor az ideiglenesen adómentes épületek mentességét és a betegápolási pótdadó alóli mentességet, az ingatlaneladásból származó nyereségre pedig szintén külön jövedelemadót vetettek ki.

Az 1933/34. évben további emelést hajtottak végre a közvetett adóknál, a szivarkahüvely- és a szivarkapapíradónál és a szeszadó tételeinél, — ez utóbbinál a felfelé való kikerekítések formájában. Új adóként bevezették a villamosfénnyforrások- és elektroncsövek adóját. Emelték a fényűzési cikkek közül a kávé, tea és a fahéj vámját is.

Az 1934/35. költségvetési évben „az ország adóerejének fokozatos igénybevétele

<sup>7</sup> Id. PM. memorandum, 234. 1.

<sup>8</sup> Uo., 262. 1.

<sup>9</sup> Uo.

miatt<sup>10</sup> további adóemelésekre már alig került sor, ahogy a pénzügyminiszter bejelentette.

Hogy ez a kimerülestről elhangzott legilletékesebb vélemény tárgyilag mennyire megalapozott volt, azt jól mutatja az a számítás, hogy az összes nemzeti jövedelemből mennyi százalék esett adóra, illetve közteherre a fenti évekre vonatkozóan. Ennek kiszámítását a *Matolcsy—Varga*-féle nemzeti jövedelemszámítás kísérte meg, amely sajátos jellegénél fogva, — vagyis miután nemcsak a tulajdonképpeni új értéktermelésből előálló nemzeti jövedelmet vette figyelembe, hanem az újraelosztásból az ún. szolgáltatásokét is, — nem indulhatott ki magából a nemzeti jövedelemből hanem csupán az egyéni jövedelmek összegéből.<sup>11</sup>

Az egyéni jövedelmeknél is különbség tehető természetesen aszerint, hogy a pénzben számított egyéni jövedelmeket, vagy az ún. összes egyéni jövedelemeket vesszük-e tekintetbe. Ez utóbbi esetben az egyéni összes jövedelemet úgy lehet megkapni, hogy a pénzben számított jövedelmekhez hozzá kell adni a természetbeni jövedelmek pénzben megbecsült összegét is és ennél fogva az összes egyéni jövedelem kategóriája nagyobb globális összeget, azaz magasabb viszonyítási alapot ad. E két lehetséges viszonyítási alaphoz, amelyeket az említett számítás egyaránt megad, kell tehát alternatív viszonyítani az adóterheket, illetve a közterheket is.

Az adóteher *Matolcsy* és *Varga* számára a pénzügyminisztérium „Adóstatistika” című kiadványsorozatából minden nehézség nélkül megállapítható volt, a nagyobb problémát az ebben szereplő adó- és illetékterhen felüli, egyéb közületi terhek megállapítása jelentette. Itt a hivatkozott számítás azon az alapon járt el, hogy általában az állami üzemek és a főváros üzeleinek feleslegét és az önkormányzatok vagyongazgatási feleslegét is az adóterhekhez számította. Hozzászámította továbbá az állami költségvetési deficitiek fedezésére szolgáló hitelek összegét is, — elhanyagolta viszont az önkormányzatok hasonló hiteleinek összegét és az ún. „egyházi adó”

## A MAGYAR ADÓ- ÉS KÖZTEHER ALAKULÁSA AZ 1924/25. ÉS 1934/35. ÉVEK KÖZÖTT

Költségvetési év	Adóteher az		Közteher az	
	össz. egyéni jövedelem	össz. pénz-jövedelem	össz. egyéni jövedelem	össz. pénz-jövedelem
	százalékában			
1924/25.	18,5	23,6	21,3	27,1
1925/26.	20,4	25,1	20,9	25,7
1926/27.	21,8	26,3	22,7	27,5
1927/28.	22,2	26,8	23,4	28,2
1928/29.	21,6	26,0	22,6	27,2
1929/30.	23,0	26,8	23,2	27,0
1930/31.	25,4	29,9	27,4	32,3
1931/32.	25,9	31,3	31,0	37,5
1932/33.	25,6	30,5	28,4	34,0
1933/34.	27,3	32,2	30,0	35,3
1934/35.	26,3	31,5	28,8	34,5

<sup>10</sup> Állami költségvetés az 1934/35. évre. Bp. 1934. 41. 1.

<sup>11</sup> *Matolcsy M.—Varga I.*: Magyarország nemzeti jövedelme, a Magyar. Gazd. Kut. Int. 11. sz. különkiadványa, Bp., 1936. 99. és köv. 1.

által képviselt terheket.<sup>12</sup> Az ily módon kapott közteher tehát az említett számítás szerint is csupán a közteher alsó határának tekinthető. E számítás eredményei a következő viszonyszámokat mutatják:<sup>13</sup>

A fenti adatok szerint tehát az adóteher az összes egyéni jövedelmek százalékában a stabilizációs év alatti 18,5%-ról 1928/29-re fokozatosan 21,6%-ra nőtt fel. Ettől kezdve újabb rohamos növekedés mutatkozik, amely legsúlyosabb mértékét 1931/32-ben éri el 25,9%-kal, ezután némi enyhüléssel nagyjából ugyanezen a szinten marad a következő évben is és tetőpontját 1933/34-ben éri el 27,3%-kal, majd a következő évben, 1934/35-ben ismét enyhül valamit 26,3%-ra. Az egyéni pénzjövödelemekhez számítva az adóteher súlyossága még szembeszökőbb és a két tetőpont, 1931/32. és 1933/34., ebben a vonatkozásban 31,3%, illetve 32,2% eredményt ad.

A közterhek vizsgálata természetesen a képet még ennél is sötétebbé teszi. Az 1924/25-ös 21,3%-os színvonalról a növekedés az első mélypontig 31/32-ig 31%-os színvonalra lényegesen nagyobb, mint az adóteher vonatkozásában, mutatva ezzel azt, hogy a közterhek még az adóterheknél is nagyobb ütemben növekedtek eddig az időpontig. Ettől kezdve növekedésük folytatódott, de már erősen lassuló ütemben és nem közelítette meg az 1931/32-es év *kiugróan magas* közterheinek színvonalát, még a második tetőpont idejében sem.<sup>14</sup> A pénzjövödelemek vonatkozásában az adatok teljesen analóg alakulása mutatja a számítás helyességét a tendenciára nézve.

A 37%-os maximális közteher, illetve a 32%-os maximális adóteher a pénzjövödelemek vonatkozásában megdöbentő,<sup>15</sup> amely különösen magas nemzetközi összehasonlításban.

4. Mindezek a drasztikus adórendszabályok azt eredményezték, hogy az állami közigazgatás bevételei közel sem csökkentek abban a mértékben, mint ahogy ezt a költségvetések előirányozták és az eredeti előirányzatok deficitjei helyett az állami közigazgatásban az összes válságévben komoly feleslegekre tett a kormány szert.

Így az 1931/32. évi félmilliósi felesleg helyett 95,4 millió felesleg mutatkozott, az 1932/33. évben az éppen egyensúlyban levő előirányzat helyett 44,4 milliósi felesleg 1933/34. évben 12,1 millió deficit helyett 96,1 milliósi felesleg, az 1934/35. évben 6 milliósi deficit helyett 96,5 milliósi felesleg mutatkozott a zárszámadás adatai szerint.

Egyáltalán nem áll tehát a pénzügyminiszternek az 1931/32. évi költségvetés indoklásánál tett azon megállapítása,<sup>16</sup> hogy az utolsó év, amikor bevételi növekedés mutatkozott az állami közigazgatás bevételeiben, az 1928/29. év volt. A zárszámadási adatok szerint a bevételek emelkedő tendenciát mutattak a következő, 1929/30. évben is, amidőn az előző évi 1005,2 millióval szemben 1014 milliósi, az 1930/31. évben pedig 1076,8 millió bevétel folyt be. Ez utóbbi év adata különösen kirívóan mutatja, hogy milyen kíméletlen adópolitika nehezedett az ország dolgozóira a válság első hulláma után. Még az 1931/32. évben is 1049,5 millió folyt be és csak ezután következett be a mélypont.

Az 1932/33-ban befolyt 825,5 millióval ettől kezdve az adóteher enyhülésében igen lassú javulás mutatkozott, amely lényegében a válság elhúzódásával, a pangással volt egyértelmű. Az 1933/34-es költségvetési évben ugyanis 851,5, 1934/35-ben pedig 855,6 millió volt a bevételi befolyás.

A kormány tulajdonképpen a segítségül hívott népszövetségi pénzügyi szakértők

<sup>12</sup> Uo., 101. 1.

<sup>13</sup> Uo., 66. sz. táblázat.

<sup>14</sup> Uo., 102. 1.

<sup>15</sup> Uo.

<sup>16</sup> Állami költségvetés az 1931/32. évre, Bp., 1931. 41. 1.

azon kérésének tehát, hogy egy 800 milliós állami költségvetési keretre szálljon le, csak az 1932/33. és 1934/35. költségvetési évek közé eső 3 éves periódusban tett eleget és ekkor is csak a költségvetési előirányzati vonalon! Bevételeit, mint láttuk a fentebbiekben körvonalazott drasztikus adópolitikával e keret fölé tornászta fel, ugyanakkor kiadásait az említett antiszociális intézkedésekkel és legkülönfélébb állami intézményeknél bevezetett racionalizációs és takarékosági intézkedésekkel lényegesen e keret alá szállította le.

Ez utóbbi intézkedések hatása már az 1931/32. évben mutatkozott, amidőn az 1049,5 millió összbevétellel szemben az összkiadás mennyisége csupán 954,1 millió volt, a következő 3 költségvetési évben pedig állandóan a 800 milliós színvonal alatt volt. 1932/33-ban az összkiadás ugyanis 781,1, 1933/34-ben 755,4 és 1934/35-ben 759,1 millió volt. Ezekkel a módszerekkel álltak tehát elő a fentebb említett jelentős költségvetési feleslegek a súlyos válságidőszakban.

5. Még néhány szót az állami üzemek költségvetéséről. Mint a korábbiakból már kitűnt, a válságban mutatkozó üzemi deficitok legjelentősebb része általában az államvasutak deficitjéből adódott. Az 1932/33. évben például ez 61,8 millió pengő volt. Utána nagyságrendben a második legsúlyosabb deficit az Állami Vas- és Acélgyár deficitje volt rendszerint, — az említett évben ez pl. 12,7 millió volt. Állandóan deficitos volt továbbá az állami selyemtenyészés is, ennek deficitje azonban többnyire csak néhány százezer pengőre rugott évente.

A fentiekben már utaltunk arra, hogy az Állami Vas- és Acélgyárak milyen kapitalista magángazdasági eszközökkel igyekeztek könnyíteni a válságban terheiken és most már csak néhány kiegészítő megjegyzést szeretnénk az államvasutakról tenni. A MÁV azzal tűnt ki a nagy válságban, hogy az említett jól bevált magángazdasági kapitalista módszereken túlmenően még egyes speciális állami támogatás formájában jelentkező finanszírozással is túltett az erősen kapitalisztikus beállítottságú többi állami üzemem.

A Magyar Államvasutak üzleti politikája már a válság előtt is meglehetősen „kommercializálva” volt, vagyis más szóval, erősen kapitalisztikus alapokon állott. Mindez azonban mit sem segített a válság idején, midőn a forgalom hatalmas megcsappanása még a teljesen magánkézben levő vasutakat is — mint pl. Franciaországban is — egyformán válságba juttatta. A MÁV az említett racionalizálási, elbocsátási és munkaintenzitás növelő eszközökön túl azonban olyan eszközökhöz is folyamodott, melyek az állami jelleg kihasználása segítségével egyrészt erős *centralizációra*, másrészt pedig a *forgalom* nagymértékű *monopolizálására* vezettek.

Ami a *centralizáció* kérdését illeti, ezzel kapcsolatban arról a döntő jelentőségű lépésről kell itt megemlékezni, amellyel a helyiérdekű-magánvasutakat, a Győr—Sopron—Ebenfurt-i Vasút és a Szeged—Csanádi Vasút kivételével, állami kezelésbe vették át és beolvasztották a MÁV-ba. Ennek a lépésnek terveit a kereskedelmi minisztérium 1929-ben vetette fel, de csak 1931-ben a válság nyomására dolgozták ki s végrehajtására 1932-ben került sor. (A Duna—Száva—Adria Vasutat a békeszerződés alapján az 1932. évben végrehajtott rendezéssel szintén az állam vette kezelésbe.) Az indokolás az volt, hogy a tarifarendszer túl megosztotta tette a vasúti díjszabást és ez akadályozta a kivitelt. Ez a hatása a tört tarifarendszernek állítólag az Osztrák—Magyar Monarchia nagyobb keretei között nem volt jelentős, — de a „világ gazdaságba való bekapcsolódással” igen zavarólag hatott.<sup>17</sup> A volt helyiérdekű vasutaknál bevezetett egységes tarifa és az így előállott többletjövedelem és az állami segítséggel, ellenszolgáltatás nélkül végrehajtott centralizáció egyéb előnyös hatásai részben kétségkívül pótolták azonban az így előállott kiesés egy részét.

<sup>17</sup> Uo., 357. 1.

A másik jelentős lépés, melyet a MÁV a válság alatt végrehajtott, *legnagyobb konkurrensé, a teherautófuvarozás tönkretétele* volt, amelyet állami eszközökkel bonyolítottak le.

Az autófuvarozás versenye, mely a válság miatt megcsappant szállítási forgalomban különösen élessé vált, arra készítette a MÁV-ot, hogy tovább növelje motorkocsiparkját és további erőfeszítéssel sínautóbuszokat állítson be. De a legdöntőbb területen, a teherszállítás területén, a probléma még mindig megoldatlan maradt.

Így került sor a MÁV nyomására az 1930. XVI. tc. elfogadására, amely majdnem teljes egészében kikapcsolta a teherautófuvarozás vesényét. Ez a törvény 1932. októberéig, tehát egy nagyon rövid időben szabta meg azt a kíméleti időt, ameddig a magánfuvarozók vagy magánfuvarozó vállalatok még szabadon működhetek az egész ország területén. Ettől kezdve az említett fuvarozók csak az időközben megalakult MATEOSZ keretében fejthették ki működésüket oly módon, hogy az áruk túlnyomó részét a MATEOSZ egyáltalán nem szállíthatta. Egy kisebb körre kiterjedő árucsoportot a MATEOSZ csak 30 km-es körzeten belül, azoknak egy egészen kis körét pedig az egész országban is szállíthatta, — mint pl. átköltözési ingóságok, romlandó élelmiszerek, baromfi és vágási áru.

Jellemző, hogy a MÁV versenytársainak ez a letörése a MÁV és a MATEOSZ között kötött „szerződés” formájában ment végbe és bár az említett pénzügyminisztériumi memorandum úgy emlékszik meg róla, hogy az idézett törvénycikknek semmi esetre sem volt célja „az autófuvarozás lehetetlenítése”, — mégis ez a rendezés az autófuvarozók „megélhetését nem biztosította” annak megállapítása szerint sem.<sup>18</sup>

Meg kell tehát állapítanunk, hogy az a monopolhelyzet, amelyet az említett törvény és a kereskedelmi miniszteri 1932-es rendezés teremtett és amelyre oly büszkén hivatkoztak egyes körökben, hogy a MÁV Európát messze megelőzve „oldotta meg” ezt a kérdést, egyike volt a legsötétebb eszközöknek, mellyel a MÁV leghatalmasabb versenytársától a válságot kihasználva megszabadult.

Míndez mit sem tudott azonban változtatni azon az alapvető tényen, hogy a válság ellen e rendszabályokon keresztül sem volt orvosság és az állami üzemek költségvetésének tényleges eredményeiben az 1933/34. és 1934/35. években mutatkozó közel 45, illetve 51 milliós deficit túlnyomórésztben a MÁV, kisebb részben az Állami Vas- és Acélgyárak számlájára volt írandó.

Ezen a tényen az sem tudott változtatni, hogy az ún. beruházásokat, — amelyek gyakorlatilag karbantartásra szolgálhattak csak kicsinyiségük miatt, — egyre tovább csökkentették az egész válságidőszak alatt.

Az 1928/29. évi állami költségvetésben szereplő 40.8 milliós összes beruházásból 12.2 millió jutott az állami üzemekre, elsősorban azért, mert ezen kívül még a népszövetségi kölcsön feleslegének utolsó részét, kb. 30 milliót is elsősorban az állami üzemek beruházására fordították. Így a beruházások összekerete kb. 71 millió volt. Ezt a színvonalat a zárszámadási adatok szerint csak a következő két éven át tudták tartani, elsősorban az újabb hitelfelvételek és adó prés megszorítások segítségével, 1931/32-ben azonban az előző évi 42 (12+30), 41 és 46 milliós üzemi beruházások helyett már csak 26 milliós, 1932/33-ban 17, 1933/34-ben 16 és 1934/35-ben is csak 17 milliós beruházásokat eszközöltek az üzemeknél. Az összes beruházási keret az állami közigazgatással együtt az 1931/32-es 81 millióról 1933/34-re 39 millióra szállott le és e mélypont után 1934/35-ben is csak némileg emelkedett, minthogy 43.4 millió volt.

6. Az 1929/33-as pénzügyi válság a fentiekből kitűnően az államcsőd réme elé állította a kapitalista állam pénzügyeit és ennek a nyílt államcsődnek elkerülése volt

<sup>18</sup> Uo., 357. 1.

az elsődleges és fő cél. Ennek érdekében a magyar állam pénzügyi apparátusa teljesen együttműködött a magyar nagytőkés osztállyal, elsősorban a fináncsőkével. — Nyilvánvaló volt ugyanis, hogy az államcsőd veszélyének leplezésére irányuló költségvetés-technikai machinációk, — amelyeket a költségvetési rendszer bonyolult és zavaros összeállítása lehetővé tett, és amelyek természetükre nézve nagyfokú hasonlóságot mutattak azokkal a leplezési jegybanki manipulációkkal, amelyeket a Nemzeti Bank idevágó machinációival kapcsolatban észleltünk, — önmagukban nem vezethettek az államcsőd elkerüléséhez.

Erre a célra az állam bevételeknek olyan kíméletlen fokozására volt szükség, elsősorban a kapitalista viszonyok között legigazságtalanabb forgalmi- és pótladó rendszer kiterjesztése formájában, amely az akkori tőkés államok viszonylatában is egyedülálló volt. Ezt a kíméletlen adópolitikát a közigazgatási vonalon életbelépett ún. takarékosági intézkedések, továbbá az üzemi vonalon életbeléptetett ún. racionalizálások egészítették ki. Ezek semmiben sem különböztek a magántőkések üzemekben alkalmazott azoktól a rendszabályoktól, amelyekkel a magántőkések a válság terheit a dolgozókra hártották, részben pedig a szükséges felújításokat is a lehető legkevesebb költséggel végezték el. Ezeket az állami pénzügyi politikai rendszabályokat, a burkolt inflációs pénzpolitikával teljes összhangban hajtották végre és ennek következtében azok súlyossága s a dolgozó tömegek megélhetésére gyakorolt hatása még jobban fokozódott.

Nem állunk messze a valóságtól, ha a válság összes pénzügyi terheit, amelyek ebben az időben az ország dolgozó tömegeire nehezedtek, a pengő belső értékében a burkolt infláció folytán jelentkező kb. 1/3-ára becsülhető zuhanást is figyelembe véve a mintegy 40%-os össz közteherrel együtt kb. a nemzeti jövedelem 60%-ánál is többre becsüljük, azaz olyan magasra, amely megközelíti egy háború finanszírozásának terheit a tőkés államok viszonyai között.

Hogy a magyar állam nem habozott ezeket az eszközöket az antidemokratikus kivételes hatalomra támaszkodva a legmesszebbmenően igénybe venni, annak oka

## A MAGYAR ÁLLAMI KÖLTSÉGVETÉSEK ELŐIRÁNYZATAINAK SOMMÁZATA

*A magyar állami költségvetések és zárszámadások adatai alapján*

	1928/29.	1929/30.	1930/31.	1931/32.	1932/33.	1934/34.	1934/35.
	millió pengőben						
<i>I. Áll. közíg.</i>							
Össz. kiad.	867.8	920.8	895.3	878.3	806.2	764.9	746.6
Össz. bev.	870.3	923.0	896.7	878.8	806.2	752.8	740.6
Felesl. v. hiány:	+2.5	+2.2	+1.0	+0.5	—	—12.1	—6.0
<i>II. Áll. üzemek</i>							
Össz. kiad.	489.9	507.9	502.4	486.6	401.1	408.4	404.1
Össz. bev.	489.9	509.2	504.4	478.1	401.1	344.3	344.0
Felesl. v. hiány:	—	+1.3	+2.0	+0.5	—	—64.1	—60.1
<i>I. + II. együtt</i>							
Össz. kiad.	1 357.8	1 428.7	1 398.1	1 364.9	1 207.3	1 173.3	1 150.7
Össz. bev.	1 360.3	1 432.2	1 401.1	1 365.9	1 207.3	1 097.1	1 084.6
Felesl. v. hiány:	+2.5	+3.5	+3.0	+1.0	—	—76.2	—66.1



elsősorban az volt, hogy a polgári állam pénzügyi államcsődötől való megmentése is végső fokon a tőkés gazdasági és társadalmi rend függvénye volt és mint ilyen, az utóbbinak megmentésével együtt volt csak végrehajtható. Ez a felismerés vezetett az állampénzügyek teljes összehangolására a finánc-tőke köreivel és ez a kapcsolat a Horthy-korszak második évtizedében, a válság lezajlása után is töretlenül fennmaradt az egész II. világháború alatt egészen a tőkés rendszer magyarországi bukásáig. — Magyarország 1945-ben bekövetkezett felszabadulásáig.

### A VÉGLEGES ELŐIRÁNYZATOK SOMMÁZATA

(1929—30-ig bezárólag a költségvetési törvény, 1930—31-től külön törvényes felhatalmazás alapján)

	1928/29.	1929/30.	1931/31.	1931/32.	1932/33.	1933/34.	1934/35.
	Millió pengőben						
<i>I. Áll. közig.</i>							
Össz. kiad.	892.20	943.2	924.4	891.9	817.2	772.9	756.8
Össz. bev.	873.1	923.0	992.6	1126.6	838.7	795.9	800.7
Felesl. v. hiány:	—19.1	—20.2	+68.2	+234.6	+21.5	23.0	+43.8
<i>II. Áll. üzemek</i>							
Össz. kiad.	489.9	517.2	504.1	487.0	413.8	412.2	410.9
Össz. bev.	489.9	509.2	204.4	487.1	471.4	370.3	370.2
Felesl. v. hiány:	—	— 8.0	+ 0.3	+ 0.1	+57.6	—41.9	—40.7
<i>I. + II. együtt</i>							
Össz. kiad.	1 382.1	1 460.4	1 428.5	1 378.9	1 230.9	1 185.1	1 167.8
Össz. bev.	1 368.1	1 432.2	1 497.0	1 613.7	1 310.0	1 166.2	1 170.8
Felesl. v. hiány:	—19.0	—28.2	—68.5	+234.8	+79.1	—18.9	+ 3.0

### A MAGYAR ÁLLAMI KÖLTSÉGVETÉSEK SOMMÁZATAINAK TÉNYLEGES EREDMÉNYEI

(A zárszámadások alapján)

<i>I. Áll. közig.</i>							
Össz. kiad.	974.4	974.0	1 073.4	954.1	781.1	755.4	759.1
Össz. bev.	1 005.7	1 014.0	1 076.8	1 049.5	825.5	851.5	855.6
Felesl. v. hiány:	+31.3	+40.0	+ 3.4	+95.4	+44.4	+96.1	+96.5
<i>II. Áll. üzemek</i>							
Össz. kiad.	498.4	504.2	553.2	433.6	403.0	429.1	428.7
Össz. bev.	499.7	504.7	537.4	424.4	404.4	380.4	378.1
Felesl. v. hiány:	+ 1.3	+ 0.5	—15.7	— 9.1	+ 1.4	—48.8	—50.6
<i>I. + II. együtt</i>							
Össz. kiad.	1 472.8	1 478.3	1 626.5	1 387.7	1 184.1	1 184.5	1 187.9
Össz. bev.	1 505.4	1 518.7	1 614.1	1 473.9	1 229.9	1 231.9	1 233.7
Felesl. v. hiány:	+32.6	+40.4	—12.4	+86.2	+45.8	+47.3	+45.9

AZ ÁLLAMI KÖLTSÉGVETÉSEK KERETÉBEN TÉNYLEGESEN  
BERUHÁZOTT ÖSSZEGEK

(A zárszámadások alapján)

<i>I. Áll. közig.</i>	28.6	34.9	35.1	41.9	31.4	22.8	26.2
<i>II. Áll. üzemek.</i>	12.2	41.3	46.0	25.7	17.1	15.9	17.2
<i>I. + II. összesen:</i>	40.8	76.2	81.1	67.6	48.5	38.7	43.4

## V. Fejezet

### A HITELSZERVEZET A NAGY VÁLSÁGBAN

1. A magyar kapitalista hitelszervezet strukturális jellegzetességeinek vizsgálata.
2. A hitelszervezeti koncentráció és centralizáció vizsgálata a hitelintézeti főcsoportok alapján.
3. A koncentráció és centralizáció vizsgálata a hitelintézeti csoportok pénzügyi eredményei alapján és a budapesti és vidéki intézetek helyzetének párhuzamos analízise.
4. Egy individuális példa, a Pesti Magyar Kereskedelmi Bank helyzetének alakulása.
5. A magyar hitelintézetek ún. relatív stabilitásának okai a nagy válságban.

1. Ha magyar hitelszervezet helyzetét a nagy válságban közelebbről akarjuk vizsgálni, úgy mindenekelőtt elengedhetetlen, hogy annak a történeti fejlődés folytán kialakult *strukturális jellegzetességeit* figyelembe ne vegyük.

E jellegzetességeket három pontban szokták általában a Horthy-korszak közigazgatásai és statisztikusai összefoglalni, mégpedig 1) hitelintézeteinknek relatív és nemzetközi összehasonlításban is nagy számában, 2) a köztük uralkodó munkamegosztás aránylagos csekély fokában és 3) a magyar hitelintézetek sajátos kettős összpontosításában.<sup>1</sup> E jellegzetességek közelebbi vizsgálata jó kiindulást nyújt ahhoz, hogy egyben a magyar fináncapitalizmus egyes főbb sajátságaira a nagy válságban is rámutathassunk.

1) A magyar hitelszervezet túlméretezett volta jól mutatja azt, hogy a magyar fináncapitalizmus fejlődése e korszakban is a korábbi hagyományoknak megfelelő volt. A kölcsöntőke és hitel közvetítéséből ez a túlméretezett szervezet még mindig elegendő profitot tudott kicsiholni a trianoni területen megindult általános hosszúlejáratú gazdasági hanyatlás ellenére is ahhoz, hogy ezt a túlméretezett szervezetet fenntartsa. Igaz, ebben a túlméretezett szervezetben sok olyan kis társas, sőt egyéni cég is volt, mely fejlettebb viszonyok között egyáltalán nem lett volna életképes, a magyar tőkeszegénység mellett azonban még ezek a kis intézetek is megtalálták számításukat. Míg tehát Széchenyi idejében a hitelszervezet és a hitel elégtelensége, addig a Horthy-korszakban a hitelszervezet túlméretezettsége és a hitel relatív hiánya jellemezte a magyar pénzügyi helyzetet a magánszektorban.

2) A második jellegzetesség, a hitelszervezetben megvalósított *igen csekélyfokú munkamegosztás* is a történelmi fejlődés folytán alakult ki. A tőke viszonylagos szűkössége lehetővé tette, hogy különösebb verseny nélkül valamennyi hitelművelettel való foglalkozás egyformán jövedelmező legyen és nem kényszerítette a egyes cégeket egyre fokozottabb specializációra, mint ahogy ez a fejlettebb kapitalista országokban történt. Így tulajdonképpen különbséget sem a magyar bankok, sem a takarékpénztárak között nem lehetett találni az elnevezésbeli különbségen kívül.

De továbbmenően még a gazdasági ágankénti, vagyis működési terület szerinti elkülönülés sem volt többnyire kifejezett mértékben meg és e téren is a vegyes tevé-

<sup>1</sup> Surányi Unger, T.: Magyar nemzetgazdaság és pénzügy, Bp., 1944. II. kiad., II. kötet, 125. és köv. 1.

kenység volt a hitelintézetek túlnyomó részében az elterjedt. A fejletlen munkamegosztás miatt annál nagyobb lehetőséget nyert a tőkekoncentráció és a tőkecentralizáció a magyar hitelszervezetben, miután így minden területen meg kellett küzdeni a kis tőkéseknek a nagyokkal, ami az amúgy is sok gazdasági megrázkódtatás mellett a monopoliumok kifejlődését még gyorsabbá tette. Ilyen megrázkódtatások, melyek a nagy válságot megelőzték, elsősorban az első világháború és az utána következő infláció és stabilizáció voltak, melyeknek a pénz és hitelintézetekre gyakorolt koncentrációs és centralizációs kihatásairól már megemlékeztünk. Ez a folyamat másodsor is, ha lehet még élesebben ment végbe a nagy válság hatására.

E második jellegzetességgel kapcsolatban arra is rá kell mutatnunk, hogy a munkamegosztás területi vonatkozásban is meglehetősen csekély volt. A magyar hitelszervezet túlnyomó része a fővárosba volt telepítve és a vidéki forgalom túlnyomó részét is többnyire a budapesti bankszervezet helyi fiókjai vagy a velük monopolista kapcsolatban álló helyi intézetek bonyolították le, ami még jobban a verseny kiküszöbölése irányába hatott. Az ország egyetlen értéktőzsdéje szintén a fővárosban volt elhelyezve és itt székelt a Budapesti Gíró- és Pénztáregylet is, amelynek működési területe természetesen a vidéki forgalom jó részére is kiterjedt. A Magyar Nemzeti Bank, a Magyar Királyi Postatakarék-pénztár és a Pénzintézeti Központ székhelyei ugyancsak a fővárosban voltak, ami szintén a forgalom odaterelése irányában hatott.

3) Ezzel azonban tulajdonképpen elérkeztünk a harmadik jellegzetesség rövid vázolásához, az ún. *kettős központosítás* kérdéséhez. A kettős központosítás alatt e korszak közgazdászai szerint azt kell érteni, hogy anyagilag a magyar hitelszervezet a Nemzeti Bankra, alakilag pedig, vagyis a főleg alaki ellenőrzés szempontjából a Pénzintézeti Központra volt kénytelen támaszkodni, ill. annak fennhatóságát elismerni.

A Nemzeti Bank befolyása a gazdasági életre speciális tőkeszegénységünk miatt lényegesen döntőbb volt, mint a jegybanké más kapitalista országokban. A relative kevés hitel irányításának kézbe tartása lényegesen erősebb kellett, hogy legyen a jelzett körülmények között, mert nemcsak prioritást jelentett, ha a Nemzeti Bank valamely pénzügyintézetnek kedvezett, de esetleg azt is végső fokon, hogy a később elbíraltaknak egyáltalán nem jutott hitel vagy anyagi támogatás.

A Magyar Nemzeti Bank természetesen az ún. szelektív hitelpolitika jelszavát kifelé nyilvánosan csak a nagy válság idején vetette fel.

Csak ekkor hangoztatta, hogy akik nem rendelkeznek megfelelő bonítással, — értsd alatta a versenyben gyengébbeknek mutatkoznak —, azoknak a gazdasági rendszer stabilitásának érdekében további hitel nem nyújtható. A valóságban azonban ez a szelektív hitelpolitika a bank megalakulásának pillanatától kezdve érvényesült, mégpedig elsősorban azoknak a nagytőkéseknek az érdekében, akik a bank részvényeinek többségét alkották. A bank megalakulásakor a finánc- és iparmágnások túlnyomó része nemcsak vállalatán keresztül, de személyében is, részvényesként vett részt a bank részvényeinek lejegyzésében és a bank egész politikájának alakítására döntő befolyást is gyakorolt.<sup>3</sup> E részvényesek száma az állam által lejegyzett részvényekkel szemben 1924-től kezdve állandóan fokozódott és hű támogatóra talált az igazgatóság és elnökség tagjaiban.

Igy állt elő az a helyzet, amelyre már hivatkoztunk, hogy a bank a deflációs válság elnyújtásával és az irreális magas kamatlábpolitikával olyan pénzzsűkét idézett elő az 1924-es szanalást követő években, mellyel szemben a pénzügyminiszter

<sup>3</sup> Uo., 153. 1.

<sup>3</sup> MNB. I. II. és többi évekről szóló jelentései, ahol az egyéni és kollektív részvényesek jegyzéke fel van sorolva az Elnökség és Igazgatóság tagjaival egyetemben.

is tehetetlennek mutatkozott és amely a hitelintézeti koncentrációt és centralizációt a nagy válság kitörését megelőző években nagy mértékben elősegítette. Ez időben tehát még a finanszírozó fő fellegvára a Nemzeti Bank volt, mely az infláció elkerülését célzó relatív függetlenségét az állami pénzügyi apparátustól sikerrel használta ki ez utóbbinak törekvései ellen, annak ellenére, hogy a Nemzeti Bank jog szerint maga is állami szerv volt. A finanszírozó befolyása később egyre inkább kiterjedt a Pénzügyi Központra és a pénzügyminisztériumra is és ettől kezdve egyre szorosabban összefonódott az állampénzügyi apparátussal, utóbb már a pénzügyminiszterek személyén keresztül is.

A Pénzügyi Központ ama szerepét, melyet az az első világháborúban történi megalapításától kezdve a magánszektor hitelszervezetének autonóm támogatással és felügyelettel való megerősítésében játszott, már röviden szintén érintettük. Utaltunk arra is, hogy a szanálás során mint változott át állami monopoljellegű felügyelő szervvé ez az intézmény és mint lett ez által a finanszírozó intencióinak végrehajtójává a centralizáció és koncentráció végrehajtása és adminisztrálása terén. E kettős körből, melyet a Magyar Nemzeti Bank és a Pénzügyi Központ jelentett, gyakorlatilag nagyon kevés intézet tudta kivonni magát, ill. ez csak a legjelentéktelenebbeknek sikerült, amelyek gyakorlatilag a hitelélet terén elhanyagolható mennyiségek voltak.

2. Közlebről megvizsgálva most már a hitelintézetek helyzetét a nagy válságban, mindenekelőtt vessünk egy pillantást a *hitelintézetek számának alakulására a válság éveiben*. Az adatok, akár az összes „a hitelintézeti statisztika által nyilvántartott” akár a ténylegesen működő és nemcsak papíron fennálló intézetek számát vizsgáljuk, nagyfokú lemorzsolódást mutatnak a válság alatt. Míg 1929 és 1935-ös évek között a lemorzsolódás ugyanis az összes intézet számánál 1941-ről 1685-re kb. 12%, addig a csak a működőket figyelembe véve még ennél is több, 1725-ről 1468-ra, kb. 14%.<sup>4</sup>

Legnagyobb méretű a lemorzsolódás az 1929-es évben a válság első hulláma alatt, majd ismét az 1933, 1934, 1935-ös pangás éveiben. Jól mutatják ezt a folyamatot a felszámolás és csőd alatt álló intézetek adatai is, amelyek egyaránt az 1929-es és 1934—35-ös években mutatják a tetőpontot 216, illetve 217 intézettel. A budapesti intézeteknél is megmutatkozik ez a tendencia az intézetek számát illetően, még sokkal szélsőségesebben. Itt ugyanis a lemorzsolódás akár az összes, akár csak a működő intézetek számát vizsgáljuk, a jelzett hat válságév alatt 282-ről 186-ra, illetve leg 215-ről 147-re közel 33—34%-ot tesz ki, a felszámolások és csödek száma viszont 1929-ben a legmagasabb, 67, de nem mutat fel egy második tetőpontot a pangás éveiben, hanem lassú degresszióval csökken az említett idő alatt és 1935-ben már csak 39.

Az alábbiakban nem látszik érdektelennek az egyes hitelintézeti csoportok számának alakulása szerint is a koncentráció és centralizáció kérdését megvizsgálni és a szükséges egyéb kiegészítő adatokat is segítségül hívni. A magyar hitelintézeti statisztika hét ilyen csoportot különböztetett meg, mint említettük, bár ez a csoportosítás bizonyos tekintetben önkényesnek mondható, miután az egyik csoportban pl. egyes intézetek, egy másikban pl. ezen intézetek csúciszervei szerepelnek.

1) A legfontosabb ezek között a csoportok között kétségkívül a *részvénytársasági bankok és hitelintézetek csoportja* volt, melyeket joggal lehet a magyar finanszírozás alapjának tekinteni.

A statisztikai adatok fényében végzett vizsgálat azt mutatja, hogy az 1929—33-ban bekövetkezett pénzügyi válság ezeket rázta meg a legjobban. A papíron fennálló részvénytársasági bankok és hitelintézetek száma ugyanis 1929—34 között 747-ről 583-ra,

<sup>4</sup> Mind az itt következő, mind a későbbi adatok a Magyar Statisztikai Évkönyvek eredeti vagy átcsoportosított adatai,

a ténylegesen működőké pedig 645-ről 485-re olvadt le. Ez másszóval annyit jelent, hogy a papírforma szerinti állományból 22%, a ténylegesből azonban még ennél is több, 25% morzsolódott le a nagy válság alatt. Jól mutatja ezt a felszámolások és csődök számának alakulása is, melynek két tetőpontja az 1929-es és 1934-es évre esik, sőt az 1934-es nemcsak szám szerint, de a csődök számának növekedése miatt minőségileg is súlyosabb, mint az 1929-es.

A budapesti részvénytársasági alapon álló bankoknál és hitelintézeteknél ez a folyamat még viharosabb volt. Utóbbi téren a lemorzsolódás a névleges állományban 197-ről 127-re 36%-nak felel meg, a valóságos állományban pedig 151-ről 98-ra még ennél is többnek, 38%-nak. A budapesti intézeteknél ez a hevesebb lemorzsolódás úgy következett be, hogy a válság első, 1929-es hullámára elhullottak a gyengébb intézetek és így ebben a csoportban a felszámolások és csődök száma fokozatosan csökkent az egész válság folyamán. Míg a felszámolás és csőd alatt álló intézetek összes száma 1929-ben 46 volt és ebből 19 volt a csőd alatt álló, addig 1934-ben az összes szám már csak 29 és ebből csak 12 a csőd alatt álló.

2) A tulajdonképpeni magyar kapitalista hitelintézetek másik, bár lényegesen kisebb fő csoportját a *köteléken kívüli szövetkezeti hitelintézetek* alkották. A kapitalista verseny és a kapitalista válság természetéből folyik, hogy ezekben a válság aratása, ha lehet még pusztítóbb volt, mint a részvénytársasági csoportban. A névleges állomány lemorzsolódása 1929—34 között itt országos viszonylatban 151-ről 90-re 40%-nak, a valóságosan működő intézeteké pedig 109-ről 72-re 35%-nak felel meg.

A budapesti intézetek viszonylatában a kép látszatra még rosszabb, minthogy a papíron fennálló intézetekből a fele sem maradt meg ugyanezen években, 54-ből csak 25, a működőkből viszont 36-ból valamivel kevesebb, mint a felét, 17-et szüntettet meg a válság, miután 19 maradt. A papírforma szerinti állománycsökkenésnek minden esetre ennél a kategóriánál nem szabad túlzott jelentőséget tulajdonítani, csak jelképeset. A papíron fennálló intézetek nagy száma úgy budapesti, mint országos vonatkozásban annak a külső megnyilvánulása ennél a csoportnál, hogy e csoportban gyenge tőkeerejű, általában kis gazdasági jelentőségű intézeteket tömörített a hitelintézeti statisztika.

A következő két magyar hitelintézeti fő kategóriában, minthogy azok közületi alapon állottak, a válság hatására nem következett be sem felszámolás, sem csődeljárás megindítása.

3) A *földhitelintézetek* számaugyanis az egész válság alatt változatlanul három volt, valamennyi budapesti intézet.

4) A *községi takarékpénztárak* száma pedig 13, valamennyi vidéki intézet. Ezeknek az intézeteknek a válság kihatásaitól való megóvása különleges érdeke volt részben az államnak, részben az érdekelt önkormányzatoknak.

5) A szövetkezeti szektorban két fő csoportot tartott nyilván a hitelintézeti statisztika, melyek közül a nagyobb jelentőségű az *Országos Központi Hitelszövetkezeti kebelében tömörült hitelszövetkezetekből* állt. Ezek számában a válság hatására bekövetkezett változások nem olyan egyértelműek, mint az eddig vizsgált csoportokban. A papíron fennálló intézetek száma országos viszonylatban csekély fogyást mutatott az 1929—34 évek között, a budapestieké pedig ugyanakkor még némi emelkedést is, 20-ról 25-re. A működő intézetek száma azonban országos viszonylatban azt mutatja, hogy a valóságban a felszámolások többsége az 1929-es és az 1934-es évre esett, 82, illetve 84 szövetkezeti hitelintézetet érintve. Minthogy az 1931-es évben a felszámolás alatt álló intézetek száma leesett 42-re, így a működő intézetek száma 1929—31 között 946-ról 971-re nő és 1931—34 között 971-ről 928-ra esik. A budapesti működő intézetek száma az egész 1929—34 időszak alatt nő, 18-ról 22-re.

6) A specializált szövetkezeti szektorban, az *Iparosok Országos Központi Szövetkezetében* 1929-ben még négy intézet tömörült, amelyből három működött. Ezekből kettő volt budapesti, — de ezek között volt az egyik nem működő intézet is. 1931-re a válság folyományaként már csak két vidéki intézet maradt fenn a központ kötelékében és ezek a válság folyamán is tovább működtek.

7) Az utolsó, hetedik hitelintézeti csoport, melynek megvizsgálása még hátra van, mint említettük, nem egynemű az előbbiekkal annyiban, hogy *hitelintézeti csúcsszervezeteket* tömörít, így pl. az előbbi két szövetkezeti központot, az OKH-t és IOKSZ-ot is. Ennek a kategóriának állandó és fokozatos bővülésén keresztül, — mely a válság elmélyülésével párhuzamosan halad előre, a magyar hitelszervezet fentebb említett kettős összpontosításán túlmenő, bizonyos értelemben szakmai alapon történő centralizációja igen jól lemérhető. E különleges csúcsszervezeteket jelentő és különleges működést ellátó hitelintézetek száma 1929-ben még csak 6, természetesen valamennyi budapesti székhellyel. 1931-ben számuk már 8, 1934-ben pedig már 11, — a magyar hitelintézeti statisztika szerint.

Ez a statisztika azonban nem fedte a valóságos helyzetet, minthogy eleinte nem számította hozzá az OKH-t és IOKSZ-ot e különleges feladatú intézetekhez, 1931-től kezdve pedig itt is számbavette őket. Ugyanakkor egyes olyan csoportosulásokat, amelyek már a nagy válság alatt jöttek létre, csak akkortól kezdve tartott nyilván, amidőn azok szervezete és működése legális elismerést nyert. A valóságos helyzet tehát a következő volt 1929-ben: E csúcsszervezetek közé tartozott elsősorban a Pénzügyi Központ, amelynek feladatkörét a korábbiakban már vázoltuk. Ide tartozott továbbá az OKH és az IOKSZ, valamint a földbirtokrendezés pénzügyi lebonyolítására alakult LEBO SZ, — valamennyien régebbi alapítású csúcsszervezetek. Az OKH-val kapcsolatban csupán annyit kívánunk még megjegyezni, hogy ez elsősorban az ún. „kisgazda-réteg” szövetezete volt, és az 1928-ban kapott állami támogatással az állami üzletrész-tőke került benne túlsúlyba, miután az 15.5 millió pengőre emelkedett. Ez utóbbiból azonban az OKH-nak 6.9 milliót tovább kellett adnia a Hangya Szövetkezet, a Futura, a Magyar Köztisztviselők Fogyasztási Szövetkezete és egy-két hasonló jellegű szövetkezet részére. Szoros kapcsolatban állott az OKH azonkívül a Gazdák Biztosító Szövetkezetével is. Feladata tulajdonképpen kettős volt, mert az ún. „Gazdák” hitellel való ellátásán kívül, ez alatt főleg rövidlejáratú váltóhitel értendő, kiterjedt működése a tagszövetkezetek hitel- és kamatpolitikájának ellenőrzésére is.<sup>5</sup> Az IOKSZ lényegileg hasonló szerepet játszott a kisiparosság vonatkozásában.

Közvetlenül a nagy válság kitörése előtt a külföldi hosszulejáratú hitelek kiaknázása céljából alakultak a többi csúcsszervezetek. Ezek között első helyen a Magyar Pénzügyi Záloglevélkibocsátó Szövetkezetét kell említenünk, mely 1926-ban jött létre, a Pesti Magyar Kereskedelmi Bank vezetésével több pénzügyi részvételével.

E szövetkezet az egyes tagintézetek által számára engedélyezett törlesztéses kölcsönök alapulvételével az amerikai, a bostoni European Mortgage and Investment Corporation társaságnak adta el egységes zálogleveleit.<sup>6</sup>

Minthogy a záloglevelek alapja e szövetkezet alapszabályai szerint kizárólag csak mezőgazdasági ingatlanra nyújtott kölcsön lehetett, a házingatlanra nyújtott kölcsönök fedezetül való felhasználása céljából egy évvel később 1927-ben, nagyjából ugyanaz a pénzcsoport létrehozta a Magyar Jelzálogintézetek Szövetkezetét. Ez

<sup>5</sup> Az OKH szerepe Magyarország hiteléletében, PM. memorandum, lit. évsz. nélk., 18. és köv. 1.

<sup>6</sup> A PMKB 100 éves története, 1841—1941., Bp., 1941., 203. l.

ugyancsak a fenti amerikai társasággal állt üzleti kapcsolatban. Hasonló célt szolgált végül az ugyanebben az időben megalakult Országos Magyar Ipari Jelzálogintézet, mely ugyancsak az amerikai pénzpiacon kísérelte meg a magyar ipari vállalatok papírjaira adott köcsönöket hosszúlejáratra elhelyezni.<sup>7</sup> Végül itt kell megemlíteni a Magyar Investment Trust Rt-t, amely abból az 1929-es intervenció bankszindikátusból fejlődött ki 1930-ban, amely utóbbi az értékpapírpiacon a válság első hullámának következtében beállott árzuhanás megállítását célozta. E célból a tröszt hosszabb időre való birtoklás szándékával vásárolt elsőosztályú jövedelmezőségű értékpapírokat, de az árzuhanást nem tudta megakadályozni. Jellemző ebből a szempontból, hogy a Pesti Magyar Kereskedelmi Bank, amely ebben a szindikátusban is vezető szerepet vitt, két év alatt 900 ezer pengő veszteséget volt kénytelen ezen a címen leírni.<sup>8</sup> (Csak zárójelben jegyezzük meg, hogy az 1929-es magyar hitelintézeti statisztika a 6. helyen — az OKH és az IOKSZ leszámitásával — itt a Magyar Pénzügyi Szindikátust említi, amely csak 1931-ben jött létre. Ez nyilvánvaló anakronizmus).

A válság következtében létrejött újabb monopólista egyesülések között első helyen a Magyar Szavatossági Bankot és a Magyar Országos Lakásépítő Szövetkezetet kell említenünk. A Magyar Szavatossági Bankot egy 1931-es 4.570 M. E. számú rendelet hozta létre. Célja az volt; hogy a válság alatt bajbajutott hitelintézeteknek olyan fedezet ellenében is nyújtson váltóhitelt, mely nem felel meg a szigorú bank-előírás követelményeinek, — feltéve, hogy az adós még életképesnek volt minősíthető. Ennek ügykezelését a P. K. látta el, miután az 50 millió alaptőkéből 10% állami részesedés volt.<sup>9</sup> Ennek működése tulajdonképpen csak 1932. őszétől indult meg és emiatt a hitelintézeti körökből erős kritika is érte. Ennek ellenére a válság elhúzódása folytán a hitelintézetek még mindig erős támaszt találtak ebben a szervezetben, amely 1934. végéig bezárólag, a valamivel több mint két év alatt 21.4 millió pengő kölcsönt tudott nyújtani a megszorult hitelintézeteknek.<sup>10</sup>

Az Országos Lakásépítő Szövetkezetet az 1930. évi 41. tc. és az 1931. évi 34. tc. hozta létre. E szövetkezet kötvénykölcsonöket nyújtott lakásépítési célokra és a kötvényeket az OTI, MABI, PK és ezek leányvállalatai, továbbá az egyes magánbiztosító vállalatok vették rendszerint át. A többnyire kifejezetten kislakásépítési célt szolgáló hitel felvevői szinte kizárólag az ún. „középosztály” köréből kerültek ki és a hitelintézetek az elhúzódó válságban többször kifogásolták, hogy ennek a monopolszervezetnek a működése a betétképződésre hátrányos kihatással van. A nyújtott hitelek összegét a rendelkezésre álló adatokból nem lehet a válság időszakára különválasztani. Csupán az állapítható meg, hogy a szövetkezet működése során 1939-ig 5000 lakásra, valamivel több mint 41 millió pengő kölcsönt szavazott meg.<sup>11</sup>

A válság által felvetett gazdaadóságok kérdése szintén megkövetelte, hogy egy új pénzügyi csúcsszervezetet hozzanak létre a pénzügyi lebonyolítás céljaira. Ez az intézmény a Magyar Pénzügyi Szindikátus volt,

Ez már 1931-ben létrejött abból a célból, hogy a gazdaadóságokat hosszúlejáratú kölcsönökké alakítsa át, illetve hogy az ehhez szükséges hosszúlejáratú kötvények kibocsátását elvégezze. Ezt az intézményt az 1935. évi 23. tc.-kel szintén a PK vette át ügykezelés céljából.<sup>12</sup>

<sup>7</sup> Uo.

<sup>8</sup> Uo., 207. l.

<sup>9</sup> A PK szerepe a hiteléletben. PM. memorandum. lit. évsz. 11.o. Magyar gazd. pol. a két háború közt. PM memorandum. lit. évsz. nélk. 312. l. és 410. l.

<sup>10</sup> Uo.

<sup>11</sup> Magyar gazd. pol. két háború közt, 414. l.

<sup>12</sup> A PK szerepe a hiteléletben, 12. és köv. l.



A következő csúcsszervezet, a Hitelintézetek Szövetkezete, szintén egy pénzügyi szindikátus volt, amelyet a Pesti Magyar Kereskedelmi Bank és három másik pénzügyintézet hozott létre, az IBUSZ Idegenforgalmi, Beszerzési és Szállítási Rt-vel együtt. E szindikátus célja kedvezményes árfolyamu pengőcsek kibocsátása volt, hogy a devizagazdálkodás következtében a valutaügyletnek e még egyetlen lehetséges formáját e pénzügyintézetek minél jobban kihasználják.<sup>13</sup>

Végül röviden meg kell emlékeznünk az 1933-ban alakult Ipari Munkaszervező Intézetről, amelyet a GYOSZ keretében tömörült vállalatok hoztak létre a gyáripar bizonyos speciális hitelszükségeit kielégítése céljából a válság alatt. A hangsúly ugyanis azon volt, hogy amennyiben a hitelfelvétellel munkaalkalom-teremtés volt elérhető, úgy az IMI finanszírozta ezeket a hiteligényeket. Ez az intézmény tehát már a válság későbbi folyamán terméke, amidőn a végrehajtott racionalizálások lassan vállalati bővítésbe kezdtek átmenni. Az alapítási évben, 1933-ban és a következő 1934. év végéig a hiteinyújtás állaga 15.5 millió pengő, a bejegyzett üzletrésztőke pedig 15.2 millió volt. A nyújtott hitelek elsősorban ipari, közlekedési, energiaszolgáltató, épületberendező és mélyépítő vállalatok céljaira folyósítottak.<sup>14</sup>

3. A hitelintézeti koncentrációról és centralizációról a fenti, hitelintézetek száma szerinti elemzés egy első, nagyon hozzávetőleges megközelítést képes csak természetesen adni. A döntő kérdést inkább úgy helyes felvetni, hogy *milyen méreteket öltött általában országos viszonylatban a tőkekoncentráció és tőkecentralizáció pengő értékben kifejezve* a magyar hitelszervezet egészében és hogy miképpen oszlott meg ez a tőkekoncentráció és centralizáció a magyar hitelszervezet fenti egyes csoportjai között. E két kérdés részletesebb vizsgálata az tehát, amely az 1929—33-as nagy válság pénzügyi vonatkozásainak közelebbi sajátosságait jobban megvilágítja.

Ami mindkét kérdés részletesebb vizsgálatát illeti, itt statisztikai-technikai okok miatt kénytelenek vagyunk a vizsgáldást az 1929—34 évekre megejteni. Ennek oka az, hogy a hitelintézeti statisztika az 1935 évtől kezdve a kezességek tételét a hitelintézeti mérlegadatokban — különben nagyon helyesen — külön is kimutatta. Miután azonban ez az 1929—34 évekre nézve nem történt meg, az adatok összehasonlíthatósága érdekében gyakorlatilag kénytelenek vagyunk csak az utóbbi időköz vizsgálatára szorítkozni.

Ami az egész magyar hitelszervezet pénzügyi eredményeinek alakulását illeti, mindenekelőtt a hitelkeret, majd a saját és idegen tőkék állománya és végül a hitelintézeti pénzkihelyezések, tehát a cselekvő ügyletek pénzügyi eredményei azok a kérdések, melyeket behatóbb vizsgálat alá kell vennünk.

A hitelkeretet az összes hitelintézet országosan összesített mérlegadatai adják meg, melynek nagysága 1929-ben az 1927. és 1928. évi 3661, illetve 4924 millióval szemben 6063 millió pengő volt. Ez az összeg önmagában is mutatja a hitelkeret nagymértékű, egészségtelen megduzzadását. Ez az emelkedés 1930-ban még folytatódott 6703 millióra, és ettől kezdve esett 1932-ig. Az 1931. év és 1932. év vonatkozó adata ugyanis 6558, illetve 6355 millió pengő. 1933-ban lassú emelkedés mutatkozik 6477 millióra, 1934-ben pedig ismét lassú és 6441 millióra. Az 1935 évi hitelkeret, a kezességek hozzászámításával az összehasonlíthatóság rovására, ennél alig valamivel több, 6466 millió, vagyis még mindig nem érte el az 1933-as keretet sem.

A hitelintézetek összesített mérlegeinek teheroldalát megvizsgálva, közelebbi támpontot kapunk arra nézve, hogy a hitelkiterjesztés milyen forrásokból táplálkozott. Az első és legfeltűnőbb jelenség ennél a vizsgálatnál a saját tőkék emelkedése, ideértve mind az alapszabályok szerinti alap-, ill. üzleti tőke és a tartaléktőke,

<sup>13</sup> A PKMB története.

<sup>14</sup> Magy. gazd. pol. két háború közt, 332. l.

értéksökkenési leírás és a nyugdíjtaralék összegének növekedését. Ez a növekedés annak ellenére következett be az 1929-et megelőző években, hogy a hitelintézetek egyre nagyobb mértékben igyekeztek idegen tőkékre támaszkodni. Ezt az mutatja, hogy az összes teher %-ában kifejezve a saját tőkék aránya 1927-ben még 13.9, 1928-ban 12.0, 1929-ben pedig már csak 11.0% volt. Ugyanakkor azonban 1927—29 között a saját tőkék összege az 1927-es 510 millió pengőről 667 millióra nőtt és ez a növekedés folytonosan emelkedő ütemben 1934-ig 820 millióra, 1935-ben pedig 846 millióra nőtt.

Ez az egy adat szemléltetően mutatja, hogy a válság alatt bekövetkezett centralizáció egyben koncentrációval is járt és jól mutatja, hogy azok az erősebb hitelintézetek lettek a magyar tömegek nyomorának vámszedői, amelyek a gyengébbekkel szemben a válságot kiállták, és a maguk javára fordították. Megjegyzendő, hogy az idegen tőkékre történő fokozottabb támaszkodási törekvés az 1930-as évben érte el a lehetőségek határát, amikor a saját tőke aránya az összes teherhez képest 10.5%-ra szállott le. Ettől kezdve emelkedés mutatkozik a százalékos arányban, annak jeléül, hogy a helyzet az említett szempontból romlott. A saját tőkék százalékos aránya 1934-ben 13.8% volt, 1935-ben pedig 15.5%, — amely utóbbi arány azonban a kezességek fgyelembé vételével 13.1%-ra csökken.

A budapesti intézetek vizsgálata a hitelkeret vonatkozásában nagyjából azonos eredményekre vezet. Az 1927. és 1928. évi 2724, ill. 3711 mill. pengőt kitevő keret 1929-ben itt is 4750 millióra duzzadt fel, 1930-ban pedig 5307 millióra. A visszaesés ettől kezdve itt is bekövetkezett, minthogy az 1931. évi keret már csak 5291, az 1932. évi csak 5131 millió. Az 1933-as fellendülés kisebb hullámhegye 5304 millió kerettel volt a budapesti összes intézeteknél egyenlő, ettől kezdve ugyancsak mutatkozik ezeknél is a lassú visszaesés az 1933-as keret alá. E hitelkeret ugyanis 1934-ben 5281, 1935-ben azonban a kezességek hozzáadásával már az 1933-as csúcs fölé emelkedett, mint-hogy 5318 millió volt.

A teheroldal vizsgálata a budapesti összes intézetnél azt mutatja, hogy a hitelkiterjesztés forrásai itt relatíve kisebb mértékben voltak az idegen tőkék, mint országos viszonylatban és valamivel a saját tőkék százalékos aránya is kisebb. A valóságban azonban a budapesti hitelkeret 1929-ben az országos hitelkeret közel 78%-a, 1934-ben pedig már 82%-nál is több volt. A hitelkeret megduzzadásából tehát elsősorban a budapesti intézetek részesedtek, amit a saját tőkék közelebbi vizsgálata mégjobban alátámaszt. Ha ugyanis az ország összes hitelintézeti saját tőkéiből levonjuk a budapesti intézetekre jutó e mérlegtételt, úgy a vidéki intézetek saját tőkéinek alakulása a következő képet mutatja:

#### A HITELINTÉZETI SAJÁT TŐKÉK MEGOSZLÁSA A VÁLSÁGBAN

	1929	1930	1931	1932	1933	1934	1935
	millió pengőben						
Vidéki intézetek saját tőkéje	158	167	165	169	165	162	164
Budapesti intézetek saját tőkéje	509	532	579	626	640	658	682
Összesen:	667	699	744	759	805	820	846

Ebből kiderül az, hogy a vidéki hitelintézeti saját tőkék emelkedése igen csekély mérvű volt csupán, minthogy a legnagyobb magasság elérését jelentő 1932-es adat is csak 5—6%-os emelkedésnek felel meg az 1929-es színvonalhoz viszonyítva. Ettől kezdve

még csökkent is és csak 1935-ben ért el ismét valamivel magasabb színvonalat, amely azonban az 1929. évit még mindig csak alig 3%-kal haladta meg.

Ezzel szemben a budapesti intézetek összesített alaptőkéi állandó és szakadatlan emelkedést mutattak az egész válság alatt és az 1929—35 évek között 509 millióról 682 millióra nőttek, ami 1932-ig bezárólag 23%-os, 1935-ig bezárólag pedig közel 34%-os emelkedésnek felel meg. Ez az emelkedés főleg úgy állt elő, hogy a budapesti intézetek elsősorban az alaptőkét és az értékcsökkenési és tartalékalapot növelték a tőketartalék változatlanul hagyása, vagy esetleg jelentéktelen csökkentése mellett. Jól mutatja ennek a mérlegtechnikai eljárásnak az alkalmazását az az egyetlen adat, hogy a budapesti intézetek alaptőkéje 1929—34 között 336 millióról 424 millióra, tartalékalapja pedig 67 millióról 133 millióra emelkedett és ugyanakkor a hitelkeret százalékában kifejezve is nőtt mind két tétel, az előbbi 7.1%-ról 8.1%-ra, az utóbbi pedig 1.4%-ról 2.5%-ra. Ugyanekkor a vidéki intézetek összesített alaptőkéi ugyanezen időszak alatt 117 millióról 111 millióra csökkentek és csupán tartalékalapjuk emelkedett 18 millióról 32 millióra. Ugyanez a különbség a vidéki és budapesti intézeteknél az idegen tőkék vonatkozásában nem figyelhető meg, ami szintén aláhúzza a fenti különbség fontosságát:

### A HITELINTÉZETI IDEGEN TŐKÉK MEGOSZLÁSA A VÁLSÁGBAN

	1929	1930	1931	1932	1933	1934	1935
	millió pengő						
Vidéki intézetek idegen tőkéje	1047	1118	997	954	911	902	892
Budapesti intézetek idegen tőkéje	3247	3435	3388	3379	3319	3288	3298
Összesen:	4294	4553	4385	4323	4230	4590	4190

Fentiek alapján tehát arra az érdekes következtetésre lehet jutni, hogy a főváros és a vidék ellentéte szinte a város és a falu ellentétének analógiájára igen erősen tükröződik ezekben a fenti adatokban a hitelszervezet vonatkozásában. Ennek tartalmát körülbelül úgy lehetne megfogalmazni, hogy ahogy a kapitalizmusban a város kizsákmányolja a falut, a tőkés hitelszervezetben is a főváros nagyobb mértékben vesz részt ebben a kizsákmányolásban, mint a vidéki hitelszervezet, vagyis egy bizonyos értelemben elnyomja a vidéki hitelszervezetet. A hitelintézeti tőkecentralizáció ilyen körülírása és bemutatása egyben tehát a szoros értelemben vett centralizáció folyamatának jó bizonyítékát nyújtja.

Az alábbiakban még néhány szó a hitelintézeti nyereségek általános alakulásáról, nyereségek alatt mindig a statisztikailag kimutatott és nem a valóságos hitelintézeti nyereségeket értve természetesen, minthogy az utóbbiakra nézve a fenti adatok némi általános jellegű támpontot nyújthatnak csak. A nyereségek alakulása ugyanis megerősíteni látszik a fenti feltevést azért is, mert azok nagyfokú leolvadása és különösen az 1933-as évtől kezdve mutakozó sztereotíp állandósága egyenesen arra vall, hogy a hitelintézetek ezt a politikát nemcsak egyre tudatosabban, de egyre nagyobb nyíltsággal folytatták a szakkörök felé, arra szorítkozva, hogy ez a manőver a polgárság tájékozatlanabb részére és a dolgozók előtt alkalmas legyen a manipulációk leplezésére. A hitelintézeti statisztika adatai szerint ugyanis a kimutatott nyereségek a következőképpen alakultak: (Táblázat a köv. l-on.)

A továbbiakban szükségesnek látszik még röviden az idegen tőkék alakulására

## A KIMUTATOTT HITELINTÉZETI NYERESÉGEK MEGOSZLÁSA A VÁLSÁGBAN

	1929	1930	1931	1932	1933	1934	1935
	millió pengő						
Vidéki intézetek nyeresége	23	20	13	7	5	5	5
Budapesti intézetek nyeresége	27	44	26	20	19	19	19
Összesen:	80	66	39	27	24	24	24

visszatérni, minthogy ezek magyarázata a magyar pénzügyi válság egyes további fontos jellegzetességeinek feltárásához vezet.

Ebből a szempontból elegendő csupán az idegen tőkék négy legfontosabb tételét megvizsgálni, a takarékbetéteket, folyószámlákat, a visszszámított váltókat és a zálogleveleket és értékpapirokat. A többi kisebb tétel, a nyugdíjalapok, községi kötvények, átruházott jelzálogkölcsönök és közületi kölcsönök vizsgálatától az alábbiak során eltekintünk.

A fenti négy főtételeből a záloglevelek és értékpapírok jelentik az ún. hosszúlejáratú tartozásokat. E tételek relatíve kis részesedése az összes hitelintézeti idegen tőkékből, akár a budapesti, akár az összes intézetet tekintjük, arra mutat, hogy a magyar hitelintézetek ellentétben a nyugati fejlett kapitalista országok hitelintézeteivel, sohasem bocsátkoztak nagyobb méretű emissziós ügyletekbe. Ezáltal mobilitásuk is sokkal nagyobb volt általában, mint a haladottabb tőkés országokban, ahol a tőkeszegénység nem állt fenn. Másszóval többre becsülték a rövidlejáratú, bár veszélyesebb, de nagyobb profitot hozó üzleteket, mint az állandóbb jellegű, de kisebb haszonnal járó és nagyobb tőkéket lekötő hosszúlejáratú ügyleteket, vagyis profitéhségük, gyors meggazdagodási vágyuk nagyobb volt.

Jól mutatja ezt az az egyetlen adat, hogy az összes budapesti hitelkeretből 1929-ben az összes idegen tőkére 3247 millió esett, az említett négy főcsoportra azonban a túlnyomó többség, 3026 millió, ez utóbbiból azonban csak 580 millió esett a hosszúlejáratú tételekre. Ez a megoszlási arány alig változott 1934-ig, — a közben lefolyt ingadozások ellenére, melyekre alább rövidesen visszatérünk —, minthogy a 3268 milliónyi idegen tőkéből ekkor 3114 esett a négy főcsoportra és ebből a hosszúlejáratú tartozásokra 591 millió. Az összes budapesti hitelkeret százalékában kifejezve ez annyit jelent, hogy a hosszúlejáratú tartozások aránya 1929-ben 12.2%, 1934-ben pedig 11.2%. A válság alatt lefolyt csekélyebb jelentőségű ingadozás, melyre már utaltunk, abban áll, hogy a vontakozó százalékszámok a következőképpen alakultak:

### A BUDAPESTI HITELINTÉZETEK HOSSZÚLEJÁRATÚ TARTOZÁSAI A VÁLSÁGBAN

	1929	1930	1931	1932	1933	1934
	százalékban					
Hosszúlejáratú tartozások	12.2	12.8	13.9	13.5	11.9	11.2

E mögött az ingadozás mögött az a folyamat húzódik meg, hogy a külföldi piacok fokozatos eldugulásával az újabb emissziók lehetősége is megszűnt. Másrészt az

intézetek a válság idejét még arra is felhasználták, hogy visszavásárolták a papírok egy részét és így terheiken könnyítettek. Országos viszonylatban az összesítés arra mutat, hogy az 1929-es országos hitelkeretből az összes idegen tőkére 4294 millió, a négy főcsoportra 4040 millió, a hosszúlejáratú ügyletek csoportjára pedig 580 millió jutott. 1934-ben pedig ugyanez a három adat 4190, 3983 és 591 milliónak felel meg. Ez más szóval annyit jelent, hogy a vidéki intézeteknél ilyen hosszúlejáratú ügyletek elő sem fordultak.

Ami most már a másik három főcsoportot illeti, melyek a rövidlejáratú hitelt reprezentálják, az itt bekövetkezett válság alatti eltolódások, ha lehet mondani, még élesebb fényt vetnek a hitelintézetek helyzetére, mint a hosszúlejáratú tartozások.

A válság egyik legfontosabb kihatása éppen abban mutatkozik, hogy a takarékbetétek és a folyószámlák erős hanyatlást mutattak, az előbbiek 1933-ig, a folyószámlák pedig még 1934-ben is. A budapesti intézeteknél a takarékbetét állomány 1929—1934 között 630 millióról 555 millióra olvadt le, a folyószámláké pedig 1591 millióról 1283-ra. Országos viszonylatban a vonatkozó számok a takarékbetéteknél 1929-ben 1022 millió, 1934-ben pedig 795 millió, a folyószámláknál 1929-ben 1738 millió, 1934-ben pedig 1406 millió.

E két főcsoport fenti adatainak összevetése tehát azt mutatja, hogy a fővárosi viszonylag tőkeerősebb takarékbetétállományban a válság közel sem vitt véghez olyan pusztítást, mint a vidékiben. Ez utóbbi csökkenése 1929—1934 között Budapesten mindössze 12%-os volt, ugyanekkor a vidéki állománynál a 392 millióról 240-re történt lecsökkenés 38%-os megfogyatkozásnak felel meg. A folyószámlák vonatkozásában ilyen különbség nem állott fenn, minthogy a fővárosi állomány fogyatkozása 1929—1934 között 20%, a vidéki pedig 18% volt csupán.

Emögött azonban az a jelenség húzódott meg, hogy a termelés és az üzleti tevékenység csökkenésével párhuzamosan jobban csökkentek a folyószámlák a budapesti intézeteknél, mint a relative kis forgalmat lebonyolító vidéki intézeteknél. Ez utóbbiaknál ugyanis a folyószámlák volumene 1929-ben 147, 1934-ben pedig csupán 123 millió volt. A válság alatti hullámzást az összes hitelkeret százalékában kifejezve az alábbi sorok mutatják:

### A RÖVIDLEJÁRATÚ HITELINTÉZETI HITELEK MEGOSZLÁSA A VÁLSÁGBAN

	1929	1930	1931	1932	1933	1934
	százalékban					
<i>Budapesti intézetek</i>						
1. takarékbetétek	13.3	12.2	10.4	9.9	9.8	10.5
2. folyószámlák	33.5	30.4	25.2	26.5	24.8	24.3
3. visszlesz. váltók	4.8	4.3	10.2	11.7	12.7	13.0
<i>Összes intézetek</i>						
1. takarékbetétek	16.9	16.0	13.0	11.9	11.6	12.4
2. folyószámlák	28.6	26.2	21.7	23.6	22.3	21.7
3. visszlesz. váltók	11.5	11.2	16.2	17.8	18.3	18.5

A fenti táblázat harmadik idősora, mely a visszleszámitolásra a Nemzeti Bankhoz továbbított váltóállomány hullámzásaira vonatkozik, már utal arra a tényre, hogy a tágabb értelemben vett betét és letétállomány zsugorodásával egy ellentétes fejlődés volt párhuzamos. Nevezetesen a Nemzeti Bank állandóan és fokozatosan bővítette

az intézetek visszszámítolási hitelét. Egy már idézett forrás erre nézve azzal a kommentárral él, hogy a Nemzeti Bank „...ilyenképpen igyekezett helyzetüket (t. i. a hitelintézetekét) szilárdítani. A hitelintézetek pedig sietve ragadták meg az alkalmat, hogy legalább váltóiknak viszontleszámíttatása útján jussanak azokhoz az összegekhez, amelyekből a tőlük elvont betéteket kifizethették és amelyek révén üzletvitelük fenyegető zavarait elkerülhették.”<sup>15</sup>

A Nemzeti Bank és a nagytőke közötti kapcsolat eme nyílt feltárása egy ún. „tudományos” polgári közgazdasági műben nem is igényel további kommentárt. Ami ennél lényegesebb, az az, hogy a hitelintézeteknek nyújtott hitelkerettágítás a zsurorodó termelés és üzletmenet idején gyakorlatilag egyértelmű volt a hitelintézetek inflációs finanszírozásával, vagyis más szóval a hitelintézetek fent idézett „fenyegető zavarainak” a dolgozó tömegek terhére történő rendezésével. Hogy az előny itt is a budapesti intézeteknek jutott, az a fenti analízis eddigi eredményei alapján már nem is meglepő.

Míg az országos visszszámítolási keret ui. 1929—1934 között 700 millióról 1191 millióra nőtt, ami 70%-os növekedésnek felel nagyjából meg, addig ebből ugyanez idő alatt a budapesti intézetekre 204%-os visszszámítolási hitelkiterjesztés esett, vagyis a budapesti keret több mint háromszorosára nőtt, 225 millióról 685-re. Ugyanekkorra a vidéki keret 475 millióról csak 506-ra nőtt, ami 6% növekedésnek felel meg mindössze. Vagyis míg e lehetőségnek a budapesti intézetek 32%-át vették csak igénybe 1929-ben, addig 1934-ben már 57%-át.

Ami a hitelintézetek cselekvő ügyleteit illeti, a pénzkihelyezésekben mutatkozó eltolódások természetesen nagyban—egészben megfelelnek a mérleg passzív oldalán mutatkozó eltolódásoknak. A hosszúlejratú cselekvő hitelügyleteknél pl. a jelzálogos kölcsönök állománya nagyjából ugyanolyan csökkenésen ment keresztül, mint a kibocsátott és forgalomban levő záloglevelek állománya a nagy válság alatt. Ebből a szempontból természetesen az értékpapírállomány alakulása sem lehet közömbös.

Visszatérve most már a jelzálogos kölcsönök állományának alakulására, a budapesti intézetek viszonylatában az a feltűnő, hogy a budapesti intézetek sokkal nagyobb mértékben igyekeztek hosszúlejratú követeléseiktől megszabadulni és így likviditásukat fokozni, mint a vidéki intézetek. Míg ugyanis a budapesti intézetek jelzálogkölcsön állománya 1.032 millió pengőről 638-ra zuhant 1929—34. között, ami több mint 38%-os csökkenésnek felel meg, addig ugyanezek az adatok a vidéki intézeteknél a következőképpen alakultak: 1929—34. között az állomány 48 millióról 27 millióra esett le, ami 35%-nak felel meg, tényleges súlyához viszonyítva azonban ez a tétel a budapesti tételek mellett teljesen elenyésző jelentőségű. A törvényhatságoknak és közületeknek nyújtott közhasznú kölcsönök túlnyomó része, amely tétel a fenti tételben benne foglalatik, szintén a budapesti intézetekre esett. Ezek állománya ugyanis 1929-ben 63 millió volt, 1934-ben pedig 60 millió volt a budapesti intézetek tárcájában. A vidéki intézetekre ugyanezekben az években másfél millió esett 1929-ben, ami 1934-ben teljesen eltűnt. A jelzálogos követelések alakulásával a válság alatt szorosan összefüggött az a jelenség is, hogy a hitelintézetek ingatlan vagyona a válság alatt lassú, bár állandó emelkedést mutatott.

Ennek magyarázata az volt, hogy az árverésre kerülő ingatlanok egy részét maguk a hitelintézetek vásárolták meg. A budapesti intézetek mérlegszerűen kimutatott ingatlanvagyona 1929—34. között 85 millióról 142 millióra, vagyis több mint 67%-kal növekedett meg, vagy másképpen kifejezve a mérlegszerű vagyonnak 1.8%-áról 2.7%-ára emelkedett. A vidéki intézeteknél szintén mutatkozott ez a jelenség, de az

<sup>15</sup> Surányi—Unger, id. m., id. köt., 160. 1.

emelkedés mértéke jóval szerényebb, minthogy a 40 milliőről 58-ra való növekedés mindössze 45%-nak felel nagyjából meg. Ez a fejlődés arra mutat, hogy a hitelintézetek a válság alatt vagyonuk biztosítása érdekében messze eltértek eredeti feladataiktól, bár ez még kapitalista szempontból sem volt kívánatos jelenség.

A hitelintézetek hosszúlejratú követelései között kell még megemlíteni az értékpapírállomány alakulását is. E gyűjtőszó alatt a legvegyesebb jellegű és legkevésbé összehasonlítható értékelésű elveken fölépülő kötött kamatozású értékpapírok vannak összefoglalva. A budapesti intézeteknél ezek állománya alig változott az 1929—34. évek alatt, alig mutat némi növekedést 241 milliőről 243-ra. A mérleg főösszeghez viszonyítva azonban súlya kisebbedett, minthogy annak 5.1%-a helyett 1934-ben már csak 4.7%-ot tett ki ez a tétel. A vidéki intézetek értékpapír állománya a jelzett évek alatt 19 milliőről 16-ra csökkent.

A hosszúlejratú cselekvő hitelügyletek alakulásáról a nagy válság alatt összefoglalólag azt kell tehát mondani, hogy ezek viszonylag csekély súlya a rövidlejratú cselekvő ügyletekhez képest igen nagy likviditást biztosított a hitelintézeteknek, — jóval nagyobbat, mint más országok hitelintézeteinél ez tapasztalható volt a válság alatt. Országos viszonylatban a hosszúlejratú cselekvő hitelügyletek aránya a mérleg főösszegben 25.1%-ot tett ki 1929-ben, 1934-ben pedig már csak 18.3%-ot. Budapesti viszonylatban a csökkenés még sokkal nagyobb volt az említett két év között, miután a hosszúlejratú cselekvő állomány a hitelkeret 28.7%-áról 19.4%-ra olvadt le.

A rövidlejratú követelések alakulásánál szintén annak a fejlődésnek megfelelő párhuzamos eltolódásokat lehet a nagy válság alatt megfigyelni, amelyeknek magyarázatát már a passzív mérlegoldal vizsgálata közben megadtuk. Itt is észlelhető ugyanis a váltóállomány felduzzadása a folyószámlahitelek egyidejű lecsökkenése mellett. Országos viszonylatban a váltóállomány a hitelkeret 34.5%-áról 38.4%-ra emelkedett, a fővárosi és vidéki intézetek közötti különbség azonban ezen a téren különösen kiugró volt. Ugyanis a budapesti intézetek váltótárca állománya 1929—34. között 1.111 milliőről 1.586 millióra nőtt, vagyis 43%-kal emelkedett, ugyanakkor a vidéki intézeteké 978 milliőről leesett 868-ra, ami több mint 11%-os csökkenésnek felel meg. E mögött a jelenség mögött elsősorban az az összefüggés húzódik meg, hogy a vidéki intézeteknél a váltóállomány tényleges növekedése elmaradt a visszszámítási keret növekedése mögött, de még ez utóbbi is lényeges mértékben elmaradt a budapesti állomány növekedése mögött.

A budapesti intézetek folyószámla állományának csökkenése 1929—34. között 1.069 milliőről 718-ra, kb. 33%-os volt, a vidéki intézeteknél pedig 109 milliőről 62-re még ennél is nagyobb méretű, 44%. Ez a fejlődés a fentebb már említett üzleti forgalomban mutatkozó elérés következtében állt elő a főváros és a vidék között.

4. A fenti globális vizsgálat eredményeit nagyon jól illusztrálhatja egy olyan egyedi példa, amely kiragadja a budapesti nagybankok közül a Pesti Magyar Kereskedelmi Bankot és annak tevékenységét vizsgálja meg röviden a nagy válság alatt. E banknak a hitelkerete a hivatalos mérlegadatok szerint 1929. és 1931. között 382 milliőről 451 millióra nőtt az év végéig. Ettől kezdve 1933. végéig 423 millióra esett, de 1934-től kezdve újra emelkedni kezdett és az év végi érték ekkor már 425 millió volt. Az egész válságidőszak alatt változatlan 25 millió pengős részvénytőke mellett a tartalékok 27.5 millióra nőttek, ugyanakkor, amidőn a kifizetett nyereségek 6 milliőről 4.6 millióra szálltak le évi összegben az említett 6 év alatt.

E bank kimutatásai szerint minden évben 1 millió pengő plusz került a tartalék-alapba az egész válság leforgása alatt, miközben a kifizetett osztalék 3.5 millió pengőről 1.5 millióra szállott le, vagyis 14%-ról évi 6%-ra. E manipulációk eredményeképpen, bár a bank részvényeinek tőzsdei árfolyama a 6 év alatt 107 pengőről

45 pengőre szállott le, ugyanakkor a kimutatott saját tőkéből az egy részvényre eső rész 107 pengőről 117 pengőre emelkedett.<sup>16</sup>

A banknál elhelyezett betétállomány az említett 6 év alatt 137 milliőről 152-re, a folyószámlaállomány 121 milliőről 135-re emelkedett. A tetőpontot az 1931-es esztendő jelentette, amidőn a betétek 156 millióra emelkedtek, a folyószámláknál pedig az 1932-es esztendő, amidőn a keret 153 millióra rugott. A folyószámlák állománya ettől kezdve az egész válság hátralevő részében hanyatlott, a betéteké azonban csak 1933-ig, ettől kezdve újra emelkedni kezdett.

A saját és idegen tőkék közötti eltolódás a saját tőkék javára ennél a banknál is jól megfigyelhető, minthogy a saját tőke az idegen tőke %-ában kifejezve 1929-ben még 21.4% volt, 1931-ben már csak 17.9%, ettől kezdve ismét lassan nő a két tőke közötti arány és 1934-ben 19.9%-nak felelt meg.<sup>17</sup>

5. Összefoglalólag áttekintve a magyar hitelintézetek helyzetének alakulását a nagy válság alatt, azt kell mondanunk, hogy azok nemzetközi összehasonlításban is messze a legjobban vészelték át a nagy válság hátrányos következményeit.

A környező, túlnyomóan agrárállamokban, Romániában, Bulgáriában, és Jugoszláviában a betétállomány megrendülése lényegesen nagyobb volt, mint Magyarországon, — mintegy 40—50% között mozgott a devalvációtól való állandó félelem és az azt követő bizalmi válság miatt. Ugyanakkor Magyarországon a betétállomány a válság alatt csak mintegy 15%-kal csökkent. Ha lehet mondani, még súlyosabb volt a helyzet a kimondottan ipari államokban, Ausztriában, Németországban, Olaszországban, sőt Belgiumban vagy az Egyesült Államokban is, ahol a mezőgazdasági válság relatíve kisebb terhein túlmenően még sokszorosan nagyobb anyagi áldozatokat kellett hozni a kapitalista államoknak iparaik megmentése érdekében.

A magyar hitelszervezet ilyen relatív stabilitásának magyarázatát a válság alatt többféle tényezővel indokolták. Az általános véleménynek adott hangot az a pénzügyminisztériumi memorandum, melyre már több ízben hivatkoztunk, midőn e stabilitás okait három fő tényezőben jelölte meg.<sup>18</sup> Az egyik ilyen fő tényező a felfogás szerint az volt, hogy a bankok saját eszközeikkel leküzdötték a bizalmi válságot és így a betételvonás Magyarországon a válság alatt nem öltött olyan méreteket, mint ez a többi kapitalista országban általában a válság alatt történt. A további okokat részben abban látták, hogy hitelszervezetünk összefonódottsága az iparral relatíve csekély volt és így azt a fajta megrázkódtatást a magyar hitelszervezet elkerülte, mint amelynek a fejlett kapitalista országok finánciókéi ki voltak téve. Egy harmadik ok a hivatkozott felfogás szerint az volt, hogy az ún. tőkeszegénység folytán, — ez alatt a kapitalista terminológia szerint szigorúan a pénztőkeképződést kellett érteni —, a bankok csak a legrealisabb igényeket voltak képesek a hitelvonalon kielégíteni és így a bonitás szempontjából „egészséges” alapon állottak.

Hogy ezeknek a tényezőknek szerepe volt a válság alatt a magyar hitelszervezet stabilitásának megővésében, az vitathatatlan tény. A betétképződés kérdésre éppen az imént utaltunk, ami pedig az iparral való kapcsolatokat illeti, ezek a válságidőszakban elég lazának mondhatók, de csak a fejlett kapitalista államokkal való összehasonlításban. Erre enged legalábbis következtetni egy tanulmány,<sup>19</sup> amely 1926 és 1937 között mérte fel pénzügyintézeteink mérlegszerűen kimutatható ipari érdekeltégeit. Utóbbira csak azért nem hivatkoztunk, mert jóval szélesebb periódust fog

<sup>16</sup> A PKMB 100 éves története, Mellékletek, 7. melléklet, 51. l.

<sup>17</sup> Uo., 4. melléklet, 28. l.

<sup>18</sup> Magy. Gazd. pol. a két háború között, 405. és köv. l.

<sup>19</sup> S. Varga: Die Beteiligung der Banken in der Industrie Ungarns, Ungarisches Wirtschaftsjahrbuch, Budapest, 1940.



át, mint az általunk vizsgált válságidőszak. Ami a bonítás kérdését illeti, erre már ismételtelen utaltunk, rámutatva, hogy a relative szűk hitelkeret és az alkalmazott szelektív hitelpolitika ezen a téren valóban a bankokra nézve előnyös helyzetet teremtett.

A stabilitási kérdés végső magyarázata azonban, sokkal döntőbb mértékben, mint a fentebb felsorolt tényezőkben, abban található meg, hogy a magyar hitelszervezet a Magyar Nemzeti Bankon és a magyar államon keresztül a tanulmányunk II. és III. Fejezetében részletezett, messzemenő támogatásban részesült, amidőn a pengő külső és belső értékének teljes elszakításával egy teljesen új helyzet alakult ki.

Ez az új helyzet megszabadította a magyar hitelszervezetet egyrésztől attól, hogy a külföldi adósságok tényleges visszavonására a külföldi hitellezők részéről sor kerülhessen, ami nemcsak a magyar finánckapitalizmusra, de annak államára is messzemenő előnyös kihatásokkal járt. Mint említettük az egyetlen kivétel ezen a téren csak a népszövetségi szanalási kölcsön preferenciális kezelésében mutatkozott.

Egy másik előnyös kihatása a pénz belső és külső értékének elszakításából eredő helyzetnek abban mutatkozott, hogy a pénz belső értéke így sokkal szabadabban volt manipulálható, mint egy fenntartott külső pénzürték esetén ez lehetséges lett volna. Hogy a magyar finánckapitalizmus ezen a téren a klasszikus pénzüpolitikai eszközökkel is dolgozott, az nem kétséges, de már egy olyan új, dinamikus pénzümelleti felfogásnak megfelelően, amelyet e korszak tanulságaiból csak *Keynes* tudott elméletileg is kifejleszteni. Ennek lényege egy olyan inflációs finanszírozás, amely a válság terheit nemcsak az ismert igazságtalan módon a széles dolgozó néprétegekre hárítja, de kiegészül további olyan hitelpolitikai eszközök és hitelakciók egész sorával, amelyek további profítlehetőségeket biztosítanak egyre nagyobb mértékben a kapitalisták és az ún. „nemzETFenntartó elemek” javára. A nagy tömegekre nézve ez természetesen az életszínvonal további messzemenő leszállítását jelentette, amelyet az említett pénzügyminisztériumi memorandum is bizonyos eufémizmussal ismer el, amidőn megállapítja, hogy a „XX. század követelményeivel összhangban álló létfeltételeket” a hitelszervezet sikeres ellenállóképessége ellenére sem sikerült Magyarországon a harmincas években biztosítani.<sup>20</sup>

Végeredményben megállapíthatjuk tehát azt, hogy a magyar nagytőkés osztály legbefolyásosabb rétegét jelentő finánctőke a nagy válságban a magyar dolgozó tömegek nyomorúságának legfőbb vámszedője volt. Ezt a tényt azok a különféle manipulációk sem képesek elleplezni az alap és tartaléktőke kimutatások vonalán, melyek segítségével a hitelintézetek mindent elkövettek, hogy még bevallott nyereségeiket is minél kisebbnek tüntessék fel. Közismert azonban, hogy az adózási és statisztikai célokra szolgáló bevallások értéke kapitalista viszonyok között sohasem volt megbízható és ismeretes az is, hogy a hitelélet alakulásának összes főbb adatai, beleértve egyes olyan különféle támpontokat is, mint amilyen pl. a hitelintézetek ingatlanvásárlásaira vonatkozó statisztika, mind arra mutatnak, hogy a gazdasági élet válságos helyzete ellenére a hitelintézetek semmivel sem bonyolítottak le kisebb haszonnal járó forgalmat a nagy válság alatt, mint azt megelőzően.

Mutatja ezt az egyetlen kiragadott, de nagyjelentőségű adat, melyből kitűnik, hogy a forgalom volumene sem volt lényegében különböző a válság kezdeti és későbbi időpontjában. Az 1929-es és az 1934-es év adatait összehasonlítva ugyanis azt tapasztalhatjuk, hogy a takarékbetét-állomány 200 millió pengős és a folyószámla állomány 350 millió pengős csökkenésével szemben a váltótárca állomány növelésének vonalán 500 millió növekedés mutatkozik a két időpont viszonylatában, ez utóbbi hitelkiterjesztés tehát teljes egészében kiegyensúlyozza a betétállományban mutatkozó csökkenést. A nagyjából változatlan hitelforgalom és az összeszűkült gazdasági élet

<sup>20</sup> Magyar Gazdaságpolitika a két háború között, 407. old.

mellett a hitelszervezetnek tehát figyelemmel az egyéb különféle állami támogatásokra is, mint amilyeneket a Pénzügyi Központ és a Magyar Szavatosság Bank is nyújtott, nem kevesebb, hanem természetesen több nyereséget kellett elérnie mint a válságot megelőző periódusban. Ha ehhez még azt is figyelembe vesszük, hogy a válság alatt egy nagyarányú tőkekoncentráció és tőkecentralizáció ment végbe a magyar hitel szervezetben, továbbá, hogy a tényleges monopóliumokat mindenütt sokkal szélesebb körű és legális formában működő monopóliumok váltották fel a kistőkészek egyidejű tönkremenetele mellett, akkor egészen nyilvánvalóvá válik, hogy a hiteléletben tevékenykedő nagytőkés osztály nyereségei az 1929—33-as válságban — bár nagyságrendileg nehezen határozhatók meg — mégis jelentősebbek kellett, hogy legyenek, mint a válságot megelőző időszakban. A magyar pénzügyi és a magyar polgári állam állampénzügyi politikáját irányító uralkodó osztály az új típusú inflációt tehát ösztönösen és jó érzékkel alkalmazta a nagy válságban a fennálló gazdasági és társadalmi rend átmentése céljából. Hogy ennek súlyos politikai konzekvenciái lettek mind külső, mind belső vonatkozásban, arra tanulmányunk lezáró fejezete kíván rámutatni.

## VI. Fejezet

### AZ ÚJTÍPUSÚ INFLÁCIÓ ÉS A MAGYAR PÉNZÜGYI VÁLSÁG SAJÁTOSságAI

1. A pénzfolyamatok szerepe a válságelméletben általában és a magyar pénzügyi válságot megelőző időszakban.
2. Az újtípusú infláció lényegének kérdése a szocialista pénzelmélet tanításai szerint és annak szerepe a magyar pénzügyi válság alatti kettős finanszírozásban.
3. Az adósságteher szerepe a külső pénzügyi összeomlásában és kapcsolata a külkereskedelem finanszírozásának nehézségeivel. A külkereskedelem finanszírozásának új formái és ezek szerepe a magyar gazdasági élet további jobbrtolódásában.
4. A magyar fináncoligarchia felelőssége.

1. Az alábbiakban amidőn megkíséreljük az 1929—33-as magyar pénzügyi válság főbb monetáris gazdasági jellegzetességeinek és sajátosságainak összefoglalását, elkerülhetetlen, hogy előbb az újtípusú infláció természetére vonatkozó legfontosabb elméleti tanulságokat röviden ne foglaljuk össze.

Mielőtt azonban erre rátérnénk, szükségesnek látszik azt is megegyszer leszögezni, hogy a nagy világgazdasági válság során mutatkozó pénzügyi válság csupán része volt annak a ciklikus gazdasági válságnak, mely az első világháború következményeivel megterhelve bontakozott ki. A polgári közgazdaságtan ún. válságelméletei között úi., — amelyeknek száma több százra rúg —, túlnyomó számban lehet olyanokkal találkozni, amelyek a ciklikusan visszatérő gazdasági válságokat, és így magát a nagy világgazdasági válságot is tisztán pénzügyi természetű okokra vezetik vissza és lényegében vagy inflációból vagy deflációból magyarázzák az egész túltermelési válság létrejöttét<sup>1</sup> Ezek a pénzügyi válságelméletek — már korábbi fejtegetéseinkből is kitűnően — két szempontból is tévesek. Tévesek először azért, mert a gazdasági élet alapfolyamatai termelési folyamatok, amelyekre az ártermelés viszonyai között az értékesítés és jövedelemelosztás folyamatai mint pénzügyi folyamatok általában csak járulékosan épülnek rá és viszonylag ritka azoknak a kifejezetten pénzügyi tényezőknek a száma, amelyek elsősorban a pénz oldaláról indulnak ki és efelől az oldal felől hatnak vissza magukra a gazdasági élet alapfolyamataira. Tévesek másodsor az azért, mert az infláció és defláció nem oka, hanem következménye volt elsősorban a nagy világgazdasági válságnak, miután ugyanis a válság alapvető oka a kapitalista termelőmód azon alapvető egyensúlyhiányában gyökerezett, mely a termelés társadalmi és a kisajátítás egyéni formájában jelentkezik. Az így előálló túltermelés és a nagytömegek vásárlóerejének időleges leszűkülése közötti ellentét kizárólagosan a pénzügyi eszközökkel csak úgy lett volna megszüntethető, ha a nemzeti jövedelem újraelosztására a tőkésosztály rovására és a dolgozó tömegek érdekében kerülhetett volna sor. Ez a megoldás azonban egy tőkés rendszerben természetesen mint megoldás fel sem merült, mert ilyen gazdasági és pénzügyi politika mellett a rendszer megszűnne tőkés rendszer lenni.

Kétségtelen azonban, hogy a pénzügyi tényezők olyan értelmű döntő és fetiszizált

<sup>1</sup> Kozlov, i. m., 250. 1.

szerepének tagadása, mint amilyen értelemben itt mi is állást foglaltunk, nem jelenti természetesen azt, mintha nem lettek volna olyan pénz- és hiteltényezők, amelyek az 1929—33-as világválságban megmutatkozó pénzügyi válságon keresztül nem járultak volna nagymértékben hozzá magának a periodikus válságnak nagyfokú elmélyítéséhez.

Ezek között a tényezők között *Kozlov* elsősorban az aranykészleteknek az I. világháború következtében beállott egyenlőtlen elosztását említi<sup>2</sup> az egész világkapitalizmus két háború közti válságának előidézőjeként. Ez eredményezte azt, hogy a háborúban legyőzött országokban szó sem lehetett arról, hogy egy arannyal teljesen alátámasztott és olyan szilárd aranyvalutarendszert lehessen létrehozni, mint amilyenek fennállása az I. világháború előtti viszonyok között még lehetséges volt. A kellő mennyiségű aranykészletek hiánya miatt ezekben az országokban tehát olyan pénzrendszerek létesültek, amelyek befelé az aranyra való közvetlen beválthatóság és aranyforgalom nélkül működtek, kifelé pedig rendszerint más, aranyvalutájú országok pénzrendszerére támaszkodtak. Egy további ilyen tényezőként említi *Kozlov* azt is, hogy ezek a vesztes országok nagymértékű külföldi kölcsöntöke felvételére kényszerültek, amelyek a győztes országokban nagy feleslegben és a legkedvezőbb befektetési lehetőséget keresve állottak rendelkezésre. Ezen az eladósodáson keresztül még nagyobb függőségbe kerültek más országok valutarendszereitől éppen abban a periódusban, amidőn ezeknek a felhalmozódott kölcsöntökének spekulációs alapon való mozgása egyik országból a másikba az egész világkapitalizmus pénzrendszerének stabilitását veszélyeztette. Itt jön végül figyelembe az a tényező is, hogy a beválthatatlan bankjegyek mellett a tőkeszegény országokban egyre nagyobb szerephez jutott a bankszervezet útján „kreált” hitelpénz, amely a kereskedelmi hitelek és váltók mögött megbújva tulajdonképpen a bank tőke önfinanszírozásának eszközévé fejlődött ki. Ily módon a deflációs áramlatokat kihasználva a tőkés osztály fokozott elcsajátítási lehetőségeit segítette elő extra profit elnyerése céljából.

Ezek voltak azok a pénz oldaláról jelentkező tényezők, amelyek a világkapitalizmus I. világháború utáni restaurációja során viszonylag önállóan hatottak és az ez időben restaurált kapitalista pénzrendszerek stabilizációjában is döntő szerepet játszottak, illetve e valutastabilizációkon keresztül hatottak vissza az általános gazdasági fejlődésre.

Mint a magyar pénzügyi válság előzményeit tárgyaló I. Fejezetben rámutattunk, ezek a tényezők nagyban-egészben érvényesültek a magyar valuta 1924-es stabilizációja során is. Ugyancsak ott mutattunk rá ennek a magyar stabilizációnak azokra a főbb ellegzetességeire és sajátosságaira is, amelyek az adott történeti viszonyok között megadták annak más stabilizációktól megkülönböztető specifikus vonásait is. Ebben a fejezetben emeltük ki azt is, hogy a magyar stabilizációnak, valamint az ekkor megindult fejlődési folyamatnak egyik legfőbb jellegzetessége az volt, hogy az teljesen a külföldi, angol—amerikai tőkés körökre támaszkodva jött létre, de ugyanakkor nem mondott le az ún. kettős finanszírozás előnyeiről sem. Az így kialakított kettős finanszírozási forrásokból elsősorban nem a termelő tőkés fogyasztás finanszírozását, hanem a nemzeti jövedelemnek a nagytőkés osztály érdekében történő erősen antiszociális újrafelosztását tűzte ki céljául. A *Kozlov* által említett általános jellegű pénzügyi tényezők és az általunk ott feltárt és itt röviden összefoglalt sajátos magyar fejlődés tényezőinek együttes kihatásaiban jelölhetjük meg tehát azokat a pénzügyi és hiteltényezőket, amelyek az 1929—33-as nagy válság magyarországi kifejlődésében a pénzügyi tényezők oldaláról gyakoroltak erőteljes befolyást.

<sup>2</sup> Uo., 25. és köv. 1.

2. Amidőn az alábbiakban most már elsősorban azokra a pénz és hiteltényezőkre kívánunk rámutatni, amelyek az 1929—33-as magyarországi nagy válság kialakításában és elmélyítésében játszottak döntő szerepet, akkor elsősorban az ún. „újtípusú” inflációval kell foglalkoznunk. Ennek az inflációnak lényegét a polgári közgazdaságtan mennyiségi pénzelmélete eddig nem volt képes megmagyarázni, lényegét és lehetőségeit azonban a fináncsőke mind Magyarországon, mind a nagyobb kapitalista országokban is világosan feismerte és viszonylag gyorsan a maximális profit biztosításának szolgálatába állította.

A polgári közgazdaságtan mennyiségi pénzelméletének *Fisher* részéről kifejtett tanításai szerint a pénznek abszolút értéke nincs, csak relatív értéke, mely relatív értéket úgy lehet a legkönnyebben kifejezni, hogy az árszínvonal és a pénzérték reciprok mennyiségek.<sup>3</sup> Ennek az összefüggésnek az alapján minden áremelkedés a pénzérték süllyedésével egyértelmű, vagyis másszóval, minden árszínvonalemelkedés előbb kisebb, majd nagyobb méretű inflációt jelent. Hasztalan mutatott rá a tudományos alapon álló polgári és marxista közgazdaságtan, hogy ez az elmélet nem állja meg a helyét, mellette a polgári közgazdászok többsége osztályszempontjainak megfelelően nagy következetességgel kitartott.

A nagy világgazdasági válság során jelentkező inflációnak egyik döntő jellegzetesége az volt, hogy az elsősorban nem áremelkedés formájában nyilvánult meg, hanem csökkenő árak mellett ment végbe, egy további jellegzetessége pedig az, hogy nem passzív termelési mérleg eredményeképpen állott elő, mint általában a háborúk utáni ún. „klasszikus” infláció, hanem a tőkés világgazdaság túltermelési viszonyai között jelentkezett, vagyis árubőség idején.

Ma már világosan látjuk, hogy ez az ún. „újtípusú” infláció tulajdonképpen nem más, mint a pénz elértektelenedésének egy, az ún. „klasszikus” infláció megjelenési formájától eltérő, de lényegében attól nem különböző formája. Amennyiben a pénz elértektelenedését a közgazdaságtanban kialakult hagyományos terminológia szerint „inflációnak” nevezzük, akkor ez a megkülönböztetés a „klasszikus” és az „újtípusú” infláció között tulajdonképpen fenn sem tartható. Nagyjából erre az eredményre jut *Kozlov* hivatkozott pénzelméleti monografiája is, — ha nem is nyíltan, csak implicite —, midőn megállapítja, hogy infláció nemcsak csökkenő vagy lecsökkent termelés és növekvő árak, hanem növekvő termelés vagy túltermelés esetén is lehetséges.<sup>4</sup> Ez utóbbi bennünket érdeklő esetben, mint *Kozlov* rámutat, az infláció jellege döntően azon fordul meg, hogy az inflációt az uralkodó osztály a tőkés termelőfogyasztás, avagy improduktív fogyasztás céljaira használja-e fel<sup>5</sup>. A nagy válság alatt ugyanis mind a kettőre volt példa.

A kilábalás döntő problémája pénzügyi téren az volt, hogy az előálló hatalmas veszteségeket ki viselje és hogy honnan merítsék az uralkodó osztályok azokat a pénzforrásokat, amelyek segítségével a tőkés rendszer megrázkódtatásai elháríthatók.

A finanszírozás forrásaiként általában a tőkés magángazdasági szektorban a belföldi vagy külföldi kölcsöntőke és a korábbi vállalati tevékenység tőkésített része jöhet tekintetbe. A tőkés állam vonalán a legfontosabb pénzforrás az adó és egyéb közszolgáltatások. Szóba jöhet továbbá a belföldi vagy külföldi kölcsön és szóba jöhet mind a magán, mind az állami szektorban az infláció. A fináncsőkénél mint láttuk, az infláció általában az ún. „bank- vagy hitelpénz” formájában, azaz az ún. „vásárlóerőteremtés” formájában jelentkezik, — a tőkés államnál pedig fedezetlen papír-

<sup>3</sup> *Fisher I.—Brown H. G.*: The Purchasing Power of Money, 1911., rev. ed. 1913, — és *Fisher*: The Money Illusion, 1928.

<sup>4</sup> *Kozlov*, i. m., 206. és köv. 1.

<sup>5</sup> Uo.

pénzkibocsátás vagy kincstárjegykibocsátás formájában. [Tekintettel arra, hogy az infláció különösen annak kezdeti stádiumában, avagy különösen ama burkolt formájában, amellyel a nagy válság idején találkozunk, az elsajátítás önmagában is elég drasztikus eszközének bizonyult, az adóztatás és az infláció kialakuló párhuzamos, egymás melletti alkalmazása a tőkés államok finanszírozási gyakorlatában új jelenségként jelentkezett.

*Kozlov* rámutat, hogy vannak olyan körülmények, amikor kapitalista viszonyok között az infláció mint egyetlen kiút, mint objektív szükségszerűség jelentkezik.<sup>6</sup> Ilyen helyzet például az egész pénzmechanizmus összeomlása egy háború következtében, vagyis a „klasszikus infláció” esete, de előállhat ilyen helyzet egy teljesen passzív fizetési mérleg kialakulása esetén a szükséges aranyeszközök hiánya mellett. A pénz külső és belső összeomlásának elkerülése céljából az ilyenkor alkalmazott infláció az állam számára objektív szükségszerűség. A kérdés csak az, hogy az infláció által teremtett pótlólagos vásárlóerőt ilyenkor a tőkés termelőfogyasztás nekilendítésére használják-e fel, avagy pedig improduktív fogyasztás céljaira, azaz elsősorban a nemzeti jövedelem újraelosztásának további aránytalan elosztása céljából. Az ilyenkor alkalmazott infláció mindkét esetben a pénzügyi terhek fokozódását jelenti, mégis az előbbi esetben kisebb mértékben, mint az utóbbi esetben. Az új terhek elosztása szempontjából egy döntő fontosságú további kérdés az is, hogy az egyes finanszírozási források milyen arányban oszlanak meg egymás között, vagyis hogy az infláció változatlan adóteher, vagy esetleg növekvő adóztatás mellett zajlik-e le. Ez utóbbi esetben ui. nyilvánvalóan analóg helyzet alakul ki, mint amelyet magyar viszonyok között már a nagy válságot megelőző „kettős finanszírozással” kapcsolatban feltártunk. Ez az az elméleti háttér tehát, amely lehetővé teszi, hogy a magyar pénzügyi válságban lezajlott infláció fő jellegzetességét most már néhány további gondolattal megvilágítsuk.

Az adóterhek vizsgálata a magyar pénzügyi válságban világosan megmutatta, hogy a burkolt infláció növekvő adóteher mellett folyt le. Élesen rámutatott arra is, hogy a magyar fináncctőke a válságban sem folytatott lényegileg más pénzügyi politikát, mint a válságot megelőző időszakban. A kettős finanszírozás módszere, úgy is mondhatnánk a válság terheinek áthárítása mint a korábbi politika folytatása a válságban töretlenül érvényesült és gondoskodott ez a módszer arról, hogy a fináncctőke profitjai ahelyett, hogy veszteségekké változtak volna át, lehetőleg olyan magasak legyenek, mintha Magyarországon ez időben nem válság, hanem normális üzletmenet mutatkozott volna. E finanszírozás sikeres voltát különösen jól mutatja az a körülmény is, hogy burkolt inflációt a magyarországi nagytőkés osztály nem állította a tőkés termelőfogyasztás fellendítésének a szolgálatába, mint ahogy ez egyes nagyobb tőkés országokban történt, hanem kizárólag a nemzeti jövedelem újrafelosztására használta fel. Csak egészen kis mértékben, itt-ott került sor a termelés valamilyen formában történő támogatására.

Az egyik legfontosabb kérdés, amely a magyar pénzügyi válsággal kapcsolatban felmerül, az hogy ennek az inflációnak mértéke az egyes válságévek alatt megközelítően milyen méretű volt.

Erre a kérdésre azonban elsősorban azért nehéz feleletet adni, mert a hitelintézeti vonalon felhasznált hitelek között a rendelkezésre álló hivatalos statisztikai adatok alapján nehéz abból a szempontból megkülönböztetést tenni, hogy azok mennyiben voltak még a gazdasági élet reálfolyamataival összhangban és mennyiben jelentettek már ezeken túlmenő és így inflációs tekintendő szükségletek finanszírozásá-

<sup>6</sup> Uo., 210. 1.

nak céljaira. A pengő belső értékére vonatkozó fejezetben felhozott anyagon túlmenő dokumentálás nemcsak meglehetősen nehéz, de annyiban nem is ígér sok eredményt, hogy a kérdés közelebbi megvilágításához már kevéssé járul hozzá. A leghelyesebb talán még, ha ennek a kérdésnek valaminő megközelítése céljából a polgári nemzeti jövedelemszámítások rendelkezésére álló statisztikai adatait hívjuk segítségül, miután a nominál- és reálértékben számított nemzeti jövedelem különbözete nagyjából megmutatja a pénz belső vásárlóerejének csökkenő tendenciáját akkor is, ha számszerűleg nem ad teljesen pontos eredményt.

A *Matolcsy—Varga*-féle módszer szerint számított — tehát a szolgáltatásokat is magában foglaló — magyar nemzeti jövedelem nominál- és reálértékének különbözetét alapul véve az 1924/25—1926/27. évek nagykereskedelmi árindekszein számítva, azt látjuk, hogy mind a Magyar Gazdaságkutató Intézet, mind a Központi Statisztikai Hivatal árindekszeinek megfelelően a fenti különbözetből adódó pénzürték az 1929—30-as évben még 100%-osra volt tehető. Ugyanez az index az 1931/32-ben mindkét intézmény adatai alapján számítva már csak 72 körül van, 1932/33-ban pedig már csak 62 körül. A mélypontot az index az 1933/34-es évben éri el, mindön a Gazdaságkutató Intézet adatait alapul véve mintegy 60 körül, a Statisztikai Hivatal adatait alapul véve pedig mintegy 55 körül állt, azaz a pénzürték csökkenése belső viszonylatban megközelítette már eszerint a számítás szerint is a 40—45%-ot. Ugyanezen adatok szerint a pénzürték indexe az 1934/35. évben még mindig csak 66—63 körül mozgott.<sup>7</sup>

*Kozlov* rámutatott arra, hogy a belső infláció és azok az egyéb követelmények, amelyek az 1929—33-as valutaválságból folytak, a nemzeti jövedelem jelentékeny mérvű újraelosztására vezettek s lehetővé tették a kisebb felhalmozások és megtakarítások kisajátítását és erőteljes mértékben működtek közre a munkásosztály és a parasztság helyzetének további rosszabbodásában.<sup>8</sup> Egy további következményét a valutaválságnak *Kozlov* abban jelöli meg, hogy az a külső pénzürték vonatkozásában egész országok csődbejutását jelentette és ezáltal kiélezte a nemzetközi gazdasági és pénzügyi viszonyokat, sőt egyenesen valutaháborúnak minősülő új szakaszt nyitott meg.

3. Eddigi vizsgálódásainkból kitűnik, hogy ebből a szempontból határozott különbséget kell tenni a főbb kapitalista országok és a szegényebb, háborúban vesztes kapitalista országok között. Ez utóbbiakban a külső pénzürték válsága jóval katasztrofálisabb méreteket öltött, mint a vezető kapitalista országokban. A külső pénzürték feláldozása a belső pénzürték és hozzákapcsolódó gazdasági és társadalmi rend érdekében ez utóbbi országokban teljesen eltérő fejlődést vezetett be, mint amilyen általában a vezető kapitalista országok pénzügyi viszonyaiban mutatkozott. Ez az eltérő fejlődés a magyarázata többek között annak, hogy az aranykészletre irányuló nyomás is a magyar viszonyok között elsősorban csak a külföldi pénzürték viszonylatában jelentkezett.

A kötött devizagazdálkodásra való áttérés következtében a belső aranyárszió, illetve a belső arany-feketepiac szerepe itt közel sem volt olyan jelentős, mint a vezető kapitalista országokban. Ennek az eltérő fejlődésnek egyik további következménye volt az is, hogy a magyar állami pénzüpolitika az 1931-es év eseményei után teljesen arra az új helyzetre rendezkedett be, amely a külső pénzürték feladásának a konzekvenciája volt.

Korábban már rámutattunk azokra a tényezőkre, amelyek az ország alapvető strukturális gyengeségéből folyó adottságok, továbbá a magyar valuta stabilizációjának különleges körülményei és az alkalmazott gazdasági és pénzügyi politika miatt

<sup>7</sup> *Matolcsy—Varga*: The National Income of Hungary, London, 1938. 70. 1., 54. sz. táblázat.

<sup>8</sup> *Kozlov*, i. m., 254. 1.

a külföldi pénzérték fenntartásának lehetőségét a válságban már eleve aláásták és lehetetlenné tették. Az alábbiakban ezzel kapcsolatban most inkább arra a végső tanulásra szeretnénk rámutatni, hogy milyen következményekkel járt az a pénzügyi politika, amely a kapitalista rendszer további fenntartása érdekében monopolkapitalizmus finandális eszközeit alkalmazta a magyar pénzügyi válságban gazdasági és pénzügyi téren egyaránt és ezzel összhangban politikai téren is.

Mint *Kozlov* kiemelte, a valutaválság az 1929—33-as világválság során megsemmisítette a pénz világpiacának az egységét, és a valuták egy részét zárt, ha úgy tetszik „helyi” valutává változtatta.<sup>9</sup> A kapitalista rendszer válságának ebben a szakaszában tehát — bár földrajzilag meg volt még az egységes világpiac — ezt a valutakáosz mégis darabokra szaggatta és ezzel előkészítette egy következő második szakaszban egyes országoknak a kiválási lehetőségét, a szocialista rendszerre való áttérését a II. világháború után. Nyilvánvalóan ez volt a helyzet Magyarország esetében, amely egyik leggyengébb láncszeme volt a két világháború között a kapitalista rendszernek és amelynek a hitleri Németországhoz történt csatlakozása egyenesen a magyarországi tőkés rendszer megszűnésére vezetett a II. világháború után.

Összefoglalva most már a valutaválságnak azokat a főbb jellegzetességeit, melyek a magyar valuta külföldi értékének összeomlásával voltak kapcsolatosak, itt meg kell állapítanunk, hogy a magyar valuta összeomlása elsősorban a külföldi érték felől a hatalmas adósságteher miatt következett be. Nyilvánvalóvá válik ez akkor, ha egy valamennyire is részletes áttekintést adunk 1931. végén, illetve 1932. elején az összes magyar külföldi adósságteher állományáról.

A külföldi adósságok állományát megvizsgálva,<sup>10</sup> mindenek előtt azt kell megállapítani, hogy különbséget kell tenni az állami és önkormányzati adósságok és a szorosabb értelemben vett kapitalista magángazdasági adósságok között.

Az állam adósságai közül a hosszúlejáratú adósság 1291 millió pengőt tett ki 1932-ben, ennek azonban több mint a fele a békeszerződés következtében hárult a magyar államra a régi Osztrák—Magyar Államadósság vonatkozó részeként. Ennek az összegnek tehát mintegy fele volt csak szanalás után keletkezett új adósság. Az állam rövidlejáratú tartozásai között kell megemlíteni azt a 255 millió rövidlejáratú kölcsönfelvételt, amelyeket az állam közvetlenül a válság elmélyülése, 1931 előtt vett fel és ezek segítségével, valamint a már korábban említett költségvetési feleslegekből képzett tartalékokkal, továbbá a felvett belső kölcsönökkel finanszírozta a válság alatti deficités állami költségvetéseket. Az állami üzemek rövidlejáratú tartozása 137 millió, a Nemzeti Banké pedig 145 millió volt. Az összes állami jellegű rövidlejáratú állami tartozás tehát 538 millióra volt tehető. Az állami, illetve állami jellegű összes hosszú- és rövidlejáratú adósság volumene tehát 1932-ben 1.829 millió pengőt tett ki.

Ami az önkormányzati adósságot illeti, ezek között kell megemlíteni Budapest székesfővárosnak még a háború előtt felvett négyvalutás kölcsönét, amelyet szintén az állami, Osztrák—Magyar Monarchiától átvállalt adósság keretei közé soroltak be. Ezzel együtt a békeszerződés folytán átháruló államadósság mintegy 1000 millió pengőt tett ki. Ezen felül az önkormányzatok hosszúlejáratú kölcsönei, mint új kölcsönök 1932-ig 592 millió pengőre rúgtak. Rövidlejáratú kölcsön ebben a kategóriában nem fordult elő. Az összes állami és törvényhatósági hosszú- és rövidlejáratú adósság tehát összesen 2421 millió pengőre rúgott 1932-ben.

A magángazdaság hosszúlejáratú adósságai 1932-ig 727 millió pengőt tettek ki, amelyek között elsősorban a mezőgazdasági és ipari jelzaloglevelek játszották a döntő

<sup>9</sup> Uo., 254. 1.

<sup>10</sup> Az összes alábbi adat a PM. Magyar Gazdaságpolitika a két háború között c. (litografált, évsz. nélkül) memorandumból, 293 és köv. 1.



szerepet. A magángazdaság rövidlejáratú adósságai között kell megemlítenünk elsősorban a pénzügyintézetek 638 milliót kitevő tartozásait, a 310 millióra rugó külkereskedelmi árutartozásokat és végül a túlnyomórészt rövidlejáratú mezőgazdasági hitelből eredő 431 millió egyéb tartozásokat, összesen mintegy 1409 millió pengő értékben. A rövidlejáratú és hosszúlejáratú magánadósságok összege tehát 2136 millió pengőt tett ki, vagyis ha szem előtt tartjuk, hogy az állami és önkormányzati adósságokban 1000 millió erejéig régi adósság is volt képviselve, akkor meg kell állapítanunk, hogy a magángazdaság új eredetű tartozásai mintegy 53%-kal haladták meg az újonnan keletkezett állami és önkormányzati adósságokat.

Itt említjük meg, hogy közvetlenül az 1931-es válság kitörése előtt az állam tárgyalásokat folytatott a Népszövetséggel, hogy egy újabb 500 millió pengős beruházási kölcsönt vegyen fel, erre azonban a bekövetkezett válság miatt már sohasem került sor. Amennyiben ezt igénybe lehetett volna venni, akkor az állami és önkormányzati adósságok is nagyjából megközelítették volna kettőszáz egynéhány millió pengő híján a magángazdaság adósságának a méreteit. A két tétel együttes összege 1932-ben 4557 millió pengőre rúgott, ami meghaladta Magyarország ekkori egy évi nemzeti jövedelmének nagyságát. Az ország egy évi fogyasztói áron számított nemzeti jövedelmének nagysága a *Matolcsy—Varga*-féle nemzeti jövedelemszámítás adatai szerint az 1931—32. évben 3.9 milliárd pengő volt.<sup>11</sup> Az összes adósságok ennél a nemzeti jövedelem volumennél, 17%-kal voltak nagyobbak.

Korábban rámutattunk már arra a döntő jellegű tényre, hogy az új eladósodás folyamata csak addig a mértékig lett volna indokolt, amennyiben a nemzetgazdaság árutermelésének reális szükségleteit fedezte volna és egy jelentős hányada a tőkés termelő fogyasztás céljaira lett volna fordítva, vagyis egy része tőkévé merevedett volna. Miután azonban ennek az adósságtehernek túlnyomó része nem ilyen célokat szolgált, így az egyik döntő tényezője lett annak, hogy a válságban a magyar valutának tulajdonképpen össze kellett omlania s későbbi sorsa is nagyban-egészben egyezett a kötött devizagazdálkodásra áttért országokban lefolyt fejlődéssel.

Az 1929—33-as világválságban az amúgy is gyenge tőkés valuták válságai ui. azt mutatják, hogy az adós államok eleinte rövidlejáratú, később pedig a hosszúlejáratú adósságok visszafizetésére is moratóriumot jelentettek be, majd később különféle fizetési egyezményeket kötöttek, melyek hosszú időre elosztva és nagy halasztások lehetősége mellett helyezték csak kilátásba ezeknek a külföldi adósságoknak a visszafizetését. Ha ebből a szempontból vizsgáljuk meg a magyar pénzügyi válságot, mégis szembetűnő az a különbség, ami például Ausztria és Magyarország között ezen a téren mutatkozik. Ausztria sokkal hamarabb megkötötte azokat a fizetési egyezményeket, amelyek a valuta értékének visszaállítását célozták és mindent elkövetett, hogy adósságainak visszafizetésével is egész gazdasági helyzetét konszolidálja. Ausztria a kötött devizagazdálkodást is elsősorban oly módon használta fel, hogy lassan, de biztosan kikapcsolta a kötött devizagazdálkodással kapcsolatos tiltó rendelkezéseket és ezzel valutája külső értékét, bár egy alacsonyabb színvonalon, de viszonylag sietve visszaállította. Még kirívóbb példa Finnország esete, amely hasonló nehézségek között, mint az akkori Magyarország, a tőkés termelőfogyasztás nekilendítésével adósságainak túlnyomó részét sikeresen vissza is fizette, miután a törlesztést is már a lehető leggyorsabban felvette a válságidőszak alatt. A magyar kötött devizagazdálkodás ezekkel a tendenciákkal ellentétes fejlődést mutatott, miután a szigorú tilalmak fenntartásának irányában fejlődött tovább, ahogy ezt az 1935-ös felárrendezés is mutatta. Azok az 1937. évben megindult tárgyalások, melyek fizetési egyezmények kötését célozták a külföldi hitelezőkkel, szintén alig vezettek vala-

<sup>11</sup> *Matolcsy—Varga*: Magyarorsz. nemzeti jövedelme, id. kiad., 90. 1.

miféle érdemleges eredményre. A második világháború elején még azokat a minimális törlesztéseket is felfüggesztették, amelyek az áruszállításokhoz kapcsolódva az 1937. évi fizetési egyezmények alapján transzferálásra kerültek és ily módon a Horthy-Magyarország az egész csődtömeget tulajdonképpen az új, demokratikus Magyarországra hagyta terhes örökségképpen.

Az eddigiekből megállapítható az is, hogy a pénzügyi válság első fázisában a magyar válságellenes politikát is az jellemezte, hogy egy bizonyos kényszerárfolyamot igyekezett a pénz külföldi értékére nézve fenntartani. Ezt a mesterséges árfolyamot egyrészt a bevezethető összes valutáris tartalékokkal, — ideértve újabb külföldi kölcsönök felvételét is —, másrészt azonban a belföldi kereslet ideiglenes, de minél teljesebb visszaszorításával igyekezett elérni. Nyilvánvaló azonban, hogy ennek a törekvésnek a napjai meg voltak számlálva. A belső kereslet hosszabb ideig történő visszaszorítása a külkereskedelemre gyakorolt visszahatáson keresztül előbb-utóbb az egész belső termelést is olyan súlyosan kellett hogy érintse, hogy ez katasztrófába sodorta a már amúgy is válságos helyzetbe került termelést. A bajbajutott adós országok közül a külkereskedelmet az ipari országok, mint Ausztria és Németország sem nélkülözhatték, — miután élelmiszerben, mezőgazdasági nyersanyagban hatalmas behozatalra szorultak. Mégkevésbé azonban az adós mezőgazdasági országok, mint amilyen Magyarország, amelyek nem mondhattak le mezőgazdasági export feleslegeiknek kiviteléről az ipari készáru és félkészgyártmány szükségletekről való egyidejű gondoskodás céljából. A kötött devizagazdálkodás tehát nagyon gyorsan elérkezett arra a válaszútra, hogy fel kell áldoznia — legalábbis átmenetileg — a külföldi hitelezők érdekeit, hogy a tőketörlesztési és kamatszolgáltatási valutáris terhektől megszabadulva figyelmét elsősorban a külkereskedelem lebonyolításának szentelhesse.

A külkereskedelem lebonyolításának azonban a külföldi pénzérték alapvető megrendülése folytán szinte teljesen új formákban kellett kifejlődni. A legdöntőbb következménye ennek az új fejlődésnek, mint már korábban utaltunk rá, a külkereskedelem szabadságának a megszüntetése és állami irányítás alá kerülése lett, illetve ezen az állami irányításon keresztül a különféle monopolista egyesülések, az államilag támogatott ún. „egykezek” befolyása alá kerülés. Az államilag irányított külkereskedelem természetesen teljesen eltérő alapokon állott, mint a korábbi, a tőkés magángazdaság iniciatíváján alapuló kereskedelem. Ugyanis itt azt is mérlegelés tárgyává kellett tenni, hogy milyen országokkal lehet egyáltalán még valutáris okokból állami külkereskedelmet folytatni és hogy az ezen a téren mutatkozó súlyosabb nehézségek következtében mennyiben szükséges a kötött devizagazdálkodást folytató állam részéről az új típusú kliring, illetve kompenzációs szerződések rendszeréhez folyamodni.

A kliring-egyezmények ugyanis a kötött devizagazdálkodás rendszerében erősen módosultak és a kliring eredeti fogalmától meszemenően eltérő jelleget öltöttek. Míg korábban eredetileg a kliring-szerződésekben a kölcsönös beszámítás, illetve a kölcsönös elszámolás szempontjából a fennmaradó ún. „kliringsúcok” megállapítása volt az egész elszámolás értelme, továbbá annak arannyal vagy devizával történő kiegyenlítése, addig most fő jellegzetessége az lett, hogy a forgalmat aranyfizetés vagy devizafizetés közbejötté nélkül, — tehát szigorúan nemzeti valutákon keresztül számolják el. Egy további alapvető változás a kliring-szerződésekben az előbbieket következtében állott elő, miután a szigorúan értékállóknak nem tekinthető nemzeti valutához való kötöttség kizárta azt a lehetőséget is, hogy a kliring-elszámolást három vagy több ország viszonylatában használják fel és annak ily módon egy további fő előnyét is kihasználják. A kliring-szerződések eme pénzügyi válságból folyó okokra

visszavezethető átalakulása tehát azt eredményezte, hogy a kliring-szerződések szigorúan kétoldalú szerződéseké, illetve kétoldalú külkereskedelmi, illetve valutáris ügylétté változtak át. Kifejlődött bennük ezért az a tendencia is, hogy a mutatkozó kliring-csúcsokat lehetőleg kiküszöböljék, — miután ilyen feleslegek képzésének, melyek nem értékálló nemzeti valutában mutatkoztak, nem volt értelme, — ennél tulajdonképpen a külkereskedelmi partner árujának nagyobb gazdasági értéke volt. A kliring-szerződések ilyenformán a válság alatt megindult új fejlődés folyamán egyre inkább kétoldalúvá tették az ilyen kapcsolatban álló országok külkereskedelmét és ezzel lassan tovább egyengették az utat az ún. kompenzációs egyezmények kifejlődése felé. Ez utóbbiakban a pénz már csak mint számolási egység szerepelt és bennük tulajdonképpen a pénznélküli közvetlen árucsereforgalom gondolata öltött testet.

A külkereskedelem rendszerének ilyen valutáris okokból történő primitívizálódása természetesen az ún. szabad kereskedelem rendszerével szemben messzemenő hátrányokkal járt. Nemcsak azért, mert a két partnert szorosan egymáshoz láncolta és olyan áruk kényszercseréjére készítette, amelyeket szabadkereskedelem esetén az egyik partner szükséglet híján nem vásárolt volna meg, a másik pedig nem tudott volna kereset eladni, vagy legalábbis jóval alacsonyabb árakon tudott volna csak a vilápiaci verseny mellett értékesíteni.

A külkereskedelemnek ez az új rendszere, mely a válság hatására fejlődött ki, a Horthy-Magyarországra nézve annyiban járt katasztrofális kihatásokkal, hogy a magyar külkereskedelem fő problémájának, a mezőgazdasági terményfeleslegek elhelyezésének kérdésén keresztül Magyarországot a további nemzetközi gazdasági és politikai elszigetelődés felé terelte.

A világ-mezőgazdasági válság következtében alacsonyra zuhant vilápiaci árakon Magyarország nem volt képes mezőgazdasági termelését fenntartani. Átmenetileg kénytelen volt az ún. „gabonajegy” vagy „boletta” formájában mezőgazdasági termelését szubvencionálni, hogy azt a teljes összeomlástól megmentse. A földreform és a magyar mezőgazdasági termelés teljes korszerűsítése és átalakítása elkerülhetetlen következő lépés kellett volna, hogy legyen. E lépésre azonban a magyar fináncőke, amely a feudális rétegekkel szoros szövetségben állott, természetesen nem volt hajlandó. Helyette olyan megoldást keresett, amely lehetővé tette, hogy ezek az anakronisztikus termelési viszonyok továbbra is fennálljanak. Ehhez elsősorban olyan felvevő piacot kellett találni, amely hajlandónak mutatkozott a magyar mezőgazdaság feleslegeit a vilápiaci árak fölött átvenni. Ilyen felvevő piacokként Olaszország és Németország jöhettek számba a kisebb jelentőségű Ausztria mellett, amelyek ugyancsak kiszorultak a vilápiacról valutáik megrendülése folytán. Ugyanis ezek az országok a fentebb vázolt kliringek, illetve kompenzációk rendszerében hajlandónak mutatkoztak az intenzívebb gazdasági kapcsolatok kiépítésén keresztül a magyar probléma megoldásához is hozzájárulni. Magyarország előbb az ún. 1934-es római háromhatalmi paktum keretében olasz és osztrák keretben, majd később a hitleri Németországgal szorosabbra fűzött kliring- és kompenzációs egyezmények keretében teljesen az ún. „tengelyhatalmak” gazdasági és politikai függvényévé változott és ennek következtében maga is egyre tovább haladt belpolitikailag is a hozzájuk hasonló fejlődés útján.

Csak röviden utalunk itt arra, hogy Németországban már ez időben kezdetét vette a termelésnek az a fellendülése, amelyet nemcsak a szovjet, de egyes polgári közgazdászok is fegyverkezési vagy hadi inflációs konjunktúrának neveztek el.<sup>12</sup> A német uralkodó körök ugyanis a német vezéri állam gépezetét arra használták fel,

<sup>12</sup> Kozlov, i. m., 244. 1.

hogy az inflációt a haditermelés megindításának szolgálatába állítsák és a munkanélküliség így végrehajtott spektakuláris felszámolásával egy időben a nagytömegek fogyasztását korlátozták a különféle készletgyűjtések egyidejű erőltetése mellett. Ez a gazdaságpolitika megkövetelte a behozatal minden eszközzel való fejlesztését és erre a célra a hitleri Németország nagyon ügyesen használta fel magát a devizagazdálkodás rendszerét is. A különböző államok viszonylatában teljesen eltérő, különböző pénzürtéket alakított ki, sőt a devizagazdálkodás azt is lehetővé tette, hogy ugyanazon ország viszonylatában az egyes különböző áruk jelentősége szerint árunként alakítson ki különböző márkaértékeket, mind a kliring, mind a kompenzációs forgalomban. Magától értetődőnek tekintette ez a német valutapolitika azt is, hogy olcsó árfolyamot alakítson ki vétel, és drágát eladás esetére, és nem riadt attól sem vissza, hogy felesleges és néha értéktelen árukat sózson rá partnereire. Ugyanakkor az értékes árukat olyan nagy tömegben vásárolta, hogy nem egyszer — miután már minden kontingenst kimerített — kifejezetten előlegre vásárolt.

Ez a politika azáltal, hogy a mezőgazdasági országok terményfeleslegeit a világpiaci árak fölött vette át, — mint Kozlov is rámutat,<sup>13</sup> — a mezőgazdasági országok árstruktúráját a világpiachoz viszonyítva tovább emelte és hozzájárult ahhoz, hogy azok így a világpiaci forgalomból egyre jobban kiszoruljanak. Ezzel azonban növekedett kiszolgáltatottságuk Németország felé, amely vásárlásain keresztül csakhamar befolyást gyakorolt azok termelési politikájára is és mindent elkövetett, hogy ezeknek az országoknak iparát lehetőleg visszafejlessze és így függőségüket és kiaknázásukat még jobban fokozza.

A magyar uralkodó osztály külső valutáris és külkereskedelmi politikája a nagy válság alatti és utáni időben annyiban tért csak el ettől a német háborús felkészülési politikától, hogy az első időben nem használta fel kifelé sem a kötött devizagazdálkodás rendszerét, sem külkereskedelmi politikáját hatalmi célokra, hanem minden erejével arra törekedett, hogy a fennálló gazdasági és társadalmi rend átmentésével lábáljon ki a válságból. A magyar tőkés osztály megelégedett külkereskedelmi viszonylatban azzal, hogy állami monopolista külkereskedelemmel kapcsolatos lehetséges hasznokat zsebrevágja és a magyar mezőgazdaságot az összeomlástól éppenhogy csak megmentse. A válság folytán előálló belső tőkespekulációt a magyar tőkésosztály egy kisebb méretű belső iparosításra használta csupán fel, amely elsősorban a legjövedelmezőbb iparágakra koncentrált, miután ez kecsgettett legrövidebb idő alatt a legnagyobb profittal. A hitleri Németország iparelles törekvései ezzel a magyar fejlődéssel nyilvánvalóan ellentétesek voltak, de ez az érdekellentét megszűnt abban a pillanatban, amint Németország a háborúra irányuló inflációs konjunktúra következtében már elegendő hadi potenciállal rendelkezett ahhoz, hogy háborús agresszióit megkezdjé.

Ebben a pillanatban a magyar uralkodó körök jelentősebb, háborús profitot már csak a német háborús politikához való csatlakozástól és a német uralkodó osztállyal való megegyezésből meríthettek elsősorban. Ennek realizálását szolgálta az az 1938-ban Magyarországon is megindított fegyverkezési program és inflációs konjunktúra, amely a hadi beruházási célokot szolgáló Darányi-féle 1 milliárdos „beruházási programban” öltött testet. Ezt a programot természetesen széles körű további politikai jobbratolódás követte, melyet jelez az első faji törvények megjelenése, a hitleri agressziókban való részvétel, majd a második világháborúba való teljes bekapcsolódás. Ennek a folyamatnak csak a fasiszmus teljes szétzúzása és Magyarország felsza-

<sup>13</sup> Uo., 256. 1., — és Guillebaud: *The Economic Recovery of Germany between 1933—1938*, London, 1939.

badulása vetett véget, amely Magyarországot a világkapitalizmus rendszeréből is kiszakította.

4. A magyar finánc-tőke a fentiekből kitűnőleg is nagy rugalmassággal és céltudatosan használta fel a külső és belső valutáris eszközöket, hogy osztályszempontjainak megfelelően a kellő profitot magának a válság alatt és után is biztosítsa. Ebben a politikájában különleges és nagyfokú maradiságával tűnt ki, még egyes más tőkés országok uralkodó osztályainak ez időben követett politikájával összehasonlítva is. Felelőssége különösen élesen bontakozik ki a pénzügyi válság vizsgálatánál azon a téren, hogy Magyarország mint a Harmadik Birodalom utolsó csatlósa merült abban el az áradatban, amely annak összeomlását kísérte.

Nem véletlen, hogy az új Magyarország megszületésében a fasizmus itteni fő színhúzójának, a Szovjetunióknak és a magyar finánc-tőke által kizsákmányolt dolgozó osztályok leghivatottabb képviselőjének, a magyar munkásmozgalomnak jutott olyan döntő szerep, mint amelyet a újabbkori történelmünk lapjai feljegyeznek. Ez a szerep szervesen folyt azokból a gazdasági és pénzügyi adottságokból és előzményekből, melyek az I. világháború utáni stabilizáció, az azt követő 1929—33-as nagy világgazdasági válság magyarországi sajátosságai, valamint azt folytató, II. világháborút megelőző és az alatt kifejtett gazdasági és pénzügyi politika testesített meg. Ha e korszak pénzügyi vonatkozásainak és főbb közgazdasági jellegzetességeinek megértéséhez és megvilágításához a jelen tanulmány valamivel is hozzá tudott járulni, úgy a bevezetésben említett források átmentése és az azokon alapuló önálló analitikus és szintetikus kísérlet sem volt hiábavaló.

RÓBERT HORVÁTH  
LES CARACTÉRISTIQUES ÉCONOMIQUES ET MONÉTAIRES LES  
PLUS IMPORTANTS DE LA CRISE FINANCIÈRE EN HONGRIE  
DANS LES ANNÉES 1929—33.

(Résumé)

La crise économique de 1929—33 en Hongrie a eu ses origines dans une crise industrielle cyclique, similaire aux crises mondiales, — mais fut aggravée dans ce pays par la coïncidence avec une crise agraire et avec la chute des prix des matières premières et surtout avec une crise financière initiale comme conséquence de l'appauvrissement et l'endettement causé par la Première Guerre Mondiale. Par cette crise financière les entreprises et les banques furent vite ruinées, entraînant la chute de la monnaie et la banqueroute de l'État, la suspension des services de dettes extérieurs et intérieurs et l'introduction d'une stricte réglementation des devises et du commerce extérieur.

La restauration économique et financière en Hongrie se déroulait ainsi principalement sur le plan financier et fut caractérisée par un nouveau type d'inflation avec une surproduction et une baisse des prix, contrecarrée par une taxation accrue et une redistribution du revenu national en faveur de l'accumulation des capitaux et par la restitution parallèle des profits du secteur de la grande industrie et bancaire. Par le sauvetage de la valeur intérieure de la monnaie et par la redistribution du revenu national en défaveur du secteur agraire, artisanal et des consommateurs, le régime capitaliste fut également restauré, mais en sacrifiant en revanche la valeur extérieure de la monnaie. Par conséquence la Hongrie devint la proie économique et politique des puissances totalitaires — allemande et italienne — à travers le système de réglementation des devises et du commerce bilatéral.

La monographie présente à la spécialité d'utiliser comme sources les principaux documents officiels non-publiés qui servaient comme base pour la délégation hongroise aux négociations de paix après la Deuxième Guerre Mondiale à Paris, dont l'Auteur de cet essai fut un des experts de statistique économique et financière. Ces sources ne sont plus disponibles, mais furent utilisées à fond dans cette synthèse de l'Auteur encore au début des années 1950.

Le sommaire de la synthèse est le suivant: Les antécédents de la crise financière hongroise sont traités dans le Chapitre introductoire, c'est-à-dire la restauration financière de la Hongrie après la Première Guerre Mondiale sous l'égide de la Société des Nations en 1924 (Chapitre I). La partie principale analyse le développement et les facteurs de la valeur extérieure et intérieure de la monnaie hongroise pendant la crise (Ch. II. et II) et le développement dans les secteurs complémentaires les plus importants, comme le budget d'Etat (Ch. IV) et les institutions bancaires et de crédit (Ch. V). Comme conclusion, une analyse théorique du nouveau type d'inflation est donnée avec ses conséquences majeures jusqu'à l'avènement de la Deuxième Guerre Mondiale (Ch. VI).

RÓBERT HORVÁTH  
THE MAIN ECONOMIC AND MONETARY CHARACTERISTICS OF  
THE 1929—33 FINANCIAL CRISIS IN HUNGARY

(Summary)

The financial crisis in the years of 1929—33 in Hungary had its origins also in the worldwide declining industrial cycle during the great slump. Its impact, however, was aggravated considerably by its coincidence with an agrarian crisis and with the falling prices of raw materials, and especially with an early and very severe financial break-down of the whole economic system. The latter was the consequence of the marked impoverishment and indebtedness of the country initiated by the peace settlement after World War I. This early financial crisis involved the rapid collapse of the

main industrial enterprises and the credit system and through them the breakdown of the currency and the bankruptcy of the State itself. Thus, the suspension of the debt services — either international or national —, the introduction of foreign exchange regulations and the state-control of the foreign trade became unavoidable.

Consequently the recovery policy of the Hungarian economic and monetary system had to be based primarily on monetary and fiscal measures and was characterized by a new type of inflation with overproduction and falling prices, counterbalanced by a higher taxation and a redistribution of the national income. So the internal value of the currency was saved at the expense of the agrarian sector, the small craftsmen and the mass consumption. With it the capitalist regime in Hungary was also preserved, but the external value of the currency was sacrificed. As one of the most severe consequences of this policy Hungary became the economic and political prey of the totalitarian powers — i. e. Germany and Italy — owing to the foreign exchange regulations and the bilateral trade agreements.

The principal sources of the present essay are the confidential economic and monetary documents of the epoch at the disposal of the Hungarian peace delegation at the Paris peace negotiations after World War II, of which the Author was the statistical expert in economic and monetary matters. These documents were never published and are mostly lost, but they were incorporated in the first draft of the present essay and elaborated relatively quickly in the early fifties. So their documentary value may be considered rather unique.

The analysis in the essay is divided into six Chapters, from which the introduction treats the preliminaries of the Hungarian financial crisis of 1929—33, — notably the financial restoration of Hungary under the authority of the League of Nations in 1924 and its consequences (Chapter I). The main part of the essay analyzes the development and the main factors of the external and internal value of the currency during the crisis years (Ch. II and III) and the development in the main complementary fields as the State-Budget (Ch. IV) and the banking and credit institutions (V). The concluding Chapter contains a theoretical analysis of the new inflationary type and its way of functioning under the given Hungarian historic conditions during the crisis years and after, up to the outbreak of World War II (Ch. VI).

## TARTALOMJEGYZÉK

Bevezetés .....	3
I. A magyar pénzügyi válság előzményei .....	5
II. A pengő külföldi értékének alakulása a nagy válságban .....	23
III. A pengő belföldi értékének alakulása a nagy válságban .....	43
IV. Az államháztartás helyzetének alakulása a nagy válságban .....	61
V. A hitelszervezet a nagy válságban .....	73
VI. Az újtípusú infláció és a magyar pénzügyi válság sajátosságai .....	89
Résumé .....	100
Summary .....	101



**A SZEGEDI JÓZSEF ATTILA TUDOMÁNYEGYETEM**  
**ÁLLAM- ÉS JOGTUDOMÁNYI KARÁNAK**  
**E SZOROZATBAN ÚJABBAN MEGJELENT KIADVÁNYAI**

Tomus XXXI.

- Nagy László Emlékkönyv. *Studia in honorem Ladislai Nagy septuagenarii.* (Szeged, 1984) 423 1.
- Fasc. 1. Benjamin Aaron: *Plant Closings: Comparative and American Perspectives* (Szeged, 1984) 21 1.
- Fasc. 2. Pál Bajory: *La juridiction du travail en Hongrie* (Szeged, 1984) 9 1.
- Fasc. 3. József Balázs: *Survey of the Manpower Situation in Hungary* (Szeged, 1984) 20 1.
- Fasc. 4. Alexander Berenstein: *La garantie internationale des droits sociaux* (Szeged, 1984) 9 1.
- Fasc. 5. Imre Bérczi: *Legal Protection of Labour Relations and that of the Technicol Mental Creators* (Szeged, 1984) 8 1.
- Fasc. 6. Pál Bobvos: *Das Einzelgehöft als Gegenstand des persönlichen Eigentums an Grund und Boden* (Szeged, 1984) 12 1.
- Fasc. 7. Ödön Both: *Grundzüge des ungarischen feudalen Eigentums in der Zeit des späten Feudalismus* (Szeged, 1984) 12 1.
- Fasc. 8. A. F. Cesarino Junior: *Code latinoméricain de droit international privé du travail* (Szeged, 1984) 8 1.
- Fasc. 9. Ervin Cséka: *Traits nouveaux de l'interdiction de l'aggravation de la peine dans la procédure pénale hongroise* (Szeged, 1984) 12 1.
- Fasc. 10. Ottó Czucz: *Begriff der Sozialpolitik und das System ihrer Institutionen in Ungarn* (Szeged, 1984) 10 1.
- Fasc. 11. Hans Floretta: *Die österreichische Betriebsverfassung in ihren wirtschaftlichen und politischen Implikationen* (Szeged, 1984) 16 1.
- Fasc. 12. Franz Gamilscheg: *Das Recht der Gewerkschaften auf Bestand und Sicherung nach dem Recht der Bundesrepublik Deutschland* (Szeged, 1984) 14 1.
- Fasc. 13. Ida Hagelmayer: *The Interpretation of the Scope of Questions Regulable by Collective Labour Contracts* (Szeged, 1984) 8 1.
- Fasc. 14. Róbert A. Horváth: *The Problem of Labour and the First Hungarian Economic Macro-model* (Szeged, 1984) 10 1.
- Fasc. 15. S. A. Ivanov: *De l'approche sociale de l'étude des rapports de travail* (Szeged, 1984) 8 1.
- Fasc. 16. Béla Kemenes: *Overlappings between civil law (private law) and labour law as regards the branch of law and the legal principles* (Szeged, 1984) 12 1.
- Fasc. 17. István Kertész: *Die juristische Natur des Arbeitsverhältnisses des öffentlichen Dienstes* (Szeged, 1984) 8 1.
- Fasc. 18. István Kovács: *L'integration des recherches sur l'administarion publique dans le République Populaire Hongroise* (Szeged, 1984) 10 1.
- Fasc. 19. Tivadar Miholics: *The Obligation to Gixe Employent and to Berform Work* (Szeged, 1984) 14 1.
- Fasc. 20. Imre Molnár: *The Social Determination of Lease Relations and the Social Problems Arising from that in the Ancient Rome* (Szeged, 1984) 8 1.
- Fasc. 21. Károly Nagy: *Responsabilité indirecte dans le droit international* (Szeged, 1984) 12 1.
- Fasc. 22. Ignác Papp: *Lenin and the Socialist Public Administration* (Szeged, 1984) 12 1.
- Fasc. 23. Elemér Pólay: *Die rechtlich Lage der Bergleute im römischen Recht im Sipegel der siebenbürgischen Wachstafeln* (Szeged, 1984) 14 1.
- Fasc. 24. József Radnay: *Berechnung des Durchschnittsverdienstes* (Szeged, 1984) 6 1.
- Fasc. 25. László Román: *Zur Theorie des Persönlichkeitscharakters des Arbeitsverhältnisses* (Szeged, 1984) 12 1.
- Fasc. 26. József Ruszoly: *Arbeitsverhältnisse und Wahlrecht in Ungarn (1913—1938)* (Szeged, 1984) 12 1.
- Fasc. 27. Nadesan Satyendra: *Labour Relations an Asian Point of View* (Szeged, 1984) 6 1.
- Fasc. 28. Johannes Schregle: *Aktuelle Probleme des indischen Arbeitsrechts* (Szeged, 1984) 8 1.
- Fasc. 29. Waclaw Szubert: *Protection against Dismissal in Polish Labour Law* (Szeged, 1984) 12 1.
- Fasc. 30. István Szűcs: *Probleme der Arbitrageverfahren* (Szeged, 1984) 8 1.
- Fasc. 31. Árpád Tóth: *Die Rolle der militärischen Arbeiterabteilungen in der landwirtschaftlichen Produktion zur Zeit des ersten Weltkrieges* (Szeged, 1984) 12 1.

Fasc. 32. Eszter Tóth Fábrián: *The General Right of the Orderer to Rescind "at any Time" Delivery Contracts, as Well as Contracts for Work, Labour and Materials of Economic Units* (Szeged, 1984) 18 l.

Fasc. 33. Lajos Tóth: *Beurteilung der gesellschaftlich-organisatorischen Verhältnisse der landwirtschaftlichen Produktionsgenossenschaften in der einschlägigen ungarischen Fachliteratur* (Szeged, 1984) 12 l.

Fasc. 34. László Trócsányi: *Einige Grundfragen der gesetzlichen Regelung des Umweltschutzes* (Szeged, 1984) 10 l.

Fasc. 35. József Veres: *Legal Regulation of the Connection of the co-operative with its Members* (Szeged, 1984) 8 l.

Fasc. 36. Karel Witz: *Vorbeugung von Schäden gemäss dem Arbeitsrecht der sozialistischen Länder als Mitglieder des RGW* (Szeged, 1984) 14 l.

Fasc. 37. *A List of the literary Activity László Nagy* (Szeged, 1984) 15 l.

Tomus XXXII.

Fasc. 1. Horváth Róbert: *Az 1927—33-as magyar pénzügyi válság főbb monetáris gazdasági jellegzetességeinek vizsgálata* (Szeged, 1984) 102 l.