

✓ A bankrendszer és stakeholderei történeti megközelítésben, avagy az állam szerepvállalása az ipar banki finanszírozása előmozdításában a magyar gazdaságtörténetben

KOVÁCS György¹

Tanulmányunk a magyar banktörténet második világháború előtti történetével kíván foglalkozni az ipar hosszú lejáratú hitelforrásokkal történő ellátása szempontjából. Gondolatmenetünk kiindulópontja Gerschenkron közismert tétele az iparosodás tipológiájára vonatkozóan: az iparosodás alaptípusát Anglia jelentette, ahol a vállalkozások önfinanszírozása megfelelő tőkeakkumulációt biztosított s nem volt szükség speciális intézményekre a hosszú távú ipari tőke biztosításához. Ezzel szemben a XIX. században az alulfejlett országok esetében az iparosítás tőkeigénye csak speciális intézmények segítségével volt biztosítható, egyrészt a lemaradás gyorsított leépítése érdekében, másrészt azért is, mert ekkor a korábbi századokhoz képest sokkal magasabb tőkebefektetést igénylő iparágak fejlesztésre került sor. Ezt a tőkeközvetítő szerepet vagy az univerzális bankok, vagy az állam töltötte be, az elmaradottság függvényében Németországban a bankrendszer, Oroszországban az állam szerepe volt mérvadó.² Magyarország e fejlettségi rangsorban köztes helyett foglalván el, mind a bankrendszer, mind az állam szerepe jelentősséggel bírt, így tanulmányunk keretében a XIX. századon időben előre és túl is terjedően vizsgáljuk e kettős szerepet, illetve ennek egy sajátos metszetét: az állam beavatkozását a bankrendszerbe a hosszú lejáratú ipari tőke biztosítása érdekében.

Kulcsszavak: iparfejlesztés, hosszú lejáratú hiteltőke, bankrendszer, állami beavatkozás.

1. A kezdetek: XVII-XVIII. századi előzmények

A tudatos iparfejlesztési politika első nyomai a magyar gazdaságtörténetben a koraújkorhoz kapcsolódnak, Bethlen Gábor fejedelmi gazdaságpolitikája részeként. A korabeli magyar nemzetgazdasági „irodalom” legfontosabb jellemzőjeként gyakorlatorientáltságát emelhetjük ki, e korban elmélet és az alkalmazott gazdaságpolitika nem vált ketté, így a kor gazdasági gondolatai leginkább törvényekben, törvénytervezetekben, városok és falvak jegyzőkönyveiben, a gazdálkodásról szó-

¹ Kovács György egyetemi adjunktus, SZTE Gazdaságtudományi Kar Pénzügyek és Nemzetközi Gazdasági Kapcsolatok Intézete, Pénzügytani Szakcsoport (Szeged)

² Gerschenkron 1984. 35-67.

ló szak- és népszerűsítő irodalomban érhetőek tetten.³ Kautz Gyula is felhívja a figyelmet arra, hogy a XVI–XVII. században vannak ugyan érintkezési pontjai a hazai nézetkörnek az európai irányzatokkal, de eszméink s ezeken alapuló intézményeink következetesen összefüggő s gyakorlati alkalmazásba vett egészzé mégsem alakulnak, így például a merkantilista tendenciák sem emelkedtek olyan kizárólagos irányzattá, mint pl. Colbert vagy Cromwell hazájában.⁴ Az állami gazdaságpolitika megítélése szempontjából fontos dokumentumként értékelhetőek a fejedelmi proposíciók és az országgyűlési határozatok, melyek különösen az adókivetés vonatkozásában bírnak jelentőséggel, de az országgyűlési határozatok között szerepelnek egyéb gazdasági ügyek is, pl. birtokügyek, árszabályozás, kereskedelem, bányászat, pénzverés, mértékegységek stb., viszont sokkal ritkábban jelenik meg az adó számbavétele és elszámolása.⁵ Trócsányi Zsolt felhívja a figyelmet arra, hogy az országgyűlés tárgyköreiben a gazdasági ügyek túl nagy súlyt sosem képviseltek, a fejedelmi adminisztráció mindig is meghatározóbb szerepet játszott a tárgyakban, az országgyűlés számvevői szerepe pedig szinte teljesen elhanyagolható volt.⁶ A korszak Európájában eluralkodó merkantilista irányzathoz – mely exporttöbblet révén nemesfémpénz beáramlására törekedett, s ennek érdekében fejlesztette a hazai mesterségeket – közelállónak tekinthető Bethlen Gábor figyelme a nagy értékű nemesfémmérnök iránt, az export fokozására irányuló kezdeményezései, de ekkoriban csak a fejedelem ún. „öszönös vagy gyakorlati merkantilizmusáról” beszélhetünk, a merkantilizmus elvi alapjainak lefektetése ezen korszak nemzetgazdasági gondolkodására még nem jellemző.

Bethlen Gábor gyakorlati merkantilizmusa értékeléséhez néhány gondolat erejéig érdemes kitérnünk a korabeli fejedelmi gazdálkodás bemutatására. Így Bethlen az állami bevételek növelése érdekében fejlesztette a bányászatot, iparos- és bányász népességet (morva anabaptisták, gdanski kézművesek) telepített be, a főbb exportcikk (szarvasmarha, ló, bőr, méz, viasz, higany, vas, réz) külföldi forgalmazására állami monopóliumot vezetett be, melynek eredményeként helyreállította az államháztartás egyensúlyát, illetve kevésbé passzív külkereskedelmi mérleget biztosított. Egyéb gazdasági lépései is az államháztartási konszolidáció irányába hatottak, így pl. a fiscijszóságok visszaszerzése, az 1625-től a pénzügyi rendszer konszolidációja érdekében tett intézkedései, magyarországgal azonos értékű pénz veretése, de említést érdemel egy – a nemesség ellenállásán végül elvázott – javaslat is, mely szerint ún. közpénztárat kívánt felállítani a rendek megadóztatásával.⁷ A fejedelmi birtokokon pl. a kocsigyártás és ágyúöntés területén, a kristályüvegyártásban, illetve a papírmalmok vonatkozásában már manufakturális

³ Bekker 2002. 42.

⁴ Kautz 1868. 50–51.

⁵ Somai 2001. 12.

⁶ Trócsányi 1976. 142–153, 174–175.

⁷ Somai 2001. 14–15.

kezdemenyezésekről beszélhetünk, melyek a magas szintű ipari kultúra kialakítása szempontjából pozitívan értékelhetők.⁸

Az árszabályozás területén is Bethlen fokozott aktivitásával szembesülhetünk, ami sok esetben a céhes polgárok érdekeit sértette, még ha a fogyasztói érdekek védelmében, illetve a hadseregellátás szempontjából indokolt is lehetett. A limitációs tevékenység már az 1619-től kibontakozó inflációs időszak előtt is érvényesült, de különösen fokozottá vált 1625–28 között az infláció letörése érdekében, mely árszabályozási tevékenység két főbb pontban lényeges eltérést mutat az adott korban szintén inflációval küzdő királyi Magyarország limitációs gyakorlathoz képest: egyrészt míg a királyi Magyarország területén a vármegyék hatáskörébe utalták e feladatot, így a helyi körülmények függvényében kezelvén a problémát, addig Erdélyben központi, fejedelmi rendelkezésekről beszélhetünk, másrészt az Erdélyi Fejedelemségben a szabályozást be nem tartókra sokkal súlyosabb büntetési tételek (akár fejvesztés is) vonatkoztak,⁹ ami szintén a Bethlen által érvényesített abszolutisztikus törekvésekre utal.

Az export fejlesztésének eredményeként azt azonban – mind a középkori előzmények, a gazdaság exportorientált fejlesztésének évszázados hiánya, mind a világgazdasági feltételek, a gazdasági erőközpontok európai átrendeződése következtében – nem tudta elérni, hogy a kivitel szintje elérje a behozatalét, az azonban mégis eredményként könyvelhető el, hogy amíg a XVI. század végén az export mintegy negyedét tette csak ki az importnak, addig uralkodása első évtizedének végén már felét, illetve egyes becslések szerint a 30-as években már megközelítette a kivitel a behozatal mértékét.¹⁰ A kivitel vonatkozásában azon fejedelmi rendelkezésről sem szabad megfeledkeznünk, melynek értelmében a görög – és egyéb balkáni, pl. rác, bosnyák, albán – kereskedők a behozott árucikkeik fejében kapott jó erdélyi pénzt nem vihették ki, hanem el kellett költeniük az országban, amely két szempontból is pozitív irányba hatott: egyrészt az exportot fokozta a fejedelmi kivitel mellett, másrészt a jó minőségű, magas nemesfém tartalmú erdélyi pénz nem áramlott ki az országból. Ugyanakkor az export vonatkozásában két problémára fel kell hívnunk a figyelmet: egyrészt alapvetően keleti irányú, Moldva, Havasalföld, illetve az Oszmán Birodalom felé irányuló, s csak uralkodása második felében indul meg a Lengyelország s kisebb mértékben a Velence felé történő kivitel, másrészt alapvetően nyerstermékekre (szarvasmarha, ló, méz, viasz, higany, vas, só stb.) irányuló, ami mutatja az iparfejlesztés s az ebből eredő kivitel visszamaradottságát, illetve a Nyugattal való kereskedelmi kapcsolat fokozottan passzív jellegét.

A politikai konszolidáció keretében egyfajta fejedelmi abszolutizmus, jelentős központosítás megvalósításának lehetünk tanúi Bethlen idejében s e központo-

⁸ Imreh 1992. 58–64.

⁹ Buza 1991. 96.

¹⁰ Imreh 1992. 82–83.

sítás gazdasági téren merkantilista elemek megjelenésével járt együtt. Természetesen kérdéses lehet, hogy a megfelelő polgári réteg hiánya indokolta-e a fejedelem aktívabb szerepvállalását a gazdasági élet fellendítésében, vagy a fejedelmi gazdaságélénkítés hatott a polgári kezdeményezésekre, a polgári tőkefelhalmozódás alakulására kedvezőtlenül. Véleményem szerint kezdetben a polgári társadalom gyengesége indokolhatta egy gyorsított fejedelmi gazdaságfejlesztő program megvalósítását, de a polgári mentalitásra ható kedvezőtlen tényezők érvényesülésében, a puritán etika kapitalizmusformáló ereje elmaradásában szerepet játszhatott a mind politikai, mind gazdasági, de akár az egyházi téren is megerősödő fejedelmi hatalom. Ugyanakkor a monopóliumok érvényesítése – bármennyire is indokolt lehet az államkincstár növekvő igényeivel, különösképpen a súlyos török adóterherre tekintettel –, a külkereskedelmi forgalomból eredő polgári tőkefelhalmozásra mégis kedvezőtlenül hathatott. Arról sem szabad elfeledkeznünk, hogy sok esetben a fejedelem céheknek versenyt támaztó tevékenysége, pl. a morva anabaptisták vagy gdanski kézművesek betelepítése, illetve a szigorú limitációs tevékenység a hagyományos polgári rétegek megerősödését akadályozta.

Bár a szakirodalomban elterjedt megközelítés szerint „ösztönös” illetve „gyakorlati merkantilizmus” címmel szokás említeni Bethlen Gábor gazdaságpolitikáját, mégis érdemes kitérőt tennünk a kameralizmus gazdaságpolitikai irányzatára. A harmincéves háborút követően alakult ki a német fejedelemségekben – s először a protestáns államokban –, majd a szintén protestáns skandináv országokban s csak később a Habsburg Birodalomban a kameralizmus gazdaságelméleti és gazdaságpolitikai irányzata, mely a háborúban elpusztult területek újjáépítését, helyreállítását, fejlesztését helyezte gondolkodása középpontjába, illetve erre helyezte gyakorlati politikája súlypontját. E közgazdasági irányzat alapvetően két jellegzetességgel bír: egyrészt a fejedelmi államot úgy fogta fel, mint a családfő által irányított nemesi háztartást, ahol a fejedelem mint jószágaival, birtokaival gazdálkodó atya gondoskodik az alattvalók boldogságáról, mind anyagi, mind erkölcsi értelemben; másrészt az ország ellátását és gazdagságát elősegítő kereskedelmet – vagyis a korszak terminológiája alapján az összes nem mezőgazdasági tevékenységet – bár fontosnak tartotta, de a külkereskedelmet nem tartotta olyan jelentős szereppel bírónak, mint a merkantilizmus irányzata, sokkal inkább az erőforrások megfelelő felhasználására koncentrált a termelés és fogyasztás folyamataiban. Ennek megfelelően a gazdaságpolitika a népesség gyarapodásának elősegítésével, állami manufaktúrák és bankok létesítésével, a mezőgazdaság, kereskedelem és kézműipar szigorú szabályozásával, ár- és bérszabályozással, a munkanélküliség dologházakkal történő kezelésével és a koldulás üldözésével, gyakorlati képzést szolgáló iskolák, kereskedelmi és mezőgazdasági akadémiák felállításával, az infrastruktúra – csatornák, hidak, utak, kikötők – kiépítésével próbálta az országot felvirágoztatni.¹¹ Ezen, a protestáns fejedelemségekben kibontakozó kameralista gazda-

¹¹ Bekker 2002. 755-756.

ságpolitika vonatkozásában az alábbi jellegzetességre érdemes figyelmünket irányítani: az „állampolgárok” jólétéről, anyagi és erkölcsi boldogságáról történő „állami” gondoskodásra, amikor az alattvalók maguk nem tudják megtalálni az utat ezen boldogsághoz, ehhez az erkölcsös és bölcs fejedelem gondoskodása szükséges, az „állami” szabályozás fontosságára a kereskedelmi és ipari életben. Ez megkülönbözteti a merkantilizmus irányzatától, mely – bár jelentős állami szerepvállalás mellett – nagyobb teret nyújt a polgárság gazdasági megerősödésének, a polgári kezdeményezésnek, mely inkább pl. Hollandiában figyelhető meg. Ennek tükrében Bethlen Gábor politikája is inkább tekinthető állam-centrikussága és a polgárság megerősödését nem támogató hatása miatt prekameralistának, mint ösztönös merkantilizmusnak, ugyanakkor témánk szempontjából azon különbségre fel kell hívnunk a figyelmet, hogy Bethlen – szemben a német fejedelemségek gyakorlatával – nem élt a bankalapítás eszközével a gazdaságfejlesztéshez szükséges tőke előteremtése érdekében.

Az államcentrikusság problémája különösen szembetűnővé válik akkor, ha utalunk az erdélyi gazdaságtörténet egy későbbi fejezetére, nevezetesen a XVIII. század elejére, amikor Bethlen Miklós erdélyi kancellár állt elő a külkereskedelem fejlesztésére vonatkozó tervzetével. Erdély gazdasága 1660 után igen lehanyaglott, ennek orvoslására Bethlen 1703-ban terjesztette elő kereskedelmi tervzetét az erdélyi országgyűlésnek, az erdélyi külkereskedelem újjászervezését javasolva. Tervzete első változata már 1670-ben elkészült, majd 1689-ben új alakot nyert. Előterjesztésében kifejtette, hogy egy ország meggazdagodásához az alábbiak szükségeltetnek: más országok termékeinek általbocsátása kereskedés által (tranzitkereskedelem), idegen országok nyers termékeinek megvásárlása, majd feldolgozásukat követően nagy nyereséggel történő visszaadása, az országban bőven termő cikkek nagy mértékű kivitele, csak jó pénznek a forgalomban tartása, s sok pénznek az országból történő kivitelének megakadályozása, emberek munkátlanságának elkerülése. A Tisza, Maros, Szamos és Olt vízi utakként történő hasznosítását javasolta, a városok ipari központokká fejlesztését is elképzelhetőnek tartotta, ha megfelelő képzésben részesülnének az iparosok. Erdély kedvező földrajzi fekvésére fordítva a figyelmet, az Atlanticumtól a Közel-Keletig terjedő tranzitkereskedelemben kívánta bekapcsolni az országot, mely jelentős jövedelmet hozna hazájának. A kivitelezést egy – a belgiumi Kelet-Indiai Társaság mintájára felállított – kereskedő kompániára bízta volna, melynek tudta és akarata nélkül semmilyen behozatal, kivitel és tranzitforgalom nem bonyolódhatott volna le, mely feltételezte a harmincad bérletének megszerzését. A társaság forgó tőkét a tagok befizetései biztosították volna, s a társaság csak nagykereskedelmet végezhetett volna, biztosítván továbbra is a kiskereskedők jövedelemszerzését, viszont ők csak a kompániától szerezheték volna be áruikat. Bethlen nagyszabású tervzete elbukott, egyrészt az erdélyi országgyűlés elutasító álláspontja, másrészt a kirobbanó kuruc

szabadságharc miatt.¹² Éppen mivel a korábbi fellendülés az export vonatkozásában a fejedelmi, centralizált gazdálkodás révén vált lehetségessé, a későbbi zilált politikai viszonyok, gyenge kezű uralkodók mellett e fejedelmi export már nem működött s a ki nem fejlődött polgári gazdaság hiányában nem lehetett tovább fenntartani a korábbi teljesítményt, így a következő évszázadban, az Erdélyi Nagyfejedelemség idejében az erdélyi rendek hiába álltak elő rendszeresen az ipar- és kereskedelem fejlesztésére vonatkozó tervekkel,¹³ az állami gazdaságpolitika részéről nem volt fogadókészség ezen tervek kivitelezésére, a Habsburg-politika Erdélyt – s természetesen Magyarországot is – nyersanyag- és élelmiszerellátó szerepre kárhoztatta. Tehát a koraujkor vonatkozásában mindenképpen még az állami szerepvállalás kitüntetett jelentőségével szembeüthetünk az iparfejlesztés vonatkozásában, s nem a magántőke jelentős ipari tőkebefektetéseivel, ami nem független a „pénzügyi intézményrendszer” állapotától sem.

A korábbi évszázadokban bekövetkezett tőkefelhalmozódás a kereskedelmi vállalkozások – természetesen elsősorban a külkereskedelemben szerepet játszó vállalkozások – körét érintette, nem teljesen függetlenül a magyar gazdaság szerepétől, a nemesfém-kitermelés és a külkereskedelmi forgalom alakulásától. Károly Róbert – a nemességgel szembeni ellensúlyként – jelentős mértékben támaszkodott a polgárság, a városok gazdasági erejére s ezért támogatta is gazdasági megerősödésüket, de alapvetően a kereskedelmi forgalom fellendítése révén próbálta ezt elérni s nem az ipari termelés fokozását ösztönözte. Korábban a középkorban az ezüstpénz jelentős mértékben nem szaporodott, az ezüst nagy része fényűzési cikkekben használtatott fel, nagy tömegű pénzkészlet-felhalmozás csak az aranypénzek elterjedésével volt lehetséges. (A XIII. század második felében lett Európa afrikai aranybehozatala jelentős mértékű, de ez csak a gyarmatok kizsákmányolásával történhetett, hiszen Európa levantei kereskedelme egyenértékű csere esetén mindig passzív lett volna.) Miután bekövetkezik az afrikai arany elapadása a muzulmán terjeszkedés miatt, a XIV. sz. elejétől a XVI. sz. elejéig (az amerikai arany megjelenéséig) Európának saját aranytermelésére kellett alapoznia, így Magyarország kitüntetett helyzetbe került Károly Róbert korától. Már a későközépkori magyar külkereskedelmi forgalom vonatkozásában megállapítható, hogy az export alapvetően a határforgalom keretében bonyolódott le, tehát a szomszédos területek – Ausztria, Morva- és Csehország, Szilézia – felé irányult, az import alapvetően a világforgalom keretében zajlott, tehát távolabbi – dél-német, itáliai stb. – területekről érkezett.¹⁴ A kivitel alapvetően nyerstermékekben – élő állatok és állati termékek, bor és gabona – bonyolódott, s nem túl értékes termékekről illetve rövidebb távolságokról lévén szó, jelentős mértékben ezüstben realizálódott a magyar kereskedőknél a bevétel, ugyanakkor a behozatal feldolgozott áruk – alapvetően tex-

¹² Lukinich 1914. 464-476.

¹³ Somai 2001. 21-22.

¹⁴ Kováts 1923. 23.

til- és vasárúk – formájában jelent meg, s értékesebb termékekből és nagyobb távolságokból eredően aranyban történt az import kiegyenlítése. A nemesfémáramlás aszimmetrikus jellegére utalhat azon tény is, hogy a harmincadot a magyar kereskedők ezüstben rótták le, ezzel szemben a külföldi kereskedők alapvetően aranyban fizettek.¹⁵ A fentiek alapvetően két fontos tényezőre utalnak: egyrészt a magyar ipar elmaradottságára, másrészt a nagymértékű aranykiáramlásra (amely éves átlagban 1056 kg-ra tehető a későközépkorban¹⁶). S ez az aranykiáramlás tette lehetővé a dél-német városok polgárai számára jelentős mértékű pénzkészletek felhalmozását, így a kereskedelmi tőke, az Európát behálózó kereskedelmi vállalatok megalapozását, mely tőkefelhalmozódás így nem a magyar elmaradottságát Nyugat-Európához képest. Ezen kereskedelmi tőke jelentős szerepet játszott a pénzüzletek elterjedésében, magánbankházak alapításában s századok múltán a tőke ipar felé történő áramoltatásában. Magyarországon viszont ezen tőkefelhalmozódás nem következvén be, az ipar felé történő tőkeáramlásban a kereskedelmi tőke, a „pénzügyi intézményrendszer” nem játszhatott szerepet, így az állam fokozott szerepvállalása egyfajta kényszerként is értelmezhető. (Legfeljebb a kitermelőipar esetében beszélhetünk a kereskedelmi tőke szerepvállalásáról a felső-magyarországi Fugger-Thurzó bányavállalkozás vonatkozásában a későközépkorban, de a politika bizonytalanság miatt 1546-ban a Fuggerek végleg elhagyták Magyarországot.¹⁷)

A magyar gazdaságtörténetben a XVIII. században került igazán a gazdaságpolitikai gondolkodás középpontjába az iparfejlesztés kérdése, mint a gazdaságilag fejlettebb nyugat-európai országokhoz történő felzárkózás kérdése. Természetesen nem szabad elfeledkeznünk a Habsburg Birodalmon belüli sajátos ipari/agrár munkamegosztásról, a kettős vámrendszerről, amely megbéklyózta a magyar területek iparfejlődését. Így 1755-ben a közvetlenül külföldről behozott termékek után fizetendő vám 30% lett, az osztrák árukat viszont 3%-os vám mellett lehetett behozni Magyarországra, hasonlóképpen a magyar áruk az osztrák örökös tartományokba 2%, külföldre 20% feletti vámok mellett kerülhettek, az 1750-es évek végétől már megtiltották a textil- és fémárú behozatalát külföldről, majd 1766-ban e tilalmat minden olyan termékre kiterjesztették, melyet az osztrák vagy cseh ipar előállított, ezzel biztosítva az osztrák és cseh ipari termékek elhelyezését Magyarországon s a nyersanyagellátást az örökös tartományok számára.¹⁸ Ezen birodalmi munkamegosztás ellenére és ellenében már az 1715., az 1723., az 1729., 1741., 1751. és az 1764/65. évi országgyűlések is foglalkoztak az ipar kérdésével két szempontból is: egyrészt a céhek visszaéléseire utaló vitákban a céh-pártoló és a szabad ipar-rendszer képviselői között (mindeközben előbb III. Károly eltörölte azon céhszabályzatokat, melyek az állam érdekeivel ellentétben állottak, így pl.

¹⁵ Kovács 1923. 21.

¹⁶ Kovács 1923. 29.

¹⁷ Huszár 1975. 54.

¹⁸ Kőhegyi-Nagy 1975. 106.

kötelezettek voltak a tartományi árszabályok betartására, majd Mária Terézia céhbiztosokat nevezett ki a céhek élére, akik minden gazdasági és társadalmi tevékenységükben ellenőrizték őket, kiváltságaikat megnyirbálták¹⁹), másrészt a külkereskedelmi egyensúly szempontjából, felhívva a figyelmet arra, hogy a külföldiek a magyar nyersanyagokat olcsón felvásárolják, majd az ipari árukat méregdrágán visszavásárolják, így követelték a gyapjúkivitel korlátozását a posztóipar és a vasbehozatal akadályozását a vasipar fejlesztése érdekében, de eredményekről e korban még nem beszélhetünk.²⁰

Az 1790/91. évi országgyűlésen ismét napirendre került az ipar hazai fejlesztésének kérdése, az államszervezetben életbe léptetendő reformok érdekében létrehozott 9 országos választmány közül a negyedik feladata volt az összes közgazdasági, kereskedelmi, vámügyi, közlekedési és ipari kérdésre és egy országos pénztár alapítására irányuló javaslatok kidolgozása s a következő országgyűlés elé terjesztése.²¹ Az elkészült javaslatok az iparfejlesztés igen sokrétű eszközrendszerének alkalmazását – adómentesség nyújtása külföldről betelepülő iparosoknak, illetve új iparágakat meghonosítóknak, ipari szakoktatás rendszerének kiépítése, iparszabadság biztosítása érdekében a céhek visszaélésének korlátozása állami felügyeletük megteremtésével, ipartelepük létesítése koronajószágokon – indítványozták s ennek részét képezte a tőke- és hitelügy rendezése, nevezetesen hitel- és bankintézetek felállítása s különösen egy állami pénzezből – sójövedelem, fényűzési adó, külön adópótlék – dotált országos pénztár felállítása, mely iparosok és gyárosok részére kölcsönelőlegeket nyújtana.²² Ezen javaslat tekinthető a magyar országgyűlés részéről az első kezdeményezésnek, mely állami szerepvállalást igényelt az ipar hitelforrásokkal történő jobb ellátása érdekében, de gyakorlati eredmények nem követték e kezdeményezést.

Állami kezdeményezéssel már korábban is történt egy sajátos pénzalap létrehozására irányuló kísérlet, nevezetesen Mária Terézia korában az ún. Hitelpénztár felállításával 1772-ben. Az intézmény eredeti célkitűzését tekintve a kisebb összegű magántőkék összegyűjtésére és ennek segítségével ipari vállalkozások hitellel történő ellátására jött létre, 1775-ben már 7 millió Ft-os tőkével rendelkezett, mely tőkeállomány 1819-re 22 millió Ft-ra növekedett.²³ Az intézmény azonban nem töltötte be küldetését, hiszen a legfőbb hitelfelvevővé a kincstár vált, így az összegyűjtött megtakarítások valójában a Habsburg-kormányzat egyre növekvő költségvetési hiányának finanszírozását szolgálták. Ugyanis a korszak az államháztartási hiány, az államadósság elszabadulása időszakának tekinthető, ugyanis a hétéves háború eredményeként az államadósság kb. 200 millió forintra 285 millióra

¹⁹ Büky 1937. 19.

²⁰ Kautz 1868. 93-95., 108-109.

²¹ Kautz 1868. 144.

²² Kautz 1868. 154-159.

²³ Rádóczy 1982. 14.

növekedett²⁴, majd 1793-1810 között 377 millióval 658 millió Ft-ra,²⁵ illetve más adatok szerint ennek értéke 1768-ra 251, 1795-re 495, 1810-re pedig 727 millió Ft-ot tett ki.²⁶ Tehát e korban a pénzügyi intézményrendszer iparfinanszírozó szerepét illetően egyértelműen az állam nem támogató, illetve kifejezetten korlátozó szerepével szembesülhetünk.

2. A XIX. század első fele és a neoabszolútizmus kora

A XIX. század első felében a kereskedő-bankári tevékenység továbbra sem érte el vagy akár közelítette meg az osztrák területeken megfigyelhető nagyságrendet, nem is beszélve a nyugat-európai területek esetében tapasztalható mértékről, annak ellenére, hogy az 1810-es évektől a kereskedők a korábbi időszakokhoz képest nagyobb mértékben kapcsolódtak be a hitelezési tevékenységbe, így pl. 1842-ben 55 pesti nagykereskedő közül 18 foglalkozott bankügyletekkel, elsősorban kézizálogkölcsonnel, váltóleszámtólással, értékpapír-adásvétellel és külföldi átutalásokkal. Ugyanakkor e pesti kereskedő-bankárok jelentős mértékben függtek a bécsi pénzvilágtól, s hiába maximálta az ún. uzoratorvény a kamatot 6%-ban, a gyakorlatban sok esetben a kamatszint a 20-25%-ot is elérte.²⁷ Természetesen a pénzügyi élet ezen szegmense nemcsak a bevonható tőkeállomány korlátozott mértéke és a magas kamatszint miatt nem nyújthatott megfelelő megoldást, hanem a fent említett ügyletkör jellege miatt sem, hiszen ezen banküzletágak keretében nem volt lehetőség iparvállalatok, gyárak alapítását lehetővé tevő hosszú lejáratú tőke kihelyezésére. Mindez azt eredményezte, hogy az esetleges iparfejlesztési kezdeményezések tőkeellátása nem volt megoldott a magánintézmények keretei között, így új megoldások keresése vált indokolttá.

Az 1802. és 1811/12. évi országgyűléseknek szintén napirendjén voltak a megelőző évszázadban is megfogalmazott javaslatok, kiegészülve egy új elemmel: egy szabadalmazott központi nemzeti bank felállításának gondolata merült fel, azon nézetből kiindulva, hogy a nemzeti vagyion szaporodásának leghathatósabb eszköze a jól kifejlett hitel- és hitelintézeti rendszer, ami elképzelhetetlen egy jegykibocsátó bank felállítása nélkül, mely előlegezésekkel, váltóleszámtólásokkal és kölcsönökkel, a tőkék és pénzerők mozgósításával képes az üzleti élet fellendítésére.²⁸ Bár a korszak nemzetgazdasági gondolkodásában már helyet foglalt a központi, jegykibocsátó nemzeti bank alapításának ötlete, de erre végül is nem Magyarországon, hanem az osztrák állam kezdeményezésére Bécsben került sor az Osztrák Nemzeti Bank megalapításával, ráadásul az osztrák államadósság eszkalá-

²⁴ Kőhegyi-Nagy 1975. 108.

²⁵ Büky 1937. 28.

²⁶ Bácskai 1993. 82.

²⁷ Tomka 2000. 7-8.

²⁸ Kautz 1868. 182.

lódása nyomán megnőtt papírpénzforgalom okozta problémák kezelését szolgáló devalvációs intézkedések keretében. Ezen intézmény 1816. évi létrehozatala során szintén célként fogalmazódott meg a magánszféra hitelezésének javítása, így elvileg nem volt kizárta a magyar ipar hitelfinanszírozásához történő hozzájárulás lehetősége sem, a gyakorlatban viszont ez nem érvényesült két okból sem: egyrészt az Osztrák Nemzeti Bank az előzetes elképzelések ellenére 1820 után mégis felvállalta az osztrák állam hitelezését (1820-22 között 449 millió Ft papírpénz beváltására vállalkoztak), sőt elsődleges feladatává lett, így jelentős mértékben nem járult hozzá a magánszféra hitelezéséhez az osztrák örökös tartományok területén sem²⁹, másrészt Magyarország esetében a helyzet még rosszabb volt, hiszen nem került sor pesti fiókiintézet felállítására csak 1851-ben, technikailag is lehetetlenné téve a magyarországi gazdasági szereplők hitel-igénybevételét. (Bár az Osztrák Nemzeti Bank 1818-ban nyitott Budán egy váltópénztárt, de az igen szűk körű tevékenységet folytatott, kölcsönöket nem nyújtott, így gazdasági szerepe jelentéktelen volt.³⁰) E problémát színesítette, hogy a magyar országgyűlés nem ismerte el az Osztrák Nemzeti Bank jegykibocsátási monopóliumát Magyarország területén, természetesen nem gondolva azt, hogy elismerés esetén a magyar gazdaság hitel-igényének kielégítése jobb lett volna. A rendi országgyűlés így viszont egyértelműen jogot formált az önálló magyar jegybank felállítására – ezt természetesen a bécsi udvar nem kívánta jóváhagyni –, s az e kérdés körül kibontakozó vita a reformkor országgyűlési tárgyalásaiban, nemzetgazdasági szakirodalmában és publicisztikai tevékenységében is nyomon követhető.

Természetesen az iparfejlesztéssel kapcsolatos viták a reformkori országgyűlések napirendjén is szerepeltek, így az 1825/27. évi országgyűlés ismét felállított egy 80-90 tagból álló nagy bizottságot az 1791. évi reformtervek átvizsgálására s a következő országgyűlés elé terjesztésére.³¹ A kereskedelmi bizottság jelentésében ismét felhívta a figyelmet az osztrák vámrendszer magyar iparra tekintve káros voltára s javasolta az osztrák és magyar tartományok egyenlő elbánás alá helyezését, indítványozta, hogy a céhek fennmaradása mellett a nem céhbeli mesterek is szabadon folytathassák kézművességüket s a gyáraknak és gyári népességnek a városokon kívüli, az Alföldön történő terjedésének támogatását is kezdeményezte s fontosnak tartotta az előterjesztés a hitelezők és adósok viszonyainak megfelelő szabályozását.³² Tekintettel az osztrák pénzügyi rendszer 1811. majd 1816. évi devalvációs válságaira a hitelező/adós kapcsolatok zűrzavarával kellett szembesülni e korban, hiszen a praxis az adósokat részesítette előnyben, ez pedig a hitelezők ellehetetlenítésén keresztül nem hatott kifejezetten ösztönzőleg a hitelrendszer fejlődésére. Végül mégsem vétettek fel az előterjesztések az 1830. évi or-

²⁹ Bácskai 1993. 89.

³⁰ Tomka 2000. 8.

³¹ Kautz 1868. 257.

³² Kautz 1868. 261-263.

szágyűlés napirendjére, így e munkálatok ismételten érdemi hatás nélkül maradtak.

Az 1832/36. és az 1839/40. évi országgyűlések az ipari és kereskedelmi tevékenység jogi szabályozásának tárgyában már némi eredménnyel jártak, így az 1840. évi 16-22. törvénycikkek szabályozták a kereskedők, gyárosok és közkereseti társaságok jogviszonyait, a részvénytársaságokba történő belépés szabályait, s igen fontos elemként egy rendszeres váltótörvény és csődrendtartás is elfogadásra került, mely a hitelélet fellendítése szempontjából is jelentőséggel bírt. Az ipari élet fellendítését szolgálta volna a városok közjogi státusának javítása és a műipari szabadság elvének érvényesítése révén a polgári szellem s a városi iparos osztályok öntudatának felébresztése, ami a konzervatív városok képviselőitől ellenállásán elbukott, valamint az ipari oktatás-ügy rendezésére tett kísérlet minden nagyobb városban ipari vagy reál-iskola, illetve Pesten egy polytechnikum felállításával, de ezen javaslat nem nyert uralkodói megerősítést.³³ Az 1843/44. évi országgyűlés ismételten napirendjére vette a városok státusának rendezésére vonatkozó javaslatot, az általa kiküldött kereskedelmi választmány pedig ismételten megállapította a vámrendszernek a magyar ipar fejlődését akadályozó hatását, a gyár- és kézműipar fejlesztésének szükségességét, ezúttal már a protekcionista fel fogás jegyében a vámrendszer olyan átalakítását követelve, mely a hazai ipart az osztrák és a külföldi verseny ellenében megvédi, de érdemi előrelépésre ezúttal sem került sor.³⁴ Végül az 1848. évi nemzetgyűlés és a felállításra kerülő felelős magyar minisztérium tett meg néhány lépést 1848 folyamán: egyrészt Klauzál miniszter iparszabályzatában a céhszerkezeten a szabadabb ipar irányában eszközöl módosításokat, de a céhszabályzat végleges eltörlésére ekkor sem került sor, a kereskedelem- és vámpolitika tárgyában viszont Magyarország önálló forgalmi és vámterületté vált,³⁵ az 1840-es évektől uralkodóvá váló protekcionista szellemben alakítva ki a vámrendszert, ami viszont a forradalom és szabadságharc bukása következtében nem tölthette be iparösztönző hatását.

A hitelforgalom élénkítését célozta volna egy magyar nemzeti bank felállítására irányuló előterjesztés ismételten az 1840. évi országgyűlésen, de ez végül nem került tárgyalásra s az Osztrák Nemzeti Bank szabadalmi jogosítványaival utközvéen a későbbiekben sem volt egy jegykibocsátó bank felállítása a bécsi udvar ellenállása következtében reális alternatíva, így egy kereskedelmi bank alapításának gondolata került előtérbe, mely 1841-ben vezetett eredményre a Pesti Magyar Kereskedelmi Bank létrejöttével. (A pesti magyar kereskedők már 1830 májusában benyújtották kérvényüket az első Magyar Kereskedési Bank felállítására tárgyában a Helytartótanácsnak, de végül csak 1841. október 14-én került aláírásra V. Ferdinánd által a Pesti Magyar Kereskedelmi Bank alapítólevele.³⁶)

³³ Kautz 1868. 326-329.

³⁴ Kautz 1868. 378-381.

³⁵ Kautz 1868. 461-462.

³⁶ Lamotte 1941. 4-6.

A pénzügyi rendszer forradalom előtti történetét tekintve azt láthatjuk, hogy az egyetlen kereskedelmi bank mellett viszont takarékpénztárak tucatjai alakultak, összesen 36 városban,³⁷ elsőként a Brassói Általános Takarékpénztár 1835-ben, majd a Pesti Hazai Első Takarékpénztár 1839-ben, melyek a részvénytársasági forma hazai elterjedését szorgalmazó 1840. évi 18. törvénycikk alapján sorra alakultak át osztalékfizetési elven nyugvó részvénytársaságokká, szemben az osztrák – és a német – területen működő takarékpénztárakkal, melyek filantróp jelleget viseltek magukon.³⁸ A takarékpénztári rendszer magyarországi fejlődése annyiban is eltér az osztrák örökös tartományok intézményeinek alakulásától, hogy míg Ausztriában bevezetésre került 1844-ben a Regulatív für die Bildung, Einrichtung und Überwachung der Sparkassen, addig Magyarországon – bár a Magyar Királyi Kancellária felhívta a Helytartótanács figyelmét a rendelet kidolgozásának szükségességére – nem jelent meg ilyen szabályozás.³⁹ Az osztrák szabályozás igen szigorú volt, így például maximalizálta az elfogadható betétek nagyságát, éves üzleti jelentések megfelelő hatóságok részére történő rendelkezésre bocsátását írta elő (ez tulajdonképpen a bankfelügyelet első megjelenési formájaként értékelhető), tiltotta a takarékpénztárak és iparvállalatok összefonódását.⁴⁰ Így gyakorlatilag elmosódott a határ a kereskedelmi bank és a takarékpénztárak között a tevékenységi jogkör tekintetében, legfeljebb csak nagyságrendi különbségekről beszélhetünk, a néhány tízezer Ft-os alaptőkéjű takarékpénztárakkal szemben a Pesti Magyar Kereskedelmi Bank alaptőkéje 2 millió Ft-ot tett ki, s az 1840-es évek közepétől a teljes takarékpénztári betétállomány több mint 40 %-ával rendelkezett a kereskedelmi bank.⁴¹ A takarékpénztári szabályozás hiánya elvileg lehetővé tette volna ezen intézmények jelentős szerepvállalását az iparfejlesztés finanszírozásában – mint például a pozsonyi takarékpénztár 1843. évi közgyűlésén is megfogalmazódott az iparvállalatok alapításában történő részvétel igénye⁴² –, de sem a takarékpénztárak viszonylag alacsony tőkeállománya, sem pedig az alacsony ipari tőkekereslet ezt nem tette lehetővé. Még a kereskedelmi és ipari szféra finanszírozására létrehozott Pesti Magyar Kereskedelmi Banknál is tőkefelesleg alakult ki, hiába foglalkozott jelzáloghitelezéssel is s volt váltótárca-állomány hatalmas, ipari hitel nyújtására megfelelő kereslet hiányában mégsem vállalkozott jelentős mennyiségben, így 1844-ben nyújtott hitelt a Pesti Hengermalomtársulatnak, 1845-ben a Magyar Gyáralapító Társaságnak és a Pesti Cukorgyár Egyesületnek néhány tízezer Ft értékben, az „ipartámogatás” eszközének éppen az volt tekinthető, hogy a tőkefelesleg ellenére betéteket fogadtak el iparvállalatoktól kamatozásra, pl. 1847-

³⁷ Tomka 2000. 10.

³⁸ Bácskai 1993. 116.

³⁹ Bácskai 1993. 117.

⁴⁰ Jirkovsky 1945. 45.

⁴¹ Bácskai 1993. 152.

⁴² Bácskai 1993. 118.

ben a Tiszaszabályozási Társulattól.⁴³ E korban tehát az ipar fejlődése nem érte el azon szintet, aminek tőkeigénye szükségessé tette volna a bankrendszer jelentősebb szerepvállalását, így a bankrendszer nem tölthette be iparfejlesztő funkcióját, sőt ehelyett a tőkefelesleg részben állampapírok vásárlásával, illetve lombardíroztatásával került lekötésre, ennek ellenére nem állíthatjuk, hogy az állam szerepvállalása passzív vagy semleges lett volna, hiszen éppen a vámpolitikán, illetve a céhrendszer fenntartásán keresztül gátolta azon ipar fejlődését, mely megfelelő tőkeigényét a bankrendszeren keresztül lehetett volna biztosítani.

A szabadságharc pénzügyei történetének kiemelkedő eseménye, hogy az egyetlen kereskedelmi bank, a Pesti Magyar Kereskedelmi Bank lett felruházva a jegy kibocsátás jogosítványával, melynek nyomán a szabadságharc végéig 2, 5, 10, 100 és 1000 forintos címletekben mintegy 62 millió Ft értékben kerültek bankjegyek kibocsátásra,⁴⁴ de e finanszírozó szerep egyértelműen a hadi kiadások szempontjából bírt jelentőséggel, a háborús állapotokra való tekintettel iparfejlesztésben játszott szerepéről nem beszélhetünk.

A neoabszolútizmus korának kormányzati gazdaságpolitikáját tekintve két kérdésről kell említést tennünk: az iparszabadság és a vámpoly problémájáról. 1851-ben eltörlésre került a céhrendszer, ehelyett az engedélyezési rendszer került bevezetésre az ipar és kereskedelem területén, majd 1859-ben bevezetésre került az iparszabadság, amely minden ipari és kereskedelmi tevékenység hatósági korlátozás nélküli folytatását lehetővé tette (eltekintve természetesen a közegészségügyi és rendészeti kérdésektől). A külkereskedelem vonatkozásában pedig 1851-ben előbb a belső vámhatárok kerültek eltörlésre a birodalmon belül, majd 1853, 1862 s főleg 1865 után egyre inkább szabadkereskedelmi elveket érvényesítettek a nemzetközi kereskedelemben is, különböző kereskedelmi szerződéseket kötve idegen államokkal (Német-, Francia-, Olasz-, Török- és Oroszországgal), természetesen nem feltétlenül a magyar érdekek figyelembevételével.⁴⁵ Ezen intézkedések szabad utat nyithattak a magyar iparfejlődés előtt, legalábbis jogi értelemben, természetesen a gyengébb magyar ipar sok esetben protekcionista vámvédelmet igényelt volna az erősebb versenytársakkal szemben. További kérdésként vetődik fel, hogy az iparfejlesztés számára a magyar pénzügyi rendszer megfelelő tőkeallokálására képes volt-e.

A szabadságharc bukását követő neoabszolútizmus korában a pénzügyi intézkedésekre vonatkozó rendelkezést továbbra sem vezették be, ugyan az 1850-es években az osztrák kormányzat részéről ismételten történtek kísérletek a Regulatívum bevezetésére, de ez a takarékpénztárak ellenállásán elbukott.⁴⁶ Így a takarékpénztári rendszer osztrák állam általi korlátozására indirekt módszer kínálkozott: a források elvonása a magyar intézményrendszerrel. Az abszolútizmus korában ugyan a ma-

⁴³ Tomka 2000. 12.

⁴⁴ Bácskai 1993. 144.

⁴⁵ Kautz 1868. 515-517.

⁴⁶ Bácskai 1993. 117.

gyar nemzetgazdaság fejlődése különösebb lendületről nem tett tanúságot, de a hitelrendszer szempontjából az osztrák gazdaságpolitika kifejezetten káros intézkedések sorozatával akadályozta a fejlődést. Így például 1853-ban Magyarországon is életbe léptették az osztrák polgári törvénykönyvet, mely a hitelkamatokat alacsony szinten maximálta, így a jelzáloghiteleknél 5 %-ban, ezért a betéti kamatok emelésére nem volt mód, ezáltal csökkentve a magyarországi hitelintézetek tőkevonzó képességét, emellett jelentős volumenben megjelentek az 5-6 % nominális hozamot biztosító osztrák állampapírok, ráadásul névérték alatti árfolyamon (tehát még magasabb effektív hozamot biztosítva), ezáltal a tőkét elvonva a pénzügyintézetektől.⁴⁷ Ez természetesen nem elválasztható az osztrák államadósság ismételt jelentős mértékű növekedésétől, hiszen az 1848. évi 200 millió Ft-os állományhoz képest a szabadságharcok és háborúk következtében 1861-re ezen összeg 2,36 milliárd Ft-ra emelkedett.⁴⁸

A magyar pénzügyi rendszer fejlődése vonatkozásában az osztrák kormányzat magatartását illetően az európai jegybankok története érdekességeként kell megemlítenünk, hogy az Osztrák Nemzeti Bank működését szabályozó 1816. évi szabadalom egyedülálló módon engedélyezte a jelzáloghitelezést és a záloglevél-kibocsátást, mely jogával a bank ekkor még nem élt, így az 1841-es engedélyből már ki is hagyták e jogosultságot, de 1855-től ismét engedélyezték ezen ügyletek lebonyolítását, így 1856 július 1-én sor került a jelzálogosztály megnyitására.⁴⁹ Természetesen ezen tény is arra utal, hogy az osztrák pénzügyi kormányzat a jelzáloghitelezés, a hosszú távú hitelezés területén is a magyar gazdasági autonómia korlátozására törekedett s ez az iparfinanszírozás vonatkozásában két szempontból is problémát jelentett: egyrészt Magyarországon záloglevél-kibocsátó intézet nem lévén az Osztrák Nemzeti Bank záloglevél-kibocsátásaival forrásokat vonhatott el a magyar hitelintézetektől, másrészt a jelzálogkölcsönzés a mezőgazdaság finanszírozási igényeit elégítette ki, így a tőkeallokációban előnyben részesítve az agráriumot az iparral szemben.

Nem csoda, hogy ilyen körülmények között 1867-ig két újabb bank alapítására került csak sor, 1864-ben az Első Magyar Iparbank, 1865-ben pedig Budai Kereskedelmi és Iparbank létrehozására. Az előbbi bank kitüntetett történelmi szerepe nemcsak abban mutatkozik, hogy a Pesti Magyar Kereskedelmi Bank után elsőként került alapításra, hanem célkitűzéseiben is. Ugyanis alapításakor az alapgondolata az volt, hogy az induló ipart kölcsönrel, érdekképviseléssel, szabadalmi és jogi kérdéseknél tanácsokkal segítse, s olyan neves személyiségek álltak élén, akik már 1848-ban is kiemelkedő jelentőséggel bírtak: elnöke báró Eötvös József lett, alelnöke pedig Conlegner Károly, akit 1848-ban a pénzügyminiszteri pozíciót betöltő Kossuth bízott meg a Pesti Magyar Kereskedelmi Bank főbiztosának a

⁴⁷ Tomka 1996. 16.

⁴⁸ Rádóczy 1972. 46, 55.

⁴⁹ Bácskai 1993. 192-193.

Kossuth-bankók kibocsátása megszervezésére. A bank mindössze 400000 Ft alap-tőkével indult – szemben a Pesti Magyar Kereskedelmi Bank 2 millió Ft-os alap-tőkéjével – de a hazai s különösen a fővárosi pénzpiacnak jelentékeny tényezőjévé vált, s ezen előkelő szerepet képes volt betölteni a hatvanas évek második felében, illetve a hetvenes évek elején, ezt követően azonban szerepe aláhanyatlott, s bár alaptőkéjét a századfordulóig több ízben emelvén elérte a 2 millió Ft-ot, de a századforduló nagy banki felvirágzásának idején már csak a kisebb intézetek közé soroltatott, bár kitüntetett szerepet töltött be a kisebb iparosok és kereskedők hitel-igényeinek kielégítésében, később pedig beolvadt a Magyar Általános Hitelbank-ba.

3. Az Osztrák-Magyar Monarchia bank-ipar kapcsolatrendszere és az állam szerepvállalása

Magyarországon 1867-ben jelentős gazdasági fellendülés vette kezdetét, melynek több összetevője is volt: a világgazdasági élénkülés, az agrárállami jellegből eredően fontos rekordtermés 1867/68-ban, a kiegyezésben megnyilvánuló politikai konszolidáció, de alapvető jelentőségűvé a birodalom monetáris politikája vált. 1862-ben ugyanis 1867-es határidővel ismét tervbe vették a valutarendezést, az államadósság rendezését az Osztrák Nemzeti Bank irányába és a készfizetések helyreállítását, melyhez a feltételek 1866-ra biztosítottak is lettek, de a porosz-osztrák háború kitörése nyomán az állam ismételt eladósodása következett be, újabb államjegyek kibocsátására került sor, illetve a jegybanktól az állam átvette az 1 és 5 Ft-os bankjegyeket s azokat államjegyeknek nyilvánította (a bank az állam ezen 1 és 5 Ft-os jegyek majdani beváltása iránti kötelezettségének ellenértéké-
keként magasabb címletű bankjegyeket adott át, melyek által az állam pénzsükségletén segítve lett⁵⁰), melynek következményeként a forgalomban lévő államjegy-állomány értéke 312 millió Ft-ra emelkedett, a bankjegyállománnyal együtt számított érték pedig elérte a félmilliárd forintot. Ez a rendkívüli pénzbőség minden korábbinál alacsonyabb szintre, 4-4,5 %-ra csökkentette a rediszkontlábát, ráadásul az Osztrák Nemzeti Bank – az 1854-től növekvő számú – magyarországi fiókjai dotációját 1867-69 között 9 millió Ft-ról 36 millióra emelte,⁵¹ így az 1867-től 1873-ig tartó Gründerzeit időszaka az új bankok és egyéb hitelintézetek tömegének alapítását hozta, ezen időszakban mintegy 552 hitelintézet létrehozására került sor. Az 1864-ben megnyílt Pesti Áru- és Értéktőzsde megfelelő keretet biztosított a megnövekvő értékpapír-kereslet kielégítésére, ahol nemcsak hitelintézetek, hanem iparvállalatok alapítására is jelentős számban került sor (mintegy 170 ipari

⁵⁰ Fellner 1911. 16.

⁵¹ Tomka 2000. 18.

részvénytársaságot alapítottak 1867-73 között).⁵² A bankok szerepvállalása az ipar finanszírozását illetően ezen korszakban kevésbé a klasszikus hitelkapcsolatok élénkülésében öltött testet, hanem az alapítási üzletben, a pénzüintézetek jelentős része ipar- és közlekedési vállalatok, valamint más pénzüintézetek alapításában vett részt.

1. sz. táblázat:Értékpapír-kibocsátások és beruházások Magyarországon 1860-1873 között

<i>Befektetés típusa</i>	<i>1860-66 (millió Ft)</i>	<i>1867-73 (millió Ft)</i>
Vasutak	68,7	377,0
Egyéb közlekedési vállalatok	2,1	15,1
Ipari részvénytársaságok	4,6	97,1
Hitelintézeti alaptőke	1,6	92,1
Biztosítók alaptőkéje	2,5	5,0
Jelzálog-kölcsönállomány	31,6	89,8

Forrás: Tomka 2000. 21.

Természetesen ez a hausse-periódus nem tarthatott sokáig, ráadásul a bankok szerepvállalása ugyancsak megkérdőjelezhető volt, hiszen az ún. halasztó (report/koszt) üzletekben a papírok értékének 90-95 %-ig is kölcsönt nyújtottak, minthogy az alapításba beszálló részvényesek sok esetben nem rendelkeztek megfelelő tőkével, így 1873-ra a légvár összeomlott. Az állam szerepvállalása így rövid távon ugyan pozitívnak volt tekinthető a pénzbőség biztosításával, lehetővé téve a bankok beszállását az alapítási üzletbe, de a gazdaság, az ipar fejlődésére hosszú távon nem hathatott.

1873. évi krachot követő konszolidáció keretében került sor az 1875. évi XXXVII. törvénycikk, a kereskedelmi törvény elfogadására, amely részben hasznosította a válság tapasztalatait, így pl. megtiltotta részvénytársaságoknak a saját részvényeik megszerzését és zálogba vételét, de alapjában véve igen liberálisan szabályozta a hiteléletet. Az 1867. évi átalakulás után a parlamenti csatározások miatt előbb nem volt szabályozási kapacitás pénzüintézeti törvény meghozatalára, majd az 1875. évi kereskedelmi törvény szabályozta a pénzüintézetek tevékenységét is, de ez csak keretjellelű törvény volt, valamennyi gazdasági társaságot egységesen kezelte tevékenységi specialitásaitól függetlenül – a törvény 258-264. paragrafusaiban szabályozta a kereskedelmi ügyletek körét, melynek részét képezték az iparszerűleg folytatott bank- és pénzváltói ügyletek⁵³

⁵² Tomka 2000. 19.

⁵³ 1875. évi XXXVII. törvény 259. par. 2. bek.

Az állami szabályozás másik fontos kérdése a jegybank-ügy rendezése volt, ugyanis a kiegyezés alkalmával a jegybank ügye sem került rendezésre, csupán 1878-ban történt meg a jegybank dualista alapon történő átszervezése. Az ennek nyomán létrejövő Osztrák-Magyar Bank működése a magyar hitelélet fellendítése szempontjából az alábbi vonatkozásokban bírt jelentőséggel: egyrészt a jegybank rohamosan kezdte szaporítani fiókintézetei számát – az 1878-as 23-ról 1879-re 35-re növelve, majd a világháború előtt már 42 fiók (ágintézet) és ezeknek alárendelt 103 ún. mellékhely működött Magyarországon⁵⁴ (a mellékhelyek szervezésére 1879-től került sor, ezek általában nem rendelkeztek a hitelkereteket elbíráló saját bizottságokkal, a hitelek technikai közvetítésében bírtak jelentőséggel) –, amikor a többi hitelintézet még visszafogott volt a vidéki terjeszkedéseit illetően, másrészt a szabályzat értelmében a budapesti igazgatóság rendelkezésére bocsátott állandó dotáció 50 milliós értéke mellett ideiglenes (max. 3 hónap) dotáció is jóvá lett hagyva 3 millió Ft értékben, melynek mértéke 1884-ig egészen 16 millió Ft-ra emelkedett, így ezen ideiglenes dotáció intézménye jelentős hitelkínálat-bővítő eszköznek bizonyult a jegybank végső hitelező szerepköréből eredően.⁵⁵ 1888-ban az állandó dotáció értéke 55 millióra emelkedett – a rendkívüli dotáció 10 millióra csökkenése mellett –, majd 1889-ben 60 millióra, s később a rendkívüli dotáció értéke is fokozatosan emelkedett, 1899-ben elérve a 70 milliós értéket.⁵⁶ Mindez szoros összefüggésben állt a fedezeti rendszer 1887-ben bekövetkezett újraszabályozásával. Korábban a bankjegyforgalom 200 millió Ft-tal haladhatta meg a bank rendelkezésére álló ércfedezetet, tehát a 200 millió Ft-on felül forgalomban lévő bankjegyállománynak mindenkor ezüstben vagy aranyban rendelkezésre kellett állnia, a többi bankjegynek is bankszerűen fedezettnek kellett lennie (váltókkal, osztrák és magyar állami vagy községi kötvényekkel), az 1887. évi XXVI. törvénycikk értelmében a bankjegyforgalomra vonatkozó korlátozás módosításra került, mivel a 200 millió Ft-os jegykontingens szűk korlátot jelentett nagyobb hitel-szükséglet idején, ami amiatt is nagy problémát jelentett, mert a nemzetközi pénzügyi piacoktól történő hitelfelvétel éppen a valutarendszer instabilitása miatt igen korlátozott volt. Így az új szabályozás értelmében a teljes bankjegyforgalom értékének 40 %-a volt érckészlet által fedezendő (30 millió Ft-ig a devizatartalékokat is beszámíthatónak tekintve), a fennmaradó rész pedig bankszerűen, s ha a jegyforgalom az érckészletet 200 millió Ft-on túl haladta meg, a többlet után a jegybank 5 %-nyi bankjegyadót volt köteles fizetni, mely egy igen modern monetáris politikai eszközként értékelhető a kor nemzetközi viszonyait tekintve a pénztömegszabályozás vonatkozásában, hiszen a jegybankot a leszámítolási kamatláb emelésére készítetvén a pénztömeg automatikus korlátozásához vezetett.⁵⁷

⁵⁴ Bácskai 1993. 268-270.

⁵⁵ Bácskai 1993. 272-273.

⁵⁶ Bácskai 1993. 277-278.

⁵⁷ Fellner 1911. 25-26.

A hitelkínálat-bővítő hatás mellett viszont fel kell hívni a figyelmet arra, hogy amíg a váltóleszámítást a dotációs keretek között nem korlátozták, addig a lombardhitelezést az állandó dotáció 50%-ában maximálták,⁵⁸ ami kiegészült azon szabályozással, hogy a lombardkölcsonök folyósítása vonatkozásában szigorú tétel lista került kiadásra, hogy mely értékpapírokra és a névérték milyen százalékában adható hitel. E rendelkezések az első helyre a rövid lejáratú állami jelzálogutalványokat sorolták (90%-os megterhelhetőséggel), második helyre a jegybank saját zálogleveleit (85%-kal), majd a többi államadóssági papírt, nyilvános kölcsönt, záloglevelet, közlekedési vállalati részvényt, elsőbbségi kötvényt s az ipari részvényeket sorolta a legutolsó helyre 60%-os megterhelhetőséggel, az ipari részvények így az Osztrák-Magyar Bank értékpapírtárcájában gyakorlatilag ki nem mutatható arányt képviseltek.⁵⁹ Ezen szabályozás viszont elsődlegesen a váltóleszámítást preferálva a rövid lejáratú hiteleket részesítette előnyben, másrészt kifejezetten nem ösztönzött a kereskedelmi bankoknál ipari részvények tartására, ezen értékpapírok korlátozott lombardíroztatási lehetősége miatt, így nem segítette elő az iparvállalatok hosszú lejáratú hitelfinanszírozását.

Az 1873-95 közötti időszak a lassú regenerálódást követő kiegyensúlyozott növekedés korszakának tekinthető, amint ezt a hitelintézetek számának alakulása is mutatja.

2. sz. táblázat: A magyarországi hitelintézetek számának alakulása egyes években

Intézettípus	1866	1873	1880	1890	1895
Bankok	4	122	107	170	264
Takarékpénztárak	57	298	316	455	583
Földhitelintézetek	1	4	5	5	7
Hitelszövetkezetek	22	208	249	591	968
Összesen	84	632	677	1221	1822

Forrás: Tomka 1999. 68.

A hitelintézetek tevékenységi körét tekintve elmondható, hogy e korban a krach tartós hatásaként igen tartózkodóak maradtak az iparral szemben, különösen az alapításoktól óvakodtak, s e korban – különösen más befektetésekkel összehasonlítva – az ipari tőkebefektetések értéke visszafogottabb is lett.

⁵⁸ Bácskai 1993. 271.

⁵⁹ Bácskai 1993. 302, 312, 340.

3. sz. táblázat: A magyarországi tőkebefektetések alakulása (évi átlag, millió Ft)

Befektetéstípus	1867-73	1874-80	1881-85	1886-90	1891-95
Állami beruházás	20,4	8,1	25,4	17,9	25,2
Vasúti tőkebefektetés	53,8	21,1	15,8	23,5	41,5
Ipari részvénytőke	10,0	4,0	7,9	6,5	16,0
Jelzálogkölcsonök	12,3	11,1	18,7	41,5	61,0
Budapesti építkezések	12,3	7,0	13,2	15,5	23,0

Forrás: Tomka 1999. 73. alapján saját szerkesztés

A banki mérlegeket tekintve megállapítható, hogy a hosszú lejáratú hitelek – a jelzáloghitelek – jelentős mértékű állománynövekedése következett be, de ezek mintegy $\frac{3}{4}$ részét földbirtokokra, fennmaradó részét pedig városi lakóingatlanokra folyósították, tehát az ipar hosszú lejáratú hitelezésében így nem játszottak szerepet, a második legnagyobb mérlegtételt jelentő váltóhitelezés pedig – bár az ipar forrásellátásában is szerepet játszott – rövid lejáratú tőkét biztosított csak a gazdaság szereplőinek. Emellett e korban ugyan kezdett elterjedni az értékpapírokra és különböző árukra (jelentős részben ipari termékekre: cukor, só, dohány, szén) történő előlegezés, de a bankok értékpapír-befektetései a mérlegfőösszeg egyre kisebb százalékát képviselték, ami utal az alapítási üzletekben, illetve a tartós ipari részesedés-birtoklásban történő visszafogottabb szerepvállalásra.⁶⁰ Mindezek tükrében a bankrendszernek az ipar hosszú lejáratú forrásellátásában betöltött szerepe visszafogottnak minősíthető, ami a jogi szabályozás azon elemével is kapcsolatos, miszerint a záloglevelek kibocsátásáról szóló 1876. évi XXXVI. törvény úgy rendelkezett, hogy az iparüzésre rendelt épületek és bányák a záloglevélüzletben jelzálognak nem fogadhatóak el,⁶¹ így a bankok megfelelő hosszú lejáratú forrásokat záloglevél-kibocsátás révén nem tudtak bevonni ipari ügyfeleik tartós finanszírozása érdekében.

⁶⁰ Tomka 1999. 69-71.

⁶¹ 1876. évi XXXVI. törvény 13. par.

4/a. sz. táblázat: A magyarországi hitelintézetek vagyónállománya néhány tételének alakulása (millió Ft)

Vagyonelem	1873	1880	1890	1895
Jelzálogkölsönök	132,4	187,4	379,6	581,9
Váltótárca	103,5	157,2	283,0	433,2
Előlegek értékpapírokra, árukra	23,1	17,6	52,6	31,2
Értékpapírtárca	29,1	84,5	106,7	159,2
Mérlegfőösszeg	n.a.	555,8	1150,6	1931,9

Forrás: Tomka 1999. 70.

4/b. sz. táblázat: A magyarországi hitelintézetek forrásállománya néhány tételének alakulása (millió Ft)

Forráselem	1873	1880	1890	1895
Alaptőke	91,7	70,4	121,9	214,8
Tartalékok	8,1	20,3	52,7	99,8
Folyószámlabetétek	30,8	33,6	109,7	281,8
Takarékbetétek	174,2	305,3	540,7	699,9
Záloglevél-állomány	53,6	84,5	192,6	364,4
Tiszta nyereség	n.a.	11,8	18,8	33,1
Mérlegfőösszeg	n.a.	555,8	1150,6	1931,9

Forrás: Tomka 1999. 70.

A hitelintézeti rendszer dinamikus fejlődésének és az iparral történő kapcsolatrendszerének erősödésének különösen az 1895-1913 közötti időszakban lehetünk tanúi.

5. sz. táblázat: A magyarországi hitelintézetek számának alakulása egyes években

Intézettípus	1895	1900	1905	1909	1913
Bankok	264	331	456	663	1838 ⁶²
Takarékpénztárak	583	656	727	843	
Földhitelintézetek	7	10	9	9	4
Hitelszövetkezetek	968	1626	2579	2910	3191
Összesen	1822	2623	3771	4425	5033

Forrás: Kelemen 1938. 1. sz. melléklet

E korszak fellendülése természetesen nem elválasztható a pénzügyi rendszer stabilizációjától, ugyanis az európai államok e korban stabil pénzügyi rendszerrel, aranyalapú valutával rendelkeztek, s a Monarchiának nem volt ezen államokkal közös fizetési eszköze, így az osztrák értékű forintnak az aranyhoz, mint külföldi valutához viszonyított ingadozása rengeteg bizonytalanságot vitt az ország és a külföld közötti mindenféle üzleti tranzakcióba. Így mind a mezőgazdaság, mind az ipar szereplői számára nagy kockázatokat rejtett magában akár az exportbevételek osztrák értékű Forintban meghatározott értékének tervezése, akár az importárak, s ezen keresztül a termelési költségek várható alakulásának felmérése, nem is beszélve a külföldi valutákkal kapcsolatos átváltási költségekről. Természetesen a rendezetlen valuta a külföldhöz kötődő tőkekapcsolatokra is kedvezőtlen hatást gyakorolt, mind az állami, mind a magánhitelek vonatkozásában. Ugyanis, ha a kötvények és kamataik törlesztése aranyértékben volt rögzítve, s ezzel szemben akár az állam, akár a magános bevételei papírforintban realizálódtak, ez jelentős bizonytalanságot eredményezett a kötvénykibocsátó szempontjából a kamat- és tőketörlesztések finanszírozhatósága szempontjából, ha viszont a törlesztések fizetése papírforintban volt rögzítve, akkor ez a külföldi értékpapírtulajdonos szempontjából jelentett olyan mértékű kockázatot, amit csak azzal tudott ellensúlyozni, hogy kibocsátáskor messze a névérték alatt vette át a papírokat, ami viszont a hazai kibocsátó szempontjából jelentősen megnövelte a tényleges kamatterheket a nominális kamatszinthez képest. Így a külföldi tőke tartózkodó magatartásával volt kénytelen szembesülni az osztrák-magyar gazdaság, ami a kamatlábak tartós emelkedéséhez vezetett, de nemcsak az értékpapír-kibocsátás útján eszközölt tőkebeszerzés volt drága és korlátozott, hanem a közvetlen tőke bevonása is nehéz volt a magas árfolyamkockázat miatt. Ennek következtében elkerülhetetlenné vált az osztrák-magyar pénzrendszer stabilizálása és az európai államok pénzrendszereihez történő igazítása, ami a Monarchián belül különösen Magyarország számára

⁶² Bankok, takarékpénztárak és részvénytársasági alapon álló földhitelintézetek

volt sürgető, hiszen a magyar gazdaság sokkal inkább nyitott volt, mint az osztrák, így a magas árfolyamkockázattal járó hátrányok sokkal kedvezőtlenebbül érintettek, mint az osztrák gazdaság szereplőit, aminek következtében az aranyvalutára történő átállás gondolata is magyar oldalon fogalmazódott meg, így 1891-ben Wekerle Sándor pénzügyminiszter terjesztette elő erre vonatkozó javaslatát.⁶³ Az aranyalapra történő átállás megfelelő aranyfedezet előteremtését igényelte, melyhez a kötvénykibocsátás mutatkozott reális alternatívaként, ráadásul oly módon volt kivitelezendő, hogy az államháztartás számára ez külön megterhelést ne jelentsen. Ugyanis a pénzrendszer stabilizációja, az államjegy-tömeg forgalomból történő kivonása megkívánta az államháztartás konszolidációját is. Mint ismeretes, a magyar államháztartás már 1870-től folyamatosan deficitese volt, s ezt jelentős mértékben külföldön, alacsony kibocsátási árfolyamon elhelyezett kötvényekkel finanszírozta, mely kötvények elhelyezését éppen a rendezetlen valuta is jelentős mértékben nehezítette. Így a pénzreformhoz kapcsolódóan az államháztartás folyó egyenlege és az államadósság szempontjából is fontos lépésekre került sor: Wekerle Sándor pénzügyminiszter megvalósította az államháztartás stabilizációját és hosszú idő után először deficitmentes költségvetést terjesztett be a képviselőházban 1891-ben.⁶⁴ A korábbi évtizedekben kibocsátott értékpapírokat, az 5 %-kal kamatozó állami kölcsön-kötvényeket és az államosított vasutak részvényeit alacsonyabb – 4 % – kamatozású kölcsönökké változtatták át és az ezáltal elért kamatmegtakarítást az aranybeszerzés érdekében főleg külföldön kibocsátott új kölcsönkötvények kamatszükségletének fedezésére fordították, így az állam adósságállománya növekedett, de az államháztartás kamatterheit nem növelték. Ezen konverzió minden nehézség nélkül lezajlott, hiszen a konverziót elrendelő törvény értelmében, ha az értékpapír-tulajdonosok nem voltak hajlandóak a mérsékeltebb kamatozású kötvényeket elfogadni, akkor a bevont kötvények és részvények névértékét volt köteles a magyar állam kifizetni, mivel pedig ekkor már a 4,5 %-os kamatozású kötvények is rendre névértéken elkeltek s így az 5 %-os kamatozású papírok rendre névérték feletti árfolyamon álltak, az értékpapírok tulajdonosai érdekeltek voltak a konverzióban. A papír- és ezüstértékű adósságok konverziójára 4 %-kal kamatozó s koronaértékre szóló egységes adómentes járadék-kötvények kerültek kibocsátásra, az aranyértékre szóló tartozások beváltására 4 %-os aranyjáradékú adómentes kötvények szolgáltak, s ilyeneket bocsátottak ki az effektív aranybeszerzés céljára is. A magyar állam 531 millió Ft értékben bocsátott ki a papír- és ezüstértékű adósság konverziójára és 18 millió Ft értékben az aranyértékre szóló tartozások konverziójára, 72 millió Ft értékben pedig aranybeszerzésre, az osztrák állam pedig 100 millió Ft-nyi értékben bocsátott ki kötvényeket aranybeszerzésre.⁶⁵ Az így beszerzett arany és a korábban rendelkezésre álló állami arany-

⁶³ Rádóczy 1984. 13.

⁶⁴ Bácskai 1993. 276.

⁶⁵ Fellner 1911. 122-125.

készletek már kellő fedezetet biztosítottak az államjegyek forgalomból történő kivonásához (természetesen további aranykészletekre még szükség volt a fizetési rendszer fenntartása, a bankjegyforgalom fedezete érdekében, de ennek beszerzése már az Osztrák-Magyar Bankot terhelte). A pénzügyi rendszer stabilizációja s ennek keretében az államháztartás konszolidációja két szempontból is kitüntetett jelentőséggel bírt. Egyrészt a valutastabilizáció csökkentette a külföldi tőkepiaci szereplők kockázatát magyarországi befektetéseik vonatkozásában, így megnyíltak a külföldi tőkeforrások a magyar tőkeigénylők számára.

6. sz. táblázat: Értékpapír-befektetések Magyarországon 1913-ban

<i>Értékpapír</i>	<i>Külföldi (millió Korona)</i>	<i>Hazai (millió Korona)</i>	<i>Külföldi Arány (%)</i>
Államkötvények	3415,5	2813,9	54,8
Záloglevelek és községi kötvények	2135,9	1765,0	54,8
Vasúti értékpapírok	798,3	342,5	70,0
Ipari részvények	296,1	794,0	27,2
Hitelintézeti részvények	120,0	1527,6	7,3

Forrás: Tomka 1999. 156. alapján saját szerkesztés

A fenti táblázatból látható, hogy az első világháborút megelőzően már igen jelentős mértékű volt a külföldi szereplők részesedése a különböző típusú értékpapírok tulajdonosai között Magyarországon, a vámkülföld birtokában lévő osztrák és magyar papírok együttes állománya pedig meghaladta 10000 millió Korona értéket, ugyanakkor az osztrák és magyar kézben lévő külföldi értékpapír-állomány éppen hogy meghaladta a 700 millió Korona értéket,⁶⁶ tehát több mint kétharmada a vámkülföld birtokában lévő osztrák és magyar papíroknak a magyar tőkekereslet kielégítéséhez kapcsolódott. Másrészt az államháztartás stabilizációja nyomán jelentős mértékben csökkent a költségvetés kizorító hatása – Ausztriában is a 90-es években nőtt meg az ipari hitelezés az osztrák államháztartási konszolidáció eredményeként csökkenő állami tőkeigény révén⁶⁷ –, ráadásul Magyarországon a fenti adatok tükrében sokkal nagyobb volt a külföldi tőke szerepvállalása s különösen az államkötvények vonatkozásában, ami egyrészt fokozottabb mértékben lehetővé tette a belső tőkeforrások ipari célokra történő felhasználását, másrészt az ipari részvények esetében tapasztalható alacsonyabb mértékű külföldi szerepvállalás szükségessé is tette a belső források e célra történő mobilizálását, s ebben a bankrendszer szerepvállalása is fontossá vált.

⁶⁶ Fellner 1911. 226-227.

⁶⁷ Tomka 1999. 37.

A hitelintézetek nemzetgazdasági szerepvállalásának mértéke alapvetően a mérlegfőösszeg nagyságával jellemezhető, ennek értéke 1895-1913 között 3892,587 millió Koronáról 13197,280 millió Koronára emelkedett, tehát több mint megháromszorozódott,⁶⁸ ami különösen a nemzeti jövedelemre (6741,716 millió Korona) vetített mértékét – 195,8% – tekintve európai viszonylatban is a magasabb értékek közé tartozott.⁶⁹ Ezt összehasonlítva a tőkepiac finanszírozó szerepével, mely a 6. sz. táblázatunk adatai szerint a külföldi kézben lévő értékpapír-állomány 6765,8 millió Koronát, a belföldi kézen lévő állomány 7243 millió Koronát, összesen 14008,8 millió Koronát, a nemzeti jövedelemre vetítve $100,4+107,4=207,8\%$ -os mértéket képviselt, megállapíthatjuk, hogy a bankrendszer összességében közel akkora szerepet töltött be mint a tőkepiac, a belföldi tőközvetítésben pedig sokkal kitüntetettebb jelentőséget.

7/a. sz. táblázat: A magyarországi hitelintézetek vagyónállománya néhány tételének alakulása (millió Korona)

Vagyonelem	1895	1913
Jelzálogkölcsonök	1169,8	3729,0
Váltótárca	866,9	3061,8
Folyószámlahitelek ⁷⁰	571,8	2080,6
Előlegek érték-papírokra, árukra ¹	53,7	272,6
Értékpapírtárca	318,4	1371,4
Mérlegfőösszeg	3892,6	13197,3

Forrás: Tomka 1999. 89, 124. és Kelemen 1938. 8. és 9. sz. melléklet alapján saját szerkesztés

⁶⁸ Tomka 1999. 152.

⁶⁹ Tomka 2000. 64-65.

⁷⁰ Csak pénzüintézetek

7/b. sz. táblázat: A magyarországi hitelintézetek forrásállománya néhány tételének alakulása (millió Korona)

Forráselem	1895	1913
Alaptőke	429,5	1664,0
Tartalékok	199,6	803,0
Folyószámlabetétek	477,4	2108,1
Takarékbetétek	1416,5	3852,6
Záloglevél-állomány, községi kötvények	1114,3	3761,9
Tiszta nyereség	33,1	237,0
Mérlegfőösszeg	3892,6	13197,3

Forrás: Tomka 1999. 151., Holbesz 1939. 184. alapján saját szerkesztés

Az iparvállalatok alapításában a bankok szerepe a Gründerzeit időszakában (1867-73) volt kiemelkedő, de a jelentős veszteségek elszenvedése az 1873-as krach következtében a bankokat óvatosabb üzletpolitika felé terelte, így ez a századforduló fellendülése időszakában sem vált meghatározóvá, nem ez volt a bankipar kapcsolat kiemelkedő területe. Az Osztrák-Magyar Monarchiában a vállalatok alapításának szimultán módszere volt érvényben – szemben Anglia szukcesszív rendszerével – vagyis csak a tőke egészének, illetve nagyobb részének befizetése után történt meg a társaság bejegyzése, így az alapítás nagy tőkét igényelt s a tőkepiac nem megfelelő kereslete esetén ez a bankok jelentősebb befektetéseit igényelte, akár évekig is várhattak, amíg az általuk átvett részvényeket a tőkepiacon továbbadhatták. 1895-1913 között az ipari részvénytársaságok száma 249-ről 966-ra nőtt, alaptőkékük az 1885. évi 118,5 millió Koronáról 1905-re 471, 1913-ra 1023,7 millióra nőtt, s az időközbeni megszűnéseket tekintve az alapítások és tőkeemelések értéke ezen növekménynél jelentősebb lehetett. 1906-1913 között az évenkénti alapításból és tőkeemelésből származó részvénykibocsátások értéke 76 és 191,8 millió Korona között változott, tehát igen jelentősnek mondható.⁷¹ A teljes bankrendszerre vonatkozó adat hiányában az alapításokban kitüntetett szerepet játszó s a legnagyobb banknak minősülő Pesti Magyar Kereskedelmi Bank mérlegeit tekintve megállapítható, hogy a fenti időszakban iparvállalatok alapítása és tőkeemelése során befektetett vagyona 4,6 és 15,8 millió Korona között változott, ami az ipari részvénykibocsátások fent jelzett értékéhez és a bank mérlegfőösszegéhez képest (0,7%-1,6%) is csekély mértékű.⁷² Tehát a hosszúlejáratú forrásellátásában a tőkepiac egyéb belföldi szereplőinek jelentősége volt meg-

⁷¹ Tomka 1999. 84, 110.

⁷² Tomka 1999. 113.

határozó, s ezen a területen a bankok szerepe nem vált jelentékennyé, alapvetően a kibocsátás technikai lebonyolítására összpontosított.

A hitelintézeti rendszer teljes értékpapírtárcáját (318,4 millió Koronáról 1371,4 millió Koronára nőtt) tekintve, 1895-1913 között ennek értéke a bankok mérlegfőösszegének 8,2%-os mértékéről 10,4%-ra növekedett, de az értékpapírállományon belül a hazai iparvállalatokban szerzett részvények (8,6 millió Koronáról 86,7 millió Koronára nőtt értéke) aránya mindösszesen 3,6 és 7,2% között váltakozott,⁷³ így 1913-ban is csak az ipari részvénytársaságok teljes alap-tőkéje (1023,7 millió K) 8,5%-át birtokolták a hitelintézetek.

A 7/a. táblázat tükrében a bankok hitelezési tevékenysége az ipar vonatkozásában tulajdonképpen a rövidlejáratú hitelek folyósítását jelentette, egyrészt a legnagyobb tételt jelentő jelzálogkölcsonök kihelyezése földbirtokokra és lakóházingatlanokra, illetve községi kölcsönként történt, a második legnagyobb tételt képező váltóleszámítolás intézménye pedig nem biztosított hosszú lejáratú forrást, illetve a harmadik helyen szereplő folyószámlahitelek vonatkozásában ezek permanens meghosszabbítása, így quasi hosszúlejáratú hitelezéssé alakítása csak a vállalatok – elsősorban nagyobb méretűek – szűk körére terjedt ki, így a kisebb, kevésbé stabil vállalatok esetén ez a folyamatos refinanszírozás nem volt biztosítható, számukra a valós hosszúlejáratú hitelek lettek volna fontosak.

Ezen kisebb vállalatok vonatkozásában a hosszú lejáratú hitelek biztosítása azért is fontos lett volna, hiszen számukra nemcsak a külföldi, de a belföldi tőkepiac sem biztosított megfelelő részvénytőke-forrásokat. Ráadásul mindez kapcsolódik a külföldi tőke iparfinanszírozásban vállalt szerepének visszaságaihoz is. A kiegyezés ugyanis megfelelő jogi és intézményi rendszabályokkal garantálta a szabad tőkemozgást, s a tőke a politikai konszolidációt követően a profitabilitás szempontjából legelőnyösebb területeket vette célba, mint a közlekedés, vas- és gépgyártás, malomipar, illetve olyan vállalkozásokra összpontosított, ahol állami garancia biztosított számára kellő mértékű, gyakorlatilag kockázat nélküli jövedelmet (vasútépítés)⁷⁴, de például nem jelent meg a textilipar területén, pedig ezen a területen a magyar gazdaság évszázados elmaradásban szenvedett, s mindenkor külsőkereskedelmi passzívumának legjelentősebb tényezője a jelentős mértékű textilimport volt. A külföldi tőke megjelenése – mint 6. sz. táblázatunkból is látható – alapvetően az állampapírok, községi kötvények és záloglevelek területén képviselt jelentős nagyságrendet s kevésbé az ipari befektetések területén. (Ráadásul a külföldi tőke jelenléte nem igazán volt jelentős a bankrészvények vonatkozásában sem, ami azért okozott problémát, mivel a hazai tulajdonú vállalatok fejlesztése alapvetően hitelekből történhetett volna, hiszen a hazai vállalkozói belső tőkefelhalmozás számára a történelmi körülmények nem voltak a legkedvezőbbek, így a hazai ipar fejlesztésében nélkülözhetetlen banki tőkeközvetítés fellendítése szem-

⁷³ Tomka 1999. 124.

⁷⁴ Szakács 1998. 29., 45.

pontjából a külföldi tőke nem játszott jelentős szerepet.) Így a külföldi tőke a magyar gazdaság exportteljesítményének fokozásához, illetve importigénye csökkentéséhez döntő mértékben nem járult hozzá: a textiliparba történő befektetések elmaradása az importigény csökkentését nem tette lehetővé, a vas- és gépgyártásba történő befektetés legfeljebb ezen termékek iránti importot mérsékelte, a vasútépítésben történő részvétel pedig semmilyen mértékben nem járult hozzá a külkereskedelmi egyensúly javításához. Egyetlen pozitív kivételként említhető a malomiparba történő befektetés exportösztönző hatása, ráadásul a 80-as évek közepétől a hazai malomipari kapacitás már nagyobb volt mint a belső termék-háttér, így az őrlési forgalom címén jelentős mennyiségű külföldi – elsősorban román – gabonát is feldolgoztak, ami jelentős exportteljesítményt eredményezett. Azonban ezen eredmény is rövid életűnek bizonyult, mivel a kormány 1896-ban megszigorította, 1900-ban pedig teljesen beszüntette az őrlési forgalmat, ami önmagában is csökkentette az exportteljesítményt, majd az angol és francia malmok versenye, illetve az osztrák állam osztrák malomipart támogató politikája nyomán a magyar malomipar hanyatlására került sor.⁷⁵ Így a magyar állam lassan ráébredt arra, hogy az évszázados elmaradottságban szenvedő magyar ipar fejlesztése s ezen keresztül a külkereskedelmi egyensúly javítása nem várható a külföldi tőke részvételétől, hanem az állam aktívabb iparpolitikájára is szükség van. Erre szolgáltak az iparpártolási törvények 1881-ben, 1890-ben, 1899-ben és végül 1907-ben (1881. évi XLI., 1890. évi XIII., 1899. évi XLIX. és 1907. évi III. törvénycikk), melyek keretében előbb taxatív felsorolt iparágak, majd 1907-től általános felhatalmazással bármely iparág vonatkozásában a kormány felhatalmazást kapott iparvállalatok és iparágak közvetlen kedvezményezésére, különösen az elnyomott iparágak (mindezekelőtt a textilipar, valamint agyag- és üvegyipar, vegyipar, élelmiszeripar) fejlesztő támogatására, illetve a hazai vállalatok számára biztosítandó elsőbbségre a közszállítások keretében. Ezen törvények értelmében a részvénytársasági alapon létesülő vállalatokat mentesítették az alakulással járó bélyeg- és illetékterhek alól, működésbe lépésüket követően adókedvezményben részesültek, gyárak alapításához vagy megnagyobbításához szükséges anyagot önköltségi áron bocsátották rendelkezésükre, az építési és üzembehelyezési költségek meghatározott – általában 25% – részét megtérítette az állam, gyártelepek építésére mezőgazdasági művelés alatt álló területeket kisajátítás alá vonhattak, törvényhatóságok köteleztettek beszerzéseiket pályázat alapján hazai iparvállalatok útján kielégíttetni, községek felhatalmazást kaptak kedvezmények nyújtására gyáraknak (ingyen telek, községi adómentesség stb.)⁷⁶ Ennek eredményeként 1891-1899 között évi átlagban 2,7 millió, 1913-ban pedig már majdnem 10 millió koronát fordított az állam iparfejlesztő támogatásra, 1891 és 1913 között összesen 79,3 millió korona támogatást nyújtottak 697 (233 új és 464 régi) vállalat részére. (Ráadásul az állam lett ezen

⁷⁵ Szakács 1998. 48-49.

⁷⁶ Jirkovsky 1945. 156.

korszakban a legnagyobb beruházó, az összes állami beruházás 2,4 milliárd koronára rúgott, ami a korszak teljes beruházásának ötödét jelentette.)⁷⁷

Az 1840-es években tapasztalt körülményekkel szemben, amikor a Pesti Magyar Kereskedelmi Bank tőkefeleslege okozott problémát, hiszen az osztrák kormányzat magyar iparfejlődést akadályozó gazdaságpolitikája nem tette lehetővé a megfelelő tőkekereslet kialakulását, addig a századfordulón már az állami gazdaságpolitika támogató hozzáállása, az állam direkt beruházásai, illetve magánvállalatoknak nyújtott támogatásai mellett a tőkepiacon rendelkezésre álló tőke iparvállalatok irányába történő terelése vált szükségessé, tehát az államnak ösztönöznie kellett a bankrendszert tőkeközvetítő szerepe ezen irányba történő kifejtésére.

Az 1890. évi XIV. törvénycikk tette lehetővé, akár már létező, akár újonnan alapított pénzüzetek állami kedvezményekben történő részesítését, ha azok olyan iparágakban létesítettek vállalatokat, illetve olyan vállalatokban szereztek részesedéseket, melyek részére külön törvény (ún. iparpártoló törvény) állami kedvezményt biztosított. A pénzüzet részére biztosított kedvezmény akár az alapítási ügyletben történő részvételből, akár a tartós részesedésből származó jövedelemre kiterjedően – a befektetett tőkére vetített 6 %-os jövedelem mértékéig – 15 éves időtartamra adómentességet jelentett a nyilvános számadásra kötelezett vállalatok és egyletek adója, az általános jövedelmi pótdadó s minden ezek után kivetendő törvényhatósági vagy községi adó alól.⁷⁸ A támogatás olyan banki szerepvállalásra terjedt ki, mely az iparvállalat kockázataiban történő osztozást jelentette, tehát nem terjedt ki hitelezésre, váltóleszámítolásra, semmilyen kölcsönügyletre, így az ipari szféra hitellel történő ellátását nem segítette elő. A törvény ezen túlmenően lehetővé tette, hogy kifejezetten az ipar és kereskedelem előmozdítására legalább öt millió forintnyi teljesen befizetett alaptőkével alapított részvénytársaság, amely alapszabályai szerint fő céljául új iparágak létesítését és meghonosítását, a már létezők fejlesztését és segítését, továbbá az iparosok és iparvállalatok részére olcsó hitelek nyújtását tűzi maga elé, mentességben részesüljön a megalakulásával, a részvények első s tőkeemelés céljából történő további kibocsátásával járó minden bélyeg- és jogilleték fizetése alól.⁷⁹ Ezen rendelkezés alapján került megalapításra 1890-ben a Magyar Ipar- és Kereskedelmi Bank – a Deutsche Bank és a Wiener Bankverein közreműködésével⁸⁰ –, mely bank ugyan már 1894-ben 18,176625 millió Ft-os mérlegfőösszegével a budapesti bankok rangsorában az 5. helyet foglalta el, de a magyar pénzüzetek kb. 1800 millió Ft-os, s a budapesti bankok 502,839580 millió Ft-os összesített mérlegfőösszegéhez képest ez elenyészőnek számított. A bank tevékenységének sajátossága volt, hogy az alapítási célnak megfelelően más bankokhoz képest mérlegében jelentős tételt képviselt

⁷⁷ Szakács 1998. 46-47.

⁷⁸ 1890. évi XIV. törvény 1. par. 2. bek.

⁷⁹ 1890. évi XIV. törvény 1. par. 1. bek.

⁸⁰ Tomka 1999. 75.

az értékpapírtárca (2,375245 millió Ft) és a hosszú lejáratú hitelállomány (3,407123 millió Ft), tehát jelentős mértékben felvállalta az ipar hosszú lejáratú finanszírozásának feladatát, de forrásszerkezete arra utal, hogy gondot jelentett számára megfelelő források bevonása a pénzüpiacról ezen tevékenysége finanszírozásához, hiszen két passzívum-tétel tette ki forrásai több mint 80 %-át: az alaptőke (8 millió Ft) és a más bankok által nyújtott hitelek (7,449918 millió Ft).⁸¹ 1900-ra alaptőkéjét 10 millió Ft-ra (20 millió Korona) emelték s részesedéseinek értéke 8,5 millió Koronára (több mint 4 millió Ft-ra) növekedett, de az kétséges, hogy valamennyi részesedés hazai iparvállalatokba eszközöltetett volna, s ráadásul ezek jövedelmezősége is megkérdőjelezhető, hiszen a bank mindösszesen 5 %-os mértékű osztalékot tudott fizetni.⁸² Főleg új iparágak meghonosítását tervezték a bank alapításakor – elnöke Tisza István volt, jelezvén a politikai élethez történő szoros kapcsolódást –, de inkább a meglévő üzemek modernizálásának finanszírozásában játszott szerepet, sajnos e területen sem túl nagy számban.⁸³ A bank végül 1902-ben megbukott, részint romániai petróleumüzletei vezettek a bukáshoz, részint a koncentrált forrásszerkezet, hiszen ekkor már 24 millió Ft-ra növekedett mérlegfőösszegén belül 14 milliót tett ki egy bécsi pénzintézettel szembeni tartozás, melynek az ausztriai pénzügyi viszonyok romlása miatti hirtelen kivonását a bank nem tudta kezelni.⁸⁴ Fentiek tükrében elmondható, hogy az állami ösztönzésnek a bankrendszer hosszú lejáratú ipari hitelfinanszírozásban betöltött szerepének élénkítésére gyakorolt hatása nem volt jelentős.

Már a századfordulót követően felmerült a nemzetgazdasági irodalomban – éppen a bankok hosszú lejáratú iparvállalati hitelezésben tanúsított tartózkodó magatartása miatt, kivéve pl. a fent említett Magyar Ipar- és Kereskedelmi Bank esetét – a vállalatok kötvénytőkével történő finanszírozásának előtérbe helyezése. Pap Dezső 1902-ben a Nemzetgazdasági Szemlében írott cikkében felhívta a figyelmet arra, hogy a kötvénykibocsátásnak lehet létjogosultsága a kor azon felfogása ellenében, mely szerint az ipar csak rövid lejáratú hitelt igényel a nyersanyagbeszerzés finanszírozására, a hosszú távú befektetések finanszírozására az alaptőke, a tőkeemelés hivatott. Ezzel szemben a kötvényfinanszírozásnak véleménye szerint igenis vannak előnyei: 1.) a tőkeemeléskor megjelenő új részvényesek igénye a teljes jövedelemből történő osztozkodásra és a vállalatirányításra gyakorolt befolyásra a vállalat régi tulajdonosait inkább fix jövedelmű kötvények kibocsátására ösztönözheti, 2.) a kötvénytőke azonkívül hogy a leghosszabb lejáratú hiteltőke, felmondhatatlan is a hitelező részéről, így a vállalat megmenekül a – különösen válságos időkben gyakori – hitelfelmondás veszélyétől, így életképességét előmozdítja, 3.) a szélesebb tömegek alacsonyabb kockázatvállalási hajlandóságuk miatt a kötvényeket preferálják a részvényekkel szemben, persze egy ipari kötvény koc-

⁸¹ Alföldi 1928. 26-29.

⁸² Tomka 1999. 120.

⁸³ Tomka 2000. 67-68.

⁸⁴ Jirkovsky 1945. 160-161.

kázatosabb pl. egy földhitelhez kapcsolódó kötvénynél, hiszen a földdel szemben az iparvállalat teljesen el is értéktelenedhet, ugyanakkor éppen a kötvénykibocsátás útján lehet a vállalatokat megsegíteni, a bukástól megmenteni, 4.) válságosabb időkben, mikor a vállalkozási kedv pang, a tőke tartózkodóbb, így könnyebben bocsát tőkét rendelkezésre kötvények, mint részvények ellenében.⁸⁵ Ugyanakkor a kötvények útján történő tőkeszerzés elterjedése megkövetelte volna, hogy a kötvénytulajdonosok gazdasági érdekei a kibocsátáskor s a későbbiek során is megfelelő törvényi védelemben részesüljenek. Az 1875. évi kereskedelmi törvény viszont igen szűkszavúan kezelte a kötvényesek jogait – kamatfizetések elsőbbsége a tulajdonosi osztalékok kifizetésével szemben, társaság felszámolására vonatkozó biztosítások – de ezek nem nyújtottak megfelelő garanciát a kötvényesek számára, nem állt a kötvényesek módjában a vállalat megfelelő ellenőrzése, jogaik védelmére befolyásuk érvényesítése, így iparvállalati kötvények kibocsátására még a XX. század első évtizedében is csak elvétve került sor. A vállalati kötvénykibocsátás marginális szerepe a német vállalati szféra adatainak tükrében különösen szembe-tűnő: 1908-ban a befizetett részvénytőke kb. 7 milliárd márkányi értékével szemben a vállalati kötvénytőke értéke 2,4 milliárd márkát tett ki,⁸⁶ vagyis nagy jelentőséggel bírtak a kötvények a vállalatok hosszú távú finanszírozásában. Vas Ferenc, a Pesti Magyar Kereskedelmi Bank igazgatója a Közép-Európai Gazdasági Egyesületek 1909 májusában tartott berlini konferenciáján a hosszú lejáratú ipari hitel lehetőségeiről és tapasztalatairól értekezvén hazánk vonatkozásában az ügy iránti érdeklődést akadémikus jellegűnek minősítette,⁸⁷ hiszen a magyarországi iparvállalati kötvényállomány értéke 1908 végén mindösszesen 23 millió márkát,⁸⁸ vagyis kb. 27 millió Koronát tett ki, ami az iparvállalati részvényállomány 1000 millió Koronát meghaladó értékéhez képest elenyészőnek volt tekinthető. Vas előadásában a Közép-Európai Gazdasági Egyesületek 1908. évi decemberi, Mannheimban tartott konferenciáján Felix Hecht titkos tanácsos által előadottakra reagált, aki az 1907. évi németországi gazdasági válságot az ipari hitel szervezetlenségére vezette vissza, így egy központi pénzügyi felállítását javasolta, mely az iparvállalatok számára nyújtott hosszú lejáratú hitelek finanszírozására kötvényeket bocsátana ki, de Vas ezt nem tartotta megfelelő megoldásnak két okból sem: egyrészt csak akkor lenne helyes a kötvénykibocsátás eszközével élni, ha az iparvállalatoknál olyan aktívák állnának rendelkezésre fedezetül, melyek a zálogleveleket fedező aktívákhoz (pl. földingatlan) hasonlóan a kötvénybirtokosok javára megfelelően megfoghatóak lennének és értékük független lenne az iparvállalat sorsától, piaci helyzetétől, jövedelmezőségétől, de Vas ezt nem látta biztosítottnak, másrészt e kötvények kockázatosabbak lévén a jelzáloglevelekhez, állami és községi kötvényekhez képest, csak magasabb kamatok mellett lehetnének elhelyezhe-

⁸⁵ Pap 1902. 704-705.

⁸⁶ Vas 1909. 518.

⁸⁷ Vas 1909. 503.

⁸⁸ Vas 1909. 518.

tőek, így az ipari adósoknak felszámított hitelkamatok is magasabbak lennének, melyek teljesíthetősége ezen vállalatok részéről aggályosnak tűnt.⁸⁹ Mindezek nyomán továbbra is a klasszikus megoldást javasolta az iparvállalatok finanszírozásában: a tartós beruházások alaptőke-emeléssel történő biztosítását és az átmeneti forrásigények rövid lejáratú bankhitelekkel történő kielégítését. Vas ugyanezen álláspontját fejtette ki a Magyar Gyáriparosok Országos Szövetsége – a nagyipar érdekképviselői szervezete – 1909. novemberi nagyválasztmányi ülésén is, melyen viszont Hegedűs Lóránt, a Magyar Gyáriparosok Országos Szövetsége ügyvezető igazgatója, a későbbi pénzügyminiszter támogatta a bankok kötvénykibocsátásán alapuló hosszú lejáratú ipari hitelezést, két megoldást is javasolva: vagy a vidéki pénzügyintézetek adnának hosszú lejáratú hiteleket az iparvállalatoknak, majd e követeléseiket engedményeznék egy központi intézetre, mely kötvényeket bocsátana ki, vagy bármely pénzügyintézet felvehetné ügyletei közé az ipari hitelek folyósítását finanszírozó kötvények kibocsátását, megfelelő állami adó- és illetékkedvezményekkel támogatva. A Szövetség e kérdést tárgyalta 1911. április 11-i nagyválasztmányi ülésén is, de érdemi előrelépés s így törvénykezdeményezés nem született.⁹⁰

A hosszú lejáratú hitel hiányától sokkal jobban szenvedő középipar érdekvédelmi szervezete, az Országos Iparegyesület Gyáripari Szakosztálya 1914. márciusi 21-i ülésén Stein Emil, a Pesti Magyar Kereskedelmi Bank igazgatója hívta fel a figyelmet a hosszú lejáratú ipari hitel fontosságára, bemutatva, hogy a vállalatok hosszú lejáratú bankhitelhez legfeljebb úgy juthattak, hogy a vállalat által kibocsátott váltókat elfogadási jutalék fejében a pénzügyintézetek elfogadványukkal látták el, a gyáros ezen bankelfogadványt leszámíoltatta, s ezen elfogadványok több évre vonatkozó megállapodás időtartamán belül három havonta megújításra kerültek.⁹¹ Természetesen az adós számára ezen esetben jelentős kockázatot eredményezett a megállapodás felmondásának eshetősége a több éves időszakon belül a bank részéről, így ez a megoldás nem tűnt a legmegfelelőbb finanszírozási módszernek. Az iparvállalatok kötvénykibocsátása vonatkozásában pedig arra hívta fel a figyelmet, hogy a magyarországi törvényi szabályozás nem kezelte sem az iparvállalatok kötvény-kibocsátási jogát, sem a kötvény tőketörlesztését és kamatoztatását biztosító fedezet mértékét és módját, ennek következtében Magyarországon 1912-ben is mindösszesen 8 iparvállalati kötvényt jegyeztek, összesen 27,5 millió Korona névértékben (az iparvállalati részvények 930 milliós névértékével és kb. 1100 milliós árfolyamértékével szemben).⁹² Az ipari kötvények elhanyagolható szerepe arra is visszavezethető, hogy e befektetések csak akkor lettek volna kellően likvidek, ha nagyobb tételekben kerültek volna kibocsátásra s így megfelelő tőzsdei forgalom alakult volna ki, de a magyar szabályozás a minimális kibocsátási volumenre vo-

⁸⁹ Vas 109. 520-525.

⁹⁰ Nagy 1972. 5-16.

⁹¹ Stein 1914. 9.

⁹² Stein 1914. 12.

natkozóan sem rendelkezett – szemben pl. a német szabályozással, ahol ez 1 millió márka volt –, ami természetesen attól sem volt független, hogy Magyarországon mindösszesen 37 ezer főnél többet foglalkoztató vállalat volt 1910-ben (Németországban 506). Mindemellett Magyarországon a fix jövedelmű papíroknak – államkötvények, községi kötvények, földhitelintézeti záloglevelek stb. – igen széles kínálata állt rendelkezésre, így a fix jövedelmű papírok iránti kereslet kellően ki volt elégítve (ráadásul megfelelő biztosítéki rendszer mellett).⁹³ Mindezek tükrében javaslata a bankok bevonására irányult a vállalatok hosszú lejáratú hitelezésébe oly módon, hogy az 1905. évi osztrák szabályozás mintájára Magyarországon is tegyék lehetővé a bankok kötvénykibocsátását iparvállalatoknak nyújtott kölcsön alapján, ami két szempontból is előnyösebb a közvetlen vállalati kötvénykibocsátással szemben: egyrészt az iparvállalati vagyontárgyak mellett a bank saját vagyona is fedezetet jelent a kötvények vonatkozásában, így a kötvények kockázata alacsonyabb, ennek révén kamata is mérsékeltebb lesz, olcsóbbá téve az iparvállalatok hitelezését, másrészt a bank nagyobb tömegben történő kibocsátása a kötvények kellő likviditását is biztosítani képes. Természetesen arra is felhívta a figyelmet, hogy az iparvállalatok esetében a megfelelő biztosítékok rendelkezésre állását Magyarországon nagyon szigorúan kell kezelni, csak olyan vagyონrészek (telek, épület, gépek) kerülhetnek fedezetként figyelembe vételre, melyek értéke a konjunktúrától, a vállalatok jövedelmezőségétől nem függ, mert a vámvédelem elégtelensége és az ipari exportlehetőségek korlátozottsága miatt a konjunkturális változások nagy kockázatot jelentenek a hazai vállalatok jövedelemingadozásai vonatkozásában, különösen a közepes méretű vállalatok esetében, melyek számára a hosszú lejáratú hitelfelvétel sokkal fontosabb, mint a nagyvállalatoknál, melyek könnyebben jutnak tőkeemelés révén tartós forráshoz. Így a hitelnyújtáshoz kapcsolódó biztosítékok értékelésével, ellenőrzésével, a bankkötvények elhelyezésével járó költségek a pénzügyintézeteket ezen ügylettől távol tarthatják, ezért Magyarország esetében indokoltnak vélte a pénzügyintézetek részére állami kedvezmények nyújtását: a kötvények teljes adó-, bélyeg- és illetékmentességét, a kötvények óvadékképesnek minősítését, mindezt kiegészítve az állam ellenőrzési jogkörével az ipari hitelek folyósításánál és a kölcsöntörlesztési időszak 10-15 évben történő maximalizálásával. A lebonyolításra nem tartotta alkalmasnak egy külön központi intézet felállítását, hiszen egy új intézet iránti bizalom kialakulása a befektetők körében hosszabb időt venne igénybe, ezért egy már fennálló és közbizalmat élvező pénzügyintézet számára történő állami engedély megadását javasolta, illetve a kockázatomegosztás érdekében egy ilyen intézet által vezetett, tekintélyes fővárosi és vidéki intézetekből álló szindikátus megszervezését, ez utóbbi által elősegítve a vidéki iparfejlesztést is.⁹⁴ Az I. világháború előtt természetesen nem került sor a ja-

⁹³ Stein 1914. 13.

⁹⁴ Stein 1914. 19-25.

vaslatok törvényhozás elé kerülésére, a kérdés akadémikus jellegén nem sikerült túllépni.

(A magyar törvényi szabályozás egyébként a gazdasági szereplők direkt kötvénykibocsátásával szemben a pénzüzetekre akarta ruházni a közönség körében elhelyezendő kötvények kibocsátását, közvetítői szerepet szánva számukra a gazdaság hosszú lejáratú hitelforrással történő ellátásában, abból a megfontolásból kiindulva, hogy a hitelfelvevők hitelképességét a bankok jobban meg tudják ítélni s az ezen hiteleket finanszírozó kötvényeket nemcsak a megfelelő biztosítékok, hanem a bank saját vagyona is fedezi, ezzel csökkentve a kötvényvásárlók kockázatait. Így ezen pénzüzeteknek megfelelő szabályzatokat kellett készíteniük a hitel alapjául szolgáló vagyontárgyak értékelésére, biztosítéki alapot tartoztak képezni (min. 400 ezer, 3 millió illetve 6 millió Korona értékben, ügylettípustól függően) s a kötvénykibocsátás értéke csak ezen alap bizonyos többszörösét érhetette el (max. 10- illetve 20-szorosát), valamint csak zálogjoggal biztosított kötvények kibocsátását engedték meg a törvények. A pénzüzetet csődje esetén mind a biztosítéki alap, mind a kötvénykibocsátás alapjául szolgáló értékek külön tömeget alkottak, melyből elsősorban a kötvénytulajdonosok kerülhettek kielégítésre.⁹⁵ Így a törvényhozás az 1876. évi XXXVI. törvénycikkben a záloglevelek, az 1889. évi XXX. törvénycikkben a Magyar Földhitelintézet vízszabályozási és talajjavítási záloglevelei, az 1897. évi XXXII. törvénycikkben a pénzüzetek egyéb – városi, községi, állami, vasúti és csatornázási – kötvényei, végül az 1898. évi XXIII. törvénycikkben az Országos Központi Hitelszövetkezet kötvényei kibocsátásának szabályait rögzítette, de az iparvállalatok finanszírozását szolgáló, pénzüzetek által kibocsátott kötvényekre vonatkozóan semmilyen szabályozás nem született, az egyetlen rendelkezés is tiltó, így az 1876. évi XXXVI. törvénycikk 13. paragrafusa megtiltotta iparüzésre szolgáló épületek és bányák jelzálogként történő elfogadását záloglevél-üzletben.).

4. A két világháború közötti időszak

Az I. világháborús vereséget követően igen hosszú időt vett igénybe a magyar gazdaság regenerálódása, sokáig a háborús adósságok, a megszállítás miatti károk, a jóvátételi kiadások fedezésére, a közellátás javítására s a termelés beindításához, támogatásához egyetlen eszköz állt rendelkezésre: a fedezetlen pénzkibocsátás. A bevételeit messze meghaladó kiadásokkal rendelkező magyar államháztartás – bár a magyar pénzürendszer elkülönítése 1920 márciusában megtörtént – a továbbra is működő Osztrák-Magyar Banktól vett fel hiteleket, jelentős mértékben növelve az inflációt, mely az egyébként is visszaeső belső felhalmozás mellett a korábbi pénztökéket is elolvasztotta, amikor ráadásul az ország külső hitelforrásai teljesen el-

⁹⁵ Pap 1902. 707-708.

apadtak. Ilyen körülmények között elkerülhetetlennek tűnt a mielőbbi stabilizáció, melyre a első kísérletet Hegedűs Lóránt pénzügyminiszter tette 1920 végén, melynek részeként tervezte önálló jegybank felállítását, illetve a költségvetési egyensúly helyreállításával (vagyonváltás bevezetésével és radikális kiadáscsökkentéssel) a pénzkibocsátás csökkentését. Átmenetileg csökkent az infláció s javult a Korona zürichi árfolyama is, de 1921 szeptemberére megbukott a stabilizációs kísérlet: egyrészt a reálgazdaság vállalatai számára az inflációs finanszírozás jelentős konjunktúrát eredményezett, így ellenérdekeltté váltak, másrészt az állam szempontjából is volt egy óriási előnye az inflációnak, hiszen ennek segítségével a háború alatt felhalmozódott hatalmas méretű valorizálatlan adósságállománytól megszabadult. 1921 nyarán került sor az Osztrák-Magyar bank felszámolására s magyar területen a Magyar Királyi Állami Jegyintézet felállítására, mely az önálló nemzeti bank felállításáig töltötte be a jegybanki funkciókat, de a kormányzatnak szoros alárendeltségben, melynek eredményeként a hitelpolitikáját a pénzügyminisztérium határozta meg. Eredetileg az alapításról szóló 1921. évi XIV. törvény-cikkben még a stabilizációs kísérlet sikerének reményében megtiltották számára az állam hitelezését, de a bukást követően ezen rendelkezés módosításra került, sőt a Jegyintézet vált az egész nemzetgazdaság legfőbb hitelezőjévé, ennek eredményeként míg az I. világháború előtt a jegybank a rövid lejáratú hitelek mintegy 20 %-át biztosította s a többit a hitelintézetek teremtették elő, addig az inflációs korszakban az Állami Jegyintézet játszott kiemelkedő szerepet, hiszen a bankok sem a belső, sem a külföldi tőkeforrásokra nem támaszkodhattak.⁹⁶ A gazdaság finanszírozásában egyre inkább a váltóhitelt részesítette előnyben a Jegyintézet, ennek aránya a teljes jegybankpénz-állományra vetítve 1921 augusztusától 1924 májusáig 0,5%-ról 56,1%-ra növekedett,⁹⁷ s a korszak újdonságaként egyre jelentősebb mértékben közvetlenül a gazdaságnak nyújtott váltóhitelek játszottak szerepet, kikiktatva a hitelezés folyamatából a kereskedelmi bankokat, ezek aránya az 1921. évi 14,7%-ról 1923-ra 47,3%-ra növekedett. Az alábbi táblázat bemutatja a költségvetési hiány, a jegybankpénz-állomány (államjegyforgalom+pénztárjegyforgalom+girokövetelések) és a jegyintézeti váltótárca értékének alakulását, melynek tükrében megállapítható, hogy a költségvetés növekvő hiánya mellett is a Jegyintézet egyre jelentősebb mértékben a magán-gazdaság finanszírozását látta el.

8. sz. táblázat: A költségvetési hiány, a jegybankpénz-állomány és a váltótárca alakulása Magyarországon: (milliárd Korona)

Költségvetési év	Költségvetési hiány	Állomány fennállásának dátuma	Jegybankpénz-állomány	Váltótárca értéke

⁹⁶ Tomka 2000. 93.

⁹⁷ Bácskai 1993. 487.

1920/21	27,180	1921. aug. 1.	19,50	0,09
1921/22	6,469	1922. jún. 30.	37,34	4,58
1922/23	40,653	1923. jún. 30.	167,74	92,50
1923/24	1.113,360	1924. máj. 15.	2.486,26	1395,00

Forrás: Bácskai 1993. 487, 497. alapján saját szerkesztés

Mindeközben a hitelintézeti rendszer bővülésének, különösen a bankok száma jelentős gyarapodásának lehetünk tanúi.

9. sz. táblázat: A magyarországi hitelintézetek számának alakulása 1920-24

Intézetípus	1921	1922	1923	1924
Bankok és takarékpénztárak	740	762	887	887
Földhitelintézetek	3	3	3	3
Hitelszövetkezetek	1338	1379	1344	1278
Összesen	2081	2144	2234	2168

Forrás: Kelemen 1938. 1. sz. melléklet

Az újonnan alakult részvénytársasági bankok mellett magánbankházak, tőzsdeügynökségek tucatjai keletkeztek, a megnövekedett tőzsde-kedvet, az inflációs konjunktúra kínálta profitlehetőségeket kihasználva. A tőzsdei fellendülést jellemzi, hogy a tőzsdén gazdát cserélő részvények száma 1913-ban 1 millió körül mozgott, ennek értéke 1920-ban 40 millió, 1922-ben 78 millió és 1923-ban mintegy 250 millió db-ot jelentett,⁹⁸ a tőzsdei hausse okaként majd következményeként sorra történtek az alaptőke-emelések mind a pénzügyintézeteknél, mind a vállalati szférában. Csak 1923-ban 970 pénzügyintézeti tőkeemelésre került sor a budapesti tőzsdén jegyzett részvények száma 29 millióról 67 millióra nőtt.⁹⁹ A hitelintézetek alaptőkéjének értéke ennek nyomán radikálisan növekedett.

10. sz. táblázat: A magyarországi hitelintézetek alaptőkéjének alakulása 1920-24 (milliárd Korona)

Intézetípus	1921	1922	1923	1924
Bankok és takarékpénztárak	4.159	7.148	67.900	155.043
Földhitelintézetek	0.474	0.574	5.357	138.013
Hitelszövetkezetek	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Összesen	4.633	7,722	73.257	293.056

Forrás: Kelemen 1938. 3. sz. melléklet

⁹⁸ Tomka 2000. 95.

⁹⁹ Holbesz 1939. 223.

Természetesen e növekedés csak látszólagos volt, hiszen reálértékét tekintve folyamatos csökkenést szenvedett el a bankrendszer (az 1921. évi 60 milliós aranykorona értékről 1923-ra 14 millióra csökkent), ami még inkább érzékelhető volt a takarékbetétek vonatkozásában, hiszen ezeknek reálértéke 1923 végén a háború előttiének 1 %-át sem érte el, a passzív-állományra vetített világháború előtti kb. 1/3-os arányával szemben mindösszesen 3%-os részesedést képviselt.¹⁰⁰ Mindezt jelzi, hogy a bankok valós forrásbevonási képessége igen korlátozott volt, mely rányomta bélyegét aktív oldali tevékenységére is: mint már korábban említettük a vállalati hitelezésben jelentős szerepet játszó váltóleszámítolásban egyre inkább kiszorította az Állami Jegyintézet – mintegy jelezve a bankrendszer nemzetgazdasági szerepének visszaszorulását –, a vállalat alapítási ügyletekben történő beszállás – az 1867-73 közötti időszakhoz hasonlóan – csak átmeneti szerepvállalást jelenthetett, a legjelentősebb tételt jelentő folyószámlahitelezés (az aktívák mintegy 40%-a 1923-ban¹⁰¹) pedig csak a vállalatok rövid lejáratú finanszírozását szolgálhatta.

Így az inflációs finanszírozás ideig-óráig tartó előnyei ellenére 1923-tól egyre inkább kiütköztek hátrányai, mind a bankrendszer szempontjából, melynek csökkent nemzetgazdasági szerepe, mind a vállalati szféra oldalán, hiszen nem juthattak hosszú lejáratú forrásokhoz. Természetesen az államháztartás szempontjából is fontossá vált a pénzügyi stabilizáció, hiszen a belső források elégtelensége miatt reászorult volna a tőkeimportra – mint ahogy az államadóssági kötvények többségét a világháború előtt is külföldi tőkepiaci szereplők vásárolták meg –, de a magyar értékpapírok tradicionális tőkepiacain – Ausztria, Németország, Franciaország – is tökehiány lépett fel, a befektetésre képes tőketulajdonosok – elsősorban angolszász befektetők – számára a rendezetlen pénzügyi viszonyok miatt Magyarország nem volt vonzó befektetési lehetőség (különösen azon körülmény tükrében, hogy ezen befektetők korábbi kapcsolatok hiányában nem is rendelkeztek megfelelő ismeretekkel az országról).

A pénzügyi stabilizációra 1924-25-ben került sor, de a korábbi sikertelen kísérlettel szemben – amely belső forrásokra támaszkodva kívánta végrehajtani a konszolidációt – külföldi forrás bevonásával, az 1924 közepén rendelkezésre bocsátott 253 millió aranykorona népszövetségi kölcsön segítségével.¹⁰² A kölcsön nagy része Nagy-Britanniában, az Egyesült Államokban, Olaszországban, Svájcban, Hollandiában és Svédországban került lejegyzésre, de az átvételi árfolyam csak 80-82 %-os volt (tehát a kölcsön nominális értéke 307 millió aranykorona volt), a nominális kamatláb pedig 7%.¹⁰³ A magyar gazdaság kedvezőtlen megíté-

¹⁰⁰ Tomka 2000. 97.

¹⁰¹ Tomka 2000. 97.

¹⁰² Bácskai 1993.

¹⁰³ Tomka 2000. 103.

lését tükrözi ezen igen rossz elhelyezési kondíció, hiszen a világháború előtt rendszerint névértéken sikerült elhelyezni a magyar állampapírokat a külföldi tőkepiacokon, ráadásul 4%-os nominális kamatozás mellett. A stabilizáció ezúttal is az államháztartás konszolidációját és a Magyar Nemzeti Bank felállítását tűzte ki céljával: az előbbi vonatkozásában az előzetes tervek szerint a népszövetségi kölcsönből 100 milliót terveztek az 1924/25-ös deficit fedezetére és 50 milliót az 1925/26-os hiány finanszírozására, a valóságban ehelyett már az első 6 hónap 2,1 és az első év 90 millió aranykorona többlettel zárt, a második költségvetési év pedig 80 milliós szufficitet eredményezett (elsősorban a bevételek mintegy 40%-os többlete folytán, különös tekintettel a vámbevételekre), így a kölcsönből tulajdonképpen még 1924 június 30. előtt használtak fel 70 millió aranykoronányit hiányokra és hátralékos tartozásokra,¹⁰⁴ a többi újjáépítési célokat szolgálhatott, a Magyar Nemzeti Bank megalapítására pedig 1924. június 24-én került sor, így a koronaváluta már az 1924. év végére stabilizálódott, a pengőváltás 1927. évi bevezetése már csak egy technikai pénzreformot jelentett.

Az infláció felszámolása, a korona stabilizációja, az államháztartás egyensúlyának helyreállítása, a kötött devizagazdálkodás megszüntetése s az új vámrendszer bevezetése elvileg lehetővé tette az ország számára a világgazdasági konjunktúrában történő részesedést, de jelentős finanszírozási problémákkal kellett szembenézni. A megelőző évek gyakorlatának megfelelően – a nemzetgazdaság belső forrásai szűkös voltából eredően – a jegybank szerepe továbbra is fontos volt a gazdaság hitelezésében, s hitelpolitikája legmeghatározóbb eszközének továbbra is a váltóleszámítolás számított (emellett elhanyagolható mértékben játszottak szerepet a közraktári jegyek leszámítolásával, illetve kézizálog fedezete mellett nyújtott hitelek), így a leszámítolási kamatlábak alapvetően meghatározták a gazdasági szféra forrásellátottságát. Az I. világháború előtti évek 4-6%-os és az inflációs évek 5-8%-os kamatlábaihoz¹⁰⁵ képest 1924-ben az előbb 10%-os kamatlábat szeptemberben 12,5%-ra emelték a pénzügyi stabilizáció keretében bevezetett szigorú deflációs politika jegyében.¹⁰⁶ Ez jelentős mértékben megnövelte a kereskedelmi bankok jegybanki forráshoz jutását, s a bankrendszer egyébként is szűkös forrásai mellett ez az általuk alkalmazott leszámítolási kamatlábak kiugróan magas értékét, a fővárosban 44, vidéken akár 56%-os szintjét is eredményezte, szinte ellehetetlenítve a vállalati szférát (természetesen ennek volt pozitív hatása is: az inflációs korszakban spekulációs céllal gründolt hitelintézetektől a piac megtisztult). A Magyar Nemzeti Bank szembesülve a problémákkal, a következő években fokozatosan csökkentette leszámítolási kamatlábjait, 1925-ben 11, 9 majd 7%-ra, 1926-ban 6%-ra, ezt követően pedig 1931 júniusáig ennek értéke 5,5-8% között ingadozott.¹⁰⁷ Az alábbi táblázat mutatja a MNB néhány mérlegtételének

¹⁰⁴ Bácskai 1993. 562-565.

¹⁰⁵ Kelemen 1938. 17. sz. melléklet

¹⁰⁶ Botos 1999. 42.

¹⁰⁷ Botos 1999. 107.

alakulását 1925-30 között, melyből látható, hogy az állam jegybankkal szembeni adósságának fokozatos csökkenése mellett a leszámított váltóállomány jelentős mértékű növekedése, majd – a nemzetgazdaság belső forrásai meginduló képződése nyomán, amit jelez pl. a banki takarékbetét-állomány később bemutatandó növekedése – kisebb visszaesése következett be, tehát a jegybank szerepvállalása pozitívnak tekinthető a nemzetgazdaság finanszírozásában.

11. sz. táblázat: A bankjegyforgalom, az állam jegybankkal szembeni adóssága és a leszámított váltóállomány alakulása 1925-30 (millió pengő)

Állomány	1925	1926	1927	1928	1929	1930
Bankjegyforgalom	415,5	470,9	486,8	513,5	500,6	469,2
Állam adóssága	156,3	134,7	111,4	97,2	87,5	64,3
Leszámított váltók	134,2	218,1	332,1	417,4	329,5	297,7

Forrás: Botos 1999. 105.

A jegybanki politika pozitív hatása természetesen nemcsak a közvetlen hitelezési szerepben mutatkozott meg, hanem abban is, hogy kamatlábai csökkentésével a kereskedelmi bankok kihelyezési kamatai csökkentésére ösztönzött (a hitelkamatok 1926 végére a fővárosi intézeteknél 7,5-8,4%-ra, vidéken 9-14%-ra mérséklődtek¹⁰⁸), de ezen túlmenően informális eszközökkel is próbálták elérni a kereskedelmi bankok betéti és hitelkamatai csökkentését, a jegybanki kamatokhoz történő közelítést. Így például az MNB fiókintézetei a körzetükbe tartozó bankok és takarékpénztárak kamatairól rendszeres tájékoztatással éltek a központ felé, s a megfelelő kamatszintet (1926 augusztusában pl. a 14%-ot) túllépő hitelintézeteket nem tartották alkalmasnak arra, hogy a jegybankkal kapcsolatban álljanak. A kamatmérséklésre történő ösztönzés a jegybanki kamatok 1928. évi emelésekor is érvényesült oly módon, hogy a hitelintézetek kamatainak csak kisebb mértékű emelését „tanácsolták”, mindennek eredményeként a jegybanki leszámítolási kamatláb és a pénzügyi leszámítolási kamatláb közötti különbség az 1924. évi 3,5%-ról 1929-re 0,75-1,5%-ra csökkent az elsőrendű váltók esetében,¹⁰⁹ s ezáltal a reálgazdaság szereplői kedvezőbb hitelfelvételi lehetőségekhez jutottak.

A Magyar Nemzeti Bank kamatcsökkentése ugyanakkor összefüggött a külföldi tőkebeáramlással is, ugyanis a pénzügyi stabilizáció nyomán megnövekedett a külföldi tőke érdeklődése a magyar pénzpiac iránt, így már 1925 végéig mintegy 231 millió pengő rövid lejáratú hitel áramlott az országba.¹¹⁰ A jegybank veszélyesnek ítélvén a rövid lejáratú források beáramlását határozta el a

¹⁰⁸ Tomka 2000. 109.

¹⁰⁹ Botos 1999. 45-46.

¹¹⁰ Tomka 2000. 106.

kamatlábak csökkentését, melynek nyomán a tőkebeáramlásban eltolódás következett be a tartósabb források irányába.

12. sz. táblázat: A tőkemérleg néhány tételének alakulása 1926-30 (millió pengő)

Tőkeforgalom	1926	1927	1928	1929	1930
Hosszú és középlejártú kölcsönfelvétel	168,7	294,6	299,8	231,4	320,3
Hosszú és középlejártú kölcsöntörlesztés	-27,7	-22,0	-39,7	-44,3	-111,6
Új kibocsátású részvények	7,9	30,9	36,6	30,5	14,9
Értékpapírok eladása és vétele	15,0	-25,0	17,4	-2,4	-25,4
Rövid lejártú hitelek egyenlege	-5,2	229,5	88,0	-68,0	6,0

Forrás: Botos 1999. 111.

A fenti táblázat adatai azt mutatják, hogy a stabilizációt követően egyre jelentősebbé vált a hosszú lejártú külföldi kölcsöntőke-beáramlás, de egyenlegében 1928-tól csökkenés következett be, mindenesetre a rövid lejártú kölcsönfelvételhez képest előtérbe került, csökkentve a nemzetgazdaság likviditási kockázatait. A táblázatból viszont az is látható, hogy a külföldiek magyar értékpapír-befektetései elhanyagolható szerepet játszottak, különösen ha az I. világháború előtti állapotokkal vetjük össze (az 1913-ban külföldi kézben lévő magyar értékpapír-befektetések értéke pengőre átszámítva mintegy 9200 milliót tett ki, még ha sokkal nagyobb országterületet érintett is), így a részvénybefektetések értéke is – melyek mind a banki, mind a vállalati részvényeket magukban foglalták – alacsony szintet képviselt, tehát nem járult hozzá jelentős mértékben a magyar ipar finanszírozásához, a kölcsönfelvételek jelentős része pedig városi és vármegyei kölcsönökhöz kapcsolódott (bár ezeket egyre jobb árfolyamon lehetett elhelyezni, pl. az első városi kölcsönt még 89%-os, a vármegyéék kölcsönét már 98%-os árfolyamon¹¹¹), infrastrukturális beruházásokat finanszírozott (viszont ezen külföldi kölcsönök jelentős részét a bankok közreműködésével vonták be). Mindezek tükrében a háború előtti időszakhoz képest még fontosabbá vált a pénzügyi rendszer szerepe a belső források mozgósításában az iparfinanszírozás érdekében, amit az is erősített, hogy az inflációs időszakhoz képest a tőzsdéi forgalom jelentősen visszaesett, így a tőkepiac szerepe is csökkent a vállalati szféra tőkeellátásában. Így az inflációs időszakhoz képest, amikor az ipar pénzügyi függetlensége nőtt a bankrendszerrel szemben, a deflációs korszak ismét jobban reáutalta őket a banki finanszírozás igénybevételére.

¹¹¹ Tomka 2000. 108.

A pénzüintézetek (bankok, takarékpénztárak és földhitelintézetek) száma az inflációs korszak fellendülését követően jelentős csökkenést mutatott: az 1924. évi 890 pénzüintézethez képest 1926-ban már csak 590, 1927-ben 572, 1929-ben 529 és 1930-ban mindösszesen 506 működött (a hitelszövetkezetek száma az inflációs időszakban nem mutatott jelentős fellendülést, sőt összességében némi csökkenést). Mindeközben a pénzüintézetek mérlegfőösszege az 1926. évi 2250 millió pengőről 1927-re 3257 millióra, 1929-re 4424 millióra, 1930-ra pedig 4633 millió pengőre emelkedett, vagyis az inflációs korszakban létrejött s életképtelennek bizonyult intézetek megszűnésével párhuzamosan a megmaradók jelentős mértékben bővülni tudtak, illetve a folyamat háttérében egy racionalizálási hullám is rejtett.¹¹² (A pénzüintézeti mérlegfőösszeg alakulása azért szemléletes, mert a hitelszövetkezetek aktivitását nem tartalmazza, amelyek alapvetően a mezőgazdaság forrásellátásában bírtak jelentőséggel.)

A teljes hitelintézeti szektor mérlegfőösszegének, valamint főbb aktívái és passzívái értékének alakulását az alábbi táblázat mutatja.

13/a. sz. táblázat: A magyarországi hitelintézetek vagyonállománya néhány tételének alakulása (millió pengő)

Vagyonelem	1925	1926	1927	1928	1929	1930
Jelzáloghitel és községi kölcsönök	8	143	361	689	1070	843
Váltótárca	726	985	1481	1937	2089	2216
Folyószámlahitel	635	775	1048	1176	1178	1203
Értékpapírtárca	141	156	189	252	260	251
Mérlegfőösszeg	1870	2450	3661	4924	6064	6703

Forrás: Tomka 2000. 112. alapján saját szerkesztés

13/b. sz. táblázat: A magyarországi hitelintézetek forrásállománya néhány tételének alakulása (millió pengő)

Forráselem	1925	1926	1927	1928	1929	1930
Alaptőke	235	275	346	408	448	456
Tartalékok	139	151	164	184	214	248
Folyószámlabetétek	845	941	1316	1691	1738	1758
Takarékbetétek	309	500	707	895	1022	1075
Záloglevél és községi kötvény-állomány	15	102	218	417	601	721

¹¹² Holbesz 1939. 248-250.

Tiszta nyereség	27	27	71	79	74	42
Mérlegfőösszeg	1870	2450	3661	4924	6064	6703

Forrás: Tomka 2000. 113. alapján saját szerkesztés

A banki mérlegfőösszeg mintegy 3,5-szeresére növekedett ezen időszak alatt, de az 1930-as értéket összehasonlítva az 1913-as mérlegfőösszeggel, melynek értéke 17948 millió pengőt tett ki, s tudván azt, hogy a háború előtti állomány meghatározó része – így a takarékbetét-állomány 63,3%-a, a záloglevelek 89,9%-a, a váltótárca 58,7%-a, a jelzálogkölcsonök 80%-a és az értékpapírtárca 75,3 %-a,¹¹³ a bankok és takarékpénztárak 33,8%-a, de a mérlegfőösszegük 73,9%-a, saját tőkéjük 66,5%-a s idegen tőkéjük 75,2%-a¹¹⁴ – a megsugorított országterületre esett, elmondhatjuk, hogy még a konszolidációs korszak végére sem közelítette meg a bankrendszer korábbi jelentőségét. A nemzeti jövedelemre – melynek értéke az 1924-25-i gazdasági évben 4867 millió pengő volt, ami az 1928-29. gazdasági évig 5899 millióra emelkedett, majd az 1929-30. évre 5506 millióra esett¹¹⁵ – vetítve e mérlegfőösszeget az arány 38,4%-ról 121,7%-ra növekedett, de ez még mindig messze elmaradt a háború előtti 195,8%-os mértéktől.

A mérleg belső szerkezetét tekintve megállapítható, hogy a források gyarapodása elsősorban az idegen források növekedésére vezethető vissza, ami két dolgot is jelent: egyrészt a vállalati szférához hasonlóan a bankok sem tudtak jelentős részvényforrásokat gyűjteni a tőkepiacon, másrészt pl. a takarékbetétek növekedése jelzi a társadalom tőkefelhalmozási képességének javulását, különösen az inflációs korszakkal összehasonlítva, de ami a háború előtti állapothoz képest így is elhanyagolható volt (az 1913. évi 5240 millió pengőnyi takarékbetét-állomány 63,3%-nyi csonka országra jutó része az 1930. évi 1075 milliós értékkel szemben). Az aktívákat tekintve a váltó- és folyószámlahitelezés bírt kitüntetett jelentőséggel, különösen a váltóhitelezés vonatkozásában érdemes a figyelmet felhívni arra, hogy a hitelintézetek által leszámított váltók értéke sokkal jelentősebb növekedést mutat, mint a jegybanki leszámítolások értéke, tehát a bankrendszer a váltóhiteleket egyre kevésbé a végső hitelező jegybankkal refinanszírozta. Ugyanakkor mind a váltó-, mind a folyószámla-hitelezés a vállalatok rövid lejáratú forrásellátását biztosította, a tartós finanszírozást jelentő részesedéseket is magában foglaló értékpapírtárca pedig a vagyon nagyon kicsiny hányadát képviselte, amely ráadásul az 1925.évi kb. 7,5%-ról 1930-ra 4% alá süllyedt. (Az első világháborút megelőző két évtizedben az értékpapírtárca részesedése a vagyon belül 8,2%-ról 10,4%-ra növekedett, ráadásul sokkal nagyobb mérlegfőösszegre vetítve.)

Az iparvállalatok hosszú lejáratú hitelforrásokkal történő ellátása a fentiek tükrében egyre sürgetőbb feladatként jelentkezett, a pénzügyi stabilizációt követő-

¹¹³ Tomka 2000. 87.

¹¹⁴ Holbesz 1939. 219.

¹¹⁵ Holbesz 1939. 369.

en megnövekedett a hosszú lejáratú ipari hitelek iránti igény, különös tekintettel a tőkeemelés útján történő forrásszerzés korlátozottabb voltára, így elengedhetetlené vált a megfelelő törvényi keretek megteremtése. Szászországban már 1925-ben az ipar hitelezése érdekében meghozott törvénnyel felállításra került egy országos jelzáloglevél-kibocsátó intézet, mely a pénzügyminiszter felügyelete, ellenőrzése alatt állt s minden kötelezettségéért az állam felelősséget vállalt. Az intézet 1 millió márkányi alaptőkével került megalakításra állami forrásból, s ezt követően évi nyeresége 25%-át tartalékolnia kellett, míg a tartalékalap el nem érte a kibocsátott záloglevelek értékének 20%-át, a kibocsátás névértéke maximum 50 millió márká lehetett. A záloglevelek fedezetét egyrészt a belföldi ipari vagy kereskedelmi ingatlanokon nyugvó jelzálogkövetelés-állomány, másrészt az intézet teljes vagyona jelentette, de a jelzálogkölcöntőke összege nem lehetett nagyobb a lekötött ingatlan becsértékének 30%-nál és a jelzálogkölcön-adósok a kölcöntőke 10%-a erejéig egyetemlegesen feleltek a megfelelő kibocsátáshoz tartozó záloglevelekből eredő intézeti kötelezettségekért, további szabályként minden egyes záloglevél-kibocsátáskor a záloglevélérték 5%-ának megfelelő külön biztosítási alapot is létre kellett hozni. Az így létrehozott intézet fennállása első két évében három alkalommal bocsátott ki zálogleveleket az amerikai tőkepiacon s folyósított ennek alapján 41 millió márkányi ipari hitelt.¹¹⁶ Az 1920-as évek második felében más országokban, így Olaszországban, Finnországban és Japánban is felállításra kerültek ilyen intézetek, ahol az állam szintén kezességet vállalt ezen jelzálogintézetek által kibocsátott záloglevelekért.¹¹⁷

Magyarországon 1928-ban került sor a hosszú lejáratú ipari hitelezést támogató törvényjavaslat elfogadására (1928. évi XXI. törvénycikk az ipari záloglevelekről) és ennek értelmében az Országos Magyar Ipari Jelzálogintézet Részvénytársaság felállítására, de a fenti államok szabályozásával szemben lényeges korlátozó kritériumként jelentkezett, hogy a trianoni békeszerződés és a népszövetségi kölcsönre vonatkozó megállapodás értelmében az állam csak a jóvátételi kötelezettségeket követő rangsorban vállalhatott volna garanciát a záloglevél-kötelezettségekre, így állami garanciavállalásra nem került sor, illetve az alapításban közvetett volt az állami tőke szerepvállalása: a 10 millió pengős alaptőke 80 %-át az államkincstár nevében a Pénzügyintézeti Központ, 20 %-át a Magyar Gyár-iparosok Országos Szövetsége jegyezte.¹¹⁸ A záloglevélkibocsátó intézet viszont kormánybiztos útján kormányfelügyelet alá lett helyezve. A biztosítékrendszer legfontosabb elemei az alábbiak szerint kerültek meghatározásra: 1.) az adósok kölcsönös, egyetemleges felelősségére nem támaszkodott a törvény, ezt pótolta az, hogy a jelzálogkölcönök a záloglevélbirtokosok összességének szolgálták biztosítékul, 2.) az iparvállalatok ingatlanainak teljes vagyonukhoz viszonyított alacsony

¹¹⁶ Tunyogi Szücs 1928. 159-160.

¹¹⁷ Nagy 1972. 24.

¹¹⁸ Nagy 1972. 70.

értékarányára tekintettel az egész iparvállalati vagyonnak, mint működésben lévő egésznek lekötését tették lehetővé, 3.) a nyugat-európai gyakorlattal szemben lehetővé tették a teljes vállalati vagyon – nemcsak az ingatlanok – telekkönyvi nyilvántartásban történő zálogjoggal terhelését, ráadásul mindig csak első helyen és feltételtől mentesen, 4.) a jelzálog-kölcsöntőke a vállalati vagyon becsértéke egyharmadánál nagyobb nem lehetett, 5.) a jelzálogul lekötni kívánt vagyonnak szigorú, megbízható becslésére megfelelő intézeti alapszabályok lettek kidolgozva, 6.) a biztosítékok megállapításában a kötvénybirtokosok bizalmi képviselője rendszeres közreműködése volt biztosítva, 7.) a fizetési zavarba került adós zárlati kezelésének a jelzálogintézet általi átvétele lehetősége biztosított volt, ha a jelzálogi fedezet veszélyeztetettségének esete állt fenn, 8.) további bankszerű fedezet lett biztosítva, a legalább 10 millió pengő alaptőke és a kibocsátott záloglevelek értékének 20%-át kitevő külön biztosítási alap révén.¹¹⁹ A törvény lehetővé tette több jelzálogintézet felállítását is, de csak legalább 10 millió pengő alaptőkével és profiltiszta üzletkörrel, tehát tevékenysége csak záloglevél-kibocsátásra és ipar jelzálog-kölcsön-ügyletre terjedhetett ki,¹²⁰ további intézmények alapítására azonban nem került sor. Az egyetlen intézet részére az 1929. évi XXIV. törvénycikk a hosszú lejáratú ipari hitelezés fellendítésének érdekében jelentős kedvezményeket nyújtott, így az intézet mentes lett a társulati adó, az ez után kivethető törvényhatósági és községi adó, valamint a kereskedelmi és iparkamarai illeték, az okirati illetékek (értve a részvénykibocsátási illetéket is), valamint a törvénykezési és közigazgatási illetékek alól, az intézet nyújtotta jelzálogos kölcsönökről kiállított kötelezvények és a kölcsönre vonatkozóan az intézet nevében kiállított okiratok is illetékmentesek voltak.¹²¹

A hosszú lejáratú hitelek forrását jelentő záloglevelek kibocsátását a belföldi tőkeforrások elégtelensége miatt természetesen külföldön tervezték, ami ugyan a külfölddel szembeni eladósodás növekedésének veszélyét hordozta magában, de ebben a korban már jelentős volt a rövid lejáratú kölcsöntőke szerepvállalása a nemzetgazdaság finanszírozásában, így a hosszú lejáratú záloglevelek kibocsátása ezen rövid lejáratú tartozások kiváltását jelenthette, csökkentve a nemzetgazdaság likviditási kockázatait, ugyanakkor a finanszírozott vállalatok fellendülésén, exportteljesítménye fokozásán keresztül elősegíthette a külkereskedelmi passzívum csökkentését is. Az egyetlen záloglevél-kibocsátásra 1928 novemberében került sor a bostoni tőzsdén, 5 millió aranydollár, vagyis 28,565 millió pengő értékben, 7%-os nominális kamattal, 94 ¾ %-os kibocsátási árfolyamon, 20 éves lejáratú, melynek alapján két év alatt kihelyezésre is került a teljes összeg az alábbi iparágakban működő vállalatok részére.¹²²

14. sz. táblázat: A folyósított hitelek megoszlása iparágak szerint (millió pengő)

¹¹⁹ 1928. évi XXI. törvény 2- 6, 15, 18. par.

¹²⁰ 1928. évi XXI. törvény 13. par.

¹²¹ 1929. évi XXIV. törvény 1. par.

¹²² Nagy 1972. 82.

Iparág	Folyósított hitel
Vas- és fémipar	5,233
Selyemipar	2,645
Gyapjúipar	3,508
Egyéb textilipar	3,091
Szőnyegipar	0,554
Nyomdaipar	3,125
Porcelánipar	1,165
Szeszipar	0,531
Vegyipar	3,194
Papíripar	1,103
Malomipar	2,188
Olajipar	0,503
Kefeipar	0,200
Élelmiszeripar	1,525
Összesen	28,565

Forrás: Nagy 1972. 82.

A világgazdasági válság begyűrűzése Magyarországra némi időeltolódással történt, bár már 1929-től – elsősorban a mezőgazdasági termékek árának visszaesése miatt – az exportbevételek radikálisan csökkentek, így például 1929-ről 1930-ra 1107 millió pengőről 883,3 millióra¹²³, de a pénzügyi válság jelei csak 1931 közepén jelentkeztek. A nemzeti jövedelem 1930-31-re 4691 millióra csökkent az előző gazdasági év 5506 milliós értékéről, majd 1931-32-re 4005, 1932-33-ra 3698, 1933-34-re 3545 millióra, mint mélypontra, ettől kezdve lassan emelkedve 1934-35-re már 3662 millióra nőtt, 1935-36-ra 3987 s 1936-37-re 4417 millióra,¹²⁴ de a válság előtti szintet nem érte el a háborús konjunktúráig (1938-39-ben is még csak 5192 millió pengő volt¹²⁵). A pénzügyi válság, illetve az ennek következményeként bevezetett kötött devizagazdálkodás a külföldi tőkeforrásokra

¹²³ Botos 1999. 110.

¹²⁴ Holbesz 1939. 369.

¹²⁵ Botos 1999. 296

erősen ráutalt nemzetgazdaságot elzárta újabb források bevonásának lehetősége elől (sőt tőkekivonás történt), mint ahogy ezt a tőkeforgalmi mérleg kiemelt tételei is mutatják.

15. sz. táblázat: A tőkemérleg néhány tételének alakulása 1931-37 (millió pengő)

Tőkeforgalom	1931	1932	1933	1934	1935	1936	1937
Hosszú és középlejáratú kölcsönfelvétel	500,7	3,0	-	-	-	- 2,5 126	0,5 ¹ 26
Hosszú és középlejáratú kölcsöntörlesztés	- 209,0	-8,6	-	-	1,6	0,8	-0,1
Új kibocsátású részvények	11,4	-	-	-	-	-	-
Értékpapírok eladása és vétele	-0,3	-	-	-	-	-	-
Rövid lejáratú hitelek egyenlege	- 100,0	-3,2	-6,4	-7,0	-26,6	-26,6	- 40,1

Forrás: Botos 1999. 202.

A fentiek következtében a belső források mobilizálása szolgálhatta csak a gazdaság forrásigényének kielégítését, s tekintettel a tőzsdei forgalom korlátozására a hitelintézeti rendszerre hárult ezen feladat betöltése. Az 1931. július 14-én bezárt tőzsdén ugyanis a forgalom 1932 áprilisában csak fokozatosan indult meg, előbb a kötvények, majd a 18 legnagyobb forgalmú részvény visszaengedésével, majd 1936-ban a nosztrifikálás (számjegyzékbe vétel) bevezetésével csak a külföldön is forgó kötvények, záloglevelek és 19 külföldön is likvid részvény volt forgalomképes a tőzsdén.¹²⁷ A pénzintézetek száma 1931-re az 1930. évi 506-ról 474-re csökkent, majd a további években rendre: 450, 436, 426, 426, 421, 408, végül az utolsó békeévben, 1938-ban 396 volt,¹²⁸ 1939-ben pedig 382 működött június 30-án.¹²⁹ A teljes hitelintézeti szektor mérlegfőösszegének, valamint főbb aktívái és passzívái értékének alakulását az alábbi táblázat mutatja.

¹²⁶ Hosszú és középlejáratú kölcsönfelvétel, új kibocsátású részvények és értékpapírok eladása/vétele

¹²⁷ Korányi G. 2005. 23.

¹²⁸ Holbesz 1939. 337-338.

¹²⁹ Holbesz 1939. 382.

16/a. sz. táblázat: A magyarországi hitelintézetek vagyonszállománya néhány tételének alakulása (millió pengő)

Vagyonelem	1931	1932	1933	1934	1935	1936	1937
Jelzáloghitel és közszégi kölcsönök	828	792	715	665	631	611	630
Váltótárca	2351	3349	2387	2454	2457	2518	2475
Folyószámlahitel	1008	940	894	780	775	776	820
Értékpapírtárca	268	281	259	259	253	575	302
Mérlegfőösszeg	6559	6356	6478	5424	5460	5491	5630

Forrás: Tomka 2000. 112. alapján saját szerkesztés

16/b. sz. táblázat: A magyarországi hitelintézetek forrásállománya néhány tételének alakulása (millió pengő)

Forráselem	1931	1932	1933	1934	1935	1936	1937
Alaptőke	472	514	528	536	557	586	619
Tartalékok	273	282	277	285	290	252	261
Folyószámlabetétek	1459	1499	1445	1406	1455	1474	1584
Takarékbetétek	854	758	753	796	836	879	970
Záloglevél és közszégi kötvényállomány	774	731	669	630	598	595	618
Tiszta nyereség	17	11	16	17	12	11	41
Mérlegfőösszeg	6559	6356	6478	5424	5460	5491	5630

Forrás: Tomka 2000. 113. alapján saját szerkesztés

A bankrendszer mérlegfőösszege 1934-ben érte el mélypontját s ettől kezdve lassú növekedésnek indult, de 1939-ben sem érte el a válság előtti szintet (6326 millió pengő), a nemzeti jövedelemre vetített értékét tekintve az 1931. évi 139,8%-ról 1934-re 153%-ra nőtt, majd 1937-re 127%-ra csökken és 1939-ben éri el éppen a válság bekövetkezése előtti szintet (121,8%), de a tőkeközvetítői szerep átmeneti növekedése csak a nemzeti jövedelem drasztikus visszaesésére vezethető vissza, ami azt jelzi, hogy a bankrendszer a nemzetgazdaság más területeihez képest kisebb veszteségekkel esett túl a válságos éveken.

A mérleg belső szerkezetét tekintve megállapíthatjuk, hogy a saját tőke elemek lassú növekedése mellett az idegen források bevonása jelentős nehézségekkel járt, különösen a hosszabb lejáratú záloglevél- és kötvényforrások radikális visszaesését tapasztalhatjuk, de a takarékbetétek vonatkozásában sem sikerült elérni a válság előtti szintet (1075 millió pengő) még 1939-re sem (1017 millió pengő), jelezve a külső forrásbevonási nehézségek mellett a társadalom felhalmozókéességének problémáit is. Mindennek következményeként a pénzintézetek egyre inkább igénybe vették a jegybanki hiteleket, így a visszleszámított váltók állománya az 1930. évi 748 millióról 1931-re 1062 millió pengőre nőtt, s a következő években mindvégig 1000 millió pengőt meghaladó nagyságrendet képviselt,¹³⁰ a jegybank leszámítolási kamatlábát az 1931. júliusi válság 9%-os szintjéről 1935-ig fokozatosan csökkentette 4%-ra,¹³¹ mindeközben 1934-től a Magyar Nemzeti Bank – az alapításától eltelt 10 év szabályaival szakítva – szerepet vállalt az állam hitelezésében, melynek nyomán az eddig fokozatosan csökkenő jegybankkal szembeni (az MNB alakulásakor átvállalt) államadósság értéke az 1934. évi 49,99 millió pengős szintről 1937-re 115,28 millió pengőre emelkedett,¹³² tehát a jegybank végső hitelezői szerepe egyre meghatározóbbá vált. A bankok aktív oldali tevékenységét vizsgálva megállapítható, hogy a váltóhitelezés területén figyelhető meg az állomány tulajdonképpeni szinten maradása s a mérlegfőösszegen belüli aránynövekedés (1932-ben tapasztalható egy nagy kiugrás, hiszen ebben az évben a MNB 8%-ról 4,5%-ra csökkentette a leszámítolási kamatlábát négy lépésben¹³³), a többi ügyletnél, így a folyószámlahitelezésnél és a jelzáloghiteleknel jelentős visszaeséssel kell szembesülnünk. A jegybanki kamatpolitika mellett az állami beavatkozás fokozódása is hatással volt a kamatok alakulására, nevezetesen az 1931 októberében létrehozott Országos Hitelügyi Tanács előbb a bírói úton érvényesíthető kamatok felső határának rögzítésével közvetett úton maximálta a bankok által felszámítható kamatok nagyságát, majd 1935-től a bankok betéti és leszámítolási kamatainak mértékét direkt módon maximálta (a leszámítolási kamatlábát 7,5%-ban, a viszontleszámítolási kamatlábát 5,2%-ban, a látra szóló betéteknél 3,25%-ban, a 3 hónapos lekötésnél 4%-ban), ezzel leszorítva a bankok kamatmarzsát (5-5,75%-ról 3-3,75 %-ra csökkent 1931-35 között, ami természetesen rontotta a bankok jövedelmezőségét) és segítve a gazdasági szféra hitelellátását.¹³⁴ Az értékpapírtárca tulajdonképpeni stagnálásában a tőzsdéi forgalom korlátozottsága tükröződik, az 1936. évi hirtelen növekedést a nosztrifikálás alá vont értékpapírok hirtelen árfolyamemelkedése, az 1937. évi visszaesést pedig a világméretű árfolyamesések begyűrűzése idézte elő.¹³⁵ Így a váltóhitelek tulajdonkép-

¹³⁰ Tomka 2000. 120.

¹³¹ Botos 1999. 199.

¹³² Botos 1999. 197.

¹³³ Botos 1999. 137.

¹³⁴ Botos 1999. 143-144.

¹³⁵ Korányi G. 2005. 23.

peni szinten tartásával és a kamatszabályozással – a végső hitelező jegybank jelentős hozzájárulásával – próbálták a korszakban a gazdaság legalább rövid lejáratú finanszírozását biztosítani, de a hosszú lejáratú finanszírozás megoldatlansága – a külföldi források hiányában s a tőzsdei finanszírozás szerepének radikális visszaesése mellett – minden korábbi időszakhoz képest súlyosabb volt.

Az Országos Magyar Ipari Jelzálogintézet további záloglevél-kibocsátásokat nem eszközölt és hiteleket sem folyósított, az 1928-ban kibocsátott záloglevelei után a transzfermoratórium miatt 1931. november 1-én került sor az utolsó valutában teljesített szelvénybeváltásra, így a budapesti tőzsdén is forgó záloglevelek árfolyamának esése következett be. Az intézet mérlegeinek tükrében a háború kitörése előtti évben a jelzálogkölcson-állomány és a záloglevél-állomány a kibocsátott értéknek a felét sem tette ki, ami arra utal, hogy a hitelfeltevő vállalatok kihasználták az árfolyamok esését és azt a lehetőséget, hogy kölcsöneiket záloglevelekkel is visszafizethették.¹³⁶ Így a korabeli értékelés szerint az intézet – mely az újjáépítés korszakának sokat sürgetett intézménye volt –, de 1928-ban kezdte meg csak működését, a korszak viszonyainak megfelelő feltételek mellett tudott ugyan hitelt szerezni, azonban hitelkihelyezései igen kevés sikerrel szolgálták eredeti célkitűzéseit.¹³⁷

5. Összegzés

A különböző korszakok iparfinanszírozási gyakorlatának tükrében az állami beavatkozás hatásait tekintve korlátozott mértékű eredményekről lehet csak beszélni. Bethlen Gábor prekameralista gazdaságpolitikája rövid távon sikeresnek minősíthető, amennyiben bizonyos ipari kultúrát meghonosított Erdélyben a fejedelmi birtokokon történő manufaktúraalapítások révén, illetve az államháztartási egyensúly javítása és a külkereskedelmi mérleghiány csökkentése szempontjából, hiszen a XVII. században nem beszélhetünk még a banktőke szerepvállalásáról s a vállalkozói tőkefelhalmozás is korlátozott volt – sőt a magyar aranyexport biztosította a dél-német kereskedelmi tőke felhalmozását, s bár Gerschenkron szerint az iparosodás ezen szakaszában még olyan iparágakról van szó (pl. textilipar), ahol a befektetendő tőke nagysága sokkal kisebb, mint a XIX. századi nehézipari befektetésekénél, így ekkoriban a vállalkozói tőkebefektetés alapvetően elegendő lehet az iparfejlődéshez, de az Erdélyi Fejedelemség jelentős török adóterhei és háborús kiadásai miatt egy gyorsított gazdaságfejlesztésről beszélhetünk –, így valóban elengedhetetlennek tűnhetett akkoriban az állami tőkeakkumuláció. Az iparhonosí-

¹³⁶ Nagy 1972. 83.

¹³⁷ Holbesz 1939. 263-264.

tás érdekében kifejtett tevékenysége viszont jelentős állami jövedelemcentralizációval valósult meg – ráadásul szemben a XIX. század végének iparpártoló politikájával, a fejlesztés direkt „állami beruházással” s nem a „magánvállalatok” állami támogatásban részesítésével valósult meg – s a külkereskedelem élénkítése is fejlődési egyedárúságok bevezetése mellett történt, így mind az iparúzésből, mind a külkereskedelmi tevékenységből származó jövedelem a magántőkék felhalmozódását nem segítette elő, mely tőkék esetleg a későbbiekben szolgálhatták volna a fokozottabb mértékű iparosítás forrását. Tehát hosszú távon mégiscsak hozzájárult a polgári kezdeményezőkézség ellankadásához, s arról sem szabad megfeledkeznünk, hogy éppen a magyar külkereskedelmi passzívum szempontjából meghatározó jelentőségű textíliák hazai előállításának vonatkozásában nem fejtett ki érdemi iparfejlesztési politikát Bethlen, tehát a külkereskedelmi egyensúly érdekében tett lépései sem hathattak hosszabb távon.

A Bethlen fejedelemségét követő két évszázadban a bankrendszer kialakulatlansága és a nyugat-európai ipari fejlettséghez történő növekvő elmaradottság mellett az állami tőkeakkumuláció lett volna indokolt, csak éppen ebben a korban egyértelműen a magyar érdekek szempontjából ellenséges kormányzati gazdaságpolitika korszakát élhettük. Így e korban megjelenő pénzügyi intézmények – a Hitelpénztár vagy az Osztrák Nemzeti Bank – a magyar iparfejlődést nem szolgálták, hanem az állam hiteligényének kielégítésében játszottak meghatározó szerepet. Természetesen e probléma két oldalról is megközelíthető: egyrészt a Habsburg Birodalom folyamatos költségvetési túlköltekezése miatt az államháztartás reá is szorult ezen források bevonására, másrészt a hazai ipar kezdetlegessége miatt minimális tőkeigénnyel jelentkezett s elsősorban rövid lejáratú forrásokra tartott igényt, melyet a bécsi magánbankházak osztrák kereskedők közvetítő tevékenységén keresztül biztosítottak. Az ipar banki források iránti alacsony érdeklődését mutatja az is, hogy az 1840-es években, a magyar érdekkörben működő Pesti Magyar Kereskedelmi Bank is forrásbőségtől szenvedett megfelelő ipari hitelfelvevők hiányában, vagyis e korban az alapvető problémát a magyar iparfejlődés szempontjából a kormányzati gazdaságpolitika – így pl. a vámpolitika – korlátozó szerepében kell látnunk. A neoabszolutizmus korában a magyar iparfejlődést korlátozó tényezők között ismét az osztrák kormányzat korlátozó szerepét kell hangsúlyoznunk, de ekkor már sajátos módon a pénzügyi rendszer vonatkozásában.

A kiegyezést követően meginduló gazdasági fellendülés keretében történő iparfejlődés jelentős mértékben igényli a bankrendszer szerepvállalását a tőkekövetítésben, s kezdetben ebben igen fontos szerepet játszik a monetáris politika a jegybank végső hitelezői szerepének köszönhetően. A magyar társadalom belső tőkefelhalmozó-képessége korlátozott mértéke révén a gazdasági növekedés jelentős külföldi forrásbevonást indokolt, aminek elősegítéséhez elengedhetetlen volt a pénzügyi rendszer stabilizációja, melynek végrehajtásával a gazdaságpolitika indirekt módon járult hozzá a gazdaság hosszú lejáratú forrásokkal történő ellátásához. A külföldi források bevonásának viszont két problémájával is kénytelen volt

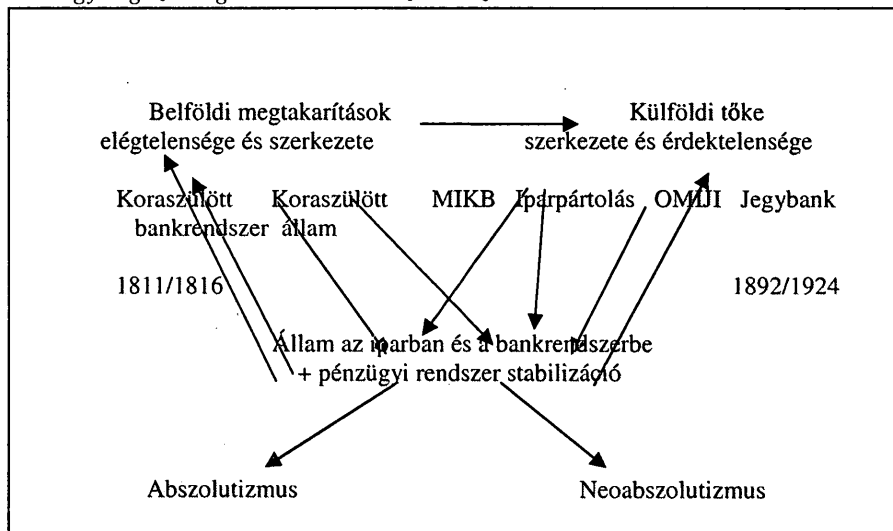
szembesülni a gazdaságpolitika: egyrészt jelentős mértékben állami, városi és vasútfejlesztési célokat szolgált a beáramló külföldi tőke s kevésbé járult hozzá az iparvállalatok részesedésfinanszírozásához, valamint a bankrendszerben történő tulajdonosi szerepvállalása is elhanyagolható volt, másrészt a megvalósuló ipari beruházások kevésbé járultak hozzá az export növekedéséhez, illetve az import csökkenéséhez, így az évszázados tradíciókkal bíró külkereskedelmi egyensúlyhiány felszámolásához (pl. a textilipar fejlesztése ismét elmaradt). E problémák két következménnyel jártak: egyrészt az állam tudatos iparpártoló politikájának megjelenésével, mely a Bethlen Gábor által folytatott gyakorlattal szemben nemcsak a direkt állami beruházásokban, hanem a magánvállalatok támogatásában is testet öltött, másrészt az ipar tőkeellátásában elsősorban a hazai tőkére s az azt mobilizáló bankrendszerre jelentős feladat hárult. A XIX. század kilencvenes éveitől a jegybank végső finanszírozó szerepe háttérbe szorult, hiszen megnövekedvén a lakosság megtakarító képessége, a pénzüintézetek a betétekre jelentős mértékben támaszkodni tudtak, de ezen források terhére alapvetően a bankok csak rövid lejáratú kihelyezésekkel élhettek bankkockázati szempontok miatt. Mindez szükségessé tette az állam beavatkozását olyan bank alapításának támogatásával – Magyar Ipar- és Kereskedelmi Bank – amely hosszú lejáratú hitelek folyósítására is vállalkozott, de ezen kísérlet mintegy egy évtizedes működés után megbukott, hiszen a kihelyezések finanszírozására szolgáló hosszú lejáratú források biztosítása nem volt megoldott, így az első világháború előtti években a szakmai érdeklődés középpontjába került az iparvállalatok hosszú lejáratú banki hitelekkel történő finanszírozásának banki értékpapírok kibocsátása útján történő biztosításának kérdése.

A világháború utáni inflációs időszak ismételten a monetáris politika gazdaságfejlesztő szerepének előtérbe kerülésével járt, hiszen 1920-24 között tulajdonképpen a jegybank – a direkt kormányzati irányítás alatt álló Magyar Királyi Állami Jegyintézet – vállalatfinanszírozó (ráadásul egyre inkább közvetlen és nem a bankrendszeren keresztül közvetett) szerepéről beszélhetünk. A stabilizációt követően ismét előtérbe került a külföldi tőke beáramlása – de az állami és városi/vármegyei hitelek finanszírozó kötvények útján, így minimális volt az ipari részesedésekben történő szerepvállalása –, illetve lassú növekedést mutattak a lakosság megtakarításai is, tehát a háború előtti évtizedekhez hasonlóan ismét csökkent a jegybanki finanszírozás szerepe, ugyanakkor a bankrendszer szerepvállalása az ipar finanszírozásában csak a rövid lejáratú hitelek vonatkozásában növekedett, a bankrendszer ipari részesedései a háború előtti – akkor sem túl jelentős súlyt képviselő – mértékhez képest sokkal kisebbek voltak. Így ismételten napirendre került az iparvállalatok hosszú lejáratú hiteleinek finanszírozása banki értékpapírok kibocsátásával, ennek megvalósítása pedig csak jelentős állami szerepvállalással, az Országos Magyar Ipari Jelzálogintézet Részvénytársaság felállításával, az annak nyújtott állami támogatással volt megvalósítható. Ezen intézet külföldön történő értékpapír-kibocsátással képes volt pótlólagos külföldi tőke bevonására a magyar ipar hosszú lejáratú finanszírozása érdekében, tehát nagyon pozitív lépés-

nek volt tekinthető, de a világgazdasági válság nyomán kialakuló pénzügyi problémák a 30-as években ezen forrás elől is elzárták a magyar ipart.

Fentiek tükrében megállapíthatjuk, hogy az iparfejlesztés finanszírozásában az állam és a bankrendszer egyidejű szerepvállalása, illetve a két intézmény összefonódása, tehát az állam beavatkozása a bankrendszeren keresztül történő tőkeallokáció befolyásolása, támogatása formájában hozhat eredményeket, de a még emellett is korlátozott mértékű belföldi tőkefelhalmozás a külföldi tőke bevonását is igényelvén, az állam szerepvállalása a pénzügyi rendszer stabilizálásán keresztül is ösztönzőleg hathat – amint a koronarendszer bevezetésének tapasztalatai, illetve az 1924. évi stabilizáció is mutatták –, illetve a pénzügyi rendszer problémái – mint ez a világgazdasági válság nyomán bekövetkezett – az eredményektől meg is foszthatják e politikát.

1. sz. ábra: A megtakarítások, az állam és a bankrendszer szerepe az iparfejlesztésben a magyar gazdaságtörténet különböző korszakaiban



A fenti ábrában összefoglaljuk az állam és a bankrendszer szerepét – a belföldi és külföldi megtakarítások nagysága és szerkezete függvényében – az iparfejlesztésben, különböző korszakokat különítve el a magyar gazdaságtörténetben. Így az alábbi korszakokról beszélhetünk:

- koraszülött állam: a belföldi megtakarítások, a polgári tőkefelhalmozás hiánya melletti állami szerepvállalás, a gerschenkroni tipizálás tükrében idejekorán (Erdélyi Fejedelemség Bethlen Gábor korában),

- koraszülött bankrendszer: a belföldi megtakarítások túlkínálata, amikor a magánbankrendszer túlzott mennyiségű tőkét képes allokálni az ipar tőkekeresletéhez képest, a kormányzat iparfejlődést korlátozó gazdaságpolitikája (vámpolitika, céhrendszer) miatt (1840-es évek),

- sem állam – sem bankrendszer: az állam iparfejlődést akadályozó politikája, mely jelentheti a vámpolitikán, céhrendszer fenntartásán keresztül történő korlátozást (XVIII. századi abszolutizmus korszaka), illetve a hitelintézeti rendszer tőkeallokációs képességének akadályozását (1850-es évek neoabszolutizmusa),

- állam az iparban: a belföldi megtakarítások elégtelensége és a külföldi tőke nem megfelelő szerkezete (pl. vasúti papírok, államkötvények preferálása) esetén az iparpártoló törvények meghozatala (1881-1907),

- állam a bankrendszerben 1: a belföldi megtakarítások nem megfelelő szerkezete esetén az állam bankalapítást támogató magatartása a Magyar Ipar- és Kereskedelmi Bank esetében (1890),

- állam a bankrendszerben 2: a külföldi tőke nem megfelelő szerkezete (pl. városi, vármegyei kölcsönök preferálása) esetén speciális pénzügyi intézet alapítása, az Országos Magyar Ipari Jelzálogintézet Részvénytársaság felállítása (1928),
- állam a bankrendszerben 3: a belföldi megtakarítások elégtelensége és a külföldi tőke érdektelensége mellett a jegybanki finanszírozás kitüntetett szerepe (1867-1890, 1920-23, 1931-38),
- a pénzügyi stabilizáció kitüntetett szerepet játszhat a belföldi megtakarítások növekedésének (1811/1816) és a külföldi tőke beáramlásának (1892 és 1924) elősegítésében.

Irodalomjegyzék

- Alföldi, A. (1928): *A budapesti pénzüzetek története napjainkig*. TÉBE, Budapest.
- Bácskai, T. (szerk. 1993): *A Magyar Nemzeti Bank története I. Az Osztrák Nemzeti Banktól a Magyar Nemzeti Bankig 1816-1924*. KJK, Budapest.
- Bekker, Zs. (szerk. 2002): *Gazdaságelméleti olvasmányok 2. Magyar közgazdasági gondolkodás (a közgazdasági irodalom kezdetétől a II. világháborúig)*. AULA, Budapest.
- Botos, J. (1999): *A Magyar Nemzeti Bank története II. Az önálló jegybank 1924-1948*. Presscon Kiadó, Budapest.
- Búza, J. (1991): *Az első európai infláció és magyarországi hatása (1618–1628)*. Társadalom és gazdaság, 88–103.
- Büky, J. (1937): *Ausztria papírpénzkibocsátásának története a XVIII. század közepétől 1850-ig (különös tekintettel Magyarországra)*. Stádium Sajtóvállalat Rt., Budapest.
- Fellner, F. (1911): *A valuta rendezése Magyarországon, különös tekintettel a készpénzfizetések megkezdésére*. Grill Károly Könyvkiadóvállalat, Budapest.
- Gerschenkron, A. (1984): *A gazdasági elmaradottság – történelmi távlatból*. Gondolat, Budapest.
- Holbesz, A. (1939): *A magyar hitelszervezet története*. May János Nyomdai Műintézet, Budapest.
- Huszár, L. (1975): *Habsburg-házi királyok pénzei 1526-1657*. Akadémiai Kiadó, Budapest.
- Imreh, I. (1992): *A fejedelmi gazdálkodás Bethlen Gábor idejében*. Erdélyi Múzeum Egyesület, Kolozsvár.
- Jirkovsky, S. (1945): *A magyarországi pénzüzetek története az első világháború végéig*. Athenaeum, Budapest.
- Kautz, Gy. (1868): *A nemzetgazdasági eszmék fejlődési története és befolyása a közviszonyokra Magyarországon*. Heckenast, Pest.
- Kelemen, J. (1938): *A magyar hitelügy története a legújabb időkig a főbb kérdések elméleti összefüggéseinek tárgyalásával*. Sárkány Nyomda, Budapest.
- Korányi, G. T. (szerk. 2005): *Tőzsde születik 1864-1990*. Kossuth Nyomda, Budapest.
- Kováts, F. (1923): *A magyar arany világtörténeti jelentősége és kereskedelmi összeköttetések a Nyugattal a középkorban*. (Különlenyomat a Történeti Szemle 1922. évi 1-4. füzetéből), Budapest.
- Kőhegyi, M. – Nagy, Á. (1975): *Pénz- és gazdaságtörténeti adatok Mária Terézia korából*. Cumania, 103-144.

- Lamotte, K. (1941): Pesti Magyar Kereskedelmi Bank 1841-1941. Száz esztendő emlékei. Pesti Magyar Kereskedelmi Bank kiadása, Budapest.
- Lukinich, I. (1914): Egy erdélyi kereskedelmi társaság terve 1703-ból. Századok, 464-476.
- Nagy, L. J. (1972): Az ipari záloglevelek. MNB Közgazdasági Főosztálya, Budapest.
- Pap, D. (1902): A kötvénykibocsátások biztosítása. Nemzetgazdasági Szemle, 701-716.
- Rádóczy, Gy. (1972): Az Osztrák-Magyar Monarchia pénzügyei a XIX. század második felében. Magyar Numizmatikai Társulat Évkönyve, 43-68.
- Rádóczy, Gy. (1982): Mária Terézia magyar pénzverése. Magyar Éremgyűjtők Egyesülete, Budapest.
- Rádóczy, Gy. (1984): A legújabb kori magyar pénzek. Corvina Kiadó, Budapest.
- Somai József szerk. 2001: Az erdélyi magyar gazdasági gondolkodás múltjából (XIX-XX. század). Romániai Magyar Közgazdász Társaság, Kolozsvár.
- Stein, E. (1914): Az ipari hitel. Országos Iparegyesület, Budapest.
- Szakács, S. (1998): Gazdaságtörténet II. SZÁMALK Kiadó, Budapest.
- Tomka, B. (1996): A magyarországi pénzintézetek rövid története. Gondolat, Budapest.
- Tomka, B. (1999): Érdek és érdektelenség. A bank-ipar viszony a századforduló Magyarországon 1892-1913. Multiplex Media – Debrecen U. P., Debrecen.
- Tomka, B. (2000): A magyarországi pénzintézetek rövid története 1836-1947. AULA, Budapest.
- Trócsányi, Zs. (1976): Az Erdélyi Fejedelemség korának országgyűlései (Adalékok az erdélyi rendiség történetéhez). Akadémiai Kiadó, Budapest.
- Tunyogi Szücs, K. (1928): A hosszú lejáratú ipari hitelről. Nemzetgazdasági Szemle, 158-162.
- Vas, F. (1909): A hosszú lejáratú ipari hitel szervezése. Nemzetgazdasági Szemle, 503-528.
1875. évi XXXVII. törvénycikk: kereskedelmi törvény
1876. évi XXXVI. törvénycikk: a záloglevelek biztosításáról
1890. évi XIV. törvénycikk: a hazai ipart támogató pénzintézeteknek adható állami kedvezményekről

1928. évi XXI. törvénycikk: az ipari záloglevelekről

1929. évi XXIV. törvénycikk: az Országos Magyar Ipari Jelzálogintézet Részvénytársaság adó- és illetékkezdvezményeiről