

AZ ARANY ÉS A KLIRING HARCA

ALIGHOGY AZ ANGOL KORMÁNY ez év április 7-én közzétette a Fehér Könyvben a nemzetközi kliringunióra vonatkozó tervét, csakhamar napvilágot látott az amerikai valutarendezési terv is, s azóta a két angolszász nagyhatalom világgazdasági célkitűzései is oly élénken foglalkoztatják a hadviselő és a semleges államok közvéleményét, mint a német nagytérgazdaság problémája. De míg a német hivatalos fórumok a békebeli nagytérgazdaságnak csak a legfőbb körvonalait rajzolták meg, úgy hogy a részleteket illetőleg csupán egyes magán- vagy félhivatalos szakértők nem egy vonatkozásban eltérő véleményére vagyunk utalva, addig mind az angol, mind az amerikai kormány részletesen kidolgozott tervezetekkel lépett a nyilvánosság színe elé és az amerikai pénzügyminiszter már be is jelentette, hogy Washingtonba konferenciát fog egybehívni a nemzetközi valutáris viszonyok háború utáni rendezésére.

A szigetország világhírű közgazdasági és pénzügyi szakértője, Lord Keynes által javasolt nemzetközi kliringunió sokkalta inkább európai, hiszen a multilaterális kliring a világgazdaságban a német eredetű devizagazdálkodás rendszere mellett fejlődött ki. Ezzel szemben az Északamerikai Unió, amely immár több mint 22 és fél milliárd dollár értékű arany, vagyis a világ monetárius érckészletének 80%-a felett rendelkezik, az aranyvaluta helyreállításával világgazdasági térhódításának új útjait egyengeti. Az amerikai Harry White, a stabilizációs alap elnöke által kidolgozott amerikai programm a hitelező, a Keynes-féle javaslat pedig az adós államok testére van szabva. 1914 előtt az Egyesült Államok még az adós országok közé tartoztak. Az 1914–18-as világháború nagy hitelező állammá léptette őket elő, úgyhogy az 1920-as évek második felében Anglia és Amerika még vetekedtek a világhitelezői rangsor első helyéért; ma már azonban nem fér kétség ahhoz, hogy a második világháború után az Északamerikai Unió a világ legnagyobb hitelező, Nagy-Britannia pedig a világ legnagyobb adós állama lesz.

A két egymással versengő terv – minden ellentét dacára is – egy lényeges pontban egyetért, mégpedig abban, hogy az eljövendő békegazdaságban helyre kell állítani a nemzeti pénzek külföldi árának, a váltóárfolyamoknak az állandóságát, olyként, hogy ezeket az árfolyamokat egy létesítendő nemzetközi számolóegységhez rögzítsék. Ez az egység a White–Morgethau-féle terv szerint az *Unitas*, Keynes javaslata szerint pedig a *Bancor* lenne. A kettő között azonban lényeges különbség mutatkozik. Az Unitas ugyanis nem egyéb, mint a dollár számolóegység-funkciójának megnagyított mása, hiszen az Unitas 10 dollárral egyenlő, úgy, hogy rajta keresztül a dollárhoz volnának rögzítve a valutaszövetséghez tartozó államok váltóárfolyamai. Igaz, hogy az Egyesült Államok a háború kitérése óta kereken 4 dolláron rögzítették a fontsterling árfolyamát, s ezen az alapon az Unitas jelenleg 50 shillingnek felene meg, de ezt az amerikai elaborátum csak udvariasságból emeli ki, mert

Anglia már 1931 őszén letért az aranyalapról, 1939 eleje óta pedig a devizagazdálkodás rendszerét követi, úgy hogy a fonton át jelenleg nem is lehetne az aranyhoz kötni a nemzetközi számolóegység sorsát. Ezért halasztotta el Keynes későbbre a Bancor eszmei aranytartalmának a megállapítását.

Már most mindkét számoló egység olyanszerű lenne, mint amilyen a hamburgi Mark Bankó volt, amely a szintiszta ezüstnek egy meghatározott mennyiségével, $8\frac{1}{3}$ grammal volt egyenlő értékű és bankpénz létére eszmei egység volt; bank-márka érmeiket ugyanis nem verettek ki, vagyis ilyen készpénz nem került forgalomba. Ez a bankmárka, amelyet a XVII. században vezettek be, a hamburgi nagykereskedelem könyvpénze volt és az akkori rendezetlen valutáris viszonyok között egy szilárd számolóegységet teremtett. Az Unitas, illetve a Bancor hasonlóképpen hitelpénz lenne, de azzal a meszszenenő célkitűzéssel, hogy ehhez a számolóegységhez rögzíttessenek az Unióban tömörülő országok váltóárfolyamai.

A VALUTASTABILIZÁLÁS ESZMÉJE

MINTHOGY A PÉNZRENDEZÉSI PROGRAMMOK SARKPONTJA a stabilizálás eszméje, vessünk rövid visszapillantást ennek az eszmének a legújabb fejlődésére. Magának a valutastabilizálásnak az értelme is lényeges változáson ment át az utóbbi évtizedekben: mást jelentett az aranyvaluta korszakában, mint manapság. A tiszta aranyvaluta kora egyébként nem is tartott olyan sokáig. Anglia ugyan 1816. évi valutatörvénye alapján már 1821-ben áttért az aranypénzrendszerre, de a mult században még a hatvanas évekig folyt a harc az egyes valuta és a bimetalizmus hívei között. Csak amikor az 1870–71. évi háború után a Német Birodalom is áttért az aranypénzrendszerre, akkor dőlt el a küzdelem az angol irány javára. 1914 előtt mintegy hatvan állam követte az aranyvalutarendszert. Az aranypénzrendszernek ebben a négyévtizedes fénykorában az egyes országok valutatörvényei korántsem voltak egységesek, de London volt a központi aranypiac és Anglia vezető világhitelezői helyzete messzemenően biztosította a pénzrendszer nemzetközi állandóságát. Az aranyvaluta legnagyobb világgazdasági teljesítménye az volt, hogy közös pénz-, illetve számolóegység nélkül is megteremtette a nemzeti pénzek sorsközösségét. Az 1914 előtti aranyvaluta korszakának a tanulságai azt bizonyítják, hogy a nemzetközi pénzegység önmagában véve másodrendű valutatechnikai kérdés, mert az intervalutáris árfolyamok állandóságát mesterien tudja biztosítani az aranyparitás. Minden nemzeti pénzegység ugyanis egy meghatározott mennyiségű aranynak felelt meg és így az érmeiparitás két nemzeti pénzben foglalt egyenlő mennyiségű aranyat jelentett. A fontsterling és a dollár régi egyenlőségi árfolyama 4.86 dollár volt, ami egyértelmű volt azzal, hogy 4.86 dollárban volt ugyanannyi arany, mint 1 angol fontban. Minthogy pedig a bankjegyek mindenütt aranyra voltak beválthatók, a nemzeti pénzek váltóárfolyamai az érmeiparitástól csak a felső és alsó aranypontok

határai között térhettek el, e pontok nagyságát viszont az arany-
nak az adóstól a hitelezőhöz való szállítási és átveretési költségei
szabták meg. Ez a szellemes aranygépezet az akkori nyugodt világ-
politikai helyzetben nagy szolgálatokat tett a világgazdasági viszonyok
állandósítására, amidőn a váltóárfolyamok kilengéseit az
aranypontok szűk, 1%-os határai közé szorította, holott papírvalu-
táknál a váltóárfolyamok emelkedése elvileg a végtelenségig, a gya-
korlatban azonban a gazdasági élet összeomlásáig terjedhet, – mert
a közgazdaságtanban a matematika végtelen jelének rendszerint az
összeomlás felel meg. Az aranyvaluta érájában a már Ricardo által
felállított liberális tétel érvényesült, amely úgy szól, hogy taná-
csosabb a pénz sorsát az aranytermelés esélyeire, mintsem az em-
beri önkényre bízni. Ebben az értelemben a stabilizálás még egyet
jelentett a pénz sorsának az arannyal való összekapcsolásával,
vagyis az aranypénzrendszerrel. Az első világháború előtt még csak
néhány szobatudós mert az arany értékmérő szerepével szemben elé-
gedetlenségének kifejezést adni, követelve a pénz vásárlóerejének
állandósítását. Az aranyvaluta ugyanis csak bizonyos árkiegyenlí-
tődési irányzatot biztosít a világpiacon, amely azonban sokszor
csak nagy késedelemmel érvényesül, az egyes nemzetgazdaságok-
ban párhuzamosan végbemenő áringadozások ellen pedig nem nyújt
védelmet. Ennélfogva az aranypénzrendszer bírálóinak egyik ked-
venc érve az, hogy ez a pénzrendszer hibás a válságok felidézésében,
mert a fennállása esetén végbemenő áringadozások fontos tényezői a
gazdasági élet hullámmozgásainak. Az bizonyos, hogy a pénzérték-
ingadozások az 1914 előtti árkonjunkturák során is számottevő
arányokat öltöttek. Már pedig a drágaság a pénz vásárlóerejének
súlyyedésével, az olcsóság ellenben annak emelkedésével jár, s ameny-
nyiben az áremelkedés a pénz szaporítására vezethető vissza, inflá-
cióval, a pénz mennyiségének csökkenése okozta áresés esetében vi-
szont deflációval állunk szemben. Már most az árstabilizálás egyik
első előharcosa, Irving Fisher amerikai professzor már 1913-ban
a pénz vásárlóerejének állandósítása mellett szállt síkra, az index-
valuta tervével azonban csak 1920-ban állott elő az első világhábo-
rút követő pénzrontások hatása alatt. Javaslata szerint a pénz vá-
sárlóerejét árindex alapján kell állandósítani olyként, hogy áremel-
kedés esetén a pénz mennyiségének csökkentésével, áresés esetén
pedig a pénzmennyiség növelésével kell kiegyensúlyozni és nyugvó-
pontra juttatni az ármozgalmakat.¹ Fisher szellemes hasonlata sze-

¹ Irving Fisher a maga sajátos indexvalutáját kompenzált dollárnak ne-
vezi. Ez egy aranyrúdvaluta lenne azzal, hogy a dollár aranytartalma vál-
toznék az ármozgalmak szerint: áremelkedés esetén növelni, áresés esetén
csökkenteni kellene. A pénzegység aranytartalmának emelése ugyanis csök-
kenti a jegybank rendelkezésére álló szabad aranykészletet és áremelkedést
ellensúlyozó hitelmegszorító politikára kényszeríti, míg a kompenzált (gummi)
dollár aranytartalmának leszállítása növeli az érckészletet, ami hitelkiterjesztő-
áremelő jegybankpolitikát tesz lehetővé. Fisher elgondolása a pénzegység
aranytartalmának leszállítására vonatkozólag megvalósult az 1931–37. évi
leértékelések idején.

rint a vásárlóerejében ingadozó pénz egyes indián törzsek kezdetleges hosszértékére emlékeztet. Ezek a törzsek ugyanis nem ismerték még sem a yardot, sem a métert, hanem a mindenkori törzsfőnök deréköve volt a hosszúság mértékegysége. Ha kövér volt a törzsfőnök, akkor kitágult a mértékegység, ha ellenben sovány rézbőrű került a törzsfőnöki székbe, akkor megrövidült. A hasonlatot tovább fűzve, azt mondhatnók, hogy a pénzügyi politikai derékszíjat infláció idején kijebb, defláció idején pedig beljebb csatoljuk. Ezt lehetőleg kerülni kell, viszont a teljes árállandóság csak egy eszmény, mert az árváltozások nemcsak a pénz, hanem az áru oldaláról is eredhetnek. A teljes árstabilizálás ezek szerint csak a gazdasági fejlődés veszélyeztetése árán volna elérhető. Gyakorlatilag tehát az árállandósítás politikája nem törekedhet többre, mint a konjunkturamozgalmak szélsőséges áringadozásainak a kiküszöbölésére. Ennek a szerényebb célkitűzésnek a megvalósítása viszont elengedhetetlen feltétele a váltóárfolyamok állandóságának.

A mult világháborút követő valutáris káosz korszakában Európában a legnagyobb nyomatékkal a svéd Cassel és az angol Keynes emelték fel szavukat az árstabilizálás eszméje mellett. Cassel különösen azt hangoztatta, hogy a háborús pénzrontás után az aranyvaluta helyreállítása az egyes nemzeti pénzek vásárlóerejének, a vásárlóerő-paritásnak megfelelő árfolyamokon történjék. Keynes pedig ezenkívül kifejezetten az indexvaluta mellett szállt síkra, amidőn 1923-ban a pénz reformjáról szóló művében világgá kürtölte a merész, új valutapolitikai elvet, amely úgy szól, hogy a pénz belöldi vásárlóerejének az állandóságáért szükség esetén fel kell áldozni a pénz külföldi árának, a váltóárfolyamoknak az állandóságát. A valutastabilizálás ma már ily módon nem a pénznek az arannyal való sorsközösségét, hanem az árstabilizálást jelenti. Meg kell azonban jegyeznünk, hogy az árállandóság elvét nem kell föltétlenül olyan mereven formulázni, mint ahogy azt Keynes először tette. Ma már nem vonható kétségbe, hogy az árstabilizálás egyaránt alapelve a jól szabályozott arany- és papírvalutának. Ha pedig a nemzetgazdasági egyensúly akár befelé, akár kifelé meginog, akkor már leginkább a devizagazdálkodás szigorú rendszere állíthatja helyre a pénzrendszer szilárdságát és ezen át vezet vissza az út egy szabadabb valutarendszer felé. Az aranyvalutának a mult világháború után történt újjászületésénél azonban az árstabilizálás elvét nem vették mindig kellőképpen figyelembe. Különösen Anglia volt az, amely pénzügyi gögből egy súlyos áreséssel járó defláció árán 1920–25 között újból kierőszakolta a dollárral szemben a régi paritást. De az új aranyvalutás korszak a mult világháború után csak rövid ideig, 1925-től 1931-ig tartott. A páriszkörnyéki békeparancsok a világgazdasági egyensúlyt úgy felforgatták, hogy az 1929 őszi kirobbant világválság nyomában a szigetország 1931 szeptember havában kénytelen volt feladni az aranyalapot és az előkelően szabad valutának elnevezett papírvalutára tért át. Ezzel sorozatos leértékelések következtek be az angolszász és a hozzájuk közel álló országokban. Válságpolitikai okokból még a dollár devalvációjára

is sor került, dacára annak, hogy az amerikai szövetségi tartalék-bank-rendszer a prosperitás idején, ha nem is bevallottan, de ténylegesen árstabilizációs politikát folytatott. 1937 közepén az volt a helyzet, hogy Nagy-Británia, az Egyesült Államok és Franciaország 40–42%-os arányban értékelték le pénzüket. Az árállandósítás eszméje azonban még ebben a bizonytalan pénzpolitikai korszakban sem ment veszendőbe, amint azt az angol szabadvaluta-kísérlet mutatja, amely éveken át egy pénzszaporítás nélküli pénzértékcsökkentést valósított meg. Ily módon a Szigetországban a belföldi árak a leértékelés ellenére úgyszólván változatlanok maradtak, s ennek következtében kiviteli cikkeinek árai a világpiacon aranyértékben a font értékcsökkenése arányában olcsóbbodtak. Ennek az exportprémiumnak volt köszönhető, hogy az angol kivitel a világválság éveiben aránylag kedvezőbben alakult. A felfegyverkezési verseny megindulásával azonban Angliában is emelkedni kezdtek az árak.

Az angol szabadvaluta-kísérletnél intézményesebben biztosítja az árállandóságot a devizagazdálkodás rendszere, amelyre 1931-ben a Német Birodalom² és az ő nyomában elsősorban a közép- és délkeleteurópai államok tértek át. Az aranygépezet letörésével valutacsoportok alakultak ki, mint a sterling-blokk, a dollár-blokk, a yen-blokk és a devizagazdálkodás európai blokkja. 1939 elején azután Anglia, az új világháború kitörésekor pedig Franciaország is a devizagazdálkodást vezette be, úgy, hogy ez a rendszer az európai hadviselő feleknél általánosult.

Már most az első világegést követő inflációk és deflációk tapasztalatain okult a pénzpolitika és ezért tették már eleve közzé az angolszász nagyhatalmak háború utáni valutarendezési programjukat, ami annál is inkább célirányosnak látszott, mert a német nagytérgazdasággal szemben nekik is fel kellett állítani világgazdasági terveiket. Míg a nagytér-gazdaság csak a világgazdaságnak egy körzetét fűzi szorosabban össze nemcsak valuta- és kereskedelempolitikai szempontból, hanem a termelés irányítása szempontjából is, addig az angolszász államok a világgazdaság rendezéséhez egyelőre ugyan csak a valutapolitika kesztyűs kezével nyúlnak, viszont világgazdasági hegemóniára irányuló törekvéseik messze túlterjednek egy kontinentális nagytér-gazdaságnak a körén.

AZ ARANYUNIO AMERIKAI TERVE

NÉZZÜK MEG KÖZELEBBRŐL az Unitas-Uniót, amelyet joggal „aranyuniónak” is lehetne nevezni. Az eddigi nemzetközi pénzszövetségek közül a legnevezetesebb a latin érme-unió volt, amelyet III. Napoleon első lépésnek tekintett kedvenc pénzpolitikai utópiája, a világerme unió felé. A latin érme-unió 1865-ben alakult meg a kettős – arany és ezüst – valuta megmentésére, de csak a frankvalutájú államok egy részét, Franciaországot, Olaszországot,

² A devizagazdálkodást elsőnek Németország vezette be 1916-ban.

Svájcot, Belgiumot, majd Görögországot tudta egyesíteni. A nemzetközi egyezmény legfontosabb rendelkezései abban állottak, hogy egységesítették az érmeik veretését, s úgy az ezüst öt frank értékű valutapénznek, mint a váltópénzeknek kölcsönös elfogadására kötelezték egymást. A latin pénzunió azzal az alapvető tanulással járt, hogy egy nemzetközi érmeinek a veretése egyáltalában nem biztosíthatja a váltóárfolyamok szilárdságát, mert az érmekezősség csak addig állhat fenn, amíg a tagállamok fizetési mérlegeinek kiegyensúlyozottsága folytán állandók a váltóárfolyamok. Mihelyt valamely tagállamban infláció lépett fel, az illető ország érmei és váltópénzei papírpénzének diszagiója folytán a többi tagállamba áramlottak, úgy, hogy az érme-unió a pénzrontó állammal szemben tartathatatlanná vált. Eltekintve a skandináv államok 1872. évi érme-uniójától, amely a mult világháborúval gyakorlatilag épp úgy megszűnt, mint a latin pénzunió, más nevezetesebb nemzetközi pénzszövetségi kísérletekkel ezideig nem találkoztunk. Az új angolszász tervek számolnak a latin érme-unió tanulságaival és ezért a legnagyobb súlyt helyezik a tagállamok fizetési mérlegeinek egyensúlyban tartására, de ez a cél csak akkor valósulhat meg, ha szilárd a tagállamok alapvető gazdasági szerkezete. A tervbevett angolszász pénzuniók most már elvileg mindenek előtt abban különböznek a korábbi hasonló kísérletektől, hogy nem érme-uniók, hanem bankpénz-uniók, s így szem előtt tartják, hogy ma már a készpénz viszonylagos jelentősége a fizetési forgalomban erősen háttérbe szorult, mert a nagybani forgalomban a készpénzt kímélő forgalom hódított tért, amelynek alapja a bankpénz. Utóbbiból nőtt ki a giró-, a csekk- és legmagasabb fejlődési fok gyanánt a kliringforgalom. De ha a bankkövetelések egyes vezető gazdasági államokban immár a pénz állagának több mint 70%-ára is rugnak, a lebonyolított pénzforgalomnak pedig több mint 90%-a esik a készpénzt kímélő forgalomra, mégis találó az a megállapítás, hogy a modern pénzrendszer egy fordított piramishoz hasonlítható, amelynek keskeny készpénzcúcsán nyugszik a hitelpénz hatalmas tömege. Az arany pedig elsősorban a készpénznek, de részben már a hitelpénznek a fedezete gyanánt őrizte meg a jelentőségét, ami különösen érvényre jutna az Unitas-szövetségnél. Igaz, hogy az Unitas csak törvényes nemzetközi számoló egység lenne, de a valóságban az Unitas tízedrészével egyenértékű dollár épp úgy betöltené ténylegesen a nemzetközi pénz szerepét, mint ahogy ezt a szerepet az angol font 1914 előtt minden nemzetközi egyezmény nélkül is betöltötte. Ez annál is inkább bekövetkeznék, mert az Unitas-követelések beválthatók aranyra és fordítva, az arany is átváltható ilyen követelésekre.

A latin pénzunió még egy liberálisabb korszakba esett és így nem volt egy olyan messzemenő felhatalmazásokkal felruházott központi szerve mint amilyen az Unitas-egyesülésnek nemzetközi központi bankja lenne. Pedig ez a bank is még mindig kevésbé mélyrehatóan nyúlna bele a nemzetközi fizetések lebonyolításába, mint az angol kliring-bank. Az Unitas-szövetség központi bankja ugyanis lényegében csak kivételesen, a pénz állandósítása érdeké-

ben, vásárolna és adna el devizákat. Főként ez a körülmény az, amely a londoni Cityt kissé barátságosabb magatartásra tudta hangolni a White-terwel szemben, mert ennek az alapján a devizaforgalomnak nagyobb hányada bonyolódna le a magánbankok útján, mint a központi kliring-bank felállítása esetén. Az Unitas-egyesülés központi bankja kezelné a legalább 5 milliárd dolláros valutastabilizációs alapot, amelyet a tagállamok felerészt állampapírokban, $\frac{1}{4}$ részt aranyban, $\frac{1}{4}$ részt pedig nemzeti devizákban tartoznának befizetni, de befizethető az egész aranyban is. A részeseési arányt az egyes országok aranykészletének, fizetési mérlegének és nemzeti jövedelmének együttes figyelembevételével állapítanák meg. Az aranyban szegény államoknál az első befizetésnél az arany hányada 10%-ra csökkenthető. Az alap legfontosabb jogosítványa az, hogy a nemzeti valutákat adhatja és veheti szilárd áron a fizetési mérleg kiegyenlítésére, illetve az adósságfizetések megkönnyítésére. Valamely állam képviselőjének szavazati joga legfeljebb az összes szavazatok 25%-a erejéig terjedhet, egyébként az alaphoz való részeseidővállalása az irányadó. Annak ellenére, hogy ezek szerint az U. S. A. 25%-ra korlátozta szavazati jogát, mégis fontos vétőjogot biztosít magának, mert csak $\frac{4}{5}$ többséggel lehet a nemzeti pénzek relációit megváltoztatni. A tőkében szegényebb államok már a valutastabilizációs alaphoz való hozzájárulásukat is valószínűleg csak amerikai kölcsönök felvételével tudnák befizetni, úgy, hogy a valutakiegyenlítő alap terve a semleges államokban is részben élénk visszahatást keltett. A tagállamok pénzügyi politikai szuverenitásának korlátozása leginkább abban nyilvánul meg, hogy lemondanak váltóárfolyamuk megváltoztatásáról, vagyis a leértékelésről és a felértékelésről, elsősorban persze az előbbiről, mert ez a velejáró valutadömping révén a kivitel fokozásának hathatós eszköze. Amellett az egyes államok egy olyan alaphoz bíznak váltóárfolyamuk megváltoztatását, amelynek végrehajtóbizottságában a dolog természeténél fogva a tőkében gazdagabb államok dominálnának. De le kell szögezni, hogy a leértékelés kétes fegyveréhez a legtöbb állam amúgy is csak végső esetben szokott folyamodni, ilyenkor pedig alighanem számíthatnak a tagállamok belátására. Viszont el kell ismerni, hogy a felesleges leértékelések megakadályozása a valutáris viszonyok állandósításának *conditio sine qua non*-ja.

A magunk részéről a váltóárfolyamok variálásánál is sokkalta nehezebb kérdésnek tartjuk a tagállamok kezdő váltóárfolyamainak a pénzszövetség megalakításakor való megállapítását. Már pedig ezzel a nehézséggel az amerikai elgondolás közelebből nem néz szembe, hanem egyszerűen az alaphoz bízza a váltóárfolyamok első megszabásának feladatát. A gyakorlatban ez persze egyezményes alapon történne, legfeljebb külföldi kölcsönökkel édesítenék meg a kisebb államokkal szemben esetleg alkalmazandó gyengéd erőszakot. De ennek ellenére a devizakorlátozások „mielőbbi eltörlése” nem fog olyan simán menni, mert az Egyesült Államok kivételével minden hadviselő államban szigorú devizagazdálkodás van bevezetve, úgy hogy csak a kötöttségek enyhítése, a háborús árúhiány

pótlása és az árszabályozás ezt követő feloldása után lehetne egy szabadabb áralakulás alapján megrögzíteni a vásárlóerőparitásokat. A helyes valutastabilizációs árfolyam kipuhatólása nem olyan egyszerű feladat. Gondoljunk csak vissza a francia frank stabilizációjára, amelynél két év telt el, amíg 1928-ban 124 frank = 1 font rögzítési árfolyam kialakult, holott a valutaállandósítási kísérlet megindításakor még 240 frank volt a fontsterling árfolyama. Bizonyos átmeneti idő beiktatására volna szükség, hogy az amerikai tervben előirányzott szabadabb intervalutáris viszonyok mellett kialakulhassanak azok a természetesebb árfolyamok, amelyeket azután a nemzetközi valutapolitikai egyezmény megkötésekor le lehetne rögzíteni. Már csak a megfelelő átmeneti időszak hiányára való tekintettel is nehezen képzelhető el, hogy a háború befejezése után egyhamar fel lehessen oldani a devizakorlátozásokat – a spekulatív tőkemozgalmak megrendszabályozásának a kivételével. A legális tőkemozgalmakat, mint amilyenek a külkereskedelemmel járó tőkemozgalmak, az illegálisaktól sokszor oly nehéz megkülönböztetni, hogy méltán merült fel az a kétely: meg lehet-e gátolni a vándortőkék mozgalmát egy szabadabb intervalutáris rendszer mellett? Ezek a bolygó tőkék sok zavart okoztak az első és második világháború közé eső bizonytalan világgazdasági korszakban. A prosperitás vége felé az Európából az Újvilágba áramló pénztőkék élezték ki annyira az amerikai tőzsdehosszt, hogy az amerikai valutapolitikai hatóságok nem tudtak megbirkózni vele, ami azután végső fokon 1929 őszén a newyorki tőzsdekrachra vezetett, ez pedig már a világválság árnyékát vetette előre. Az angol fontnak az aranyalapról való letérése után pedig a valutablokkok leértékelési versenyfutása idején a bolygótőkék egyenesen a valutapolitika vészmadaraitvá és egyben békegalambjaivá váltak: a változó esélyek szerint menekültek Londonból New-Yorkba és viszont. Ezek a bolygó tőkék könnyen felboríthatják a nemzetközi pénzpolitikai egyensúlyt, kérdés azonban, hogy különösen az átmenetgazdaság korában meg lehet-e őket rendszabályozni devizakliring nélkül?

Külkereskedelempolitikai téren az amerikai terv alig mond többet annál, mint hogy a stabilizáción kívül az alap céljai közé tartozik a külkereskedelem fejlesztése is. Itt főként a valuta-kiegyenlítő alap tagbetéteinek kétharmad rész erejéig az egyes államoknak való visszafizetése és más hitelakciók vétetnének figyelembe. Világkereskedelmi szempontból az aranyra való támaszkodás bizonyos szabadkereskedelmi jelleget kölcsönöz a tervnek. De az aranyat a szabadkereskedelemhez nem fűzik olyan eltéphetetlen és kizárólagos szálak, mint ahogy azt gyakran feltételezni szokás. Akik ezen a nézeten vannak, azok egyoldalúan a hamisítatlan liberális korszakát tartják szem előtt, meglepedkezve arról, hogy a kapitalizmus már a múlt század hetvenes éveitől kezdve feudális korszakába lépett és ezzel erősen közeledett az irányított gazdaság felé. Tagadhatatlan, hogy a devizagazdálkodással járó totális külkereskedelmi irányítással, amelynél nem a vámok, hanem a tilalmak és engedélyek rendszerén s a külföldi fizető eszközök

hatósági kiutalásán van a hangsúly, az aranyvalutának semmiféle fajtája, még egy félig-meddig kötött aranypénzrendszer sem egyeztethető össze. Viszont vámpolitikai szempontból az aranyvaluta igen szépen megfér nemcsak a szabadkereskedelemmel, hanem a vámvédelmi irányzattal is, amint azt éppen az amerikai példa oly meggyőzően bizonyítja. Ennélfogva annak a tételnek, amelyet az angol-szászok annyit hangoztatnak t. i., hogy „a világprosperitás osztatlan egész”, nem kell szükségszerűen szabadkereskedelmi reminiscenciákat felidéznie. Az osztatlanság a világgazdaság irányításával nagyon jól összeegyeztethető, és az is bizonyos, hogy a háború után jó darabig nem lehet magára hagyni a világgazdaságot.

Nem tartoznak a kiegyenlítő alap feladatai közé, hanem különleges szervekre bíztnának a háború utáni újjáépítéshez szükséges tőkék előteremtése, a segélyakció és a legfontosabb nemzetközi nagykereskedelmi árak állandósítása. De éppen a harmadik különálló terv messzemenően belevág a valutastabilizálás kérdésébe, mert az alap pénzpolitikai árszabályozását közvetlen árszabályozással egészítené ki.

A NEMZETKÖZI KLIRINGUNIO ANGOL TERVE

TÉRJÜNK MOST ÁT az angol tervre. Keynes leszögezte, hogy az ő személyes javaslata eredetileg az aranyat nem vette figyelembe. Ezzel nyilván arra célzott, hogy ő többre tartja az árállandósítást a váltóárfolyamok stabilitásánál, és minden bizonnyal az angol kormány kívánságára kellett engedményt tennie a gazdag szövetséges testvérnek, amikor a Bancort aranyalapra helyezte. A kliringnek azonban több jelentése van. A bankkliring tudvalevőleg abban áll, hogy a kölcsönös követelések és tartozások beszámításával csak a mutatkozó csúcspontokat egyenlítik ki. A harmincas évek elején azután a világválság mélypontján a devizagazdálkodás megteremtette a kétoldalú államközi kliringet, amelynek szerkezete lényegében az volt, hogy az egyes országok exportőrjeivel és importőrjeivel a megbízott szervek, rendszerint a két állam jegybankja, belföldi pénzben számoltak el, míg az államközi elszámolást a központi szervek időnként ejtették meg. A kétoldalú elszámolás azonban túlságosan merev és a legnagyobb nehézséget a kliringcsúcspok okozták, amelyek a kétoldalú államközi elszámolás eredeti célkitűzése ellenére minduntalan felbukkantak és külön rendezést igényeltek. A berlini Verrechnungskasse azután megteremtette a multilaterális kliringet, amelyben már 1941-ben, tizenkét állam vett részt. Ez az elszámolási pénztár azért nem tett még átütő jelentőségre szert, mert a totális háborús erőfeszítésekre való tekintettel Németország – ép úgy mint Anglia – külföldi kölcsönöket vesz igénybe, úgy, hogy német kliring-adósságok keletkeztek. Ez azonban átmeneti jelenség, mert biztosan számolhatunk azzal, hogy két olyan hatalmas nagyipari állam, mint a Német Birodalom és Nagy-Britannia, a háború után mindent el fognak követni kivitelük fokozására, hogy adósságaikat letörlesszék és újból hitelező állammá

váljanak. Anglia eladósodása egyébként jóval nagyobbarányú. A német kliringadósságok 1942 közepén becslés szerint 7–8 milliárd márka körül mozogtak, míg Nagy-Britannia a kölcsön- és bérleti törvény alapján 1943 március elejéig 4.4 milliárd dollár kölcsönt vett fel. Ezek után nem csodálkozhatunk azon, hogy az angol terv nagyobb mértékben felel meg az adós államok igényeinek is. Először is kisebb pénzügyi áldozatokat követel a tagállamoktól, másodszor a külkereskedelem erőteljesebb irányítását javasolja, harmadszor pedig simulékonyabb, s ennél fogva alkalmasabb az átmenetgazdaság valutapolitikai problémáinak a megoldására. Érthető tehát, hogy nemcsak a semleges államokban talált kedvezőbb fogadtatásra mint az amerikai terv, hanem egyes német sajtóhangok is elismerték, hogy jobban számol a tényleges viszonyokkal, mert tettet hagy nemzeti gazdaságpolitika folytatására, amellyel szemben Keynes már régóta megértést tanúsít. Az angol terv alapján véve kompromisszumot létesít a világgazdaság és az irányított nemzetgazdaság között, a nagytérgazdaság kérdését viszont nyitva hagyja.

A nemzetközi kliring már most korántsem terjedne ki az összes államközi fizetésekre, hanem csak a csúcspontokra, amelyek a szabadabb világgazdasági korszakban is a jegybankok arany-, deviza- vagy valutakészleteinek felhasználásával bonyolítottak le. Azok a fizetések pedig, amelyek ebben a korszakban egymást kompenzálták, továbbra is megmaradnának a magánforgalom számára. A Keynes-tervnek ez az utólagos értelmezése némileg megnyugtatta a Cityt, amely először abban a hiszemben volt, hogy a kliringbank az összes nemzetközi fizetéseket fenn akarja tartani magának.

A nemzetközi kliringegyesülés székhelye felváltva London és Washington lenne. A tagállamok kvótáit nem betétek, hanem a háború előtti évi átlagos kivitelnek és behozatalnak 75%-a alapján állapítanák meg. A kvótához igazodik a szavazati jog, a kisállamok azonban a végrehajtóbizottságba csak csoportonként küldhetnének ki egy közös főképviselőt és egy-egy további szavazatra nem jogosult delegáltat, aki saját államának ügyeiben meghallgatandó. Ily módon a kliringunió is, mint minden nemzetközi egyezmény, kikérülhetetlenül a vezető gazdasági államok túlsúlyát biztosítja, s ha a tervezet ezt jogilag is leszögezi, az a tényleges helyzeten úgysem sokat változtat. Egyébként az amerikai és az angol valutapolitikai programok egybehangzóan az egyesült nemzeteket tekintik törzstagoknak, míg a semleges és más államok felvételére csak később kerülne sor.

Ami a Bancornak az arannyal való lazább kapcsolatát illeti, az először is abban nyilvánul meg, hogy míg aranyért vásárolható Bancor, addig utóbbi nem váltható be aranyra. Másodszor az Unitasszal szemben a Bancor aranyértéke inkább megváltoztatható deflációs, vagy inflációs irányzatok kiküszöbölésére. Keynesnek ez az egészen újkeletű javaslata lényegében arra irányul, hogy a nemzetközi számolóegység aranyértékének a változtatásával nemzetközi konjunkturapolitikát lehessen folytatni. Régi tétele ugyanis, mint jeleztük, úgy szól, hogy a pénz belföldi vásárló erejének állandósága

fontosabb, mint a váltóárfolyamok állandósága. Ha azonban van egy nemzetközi számolóegység, akkor a váltóárfolyamok stabilitásának a fenntartása mellett tisztán a számolóegység aranyértékének a variálásával lehet árstabilizáló politikát üzni.³ De a régi Keynes-féle valutapolitikai felfogás is szóhoz jut akkor, amikor az egyes államok fizetési mérlegei körül mutatkozó egyensúlyzavaroknak kell véget vetni. Ilyenkor nem a nemzetközi számolóegység értékének, hanem az illető nemzeti pénz Bancorhoz viszonyított árfolyamának a megváltoztatása válik esedékessé. Az idevágó eléggé rugalmas szabályozás összefüggésben áll az egyenlegek után fizetendő illetékekkel, valamint az egyesülés által nyújtható hitelekkel is. A kis jutalékon kívül ugyanis mind a követel, mind a tartozik Bancor-egyenleg után évente illeték fizetendő, feltéve, hogy az egyenleg a tagállam kvótájának $\frac{1}{4}$ -ét meghaladja. Az illeték kulcsa 1%, ha a csúsa $\frac{1}{4}$ -e és $\frac{1}{2}$ -e között mozog, ezenfelül pedig 2%. Ez az illeték büntetéspénz jellegével bír, amennyiben a cselekvő fizetési mérlegű államokat a Bancor-követelések túlzott felhalmozásától, a szenvedő mérlegűeket pedig a túlzott eladósodástól akarja elriasztani. Egyébként azonban a kliring-szövetség odahatna, hogy a hitelező államok nyújtsanak Bancor-kölcsönöket az adós államok fizetési mérleghiányainak fedezésére, de csupán józan határok között, mert ha a külföldi kölcsönök nem növelik annyival az adós ország termelékenységét, hogy az adósságszolgálat viseléséhez szükséges külföldi fizető eszközöket elő tudja teremteni, akkor a kamatok és törlesztési részletek teljesítése a fizetési mérleg más fontos tételeitől, mint a külföldi nyersanyagok behozatalától vonja el a külföldi fizető eszközöket, úgy, hogy a mérleg egyensúlya megrendülhet. Errevaló tekintettel a végrehajtóbizottság hozzájárulá-

³ Valutatechnikai szempontból érdekes problémákat vet fel ez a nemzetközi konjunkturapolitika. Világfellendülések idején ugyanis az áremelkedés ellensúlyozására növelni, világválságok idején viszont az áresés megfékezésére csökkenteni kellene a nemzetközi számolóegység aranyértékét – a pénzpolitika bevett allopátiás gyógy módja szerint. A Bancor aranytartalmának az emelése ugyanis azt jelentené, hogy ugyanakkora mennyiségű arany azon túl kevesebb Bancor követelésre váltható át, úgy, hogy az államközi fizetéseknek ez a fontos eszköze mennyiségileg csökkenne, ami a világgazdasági forgalmat megszorítaná. Ezzel szemben a már fennálló kliring-bankkövetelések és -tartozások aranyértéke gyarapodnék, ami arannyal való fizetés esetén kedvező lenne a hitelező, ellenben hátrányos lenne az adós országokra nézve. A nemzetközi számolóegységre szóló követelések arany súlyának ingadozásai azonban annál kevésbé gyakorolhatnának döntő ellensúlyozó hatást, mert egyfelől a nemzetközi számolóegységre szóló követelések jóval kisebb értékűek lennének a világ monetárius aranykészleteinél, másfelől pedig a nemzeti pénzeknek a Bancorhoz viszonyított árfolyama nem változnék. Ha pedig világválság idején csökkentik a nemzetközi számolóegység aranyértékét, akkor a meglévő aranykészletekkel több bankkliring-követelés szerezhető meg, s így megélnkülhet a világgazdasági forgalom és megállhat az áresés. Ebben az esetben aranyban számítva a Bancor-adósok járnának jól és a hitelezők járnának rosszul. Mindent egybevetve, a Bancor aranyértékének változtatása a nemzeti valuták váltóárfolyamait nem módosítaná, úgy hogy ez a politika elsősorban az aranykészletekkel rendelkező államokat érintené közvetlenül s ezek révén befolyásolná a világgazdaságot.

sával minden bancor-adós minden bancor-hitelezőtől kölcsönt vehet fel, de azzal, hogy az adós nem növelheti tartozik-egyenlegét évente többel, mint kvótájának $\frac{1}{4}$ -ével. Ha pedig a tartozik-egyenleg két éven át a kvóta $\frac{1}{4}$ -ét meghaladja, az adós tagállam fel van jogosítva arra, hogy egyoldalúan 5% erejéig leértékelje valutáját a nemzetközi számolóegységgel szemben. Ennél nagyobb arányú devalváció azonban már csak a végrehajtóbizottság hozzájárulásával vihető keresztül. Az amerikai tervvel ellentétben tehát a leértékelés 5%-os határon belül bizonyos feltételek fennforgása esetén az adós állam autonóm elhatározásán múlik. Azzal a tagállammal szemben azután, amelyiknél tartós egyensúlyzavar mutatkozik, a szövetség megtorlásokkal élhet. Ha ugyanis valamely tagállam tartozása meghaladja kvótája felét, a végrehajtóbizottság biztosítékok letétbehelyezését követelheti, tőkebehozatalát és kivitelét ellenőrizheti, valutatartalékainak átengedését kívánhatja; ha pedig az adósság eléri a kvóta $\frac{3}{4}$ részét, a bizottság különleges rendszabályokhoz nyúlhat, így zárhatja hitelét, s ebben az esetben a többi tagállam a részére teljesítendő fizetéseket az Uniónak tartozik átutalni.

A túlzott eladósodás mindenkor veszélyeztette az adós országok szuverénitását, különösen a kis országokét. Jobb is tehát, ha előre láthatják a következményeket. A külföldi kölcsönök ellenőrzésének azután még egy előnye lehet. Ha t. i. túlságosan derülátón ítélnék meg valamely állam fizetési mérlegének jövőbeli fejlődését, akkor az adós állam legalább jó társaságban, egy előkelő nemzetközi fórumnak az égisze alatt tévedne. Ez a körülmény talán mégis visszatartaná a hitelező államokat attól, hogy veszélyeztetett kölcsöneik behajtásánál olyan könyörtelen szigorral járjanak el az adós országokkal szemben, mint 1931-ben, amikor ezeket az országokat valutatartalékaik utolsó maradványaitól is megfosztották. Az 1929–33. évi világválság során szerzett tapasztalatok mind a hitelező, mind az adós országokat fokozott óvatosságra készítetik. Ez a körülmény még inkább indokolt lesz a második világháború után, mert a válság akkor robbant ki, amikor az aranygépezet csődjével a világgazdaság keserves zökkenők után új vágányokra kezdett átsiklani. Nyilvánvaló különben, hogy mind az arany, mind a kliringunió a fizetési mérleg ellenőrzésével akarja csirájában elfojtani olyan megrázkódtatások megismétlődésének a lehetőségét, mint amilyen az 1931. évi nemzetközi hitelkrízis volt. A világgazdaság tehát ebben a vonatkozásban mindenesetre nagyobb mértékben irányított lenne, mint azelőtt. Hogy azután milyen sikerre számíthat ez az irányítás, azt csak a jövő mutathatja meg. Nagyon nehéz a fellendülés állandóságát, s így a külföldi hitel jogosultságát kétséget kizáró módon megállapítani. Gondoljunk csak arra, hogy az amerikai prosperitás csúcspontján milyen kevesen gondoltak a visszaesés lehetőségére. De el kell ismerni, hogy a konjunktúra kilengéseinek megfékezése oly elsőrendű feladat, amely elől meghátrálni nem lehet, s a külföldi kölcsönök megfelelő ellenőrzése ezen a téren jótékony megelőző hatást is gyakorolhat.

A kliringegyesülés azután bizonyos nyomást fejtene ki a hitelezőkre, de hogy ez a nyomás jóval enyhébben nehezednék rájuk, mint az adósokra, az elvégre is természetes, hiszen az adósnál vállalt kötelezettségek teljesítéséről van szó, míg a hitelezőknél inkább csak az jöhet szóba, hogy együttműködésre bírja őket az unió. Azok a tagállamod ugyanis, amelyeknek a követeléseit legalább egy évig meghaladják kvótájuk felét, meg kell, hogy vitassák a végrehajtóbizottsággal az egyensúly helyreállítására alkalmas intézkedéseket, maga a döntés azonban kizárólag az érdekelt hitelező tagállam kezébe van letéve. Alkalmas rendszabályok gyanánt a belföldi hitel-forgalom kiterjesztése, a valuta felértékelése s a vámok és más behozatali korlátozások leépítése jönne figyelembe; Nagy kérdés azonban, hogy a hitelező államok mennyiben lesznek hajlandók arra, hogy a nemzetközi valutadoktorok ilyen érvágást hajtsanak végre rajtuk.

A hitelező államok vállain nyugodna azután azoknak a kiegészítő akcióknak a fedezése is, amelyeket az angol és az amerikai terv részben egyöntetűen irányoz elő. A Keynes-féle elgondolás annyival szorosabb kapcsolatba hozza a valutáris unióval ezeket a járulékos terveket, hogy azok bancor-számlákon bonyolódnának le. Öt ilyen külön számla lenne a következő szervezetek részére: 1. a nemzetközi közegészségügyi szervezet, 2. a nemzetközi rendőrség, 3. a nemzetközi árupiac ellenőrző szervezete, 4. a nemzetközi tőkeberuházási hivatal (elmaradt nemzetgazdaságok fejlesztésére) és 5. a nemzetközi konjunktúra ellenőrzésére alakítandó nemzetközi gazdasági tanács számára.

AZ ANGOL ÉS AZ AMERIKAI TERV végeredményben két lényeges pont körül tér el egymástól: a külkereskedelem irányítása és az arany szerepe körül. Az angol program sokkalta határozottabban előtérbe állítja a külkereskedelempolitikai vonatkozásokat, de vajjon mennyire tudja ezzel elérni az angol kivitel emelését? Az angol terv nyitva hagyja ugyanis a nagytér-gazdaság kényes kérdését, pedig az 1932. évi ottawai egyezmény, amellyel Nagy-Britannia a dominiumokkal praeferenciális szerződéseket kötött, megteremtette a brit nagytérgazdaságot. Ha az Egyesült Államoknak nem sikerülne a nagytérgazdaságok kialakulásának kedvező elsőbbségi kedvezmény elvét az aranyra alapított világgazdasági hegemonia alapján háttérbe szorítani, nem fog-e vajjon maga is regionális szerződéseket kötni? Nem kevésbé vitás az arany szerepe sem. Keynes kénytelen az arannyal kiegyezni abban a formában, hogy a nemzetközi kliringszövetség egy „aranyelszámolási valutát” vezetne be, amely bizonyos fokig az aranymag-, illetve aranydevizavalutára emlékeztetne. De a Bancor-szövetség nézetünk szerint nem egykönnyen kötheti be az aranyborjút a nemzetközi kliringunió istállójába. A borjút néha a legelőre is ki kell engedni és az adott esetben ez a legelő a világgazdasági térhódítás mezeje. Az Egyesült Államok terjeszkedését elvégre is nem lehet egy bizonyos fokon túl korlátozni. Ezt minden bizonnyal Keynes tudja a legjobb-

ban, de legalább némi nemzetközi ellenőrzés alá akarja helyezni az aranyfolyam várható áradásait. Ha, tegyük fel, kellemesebb lenne a szigetország számára, hogy az Egyesült Államok inkább a közép- és délamerikai államokban terjeszkedjenek, mintsem más irányban, ahol az angol kivitel növelésére lehet számítani, erre nézve meg lehet kísérelni a megegyezést intra et extra muros: akár az unión belül, akár azon kívül a két érdekelt birodalom között. Az aranyra mindenesetre inkább rá lehet ülni, mint a szúronyokra, de azért van valami rendellenes vonás az arany felhalmozásában – manapság, amikor már nem a kincsgyűjtés, hanem a befektetés a szabály. A múlt világháború után az Északamerikai Unió részben valóban véka alá rejtette aranyát, időnként több milliárd dollárnyi aranyat sterilizált a szükséges valutatartalékokon fölül, s amellet a világválság idején külföldi kölcsönein elszenvedett veszteségei egy darabig elvették a kedvét a hitelezésektől. De az 1941. március 11-i lend and lease-törvénnyel a helyzet megváltozott. Uncle Sam újból nagy arányokban hitelez, csakhogy nem hajlandó még egyszer eljátszani a jámbor szövetséges szerepét, aki megsegítette társait, s amikor a háború után a számlát benyújtotta, egy kis méltatlankodás árán eltúrta, hogy szövetségesei ne fizessenek. A második világháborúban már csak biztonságosabb formában nyújt külföldi hiteleket a kölcsön- és bérleti törvény alapján, amely lehetővé teszi, hogy bérleti szerződés formájába öltöztetett területi átengedésben kössön ki teljesítést. És aranyát sem fogja többé olyan nagy mértékben paragon hevertetni, mert egyfelől hatalmpolitikai eszköze annyira megsokasodtak, hogy külföldi kölcsönei behajtását hathatósabban tudja biztosítani, másfelől pedig éppen a valutastabilizálási terv is jórészt annak a célnak a szolgálatában áll, hogy a világpiacon megrázkódtatásainak lehető kikapcsolásával szilárd alapot teremtsen tökefeleslegei kihelyezésére. Ha a fegyveres gazdasági terjeszkedést nem lehet kizárni, hogyan lehessen kizárni a békes gazdasági terjeszkedést, amikor a politikai és a gazdasági hatalom között olyan bensőséges kapcsolatok állanak fenn? Machiavelli megfordulna sírjában, ha azt a követelést hallaná hangoztatni, hogy egy birodalom mondjon le gazdasági hatalmának teljes kifejtéséről azért, hogy szövetségese régi világgazdasági szerkezetét helyreállítsa.

A világgazdaság legsúlyosabb elváltozásai azok, amelyek az egyes nemzetgazdaságok elhibázott politikai és gazdasági struktúrájára vezethetők vissza. A világgazdaság bizonyos fokú irányítása a két, rövid megszakítással egymást követő világegés után elkerülhetetlennek látszik. Nagytérgazdaság, aranyunió és nemzetközi elszámolás mind a többé-kevésbé irányított világgazdaság változatai. De a döntő kérdés az, hogy a nagy leszámolás után hogyan fogják felépíteni az egyes nemzetgazdaságok szerkezetét, mert csak életképes nemzetgazdaságokon alapulhat életképes világgazdaság.

IFJ. BOÉR ELEK