

## A FIZETÉSI MÉRLEG PROBLÉMÁJA.

A KÜLFÖLDEDEL való áruforgalmunkról hónapról-hónapra megjelenő összeállítások számoszlopai egyre szélesebb körökre terjedő és egyre komolyabb érdeklődést váltanak ki. A szakirodalom, sőt a napisajtó hasábjain is mind sűrűbben találkozunk komoly kritikai megjegyzésekkel, elmélyedő magyarázatokkal és többé-kevésbé sikertült elmefuttatásokkal. Itt-ott hallunk utalásokat a fizetési mérleg kérdésére, de általában véve a külföldi áruforgalomról szóló és havonként megújuló adatok kötik le az elmék figyelmét, amelyek a külkereskedelmi mérleg kérdését izoláltan veszik bonckés alá. Ez a részletmunka a nagy összefüggések szem elől tévesztésére és sokszor téves következtetésekre vezet. A kísérlet, hogy a külkereskedelmi mérleg kérdését a fizetési mérleg nagyobb, átfogóbb, egyetemesebb problémájába beleágyazzuk, bizonyára megéri hát a fáradságot. Ennél a kísérletnél igyekezzünk távortartani magunkat a reménytelenségbe vesző sötétenlátástól, de egyben határozottan szembefordulunk a fellendülés sokszor csalóka tüneteitől elszédített, felületesen ítélő optimizmussal és így törekszünk reávilágítani gazdasági életünk e centrális problémájára, amely jelentőségével már szétrepeszti a gazdasági kategóriák falait és a nemzet egyetemes életét érintő nagy kérdések első soraiba lép.

A fizetési mérleg a külföld által egy bizonyos időszak alatt az ország részére teljesített fizetéseknek és ugyanazon időszak alatt az ország által a külföld részére teljesített fizetéseknek a foglalata. Nemzetközi fizetési eszköz nem lévén, a külföld részére valamely fizetést csak oly módon teljesíthetünk, hogy vagy a fizetést elfogadó államban fennálló devizaköveteléseinknek megfelelő részéről lemondunk, ami azt jelenti, hogy devizaköveteléseink a teljesített fizetéssel egyenlő mértékben apadnak, vagy pedig az illető államnak saját fizetési eszközeink megfelelő mennyiségét bocsátjuk rendelkezésére, ami viszont az illető állam nálunk fennálló devizaköveteléseinek gyarapodását jelenti. Minden külföldre menő és éppen úgy minden külföldről jövő fizetés tehát a kölcsönös devizakövetelések és tartozások állományában idéz elő a fizetéssel egyenlő értékű változást. Ebből matematikailag következik, hogy egy bizonyos időszak alatt az ország által és az ország részére teljesített fizetéseknek egyenlege számi szerűen egyenlő lesz a devizakövetelések és tartozások állományában ugyanazon időszak alatt bekövetkezett változásoknak az egyenlegével. Hogyha tehát a devizakövetelések és tartozások változásának egyenlegét a fizetési mérlegbe beállítjuk, akkor a fizetési mérleg két oldalának egymással egyenlőnek kell lennie, vagyis más szóval, ha a fizetési mérleget tökéletesen, tehát olyképpen állítjuk fel, hogy az minden fizetést felöleljen és a devizakövetelések és tartozások változásait is pontosan tartalmazza, e mérlegnek egyenleg nélkül kell zárulnia. Ami a devizaköveteléseknek és tartozásoknak a mérlegbe való beállítását illeti, az olyan változást, amely ránk nézve gyarapodást jelent, mint a külföld részére teljesített fizetést kell felvennünk. Ez meg is felel a való helyzetnek, mert valamely devizakövetelés mindig a kül-

földnek nyújtott hitelt képvisel, amiért rendszerint kamatot is térítenek. A követelések gyarapodása tehát a külföldnek nyújtott hitelek emelkedésével, újabb hitelezéssel egyenlő értékű, a hitelnyújtás pedig a külföldnek teljesített fizetést jelent.

Hogyan lehet, hogy mindennek dacára a fizetési mérleg passzivitásáról vagy aktivitásáról hallunk? A fizetési mérleg tételei a jövőre való hatás szempontjából kétfélék. Vannak oly tételek, amelyek önmagukban lezárt aktust képviselnek, amelyeknek nyomán a jövőre nézve kötelezettség nem marad fenn. Ilyenek például az áruszállításokból, az idegenforgalomból eredő fizetések, korábbi adósságok kamatainak megfizetése stb. Ezeket a tételeket más néven visszatérő tételeknek nevezzük. A fizetéseknek második csoportja az, amely a jövőre szóló kötelezettségeket, illetőleg ezeknek legalább is a lehetőségét alapítja meg, illetőleg korábban létesített kötelezettségeket szünteti meg. Ilyenek az új kölcsönök felvétele, kölcsönök visszafizetése, ingatlanok, értékpapírok vásárlása, illetve visszavásárlása fejében teljesített fizetések. Ezek a tételek az úgynevezett tőkeforgalmi tételek, amelyekhez — mint láttuk — a devizakészletek változásait is sorozhatjuk. Ezeknek a tőkeforgalmi tételeknek az egyenlege — tökéletesen felállított fizetési mérleget feltételezve — egyenlő a visszatérő tételek egyenlegével, csakhogy ha az egyik egyenleg az országba folyó, akkor a másik a külföldre menő fizetést képvisel. Passzívnak azt a fizetési mérleget nevezzük, amelyben a tőkeforgalmi tételek keretében az országba folyó fizetéseknek az összege nagyobb, mint a külföld részére teljesített fizetéseké; a passzivitás számszerű nagyságát a tőkeforgalmi tételek egyenlege adja ki.

Ezeknek az elméleti jellegű megállapításoknak az előrebocsátása szükségesnek látszott azért, mert a fizetési mérleg fogalmi meghatározásánál és felállításánál nem találunk kifejezesebben felfogást, illetőleg eljárást. Félreértések elkerülése végett tehát indokoltnak mutatkozott bizonyos elméleti megállapításokból kiindulni.

Ha azt a problémakört, amely Magyarország fizetési mérlegének kérdésével kapcsolatos, csak a főbb szempontokból meg akarjuk világítani, a következő kérdésekre kell válaszolnunk.

Hogyan alakult Magyarország fizetési mérlege az elmúlt néhány esztendőben?

A legközelebbi jövőben előreláthatólag hogyan fog e mérleg alakulni?

Fizetési mérlegünk alakulásának mi a gazdasági háttere?

Fizetési mérlegünk alakulásának mi a jelentősége és legfőbb tanulsága?

Fizetési mérlegünk felállításának első kísérleteire, amelyek Fellner Frigyes nagyértékű munkáiban találhatóak és amelyek a háború előtti Magyarországra vonatkoznak, ezúttal nem térhetünk ki. A helyzet azóta amúgy is gyökeresen megváltozott és így összehasonlítási alap vajmi kevés kínálkozik. A háború utáni években az első összeállítás Szabóky Alajos és Fellner Frigyes közös munkája volt, amelyet a békeszerződéssel kapcsolatos kérdések rendezésére vonatkozó munkálatok céljaira dolgoztak ki és amely az 1921. év adatait foglalja magában. Az ezután következő összeállítások már a Magy. Kir. Központi Statisztikai Hivatal kebelében készültek, ahol Szigeti Gyula foglalkozott e kérdéssel. Az ő 1923. és 1924. évre vonatkozó összeállításai már a Népszövetség által megadott rendszer alapján készültek. Ezeket az alapos munkálatokat azonban nézetünk szerint szintén célszerűbb figyelmen kívül hagyni, mert a háborút követő első években Magyarország gazdasági viszonyai a veszített háború és az infláció következtében annyira egyensúlyozatlanok voltak, hogy következtetéseket a jövő szempontjából, ami pedig a politikust és a közvéleményt elsősorban érdekli, levonni belőlük alig lehet. Az az időszak, amelynek gazdasági viszonyait

már féligmeddig normálisnak tekinthetjük, a pénzürték stabilizációjával kezdődik, tehát körülbelül 1924. év közepén. Épp ezért az alábbi fejtemetésekben a múltra nézve csak Szigeti Gyulának az 1926. év fizetési mérlegére vonatkozó összeállításából (az 1925. évre vonatkozólag sajnos nélkülözzük e munkálatot) és egy 1924. júliustól 1926. júniusáig terjedő kétéves időszakra vonatkozó magánúton készített összeállításból látszott célszerűnek kiindulni, amely összeállítások adatait a bevezetésben említett csoportosítás szerint az alábbi táblázat tartalmazza.

	1926. évi fizetési mérleg			1924. VII.—1926. VI. idős- zakra terjedőleg felállított fizetési mérleg		
	Kül- földről jövő	Kül- földre menő	Egyen- leg	Kül- földről jövő	Kül- földre menő	Egyen- leg
	fizetések			fizetések		
<b>I. Visszatérő tételek.</b>	millió pengőben					
Áruforgalom .....	886·1	985·4	— 99·3	1,547·1	1,753·0	—205·9
Kamatok és osztalékok	9·1	96·5	— 87·4	58·4 <sup>1</sup>	247·6 <sup>1</sup>	—189·2 <sup>1</sup>
Vasúti és hajózási szállítási forgalom ....	13·3	2·6	+ 10·7	8·4	—	+ 8·4
Idegenforgalom .....	3·7	13·2	— 9·5	—	8·4	— 8·4
Kivándorlók pénzküldeményei és vándormozgalom .....	34·3	5·1	+ 29·2	55·6	—	+ 55·6
Egyéb ú. n. láthatatlan tételek .....	12·1	15·9	— 3·8			
Összesen.....	958·6	1,118·7	—160·1	1,669·5	2,009·0	—339·5
<b>II. Tőkeforgalmi tételek.</b>						
Népszövetségi kölcsön felszabadított része .	48·4	—	+ 48·4	166·9	—	+166·9
Új hosszúlejáratú kölcsönök .....	120·2	—	+120·2	100·2	—	+100·2
Rövidlejáratú hitelek változása .....	23·2	—	+ 23·2	211·5	—	+211·5
Külföldi kölcsönök és hitelek törlesztése, illetve visszafizetése	1·6	57·7	— 56·1	—	25·0	— 25·0
Tőkeemelések .....	11·1	3·2	+ 7·9	27·8	5·6	+ 22·2
Értékpapírforgalom ...	20·9	5·8	+ 15·1	—	13·9	— 13·9
Ingatlanforgalom .....	3·5	—	+ 3·5	22·3	—	+ 22·3
Aranymozgalom .....	—	15·8	— 15·8	—	72·4	— 72·4
Bankkövetelések változása .....				—	58·4	— 58·4
Összesen.....	228·9	82·5	+146·4	528·7	175·3	+353·4
I. és II. együtt..	1,187·5	1,201·2	— 13·7	2,198·2	2,184·3	+ 13·9
Egyenleg mint fel nem derített tétel .....	13·7					
Összesen.....	1,201·2					
				2,198·2		

E táblázatok részletes analizálását mellőzve, csak a következő főbb vonásokra utalunk: A fizetési mérleg passzivitása az 1926. év mérlege szerint kerekén 160 millió pengő, míg a kétéves összeállítás eredménye — ha a

<sup>1</sup> E tételekben tőketörlesztések is foglaltatnak, melyeknek egyenlegét a külföldre menő fizetésé}: javára szerény becsléssel mintegy 50 millió pengőre tehetjük; ez az egyenleg a visszatérő tételek passzivitását tehát tulajdonképen csökkentti.

kamatok passzív egyenlegéből a tőketörlesztések fejében 50 milliót levonunk és a tőkeforgalmi tételek közé tesszük át — kerekén 300 millió pengő eladósodást, illetve tőkeálladékvesztéséget mutat, amiből az egy-egy évre eső rész 150 millió pengő. A másik érdekes vonás, hogy fizetési mérlegünk alakulását elsősorban a külkereskedelmi mérleg alakulása determinálja, amely a Szigeti-féle mérlegben a visszatérő jellegű tételek közül az aktív tételeknek 92%-át, a passzív tételeknek 88%-át teszi ki. A külkereskedelmi mérleg mellett a visszatérő tételek közül elsősorban a kamatok és osztalékok tétele érdemel figyelmet, amely a passzív tételek között 8.6%-kal szerepel. A többi nem csekély számú tétel közül csak az idegenforgalom, a vándormozgalom és a kivándorlók pénzküldeményei, valamint a szállítási bevételek tételeit emeltük ki; ami ezen kívül van, csupa apró, jelentőség nélküli tétéi, melyek egymást jórészt kompenzálják. Ha tehát a fizetési mérleg jövő kilátásainak megvizsgálására akarunk áttérni, elegendő, ha ezeknek a külön kiemelt tételeknek valószínű alakulását igyekezzünk megállapítani.

A fizetési mérleg alakulását eldöntő tételek között találkozunk egy oly tétellel, amelynek nagyságát számítások alapján legalább is megközelítő pontossággal előre megállapíthatjuk és ez a külföldre kamatok fejében teljesítendő fizetéseknek az összege. Természetesen itt is azzal a feltevéssel kell élnünk, hogy a külfölddel szemben fennálló eladósodásunk jelenlegi tőkéjében nem áll be változás. Ha a mai tőkeálladékat vesszük figyelembe, akkor a kamatok fejében fizetendő évi összeget 100 millió pengőre értékelhetjük. E tétel a következő tényezőkből adódik: az 1927/28. évi állami költségvetés részletezése szerint a külfölddel szemben fennálló államadósság tőkéje 776,<sup>1</sup> kamattherhe pedig, amelyet a külföldre fizetünk, 49 millió pengő. Ha a tőketörlesztéseket (a háború előtti magánadósságok rendezésével kapcsolatban az ú. n. klíringben teljesített fizetésekkel és a jóvátételi fizetéssel együttesen) is figyelembe vesszük, úgy az államadóssági szolgálat keretében külföldre teljesítendő fizetések összege 84 millió pengőre emelkedik. A fővárosnak a háború előtti külföldi adósságai, amelyek az ostendei egyezményben nyertek rendezést, tőkében (a belföldön elhelyezett címletek valószínű összegét levonva) kerekén 230 millió, kamatban 8 millió pengő terhet jelentenek. A stabilizáció óta felvett nem állami kölcsönök jelenlegi tőkeálladéka a vármegyei, városi és fővárosi kölcsönök betudásával, de a belföldön elhelyezett kisebb tételeket levonva, kerekén 425 millió pengőre rúg. Ennek a tőketartósnak ezidőszert mutatkozó évi kamatszolgálata 30 millió pengővel terheli fizetési mérlegünket, míg a tőketörlesztés fejében fizetendő összeg valamivel meghaladja a 6 millió pengőt. Ha mindezeket a tételeket összegezzük, azt találjuk, hogy hosszúlejáratú külföldi adósságunk tőkeálladéka 1927. október közepén mintegy 1430 millió pengőre tehető, amiből 790—800 millió a háború után vétetett fel.<sup>11</sup> Nem lesz érdektelen ezeket a tételeket egybevetni a háború előtt mutatkozó eladósodásunkkal. Fellner Frigyes összeállítása szerint 1912-ben Magyarországnak a külfölddel szemben fennálló hosszúlejáratú tartozásából a Csonka-Magyar-

<sup>1</sup> Ebből 369 millió a háború utánról ered. — A háború előtti arany-, illetve valutáris járadékok Magyarország terhére eső részének tőkeálladékát nem az eredeti névértékben, hanem annak 32, illetőleg 27%-ában vettük fel, minthogy jelenleg a kamatoknak a fizetése is csak ily hányadrész erejéig történik.

<sup>2</sup> A népszövetségi, városi, vármegyei stb. kölcsönöknél a kölcsön folyósításakor bizonyos Összegek a kölcsönszolgálat biztosítéka gyanánt visszatartattak. Ezek Magyarország kamatozó követelése, amelyek a fentebb jelzett összegeket tulajdonképpen mintegy 25—30 millió pengővel csökkentik és bizonyos kamatbevételt is jelentenek, mely azonban a helyzetkép szempontjából nem jelentős.

országra eső rész az iparvállalati és pénzügyi részvények nélkül kereken 5.200 millió pengőre volt becsülhető.

Ez a szembeállítás látszólag a mellett tanúskodnék, hogy Magyarország abszolút eladósodottsága a külfölddel szemben ma még nem tekinthető aggasztónak. A veszély azonban nem az eladósodás abszolút összegében, hanem annak ütemében van. Rövid 3—4 esztendő alatt közel 800 millió pengő hosszúlejáratú adósságot felvenni hatalmas iramot árul el, hisz a régi Nagy-Magyarország évi tőkeimportja is csak a 200 millió pengő körül mozgott.

Rövidlejáratú tartozásainknak az összege pontosan nem állapítható meg. Bizonyos kategóriákra nézve vannak ugyan meglehetősen megközelítő összeállítások, amelyekből arra következtethetünk, hogy a külfölddel szemben fennálló rövidlejáratú tartozásunk bruttó összege a közvetlen áruhitelek figyelmen kívül hagyásával mintegy 550 millió pengő lehet. Igaz, hogy ezzel szemből áll a jegybank devizakészleteinek betudásával körülbelül 480 millió pengőre tehető rövidlejáratú követelésünk. Nemzetközi fizetési és vagyommérlegünknek mindamelllett ez egyik legsebezhetőbb pontja, különösen, ha figyelembe vesszük, hogy ezen felül a közvetlen áruhitelekből kifolyólag is jelentős tartozási többletünk állhat fenn a külfölddel szemben, amely többletet ugyan statisztikailag meg nem foghatjuk, de külkereskedelmünk adatai alapján legalább 150 millió pengőre becsülhetjük. Ez az óriási rövidlejáratú tartozás állandó fenyegetésként nehezíti fizetési mérlegünkre. Nemzetközi gazdasági vagy politikai bonyodalmak esetén a hosszúlejáratú hitelek terén legfeljebb az a kellemetlen fordulat érhet, hogy a tőkeforrások bedugulnak előttünk, de a rövidlejáratú kölcsöntöke ezenfelül hirtelen vissza is vonható. Egy ilyen eshetőségre felkészültségünk nem a legteljesebb, különösen ha figyelembe vesszük, hogy hosszúlejáratú kölcsönök nem realizált deviza ellenértékéből kifolyólag a jelen időpontban meglehetősen összegű rövidlejáratú követelésekkel rendelkezünk, melyek azonban a közeljövőben felhasználásra kerülnek.

De térjünk vissza kamatterheink számítására! Rövidlejáratú tartozásaink és követéseink kamatainak egyenlegeként kb. 13 millió pengő passzivitásunk mutatkozik. Hogy a tételt teljessé tegyük, a kamatterhez tulajdonképpen hozzá kellene számítanunk még az osztalékok által képviselt terhet is. Minthogy azonban az elszakított területeken lévő részvényvállalati érdekeltségeink osztalékhozama (egyéb külföldön befektetett tőkéink kamataival együtt) feltehetőleg meg is haladja az osztalékok címén a külföldre fizetett összeget, ez osztalékok egyenlegét, amely egyébként sem lehet jelentős, jövőre vonatkozó hozzávetőleges becsléseinknél, mint tehetéttel, bátran mellőzhetjük.

A fizetési mérlegünk alakulását megszabó tényezők közül tehát az egyiknek a megközelítő pontossággal számított terhével tisztában lehetünk. Kamatok címén a mai helyzet fenntartása esetén kereken 100 millió pengőt kell a külföldnek fizetnünk. A tőketörlesztések összege, mely mintegy 41 millióra tehető, a fizetési mérleg előrelátható passzivitásának számításánál figyelmen kívül kell hogy maradjon, miután e törlesztések az adósság apasztását jelentik és így esetleges újabb kölcsönrel való fedezésük sem növelné a passzívumot.

Végezzünk most a kisebb tételekkel.

A vándormozgalom s a kivándorlók pénzküldeményei címén befolyó összeg ma elég jelentős aktívumunk. Minthogy azonban a következő években inkább fokozott kivándorlással számolhatunk, ami átmenetileg rontja a fizetési mérleget, e tétel fejlődéséhez egyelőre nem fűzhetünk reményeket és 25—30 millió pengőnél többre nem tehetjük.

Az idegenforgalom passzív egyenlege címén Szigeti 9.5 millió pengőt állít be. Nézetünk szerint az idegenforgalom címén nagyobb passzivitást kell a mai helyzet mellett felvennünk. Ha az idegenforgalom emelése valamit lendíthet is a helyzeten, külföldi utazásaink korlátozására alig lehet számítani, úgyhogy legalább is egyelőre 25—30 millió passzív egyenleg kombinációba vétele nem mutatkozik túlzottnak.

Ami a fizetési mérleg tényezőiből még hátra van, a tételekenti vizsgálatra nem érdemes. Szállítási bevételeinkkel szemben áll több apróbb tétel inkább passzív egyenlege. Ha tehát e tételeket — joggal — mellőzzük, arra az eredményre jutunk, hogy fizetési mérlegünk passzivitása a kereskedelmi mérleg egyenlegén kívül kereken 100 millió pengőre becsülhető. Ez az az összeg, amellyel évi eladósodásunk még akkor is gyarapodnék, ha külkereskedelmi mérlegünk passzivitását teljesen el tudnók tüntetni.

A következtetés világos. Minthogy kamatterheink összegén nem változtathatunk, az idegenforgalom és vándormozgalom terén lényeges javulás nem várható, és a fizetési mérlegnek fentebb nem részletezett visszatérő tételei nagyon is korlátolt jelentőségűek, a fizetési mérleg kérdése tulajdonképpen a külkereskedelmi mérleg kérdésévé alakul át.

Ha tehát fizetési mérlegünk jövőben való alakulását helyesen akarjuk megítélni, akkor a külkereskedelmi mérleg kérdését kell elsősorban helyesen beállítanunk. Ha megmaradunk izolált szemlélésénél, ha abból indulunk ki, hogy a külkereskedelmi mérleg passzivitása mint többé-kevésbé számszerűen meghatározott adottság jelentkezik, amelynek hatása alatt nem tehetünk egyebet, mint ennek fedezetére külföldi pénzt keresünk, hogy fizetési mérlegünkben a tátongó lyukakat betömjük, akkor a helyzetkép, amely elénk rajzolódik, valóban sötét. Hisz külkereskedelmi mérlegünk már az év első nyolc hónapjában is 242.2 millió pengő passzívumot mutat; ha feltételezzük, hogy az év végéig a szabályszerűen visszatérő őszi kiviteli kampány hatása alatt ez a passzivitás nem növekszik, sőt valamelyest csökken, akkor is azt a következtetést kellene levonnunk, hogy a fizetési mérleg évi passzivitása, amellyel számolnunk kell, 300 millió pengő körül lesz. Valóban elképesztő összeg! 300 millió pengő nemzeti jövedelmünknek kb. 8%-a, nemzeti vagyónknak mintegy 1½%-a. 300 millió pengő évi passzivitás azt jelenti, hogy külfölddel szemben fennálló adósságunk tőkéje 5 év alatt megkétszereződik, hogy évi kamatterhünk évről-évre 20—20 millió pengővel fokozódik, ami adósságcsinálási kényszerünket lavinaszerűen növeli és 5 év múlva a fedező passzivitást már 400 millióra emeli. Ha így állunk, akkor valóban félre kellene vernünk a harangokat, mert ennek a helyzetnek a fenntartása rövid évtizedek alatt romlásba döntene és alig képzelhető erőfeszítés, mely gyökeres változást hozhatna. Ha ebből a felfogásból indulunk ki, akkor lelki szemünk elé egy néhány évtized múlva elnéptelenedett, primitív életstandard mellett tengődő országgroncs képe rajzolódik.

A helyzetnek ez a felfogása azonban nem helyes. A tévedés abban rejlik, hogy a külkereskedelmi mérleg passzivitását gazdasági életünk olyan átmeneti állapotából ítéli meg, amely rendkívülinek mondható. Hogy ez a rendkívüliség egészséges-e, vagy nem, arra alább ki fogunk térni. Egyelőre a külkereskedelmi mérleg problémájának helyes beállítására kell törekednünk.

Hogy ezt elérhessük, egy fikcióhoz kell folyamodnunk. Fel kell tételeznünk külkereskedelmi mérlegünknek a jelenlegi viszonyok mellett normális állapotát, amelyet olyképen írhatunk körül, hogy normálisnak azt a helyzetet tekintjük, amikor a nemzet arra szorítkozik, hogy jelen gazdasági szervezetünk mellett elérhető átlagtermelésből fogyasztási

szükségeit szegénységünkhöz mért alacsony, de nem a nyomorgás színvonalára csökkentett mértékben kielégítse és termelési apparátusát különösebb beruházási tevékenység nélkül a meglévő színvonalon fenntartsa. Ez utóbbihoz meg kell jegyeznünk, hogy nem abszolúte azonos színvonalat értünk, hanem a technika haladásának megfelelő alkalmazkodást, amely a külfölddel való versenyképességnek jelenleg meglévő feltételeit biztosítja. Természetes, hogy ilyen normális állapot a folyton hullámozó gazdasági életben nincs. Azonban érzésem szerint nem járunk messze a valóságtól, ha az 1926. évi helyzetet bizonyos korrekciónak alkalmazásával megközelítően ily normálisnak tekintjük. Ennek az évnek első felében ugyanis meglehetősen depresszió uralkodott, amely az év vége felé a konjunktúraciklus ú. n. első fellendülési stádiumába ment át. Igaz ugyan, hogy bizonyos beruházási tevékenység ebben az évben észlelhető volt, azonban nagyobb fellendülésre nem vezetett és így a külkereskedelmi mérlegre gyakorolt hatása kiküszöbölhetőnek látszik. Az 1926. év behozatalát csoportokra bontva azt találjuk, hogy a beruházási célokra szolgáló behozatal — az ipari nyersanyagoknak és fegyártmányoknak beruházási célokat szolgáló javak előállítására fordított részét hozzászámítva — mintegy 200 millió pengő értékre tehető. Ebből a tételből a termelési apparátus jelenlegi színvonalon való fenntartása (felújítások, szükséges, azonban a nemzetközi versenyképességet még nem fokozó modernizálások) céljaira eszközölt beruházások fejében 50%-ot leülthetünk, marad tehát, mint termelési apparátusunk feljavítását szolgáló beruházási behozatal 100 millió pengő, azaz megközelítőleg olyan összeg, mint az 1926. év egész behozatali többlete. De még további helyesbítést kell alkalmaznunk. Egyrészt az 1925. és 1926. évi terméseink az átlagnál jobbak voltak és így terménykivitelünk a normálisnak tekinthető mértéket valószínűleg meghaladta. Másrészt állatállományunk 1926 tavasza óta olyan arányban csökkent, ami az 1926. év kiviteli adataihoz viszonyítva legalább is meggondolásra készlet. (91.000 darab szarvasmarha kivitelével szemben az állomány 42.000-rel, 158.000 darab sertéskivittel szemben az állomány 133.000-rel csökkent.) E két címen legalább 50 millió pengőt a kivitel oldalán le kell vonnunk, aminek folytán a kereskedelmi mérleg normálisnak nevezhető egész passzivitását 50 millió pengő körüli összegre tehetjük.

Ha ezt a tételt egybevetjük fizetési mérlegünk egyéb tételeiből eredő passzivitással, arra az eredményre jutunk, hogy mintegy 150 millió pengő azaz összeg, amelynek a külföldről való kölcsönvételére egy évben szükségünk van, ha termelésünk és fogyasztásunk a normálisnak mondható keretekben mozog és termelési apparátusunkat a jelenlegi színvonalon fenn akarjuk tartani.

A számok tehát már kisebbek, azonban a helyzet képe még mindig sötét. Az eladósodás szaporodását s a nemzeti vagyon szétmállását ölbe tett kezekkel nem nézhetjük. Az organizáció javítása mellett a hiányok pótlására új létesítményeket kell alkotnunk.

Külkereskedelmi mérlegünknek a fentebb vázolt normális állapot mellett feltehető passzivitása — ha e fikciónk helyes — már maga mutatja, hogy a belöldi tőkeképződés még arra sem elégséges, hogy termelési apparátusunk szükséges felújításait belőle fedezzük.

Ily helyzetben egy élni vágyó nemzet elhatározása nem is lehet más, mint hogy a külföldi tőke segítségére appelláljon, nemcsak azért, hogy megélni és adósságainak kamatait fizetni tudja, hanem azért is, hogy termelési apparátusát kiépítse. Tehát újabb kölcsönöket vesz fel, amely kölcsönök kategóriája, céljait és hatását tekintve, lényegesen eltér a pusztán megélhetés biztosítására szolgáló előbb említett kölcsönöktől. De vajon mi lesz ez újabb külföldi kölcsönök gazdasági hatása?

A külföldi kölcsönöknek a hazai termelés szolgálatába való beállítása nincs befejezve azzal, hogy a kölcsönvevő a szerződést a külföldi bankkárrel megkötöti és ez a kölcsön ellenértékét a kölcsönvevő számlájára írja. Ezzel a kölcsönrel a kölcsönvevőnek valamiképen élnie kell, vagyis — hogy a ma szokott kifejezéssel éljünk, — e kölcsöntőket a külföldről valamiképen transzferálni kell az országba. A kölcsönvevő most kétféleképpen jár el. Elsősorban árut vásárol a külföldön, gépeket, szemet, vagy egyéb ipari nyersanyagot, amely terveinek a megvalósítására szolgál és az árut behozza. A kölcsönből eredő devizaköveteléseinek azt a részét pedig, amelyért nem akar a külföldön vásárolni, belföldi pénzzé igyekszik átválttatni, mert ebből kell az itthon található anyagokat megvennie és munkáit fizetnie. A devizapiacra tehát eladóként jelentkezik és vevőt keres. Ez a vevő vagy az, akinek külföldi áru behozatala céljából a külföldi fizetőeszközre szüksége van, vagy a jegybank. Ha a jegybank veszi meg a devizát, ez azt jelenti, hogy az országnak a külföldön megmarad a devizakövetése. Minthogy a devizakövetés a deviza származási országával szemben tulajdonképpen hitelezést jelent, az országnak mint egységes egésznek szempontjából a külföldön felvett kölcsön összegéből a megmaradó devizakövetést le kell vonni. Az eredmény tehát az, hogy a külföldről tulajdonképpen csak annyi kölcsönt vettünk fel, mint amennyi árut a kölcsönvevő behozott. Ha pedig a devizapiacra találkozik vevő, ez azt jelenti, hogy a kölcsönnek ez a hátralévő összege is — a vevő által — külföldi áru behozatalára fordított. A külföldi kölcsönt tehát mindenképpen áru alakjában oltom bele a belföldi gazdasági vérkeringésbe.

Téves volna azonban azt hinni, hogy a behozott javak, amennyiben az úgynevezett normális passzivitás kiegyenlítésére szükséges kölcsönzésen túlmenő újabb kölcsönökről van szó, nem a fogyasztás céljait szolgáló, hanem kizárólag olyan javak lesznek, amelyek a továbbtermelés céljait szolgálják. (Gépek, stb.) A valóságban ugyanis mást látunk. Hasonlítsuk csak össze az 1926. és 1927. évek első hat hónapjainak kereskedelmi mérlegét! Az a körülmény, hogy 1927. első felében eladósodásunk növekedése, mely különösen rövidlejáratú hitelek alakját öltötte, nagyobb összegre (nyersbecslés szerint kb. 170—180 millióra) rúgott, mint az egész 1926. évben, a kereskedelmi mérlegre is rányomta bélyegét. A behozatal növekedése az előző év első feléhez viszonyítva kereken 100 millió pengőre rúgott. Há e növekedést tételeire bontjuk, arra az eredményre jutunk, hogy a behozatal emelkedésének kb. egyharmada a közvetlen, vagy közvetett fogyasztási javakra esik. E folyamat megmagyarázása már a konjunktúraelmélet területére vezet, de vázlatos képét még sem mellőzhetjük. A külföldi kölcsönök segítségével végrehajtott befektetések a munkanélküliek munkába állításával és az általános foglalkoztatás megélénkítésével a magángazdaságok nagy részében jövedelememelkedést idéztek elő, amely természetesen nagyobb fogyasztásra vezet. E fogyasztással viszont nem álltak szemben megfelelő belföldi készletek, illetve termelés, ami fogyasztási javaknak a külföldről való behozatalára vezetett. Ez a folyamat bizonyos határok között indokoltnak és elkerülhetetlennek látszik, amint azonban a produktív célokra felvett külföldi kölcsönök beözönlése nagyobb méreteket öltött s a konjunktúra megélénkülése egyre szélesebb körökre terjedt, a fogyasztási igények sem maradtak meg azok között a határok között, amelyeket a befektetések végrehajtása céljaira felvett külföldi kölcsönök vontak meg. Ez igények kielégítésére szolgáló javak behozatalának fedezésére tehát további külföldi kölcsönök felvétele vált szükségessé, amelyek a külföldi kölcsönöknek egy újabb, harmadik fajtát képviselik.

Külföldi kölcsöneinknek tehát három logikailag és időrendben is egymás

után következő kategóriáját különböztethetjük meg. Az első kategória szolgál az előbb körvonalozott ú. n. normális passzivitás kiegyenlítésére, a második kategória a befektetések végrehajtására, a harmadik pedig a befektetések által előidézett konjunktúra nyomán előállom újabb fogyasztási igények fedezésére. Az első és harmadik kategória lényegében fogyasztási hitel és járulékos természetű, azaz következménye a termelési és fogyasztási viszonyoknak, illetőleg adóssági terheink kényszerű fizetésének. A második kategória lényegében termelési hitel és nem járulékos természetű. A külkereskedelmi mérleggel oksági összefüggésben áll ugyan, de — a nemzeti akarat érvényesülésének útjait nézve — a kölcsönvétel nem mint okozat, hanem mint ok fogható fel.

Világosan következik ebből, hogy ha a kölcsönök második kategóriájának felvételét mellőzzük, akkor a behozatal emelkedése is elmarad, és pedig nemcsak addig a mértékig, ameddig e kölcsönök transzferálására szükséges volna, hanem elmarad az a felfokozott fogyasztási igények folytán előállott behozatali emelkedés is, amely a kölcsönök harmadik kategóriájának igénybevételére vezetett. Az következnek tehát ebből, hogy a kölcsönöknek e második kategóriáját ne vegyük igénybe? Nem. A következés csak az, hogy e kölcsönök felvételénél mértéket kell tartanunk. E kölcsönök ugyanis csak azzal idéztek elő további eladósodást, hogy a konjunktúrát kiélezték, a fellendülést nem abszolúte, hanem relatíve az egészségesnél erősebbé tették. Minden konjunkturális fellendülésnek megvan az a veszélye, hogy a gazdasági szervezetben aránytalanságokra vezet. Ezek az aránytalanságok hordják magukban — a ma uralkodóknak tekinthető elméletek szerint is — a visszaesés csiráját. A fogyasztási javak behozatalának emelkedése arra mutat, hogy termelésünk jövőben várt emelkedésének számlájára előre fogyasztunk és hogy a fogyasztási javakat előállító termelés nem tart lépést a termelési javakat előállító tevékenységgel. Ez egyrészt időbeli, másrészt szervezeti aránytalanságot jelent. A helyzet veszélyességét fokozza, hogy minden külföldi kölcsönrel előidézett konjunktúra fenntartása a további külföldi kölcsönzés lehetőségétől függ. Ha a külföld bármely oknál fogva elzárkózik további kölcsönadástól, a hirtelen zuhanásszerű visszaesés elkérülhetetlen. (A rövidlejáratú kölcsönök különös veszélyessége ebben a vonatkozásban is kidomborodik.) Ezt a veszélyt annál komolyabb figyelemre kell méltatnunk, mert a nálunk és Németországban tapasztalható fellendülés a világgazdaság egészét nézve, izolált jelenség, ami a helyzetet csak még rendellenesebbé teszi. Végül egy további súlyos teherrel a fogyasztásnak az a fokozódása, amely újabb fogyasztási hitelek igénybevételére s ezzel eladósodásunk oly improduktív növelésére vezet, amelynek kamatterhet évről-évre nyöghetjük.

A valóságban természetesen a kölcsönöknek e három kategóriája nem választható el egymástól, összefolyik, éppúgy, mint a kereskedelmi mérlegben való visszatükröződésük. Azonban két jelenségből mégis arra következtethetünk, hogy a külfölddel szemben való tőkeforgalmunk már abba a stádiumba jutott, amikor e harmadik kategóriának, a fokozott fogyasztás finanszírozására szolgáló hiteleknek az igénybevétele is valósággá vált. E két jelenség: a fogyasztási javak behozatalának erős emelkedése és a rövidlejáratú külföldi eladósodás nagymérvű növekedése. Nagyon valószínű, ugyanis, hogy a rövidlejáratú hitelek jelentékeny része nem produktív célokra vétetik igénybe, hanem közvetve, vagy közvetlenül a fokozott behozatali igények finanszírozására szolgál, tehát járulékos természetű fogyasztási hitel.

A külkereskedelmi mérleg problémájának ez a beállítása megvilágítja a mai helyzet rendkívüliségét. Bizonyos fokig vigasztal szolgál, mert a kül-

kereskedelmi mérleg passzivitásának ijesztő fokozódását részben a beruházási tevékenység függvényének tünteti fel. Másfelől azonban komoly intő-jelül is szolgál, hogy a külföldi kölcsönöknek produktív célokra való igénybevételénél szűk korlátokat kell magunk elé szabnunk. A tempót mintha elsiattítottuk volna, a kazán túl van fűtve, a manométerek — a fogyasztási javak behozatala és a rövidlejáratú hitelek — rendellenes feszültségre mutatnak. Elesettségünk jele, hogy gazdasági életünk gyenge fájába csak nagy óvatossággal olthatunk bele egy-egy új ágat. A kevés ma több a soknál.

A nemzeti célok megvalósítása tekintetében a felfogások nagyon eltérnek. Még nagyobbak a különbségek a célok megvalósításának időrendjét illetőleg. Egyben azonban mindnyájan egyetérthetünk, hogy a nemzeti célok legjobb megvalósításának előfeltétele, hogy a nemzet szabadon, teljesen szuverenül tűzhesse ki és valósíthassa meg a maga céljait. Korlátait csak más szuverenitások alkothatják. Az a nemzet azonban, amelynek termelése a szükségletek kielégítésére nem elegendő, amely a külföld tőkénél igénybevételére szorul, céljainak megvalósításában nemcsak más szuverenitások korlátaiba ütközik, hanem függ azoktól a tőkéktől is, amelyek igénybevételére rá van szorulva; szuverenitása tehát gazdasági téren nem teljes. Ez a korlátozottság, ha az eladósodás tovább tart és nagyobb méreteket ölt, a gazdasági függőség, sőt ezen túlmenőleg, a politikai szuverenitás korlátozásának állapotára is vezethet. A nemzeti célok bármely irányban mozgó legjobb megvalósításának előfeltétele tehát, hogy a nemzet ezt a veszélyt elkerülje, hogy szuverenitását gazdasági téren is megóvja, ha pedig ez már csorbát szenvedett, e szuverenitást helyreállítsa. Gondoljunk csak arra, hogy mi minden nemes, kívánatos, sürgető célt nem tudunk megvalósítani, mert hiányzik a saját anyagi erőnk és mert a külföld csak nagyon is korlátozott mértékben bocsátja rendelkezésünkre tőkéjét, amely korlátozás ma nemcsak az összegek és az anyagi ellenérték tekintetében, hanem a célok szigorú megrostálásában is nyilvánul. Első és legfőbb célunknak tehát annak kell lennie, hogy fizetési mérlegünk passzivitásával valamiképp megbirkózzunk és ennek a főcélunk alá kell rendelni minden egyéb, bármily csábítóan látszó részletcél megvalósítását is.

A fizetési mérleg problémája így emelkedik leg sürgetőbb kérdéseink sorába és pedig nemcsak mint gazdasági, hanem mint elsőrendű politikai kérdés is. Megoldásának az utai nem szorítóznak csupán a szorosabb értelemben vett termelés egyes ágainak, a mezőgazdaságnak, az iparnak és a kereskedelemnek a területére, hanem elvezetnek az állami gazdálkodás, különösen a befektetési politika és az adóztatás, a belső tőkeképződés és a valutapolitika távoli birodalmába is. E kérdések fejtegetése azonban messze vezetne. Célunk csak az volt, hogy a problémát a maga súlyosságában és a maga való köntösében bemutassuk.

IMRÉDY BÉLA.