

A NEMZETKÖZI EGYENSÚLYHIÁNY ÉS A DEVALVÁCIÓK

AZ ARANYBLOKK FELBOMLÁSA az aranyvaluta történelmének igen nevezetes fejezetét zárta le. Ebből a szempontból tekintve a legutóbbi hónapokban bekövetkezett devalvációk közül a legfontosabb a svájci frank és a hollandi forint aranytartalmának csökkentése volt, mert a világ összes valutái között ez a kettő tartotta meg leghosszabb idő óta régi aranyparitását. Jelenleg az egyes országok között korrelativizmushoz hasonló rendszer keletkezett, amelyben a determináló egység a font sterling és aminek egyetlen fix pontja az amerikai dollár. A valuták egymáshoz való viszonyát ugyan most is aranyalapon számítják, azonban az aranyhoz való kapcsolatuk csak közvetett, miután egyedül az Egyesült Államok tartják fenn jelenleg az aranyvaluta lényegét kitevő arany átváltását. Szemünk előtt új nemzetközi pénzrendszer van kialakulóban. Mi volt az oka a sorozatos devalvációknak? Milyenek az új rendszer kilátásai?

Ez a két kérdés felveti a közgazdasági tudományok és a gyakorlati valutapolitika legnehezebb problémáit. Ha kísérletet akarunk tenni arra, hogy választ adjunk erre a két kérdésre — helyesebben, ha magyarázatot igyekezünk fűzni az eseményekhez —, emlékeztünkbe kell idézni az Angol Bank kormányzójának, Montague Normannak 1931-ben a font devalvációja után tartott beszédét. Ebben filozófiai elmélyedéssel a következőket mondotta: „A kérdések oly súlyosak, a problémák oly nagyok, az események és az azokat mozgató erők annyira ismeretlenek, hogy a feladatok felé nemcsak alázatossággal, hanem ignoramusszal közeledem.“ Ilyen megvilágításban még erősebben bontakozik ki annak az eredménynek a jelentősége, amit Anglia a nagy válságból való kibontakozás és az új nemzetközi pénzrendszer kialakítása terén felmutat.

Vizsgálódásunk során előbb le kell szögezni a felvetett problémákkal kapcsolatos általános jellegű tételeket, hogy utána kellő megvilágításban figyelhessük a közelmúltban bekövetkezett eseményeket, amennyire mindez egy ilyen rövid tanulmány keretében lehetséges.

Az angol devalváció oka a nemzetközi egyensúly hiánya volt. A klasszikus aranyvaluta módszerei ugyanis alkalmatlannak bizonyultak arra, hogy Anglia nemzetközi kötelezettségeinek mérlegében állandó egyensúlyt tudjanak biztosítani. A gazdasági erők egymástól való függőségükben és egymásrautaltságukban minden ország részére kialakítanak egy bizonyos nemzetközi egyensúlyállapotot. Ez az

egyensúly természetesen folyvást mozog, állandó hullámzásban van. Ennek figyelembevételével stabilnak mondható, ha azok a viszonylagosan állandó faktorok, amelyeken nyugszik, kiegyenlítik egymást, tehát ha az áruk és a szolgáltatások cseréjéből és a tőkemozgalmakból származó követelések nemcsak könyvszerűen, hanem ténylegesen, esedékesség és behajthatóság szempontjából kölcsönösen egyensúlyban tartják egymást. Nyilvánvaló, hogy ennek kialakításában a legfontosabb szerepet az árszínvonal játssza, beleértve ebbe a kamatot mint a pénzben kifejezett tőke árát. Ha bármely oknál fogva valamely ország árszínvonala eltolódik és a nemzetközi gazdasági kapcsolatok ritmusától eltér, az egyensúlyállapot megbomlik. Az egyensúlyhiány megszüntetésére különböző módszerek szolgálnak. A klasszikus aranyvaluta eszköze az aranyozgalmakat követő kamatpolitika. Ha egyensúlyhiány következtében — miután valamely ország árszínvonala magasabb mint egyebütt, tehát versenyképessége csökkent — a fizetési mérlegben hiány mutatkozik, azt arannyal kell kiegyenlíteni. Ezt a jegybank kamatlábemelése és hitelszűkítés követi a célból, hogy az árszínvonal újra egyensúlyba kerüljön. Fordított esetben a jegybank kamatlába csökkenhet és hitelkiterjesztés követheti az aranybeáramlást.

A háború utáni tapasztalatok azt mutatják, hogy ezek a módszerek alkalmatlanok voltak az egyensúly kialakítására és biztosítására. Ez természetesen nem azt jelenti, hogy ezek a módszerek elégtelenek. Kétségtelen, hogy kellő mértékben alkalmazva bármely nemzetközi egyensúlyhiányt meg lehet szüntetni e klasszikus eszközökkel és az is bizonyos, hogy a legnagyobb jólétet biztosító nemzetközi munkamegosztás szempontjából ez a módszer a legcélravezetőbb. Mindez azonban az árucseré, a munkaerő és a tőkeozgalmak szabadságát, egyszerűen a gazdasági életnek olyan flexibilitását tételezi fel, amelyet a háború utáni időszakban már alig találunk fel az egyes országokban. Az emberek migrációja és az áruk, valamint a szolgáltatások cseréje elé igen nagy akadályok gördültek, viszont a nemzetközi tőkeozgalmak rendkívül megnövekedtek. Minthogy pedig a tőkeozgalmak végeredményben csak árukban és szolgáltatásokban bonyolódhatnak le, a háború utáni nagymértékű hitelezési folyamatnak előbb-utóbb az aranyvalutarendszer felbomlásával kellett végződnie, annál is inkább, mert a jóvátételi fizetések és a háborús adósságok terheit az egyes nemzetgazdaságok nem tudták elviselni. Tapasztalataink nyomán arra a következtetésre juthatunk, hogy a háború utáni nemzetközi egyensúlyhiány oly nagy mértékű volt, hogy annak megszüntetésére az aranyvalutarendszer nem volt képes. Meg kell azonban jegyeznünk, hogy klasszikus szempontból nézve ez főképpen azért volt így, mert az egyes országok politikai és szociális aláfestésű ellenállást fejtettek ki a hozzáidomulással járó áldozatokkal szemben és nem voltak hajlandók sem lefelé sem felfelé irányuló kellő erejű kamatpolitikával az egyensúlyt helyreállítani.

A nemzetközi aranyvalutarendszer ellen felhozható relatív jellegű kifogásokat a fenti meglátásokra alapítják, mondván, hogy ha az aranystandard előfeltételei nem forognak fenn, céltalan annak fenntartása. Ezen rendszer keretében ugyanis egyes országok vagy gazda-

sági területek defláció vagy infláció veszélyébe kerülnek más országokban bekövetkezett gazdasági eltolódás kapcsán. Ezt a veszélyt az új rendszer azáltal véli elkerülhetőnek, hogy a valuták árfolyamának az aranyparitástól független, „indokolt mértékű“ fluktuációjára bízva a nemzetközi egyensúlyhiány megszüntetését. Az új rendszer ható ereje nyilvánvalóan attól függ, hogy a rendszert alkalmazó gazdasági terület milyen viszonyban van a világpiaccal. A különbségeket Anglia, Amerika és Franciaország, valamint a kisebb államok példája és a devalváció során szerzett tapasztalatai mutatják. Míg tehát az aranyvaluta automatikus és természeténél fogva nemzetközi, az új rendszer manipulált és erősen függ a politikai határoktól. Sok előnye mellett ebben rejlik legnagyobb veszélye, mert a pénzrendszereket is normatív szempontoknak, elsősorban politikai megítélésnek veti alá.

Az aranyvalutával szemben felhozható abszolút jellegű kifogások viszont abban a tételben kulminálnának, hogy a gazdasági élet fejlődését az aranytermeléstől teszi függővé. Ebben a rendszerben az árakat egyrészt a monetáris célokat szolgáló arany mennyiség, illetve az arra felépített hitelvolumen, másrészt az áruk mennyisége determinálja. Ezen felfogás szerint annak következtében, hogy az aranytermelés kisebb mértékben emelkedik, mint az áruk mennyisége, tehát viszonylagosan kevesebb az arany, mint az áru, a pénz vásárlóereje emelkedik és áresés következik be. Az aranyhiány problémájával már 1922-ben foglalkozott a génuai konferencia és annak eliminálására — főleg Keynes munkái alapján — az aranydeviza-standard alkalmazását ajánlotta. Ennek alapján nemcsak arany képezheti a bankjegyforgalom fedezetét, hanem aranyvalutára szóló váltók azaz devizák is, ezáltal egyazon aranytartalék többszörös fedezeti alapot képezhet. Az angol delegáció vezetője, Sir Worthington Evans éles előrelátással mutatott rá már Genuában, hogy az aranynek ily módon elérhető túlságosan ökonomikus használata a hitelinfláció veszélyét rejti magában. Ez valóban be is következett és egyik fontos oka volt a krízisnek. Tehát nehéz állítani, hogy aranyhiány lett volna. Ellenkezőleg, a hitelpolitika a meglévő aranyalapot szélesen kiterjesztette és viszonylagosan nagyobb hitelvolument épített ki, mint ahogy a gazdasági élet fejlődése megkívánta.

A Gold Exchange Standard szülőanyja az Osztrák-Magyar Bank volt, Keynes csak a keresztapja. Az Osztrák-Magyar Bank közel 30 éven keresztül alkalmazta eredményesen ezt a rendszert, amit egyébként már a háború előtt angol és holland India sikeresen követett. A háború után azonban dicstelenül szerepel és úgy látszott, hogy 1931 után „kényszerfelszámolás“ alá került. Ezzel szemben érdekes megállapítani, hogy jelenleg ismét széles körben alkalmazzák ezt a rendszert és pedig a sterling-csoport keretein belül oly módon, hogy a sterling-csoport tagjai Londonban tartott követeléseik alapján manipulálják valutáikat és aranykészletük mellett elsősorban sterlingdevizák képezik a valuták fedezetét. Ebben a háború előtti állapottal mutatkozik bizonyos hasonlóság, amennyiben a háború előtti aranyvaluta tulajdonkép sterling-standard volt. London mint a világ kereskedelmi, hitelezői és tőkeelosztó központja a háború előtti aranyvalutát úgy manipulálta,

hogy a nemzetközi egyensúlyhiányok kisebb-nagyobb zökkenéssel kiegyenlítődték. Igaz, nem is vettek fel oly nagy méreteket, mint a háború után. A vezetés 1920 óta megoszlott New-York és London között és később Párizs is szerepet követelt a nemzetközi pénzügyek irányításában. Az egységes vezetést azonban nem sikerült biztosítani.

Jelenleg a világot még sokkal nagyobb mértékben fenyegeti az aranyhitel-infláció veszélye mint 1922-ben. Mint ismeretes az aranyvaluták devalvációja következtében az arany dollárban vagy font sterlingben kifejezett ára tetemesen emelkedett. Ezt fokozott aranytermelés követte, úgyhogy jelenleg a világ aranykészlete lényegesen meghaladja a valuták fedezetére szükséges mértéket. Az új nemzetközi pénzrendszer szabályai között igen nagy fontossággal bír a fedezeti arányok megállapítása és az ú. n. felesleges arany felhasználásának szabályozása. Az Egyesült Államok új banktörvénye már tartalmaz bizonyos intézkedéseket ezen a téren, aminek alapján a Szövetségi Tartalék Bankok tanácsa a pénzügyintézeteknél elhelyezett betétek fedezeteként a tartalékbankoknál tartandó letét arányszámát átlagban 10%-ról 20%-ra emelte fel. A többi országok nemzeti bankjai ilyen felhatalmazással nem bírnak, de rendszereik különbözősége nem is teszi lehetővé ugyanazon módszerek alkalmazását, azonban kétségtelen, hogy az új nemzetközi valuta „játékszabályainak“ ezen jelenségeket kell elsősorban részletesen szabályozni.

Egyébként az új nemzetközi pénzrendszernek nem is az aranyhiánya, hanem az aranykészletek eloszlása képezi legnagyobb problémáját. Ez semmiféle monetáris vagy hitelpolitikai intézkedéssel nem oldható meg, hanem csakis a nemzetközi egyensúly helyreállításával. A háború utáni időszakban ténylegesen az volt a helyzet, hogy az adós államok úgyszólván nem tudták megszerezni aranykészleteik teljes tulajdonjogát. Az arany többé-kevésbé állandóan csak fedezeti letétként maradt meg a jegyintézeteknél. Egy teljes nemzetközi pénzrendszer aranyalapon addig nem épülhet fel, amíg a nemzetközi gazdasági egyensúly kialakulása nincs biztosítva és amíg ennek kapcsán azon országok, melyeknek aranyfedezete ma elégtelen, „tehermentesen“ nem tudnak aranykészlethez jutni. Ellenkező esetben az új aranyvaluta éppen olyan rövid életű lesz, mint a háború utáni volt. Mindig érdemes emlékeztünkbe idézni, hogy a háború utáni aranystandard teljes egészében mindössze másfél évig működött. Mint ismeretes, Franciaország csak 1928 június 25-én tért vissza az aranyalpra, viszont Argentína már 1929 novemberében elhagyta az aranystandartot. Miután Argentína a XIX. században többször feladta az aranyvalutát, intézkedésének nem lett volna különös jelentősége, ha nem követik a többi délamerikai államok és Ausztrália. Érdekes közbevetőleg megjegyezni, hogy Románia csak 1929-ben és Jugoszlávia 1931-ben stabilizálta véglegesen aranyalapon valutáját. Ezeknek az államoknak akárcsak Magyarországnak nemzetközi egyensúlyállapota nagy mértékben függ a gabonaművek kivitelétől, amiben viszont a fenti államok legerősebb konkurenseik és amelyeknek árszínvonala annak következtében, hogy Argentína és Ausztrália devalvált, tovább süllyedt.

Ha az aranyvaluta háború utáni tartamára az angol font devalvációját tekintjük irányadónak, akkor 1931-ben felállított sírkövére ezt a feliratot véshetjük: „Elt három évet.“

A világgazdaság újjáépítésére irányuló törekvéseket a háború utáni időben a centrális szempont vezette: vissza kell állítani a nemzetközi aranystandardot a célból, hogy a nemzetközi gazdasági kapcsolatok közös nevezőre hozva biztos alapon fejlődhessenek. Ezzel elsősorban időt akartak nyerni abban a reményben, hogy a biztonság érzete visszatér a nemzetközi életbe, ennek nyomán az áruk és szolgáltatások cseréje szabadon fejlődik és az aranyvaluta mechanizmusán keresztül a fennálló nemzetközi egyensúlyhiányt fokozatosan meg tudja szüntetni. Ez azonban nem következett be, mert — amint Smith Ádám, a nemzetközi munkamegosztás gazdasági és politikai előnyeit ismertető fejezet végén lakonikusan megjegyezte — „az egyes nemzetek mindig előnyben fogják részesíteni a biztonságot a jóléttel szemben“.

Figyeljük most közelebbről a nemzetközi egyensúlyhiányokat, amiket az aranyvalutánál kellett volna kiegyenlíteni és ennek világánál a devalvációk következményeit.

Mint ismeretes, Anglia 1925-ben tért vissza hivatalosan a font háború előtti paritásán az aranyalpra. Különböző számítások szerint a font ezáltal aranyban mintegy 10%-kal „túlértékelt“ volt. Ennek következtében az angol árszínvonalat csökkenteni kellett, hogy alacsonyabb termelési költségek visszaállítsák az angol iparok versenyképességét, valamint, hogy az import viszonylagos csökkenésével megszűnjék a nemzetközi egyensúlyhiány. Az Angol Bank által e cél elérése érdekében követett fokozatos és lassú deflációs politikát különbözőképpen magyarázzák. Egyes számítások szerint 1930-ban az angol árszínvonal már egyensúlyban volt a világpiaci árakkal. Viszont ezeket a számításokat mind többen vitatják és az angol krízis okát Anglia versenyképességének csökkenésében, valamint elhibázott külföldi hitelpolitikájában jelölik meg. A deflációs politika nehézségeit az 1926. évi általános sztrájk mutatja legjobban, amelyet — ugyan sikertelenül — az angol szakszervezetek szövetsége hirdetett a munkabérek leszállítása ellen. A periódus végén pedig az a tény mutatja a nehézségeket, hogy az angol pénzügyi politika vezetői céltalannak látták 1931-ben a deflációs politika folytatását és feladták a font régi aranyparitásának védelmét. A font, anélkül hogy új aranytartalmát megállapították volna, mintegy 40%-kal állapotott meg régi aranyparitása alatt a kínálat és kereslet kölcsönhatásában. A fontot jelenleg ezen a színvonalon tartja a Kiegyenlítési Alap, melynek hivatása az angol kincstár kijelentése szerint az, hogy a viszonylagosan ideiglenes, rendkívüli faktorok—főleg spekulatív tőkemozgalmak — hatásától mentesítse a font intervalutáris árfolyamát. Az 1931. évi pozícióban Anglia hosszúlejáratú követelései jóval meghaladták rövidlejáratú tartozásait, azonban a két tételt nem lehetett kölcsönösen elszámolni és az idegen bankletétek és befektetések felmondása, amely nagymértékű aranykiáramlást idézett elő, aránytalan nyomást gyakorolt a fontra. Ez volt a közvetlen oka a font devalvációjának, de a végső oka az áruk és a szolgáltatások csereviszonyának Anglia hátrányára való eltolódása volt. Ebben az egész periódusban az angol

export folyton csökkent, míg az import erősen emelkedett. Bár nehéz kiragadott számokkal illusztrálni ezt a folyamatot, a különbséget eléggé mutatják a következő adatok: az angol külkereskedelmi mérleg hiánya az 1923—24. év átlagáról, 273 millió fontról 397 millió fontra emelkedett 1930—31-ben, viszont az ezt fedező ú. n. láthatatlan tételek, kamatbevételek, hajózási és egyéb szolgáltatások 379 millió fontról 359 millióra csökkentek; tehát a 106 milliós felesleg, amit Anglia kölcsönök formájában újra a világgazdaság rendelkezésére bocsátott, 38 millió hiánnyá változott (1931-ben a hiány 104 milliót tett ki). Ekkor következett be a devalváció és a védvámok bevezetése.

A változást a devalvációnak tulajdonítani azonban csak részben lehet és részletesen kellene foglalkozni az angol külforgalom alakulásával ahhoz, hogy a kapcsolatos problémákat kellően megvilágíthassuk. Annyit azonban megállapíthatunk, hogy a font devalvációja annak következtében, hogy Anglia a legnagyobb bevételi piac a világon, a világpiaci árakat csökkentette s a hozzáidomulás nehézségeit tehát áthárította a külvilágra, mintegy kikényszerítette az egyensúlyállapotot Anglia részére. Miután a sterling-csoporttól függenek a legnagyobb mértékben a világpiaci árak, a csoport befolyása döntő. Viszont azt is megállapíthatjuk, hogy az angol gazdasági élet megszabadulván a deflációs nyomás alól, fokozatos fellendülést mutat, amiben a belföldi gazdasági fellendülés játsza a legnagyobb szerepet. Erre a fellendülésre támaszkodik tulajdonképpen az egész sterling-csoport, amely ma Kanada kivételével felöleli az egész angol birodalmat és a skandináv államokat, amelyekhez a legutóbbi devalvációk során Görög- és Törökország is csatlakozott, míg Argentína, Bolivia, Peru, Kína és egyelőre Japán is a font sterlinghez igazítják valutapolitikájukat. A London vezetése alatt folytatott új monetáris politika lényege az, hogy a Kiegyenlítési Alapok az új sterling deviza standard alapján a csoport valutáit egymás között viszonylagosan stabil árfolyamon tartják, míg a rajta kívül álló valutákkal szemben elvben szabad mozgást engednek a viszonylagosan állandó faktorok egyensúlyában bekövetkező hiányok kiküszöbölése céljából. Az ehhez való jogot az angol pénzügyminiszter legutóbb még az amerikai-angol-francia valutamegállapodás után is hangsúlyozta és ezzel aláhúzta a megállapodás ideiglenes jellegét. Az angolok annyira vigyáznak a belföldi expanzió terén elért eredményekre, hogy csak nagyon elővigyázatosan és fenntartásokkal közelednek a stabilizáció felé. A legutóbbi időben már megállapítható, hogy Angliában felismerik a belföldi expanzió határait és a mértékadó körökben is annak belátása kezd tért hódítani, hogy a jelenlegi prosperitás csak a nemzetközi kereskedelem fellendülésével biztosítható.

Mint ismeretes, a font dollárárfolyama az 1931. évi devalváció után 3-50 dollár körül mozgott, akár csak 1920—21-ben, midőn az ú. n. monetáris antant feloszlott, ami tudvalevőleg a font, dollár és frank árfolyamát az egész világháború alatt aranyparitáson tartotta. Az 1934. évi dollár-devalváció után a font árfolyama felemelkedett 5 dollár fölé és úgy látszott, hogy kereskedelempolitikai célok érdekében kezdetét veszi egy igen veszedelmes valuta devalvációs verseny. Ennek egyrészt a józan belátás vetett véget és annak felismerése, hogy

a devalvációk hatását elzárkózó rendszabályokkal hathatósan ki lehet védeni; másrészt az 1934. évi amerikai aranyfedezeti törvény, melynek alapján Rooseveltnél elnök a dollár aranytartalmát meghatározott mértékben és pedig 59.6%-ban határozta meg és lényegileg visszatért az aranyalpra. Igaz ugyan, hogy az elnöknek joga van egészen 50%-ig csökkenteni a dollár aranytartalmát, azonban ezen felhatalmazás gyakorlására jelenleg nincsen ok. Az új helyzetben a font dollárárfolyama a régi paritás, 4.86 körül mozog. Érdekes megfigyelni a pszichológiai faktorok szerepét a régi háború előtti paritásokhoz való ragaszkodásban. Ma még nem állapítható azonban meg, hogy a régi paritás fenntartása az angol Kiegyenlítő Alap működésének, avagy az amerikai vezetés alatt álló Kiegyenlítő Alap intézkedéseinek az eredménye-e. Remélhetőleg a közös megegyezés meg fogja akadályozni az erőpróbát, ami ezt a problémát felderíthetné. A fonttal ellentétben a dollárnak aranyértékét emelni és nem csökkenteni kellett volna ahhoz, hogy a nemzetközi egyensúlyhiány a dollár aranyparitásának megváltoztatásával eliminálható legyen. Az Egyesült Államok noha hitelező ország, hatalmas exportfelesleggel működő nemzetgazdaság és így az egyensúlyt vagy a vámok leszállításával, vagy a dollár aranytartalmának emelésével tudná helyreállítani. Az amerikai devalváció oka nem a nemzetközi egyensúlyhiány volt. Az amerikai kormány az aláértékeléssel a belföldi gazdasági válságot, az árak katasztrofális zuhanását akarta megakadályozni és a felgyülemlett belföldi adósságok terhét ezáltal csökkenteni. Ilyen intézkedés viszont csak akkor vezethet célhoz, ha a külkereskedelem aránylag jelentős részét alakítja a belföldi árszínvonalnak. Ez nem forog fenn Amerika esetében, hiszen a külkereskedelem mindössze 7—9%-át teszi ki a belkereskedelemnek, viszont Amerika exportja a világ kivitelének 11—13%-át képviseli. Tehát a devalváció nagyobb mértékben csökkentette a világpiaci árakat, mint emelhette volna az amerikai belföldi árszínvonalat. Az amerikai árszínvonal azonban mégis emelkedett és pedig nagyobb mértékben mint a világpiaci, vagy mint az angol árak. Ebben az áremelkedésben legnagyobb része a gigantikus méretű közületi kiadásoknak volt és aránylag kis szerepe jutott a devalvációnak. Azonban ezzel a problémával közelebbről nem foglalkozhatunk e cikk keretében. Itt meg kell elégednünk annak a leszögezésével, hogy egyrészt az amerikai dollár devalvációja a nemzetközi egyensúlyhiányt növelte és azt csak az időközben bekövetkezett áremelkedés korrigálta némileg. Másrészt öröndetes eredményeit látjuk Rooseveltnél vámcsökkenő politikájában abban, hogy az amerikai bevétel a háború után első ízben növekszik jobban, mint a kivitel.

Franciaország, akárcsak Svájc és Hollandia a font leértékelése után az aranyvaluta klasszikus módszerével, a deflációval igyekezett visszaállítani a nemzetközi egyensúlyt. A Francia Bank elvi álláspontján kívül pszichológiai és belpolitikai okok is a devalváció ellen hangolták a francia közvéleményt. Franciaország a takarékoskodó kistökések országa, ahol már egy ízben súlyos operációt hajtottak végre a frankon. A közterhek annyira felduzzadtak, hogy azoknak leszállítása mindenképp szükségesnek mutatkozott a konzervatív körök előtt. Az ország nemzet-

közi gazdasági pozíciója viszont sokkal kiegyensúlyozottabb, mint bármely más európai országé, miután Franciaország kontinensünk legnagyobb gazdasági egysége. Vámpolitikával és kontingentálási rendszerrel a külkereskedelmi egyensúlyt többé-kevésbé helyreállították. Az idegenforgalom fellendülése inkább függött a turisták, elsősorban angolok és amerikaiak jövedelmének emelkedésétől, mint a francia árártól, de egyébként is 1935 végén a megélhetési költségek nagyjában már elérték az 1930-as relációt a külföldi árakhoz viszonyítva. A francia frank devalvációját közvetlenül tehát nem a nemzetközi egyensúly hiánya okozta. A közvetlen indító ok a devalvációra a Blum-kormány által tervbevetett kölcsön kibocsátásának sikertelensége volt. A Blum-kormány programjában kezdettől fogva éles ellentmondás volt a magasabb munkabérek, az expanzió és a frank aranyértékének megtartására vonatkozó ígéret között. Mihelyt a termelési költségek emelkedtek, megindult egy drágulási folyamat, amely az amúgy is labilis egyensúlyállapotot felborította. Ehhez járult az állami kölcsön sikertelensége és így a francia kormány kénytelen volt mandátumába foglalt ígéretével ellentétben a frankot leértékelni. A francia frank devalvációját formailag az amerikai példa szerint vitték keresztül, a kormány felhatalmazást kapott arra, hogy az új frank aranytartalmát oly módon állapíthassa meg, hogy az a réginek 34,3% — 25-2% ával kisebb legyen. Egyelőre a devalváció 30%-ot tesz ki. A francia kormány egyébként az egyetlen, amely az aranytartalmak újjáértékeléséből származó nyereségek azon részét, amely a kiegyenlítési alap felállítását követően fennmaradt, költségvetési célokra felhasználja és nem fordítja a Francia Banknál fennálló adósságának csökkentésére. A francia példát ezirányban legutóbb Románia követte. Nemzetközi viszonylatban a francia frank leértékelése természetesen nem bír olyan jelentőséggel, mint a font vagy a dollár devalvációja, miután a francia külkereskedelem sokkal kisebb, mint az angol vagy az amerikai. A devalváció hatása attól függ, hogy a belföldi árszínvonal milyen mértékben emelkedik. Ebben a külkereskedelmi árakon kívül sok egyéb faktor játszódik közre, úgymint a szociális törvények hatása, az állampénzügyek fejlődése, a tőke-mozgalmak és a hitelpolitika. Az áremelkedés fékezésére a kormány egyes vámokat máris csökkentett, aminek fontossága nyilvánvaló, miután a devalváció egyenlő a vámok emelésével. Ma még nem lehet megállapítani, vajjon a francia frank valóban elérhet-e a fenti két devalvációs pont között olyan stabilitást, mint amelyet a font és a dollár felmutat. Igaz, hogy a francia frank devalvációja megnyitotta az utat az aláértékelt aranyalapon való valutarendezés felé, a nemzetközi pénzügyi helyzetben azonban újabb bizonytalanságot okozott. Csak ennek elmúltával lehet további lépéseket tenni a kijelölt úton.

Svájc formailag Franciaországot követte, míg Hollandia az angol példát és nem határozott meg a forint részére semmiféle új aranytartalmat. Mindkét ország kiegyenlítési alapot állított fel és azoknak működése biztosítja a valutaárfolyamok ideiglenes stabilitását. A holland forint leértékelése jelenleg körülbelül 20% körül mozog és hatásában felülmúlja a frankokét, miután a holland gyarmatok fontos nyereségtermelő országok. Holland-India például egészen klasszikus

módon és sikeresen hajtotta végre a deflációt és most váratlan előnyhöz jutott. Hollandia akárcsak Svájc a nemzetközi egyensúly szempontjából nem kényszerült volna a devalvációra, ha a francia frankot nem értékeli alá.

Az aranysoportnak elvben tagja volt Olaszország és Lengyelország is. Olaszország egyelőre a lírát amerikai módra a régi aranytartalom 59.06%-ára értékelte le és beviteli vámok leszállításával, valamint a fasiszta gazdasági szervezetek közreműködésével igyekszik a belföldi árszínvonalat változatlanul tartani. Tekintettel az olasz külkereskedelem megkötöttségére és az olasz gazdasági helyzet bizonytalanságára, az olasz líra devalvációja a nemzetközi egyensúly szabadabb kialakulása szempontjából egyelőre nem bír jelentőséggel. Lengyelország az összes európai országok között a legrövidebb idő alatt hajtotta végre a deflációt olyan mértékben, hogy nem kellett letérnie az aranyalapról, mert árszínvonala egyensúlyba került exportpiacainak árszínvonalával. Transfermoratóriumot sem hirdetett, noha tekintélyes összegű külföldi kölcsönt vett fel. A környező államok devizagazdálkodása azonban Lengyelországot is arra készítette, hogy a külföldi valutaforgalmat szorosabb ellenőrzés alá vegye. Mindazonáltal nem látta szükségesnek, hogy a közelmúltban bekövetkezett devalvációs hullámot kövesse.

Csehország a koronán kénytelen volt másodszor is operációt végrehajtani, 1934-ben a koronát $16\frac{2}{3}\%$ -al devalválták és jelenleg a kormány felhatalmazást kapott, hogy a cseh korona aranytartalmát újabb 10.6—15 98-ig terjedő mértékben aláértékeltse. Az osztrák korona és a dinár devalvációja szintén 1934-ben történt meg és pedig 16%-kal. E két ország a legújabb átértékelések terén eddigelé nem követte szomszédait. Románia ellenben november elején kimondotta a lei 38%-os devalvációját, ami lényegileg a tényleges helyzet formális elismerése volt, miután a Román Nemzeti Bank a most megállapított leértékelésnek megfelelő felárakat már régebben felszámította külföldi valuták beváltása, illetve eladása alkalmával.

Magyarország a fennálló devizarendszeren nem változtatott. A leértékelt pénzegységeknek pengő aranyparitáson számított árfolyamát a Nemzeti Bank a devalváció mértékéig leszállította és az egységes felárrendszer keretében az azok után fizetendő felárakat a dollár és font felárainak megfelelően állapította meg. Magyarország — amint az illetékes hely mondotta — mindazokat az előnyöket, amelyeket egyéb országok pénzegységük aranyértékénél leszállításával kívántak, már biztosította az egységes felárrendszer bevezetésével. Ezért logikai szükségszerűséggel következik, hogy a rendszeren változás nem történik. A pengő aranyértékének felárakban megnyilvánuló tényleges csökkenéséhez a belföldi árszínvonal már alkalmazkodó, tehát ez oldalról semmi ok nincs áremelkedésre és azt a gazdasági erők — ha szabad érvényesülésük biztosítva van — meg is szüntetik, sőt számos esetben az indokolatlanul magas árak csökkenését idéznék elő. Magyarország devizagazdálkodását addig nem szüntetheti meg, amíg az ország külföldi adósságának kérdése végleges rendezést nem nyer és amíg az ország nemzetközi egyensúlyhelyzete szabadabban ki nem alakul.

Magyarország legfontosabb kiviteli piacai, Németország, Olaszország és a környező államok valutarendszerei erős megkötöttségben vannak és ennek következtében kölcsönös egyensúlyra törekcsenek, viszont az ország nyersanyagcsükségletét ezek az országok csak részben fedezik. A hiányt a Nemzeti Bank csak konvertibilis valutákkal egyenlítheti ki és ezért bír oly nagy fontossággal Anglia felé eredményesen fejlődő kivitelünk, melynek ellenértékéből nyersanyagcsükségletünket jobban fedezhetjük és pénzüális kötelezettségeinknek legalább részben eleget tehetünk.

A német birodalmi bank elnöke, Schacht a legutóbbi devalvációk alkalmával nyilatkozatot tett közzé, amelyben lényegileg elítéli a leértékelést. Göring porosz miniszterelnök, mint diktátori hatalommal rendelkező gazdasági főminiszter, egyik legutóbbi beszédében Németország nyersanyagellátása nehézségeinek okául a nyugati hatalmak gazdaságpolitikáját jelölte meg. Ez a két nyilatkozat élesen rávilágított Németország nehéz valutaproblémájára. Schacht alig kétszázalékos aranyfedezettel már negyedik éve változatlanul tartja a márka árfolyamát régi paritásán. Az kétségtelenül megállapítható, hogy a német árszínvonal a márka aranyparitását számítva, nincs egyensúlyban sem a világpiacon árákkal, sem azokkal az árákkal, amelyek Németország kiviteli piacain érvényben vannak. Miután azonban az egész német külkereskedelem és a tőkemozgalmak úgyszólván mechanikai pontossággal működő rendszabályozás alatt vannak és a nemzetközi fizetést forgalom lebonyolítása különböző átszámítási kulcsok és felárak mellett történik, a márkának jelenlegi nemzetközi árfolyamát, amely valamely viszonylagosan stabil egyensúlyállapotot tükrözne vissza — megállapítani nem lehet. Ilyen körülmények között a német márka valóban a „Staatliche Theorie des Geldes“ alkalmazott példáját mutatja. Németország az önellátásra és gazdasági függetlenségre való törekvésében azért, hogy a szükséges nyersanyagokat megszerezhesse, az exportfejlesztésnek, illetve az export lehetővé tételének bonyolult rendszerét fejlesztette ki különböző kiviteli prémiumok alapján, amelyek természetesen az egész gazdasági életet terhelik. Ennek a rendszernek a keretében a német külkereskedelem elért egy bizonyos egyensúlyállapotot, amit a legújabb devalvációk ismét megzavartak. Innen magyarázható Schacht elítélő nyilatkozata. Egyébként Göring beszéde Schacht által már régen hirdetett azon hármas tételt ismételte meg, mely szerint a jóvátételi fizetési kötelezettségek okozták Németország nagyfokú külföldi eladósodását, a rövidlejáratú hitelek visszavonása pedig a forgótőke hiányát és az aranytarték csökkenését, a nyugati államok vámpolitikája és gazdasági elzárkózása viszont Németország nyersanyagellátásának nehézségeit. Ha végigtekintünk Németország nemzetközi egyensúlyállapotában a háború után végbement változásokon, akkor tisztán látható ezen három faktor döntő szerepe. Eden angol külügyminiszter november 8-i alsóházi beszédében az első és a harmadik tételt igyekezett megcáfolni, midőn kijelentette, hogy Németország egyedül Angliától legalább is annyi kölcsönt vett fel, mint amennyit jóvátétel fejében kifizetett. Ez természetesen nem jelent mást, minthogy Németország az egyik adósságot kifizette a másikkal, de a

második adósság mégis fennáll anélkül, hogy annak termékenyítő ereje a német közgazdaságot kellő ideig és teljes mértékben erősítette volna. Másrészt a rövidlejáratú kölcsönök visszavonása után Németország non kevesebb mint 2 milliárd márka aranyat utalt át külföldre és ezzel aranykészletét úgyszólván teljesen kimerítette. Eden a rövidlejáratú hitelek problémáját nem érintette, de felemlítette, hogy a német-angol clearing-megállapodás Németország részére 100:53-hoz arányban biztosít kiviteli többletet, ami Németország nyersanyagellátását és adósságainak szolgálatát megkönnyíti. Igen nagy nehézséget okoz Németországnak, akár csak a többi középeurópai országnak az a körülmény, hogy a többoldalú kereskedelem által biztosított közvetett nemzetközi elszámolási rendszer nagyon hiányosan működik. A zárolt valuták számtalan válfaja nem használható fel csak a zároló országban való fizetésre s ennek folytán a kereskedelem a legkülönbözőbb utakat kénytelen felkutatni a célból, hogy az ország szükségleteit kielégíthesse. Németország nehézségeinek megoldása előfeltétele annak, hogy bármilyen nemzetközi pénzrendszerhez csatlakozhasson. A megoldás a világkereskedelem fellendítésének irányában fekszik. Németországnak, mint a többi adós államnak nagyobb mennyiségű és értékű exportot kell elhelyezni ahhoz, hogy egyrészt nyersanyagszükségletét fedezhesse és másrészt adósságait fizethesse. A világkereskedelem fejlesztésének fontosságát ma minden országban ismét fokozottabb mértékben hangsúlyozzák. Egyrészt a vámok és a devizagazdálkodással járó külforgalmi megkötöttség védelme alatt kifejlődött érdekcsoportok természetesen akadályokat gördítenek a kereskedelem felszabadításának útjába. Másrészt minden ország igyekezete azon van, hogy amennyiben a nemzetközi forgalom emelkedik, abból minél nagyobb részt biztosítson magának. Azonban mindig könnyebb a többlet megosztani, mint a keveset felosztani s ezért a növekvő csereviszonylatok keretében a fenti nehézségek is könnyebben találhatnak megoldásra. Ezen a téren a vezetést kétségtelenül Angliának és Amerikának kell a kezébe venni. Anglia behozatala már 1933 óta ismét fokozottabban emelkedik, mint kivitele és ugyanez tapasztalható ez évben Amerika külkereskedelmi mérlegében is. Ennek a folyamatnak kell erőteljesen fejlődni oly mértékben, hogy a fennálló nemzetközi egyensúlyhiány kiegyenlítődjék. És akkor igaza lesz az amerikai külügyminiszternek: „Ha egészséges gazdasági fellendülést tudunk biztosítani nemzetközi viszonylatban is — mondotta Cordell Hull —, akkor a kormányoknak nem kell majd annyit vitatkozni háborús megoldásokról...

BUDAY KÁLMÁN