

LONDON, PÁRIZS, NEW-YORK

KÜZDELEM A PÉNZÜGYI HEGEMÓNIAÉRT

AMA DÚLÓ gazdasági háború vezérkara, a pénzügyi diplomácia oly tökéletes diszkrécióval dolgozik, hogy a közönségnek alig van fogalma a hadállásról, a nyert vagy veszett csatákról. A világsajtó legkiválóbb képviselői is csak alig vagy egyáltalán nem tudják elosztatni a nagyhatalmaknak a pénzügyi hegemoniáért folytatott küzdelmét körülvevő titokzatos atmoszférát.

Jelen fejtegetésemben kihagyom mindazon országokat, illetve városokat, melyek bár igen fontos szerepet játszanak a pénzügyi életben, de világviszonylatban lényegesen kisebb súllyal szerepelnek, mint Anglia, az Amerikai Egyesült Államok és Franciaország. Ez országok pénzügyi hatalmának összemérése nem könnyű feladat, mert amíg világkereskedelmi pozíciójuk egyszerűen a kereskedelmi flottájuk kapacitásából és az évente szállított tonnasúlyból könnyen megállapítható, addig nemzetközi pénzügyi súlyuk meghatározása és nagyságrendben való felsorolása nem ily egyszerű. Számos itt szereplő tényező ugyanis, mint pl. a praxis, tradíció, bizalom, mentalitás stb. számokkal teljességgel nem mérhető, pedig ezeknek a pénzügyi vezetés megszerzésében nagy fontossága van. Éppen ezért nem lehet szigorúan körülírni azokat az előfeltételeket sem, melyek egyértelműen biztosítják egy ország nemzetközi pénzügyi felsőbbbőségét. Az kétségtelen, hogy nemzetközi vonatkozásban pénzügyi központ csak gazdag, iparilag és kereskedelmileg is vezető országban lehet. Ki kell egészíteni e megállapítást azonban még azzal, hogy ezen országok közül is csak azok jöhetnek szóba, melyek kedvező fizetési mérleggel dolgoznak. A fizetési mérleg ugyanis azt mutatja, hogy az ülető ország gazdasági ténykedése gazdasági szervező erő, a tőke feleslegével jár. Fontos ezt a kiegészítést hangsúlyozni, mert pl. Németország iparilag elsőrendűen fejlett vezető ország, de nemzetközi pénzügyi szempontból mégsem játszik nagyobb szerepet, mert jelen körülményei között nem képes gazdálkodását úgy intézni, hogy gazdasági erőfelesleg, tőke felett rendelkezék, sőt ellenkezőleg tőkeimportra szorul. Franciaország viszont bár iparilag és sok más tekintetben is elmarad Németország mögött, de önmagában kiegyensúlyozott gazdasági egység, kedvező fizetési mérlege gazdasági erőt és tőkefelesleget jelez, minek folytán nemzetközi vonatkozásban, ha nem is világviszonylatban, pénzügyi súlya van. Minden egyes esetben különböző körülmények szerepelnek, melyek valamely országot nemzetközi pénzügyi vezetésre alkalmassá vagy alkalmatlanná tesznek. Meg kell tehát elégednünk a pénzügyi hegemonia szükséges előfeltételeinek felsorolásával, amik azonban még nem minden esetben elegendők is.

Az előbb említett általános szempont mellett, hogy pénzügyi központ csak gazdag, iparilag és kereskedelmileg is fejlett országban lehet, a következő feltételek azok, melyek elengedhetetlenek:

Egy ország nemzetközi pénzügyi vezetésre csak akkor számíthat, ha külföldi kihelyezésre alkalmas tekintélyes tőkefelesleggel rendelkezik. A kihelyezett tőke nagysága mellett még az sem közömbös, hogy hosszú- vagy rövidelejáratú kölesönökről van szó. A hosszúlejáratú kihelyezéssel ugyanis az illető ország hosszabb ideig jut gazdasági érdekközösségbe az adós országokkal, mint ha csak rövid néhány hónapra szóló hiteleket nyújt, amikor nem is érdekelheti az adós ország termelése s általában annak gazdasági élete.

A pénzügyi hegemonia további feltétele: az illető országnak, illetve pénzközpontnak úgy technikai, mint pszichológiai szempontból is megfelelő bankorganizációja, tőke- és pénzpiacának szabadsága, vagyis hogy az államhatalom politikai céljai érdekében ne avatkozzék bele a tisztán pénzügyi tranzakciókba.

Nem kevésbé fontos egy nemzetközi viszonylatban vezető országra nézve, hogy rendelkezék megfelelő kötvénylvásárló közönséggel, mely hajlandó és képes tartani a zálogleveleket, kötvényeket és állampapírokat. Mert végeredményében a tőkeerős kötvénylvásárló közönség az alapja a pénzügyi műveleteknek.

A stabil valuta szintén elengedhetetlen feltétele a pénzügyi vezetésnek, minthogy a nemzetközi gazdasági kapcsolatok enélkül ma nem képzelhetők el.

Ezek azok a tényezők, melyeket vizsgálnunk kell, ha Anglia, illetőleg London, az Amerikai Egyesült Államok, illetőleg New-York és Franciaország, illetőleg Párizs pénzügyi küzdelmét s az elért eredményeket akarjuk megismerni. Országok helyett joggal beszélhetünk egy-egy városról, mert rendszeren a pénzügyi élet reprezentánsai egy helyen fordulnak elő az elengedhetetlen együttműködés érdekében.

A háborúig London egyenrangú fél nélkül volt a világ pénzügyi központja s a többi centrumok — Párizs, Brüsszel, Amsterdam, Berlin, Zürich és New-York — messze elmaradtak mögötte. Anglia háború előtti külföldi tőkekihelyezése, mint kedvező fizetési mérlegének az eredménye, óriási volt. Sir George Paish szerint 4 milliárd font brit tőkét helyeztek el idegenben, melynek évi kamatjövendelmét rendszerint ismét külföldön fektették be. A 4 milliárd font hosszúlejáratú kihelyezés világrészek szerinti megoszlása is érdekes, t. i. 53%-a Észak- és Dél-Amerikára, 16%-a Ázsiára (főleg India), 14%-a Afrikára és csak 5%-a esett az európai államokra. E kihelyezésre került tőke azonban nem csupán az angol gazdasági élet feleslegéből származott, hanem résztvett benne a Londonba áramlott tekintélyes mennyiségű idegen tőke is. A kötvények és az angol állampapírok vásárlása ugyanis kedvező tőkeelhelyezés volt az idegen országok tőkésai számára. A háborúig Angliát tekintették a legbiztosabb országnak, s ha a tőkés saját országának biztonságában kételkedett, Londonban helyezte el ingó vagyonát.

Bár Franciaország háború előtti tőkekihelyezése jelentős volt, mégis messze elmaradt London mögött. Az ország gazdasági struk-

túrja folytán Párizs nem vehetett részt a világrészekre kiterjedő pénzügyi műveletekben. Erről tanúskodik a francia tőkekihelyezés eloszlása is. Eszerint a francia gyarmatokon investált tőkének csak 10%-a volt francia és több mint 50%-a brit és az összes francia külföldi kihelyezésnek 70%-a az európai kontinens államaira esett. Arról győznek meg tehát e számok, hogy Párizs pénzügyi szerepe a háború előtt világviszonylatban alig s inkább csak európai vonatkozásban bírt súllyal.

New-York a harmadik centrum, háború előtt nemzetközi vonatkozásban pénzügyileg csak mint erős tőkekereső szerepelt. Egész a háborúig az Egyesült Államok, de a Latin Amerika is legnagyobb adósa Európának, főleg Londonnak. Az 1898 után fellendülő amerikai gazdasági élet horribilis tőkét igényelt, melyeket természetesen London bocsájtott rendelkezésére, úgyhogy 1914-ben az Egyesült Államok külföldi tartozása 5.5 milliárd dollár, amihez még kb. fél milliárd dollár rövidlejáratú tartozás járult. Anglia egyedül 4 milliárd dollárral volt ebben érdekelve. Meg kell azonban itt még azt jegyezni, hogy amíg Amerika 1900-ig úgyszólván csak adóssággal küzdött, addig a háború előtti másfél évtized alatt már 2.5 milliárd dollár külföldi kihelyezésre alkalmas tőkefeleslege volt, mely főként a délamerikai államok felé áramlott.

A háború és az azóta eltelt évek óriási változásokat teremtettek. Anglia külföldi kihelyezésre alkalmas tőkeereje erősen gyengült, kereskedelmi kapcsolatainak a háború okozta gyengülése miatt. A háború után pedig az országok erős versenye az angol ipart is arra kényszerítette, hogy felszerelését modernizálja, ami az ország saját tőkeberuházásait növelte a külföldi kihelyezések rovására. Dr. Schacht szerint a londoni emisszióknak a háború előtt $\frac{7}{8}$ részét külföldön fordították beruházásokra, míg a háború után több mint felét belföldi célokra használták fel. London pénzügyi aktivitása tehát nemzetközi vonatkozásban gyengült, de óriási háború előtti hosszúlejáratú kihelyezési folytán pénzügyi súlya változatlanul megmaradt.

A háború előtti állapothoz képest a legnagyobb eltolódás Amerika gazdasági és pénzügyi életében következett be. Az európai államok háborús anyagszükséglete az amerikai gazdasági élet eddig nem tapasztalt expanzióját eredményezte, úgyhogy az anyagszállítások és a háború utáni kölcsönök fantasztikus összegre rúgtak, ami New-Yorknak észrevétlenül elsőrendű szerepet biztosított nemzetközi pénzügyi szempontból is. A háború előtti adós Amerikából a legerősebb hitelező ország lett, kihelyezése 1928. év végén elérte az angol békebeli tőkekihelyezések összegét. 20.56 milliárd dollár hosszúlejáratú hitelt nyújtott, amiből levonva a háború előtti tartozását kitevő 4.38 milliárd dollárt, azt látjuk, hogy ma Amerikának kereken 16 milliárd dollár követelése van. Nem ez a csillagászati szám a fontos, hanem az a körülmény, hogy Amerika háború előtti adós állapotából négyszer olyan mértékben hitelezővé lett s pénzügyi súlya nemzetközi vonatkozásban ezzel Angliával egyenrangúvá vált. Nem közömbös azonban, hogy e két közel egyenrangú hitelező ország milyen hiteleket nyújtott és kinek adta azt. Anglia háború előtti 4 milliárd font (19 milliárd

dollár) hosszúlejratú tőkekihelyezését legnagyobb részben Amerikában, majd a tipikusan angol gyarmatokon reális vállalkozásokba ruházták be. Ezzel szemben Amerika 20 és fél milliárd dollár kihelyezésének legnagyobb részét az antant-hatalmak ú. n. szövetségközi adósságai képezik, amik nem tekinthetők a legjobb és a legreálisabb befektetéseknek, különösen ha nem kisebb szaktekintélynek, mint Mr. Beckett, a londoni Westminster bank kormányzójának az év elején tett kijelentésére gondolunk, mely szerint „az elhatalmasodott nacionalizmus az oka a gazdasági válság mélyülésének és egyetlen megoldás a reparációs és hadi adósságok egyöntetű törlése”. Másik jelentős részét pedig a tőkeszegény európai országok magángazdaságának nyújtott hitelek képezik s ezek bonításához szintén szó férhet.

Franciaország sokat vesztett háború előtti hosszúlejratú tőkekihelyezéseiből. Az oroszországiak teljesen elpusztultak. A háború után belső tőkeképződésről, mely alkalmas lett volna hosszúlejratú nemzetközi kölcsön-tranzakciókra, nem lehetett beszélni a frank árfolyamának ingadozása és az ezzel járó pénzügyi bizonytalanság miatt. Hatalmas francia tőkék tartózkodtak ugyanis külföldön a frank stabilizációjáig. Ezek visszaáramlása néhány évvel a franknak 1928-ban történt hivatalos stabilizációja előtt indult meg, minek eredménye az lett, hogy Párizsban óriási arany- és valutakészlet halmozódott fel. A kihelyezésre került tőkék vizsgálatánál nagy gonddal meg kell különböztetnünk a hosszú- és rövidlejratú kihelyezéseket. Franciaország háború utáni tőkekihelyezése különben összességében messze elmarad a háború előttivel szemben.

A lényeges változás azonban mégis az, hogy a rövidlejratú kihelyezések erősen dominálnak, amik növelik Párizs momentán pénzügyi súlyát nemzetközi vonatkozásban is. Ez a mobil tőke ugyanis alkalmas arra, hogy a főbb pénzügyi centrumok között a mindenkori politikai eredmények kicsikarása érdekében ide-oda transzferáltassék. A francia tőkekihelyezések valódi jelentősége tehát egyáltalában nem méreteivel szerez Párizsnak tekintélyt, hanem azzal, hogy a nemzetközi pénzügyi stabilitást folyton veszélyeztetheti.

Ha London, New-York és Párizs pénzügyi felsőbbtségét a hosszúlejratú tőkekihelyezések szempontjából összemérjük, úgy azt látjuk tehát, hogy az angolszász népé az abszolút felsőbbség, London és New-York között számszerű különbség alig van. Azonban, ha a jövő valószínűségeit nézzük, úgy arra a következtetésre jutunk, hogy Amerika eddigi előretörésének tempóját semmiesetre sem tarthatja meg. Egyrészt, mert Európa — egy ismételt világháborúig — nem szorul különösebb mértékben sem nyersanyagaira, sem kész gyártmányára oly mértékben, hogy ebből Amerikának a háborús évekhez hasonló óriási exportfeleslege származhatnék, másrészt pedig Amerika is rájött arra, hogy nem célszerű nagy kölcsönöket adni a túlcivilizált Európának, ahol a gazdasági élet egész kontinensre kiterjedő egységes expanziójának lehetőségei korlátozottak a nemzetek túlzott s aligha leküzdhető nacionalizmusa miatt. Nem helyeselhetjük azonban a francia pénzvilág azon kritikáját, hogy Amerika jelenlegi kihelyezéseit, melyek visszatérítése, illetőleg kamatfizetése körül tudvalévőleg nehézségek merül-

tek fel, nem intézte elég körültekintéssel. Amerika ugyanis 1925 körül akaratán és szinte tudtán kívül jutott el a mai pozíciójához és akkor ébredt arra, hogy a világ pénzügyei intézésében része van. Párizs pénzügyi súlyát — mint említettem — a közel 300 millió font mobil kihelyezése képezi, mely abban a pillanatban megszűnik tényező lenni, amikor kedvezőbb kamatjövedelmű hosszúlejáratú formába megy át. Ez pedig bekövetkezhetik a gazdasági, de főképpen az európai kontinens politikai konszolidációja esetén.

A politikai és gazdasági konszolidáció tehát London nemzetközi pénzügyi súlyát úgy New-York, mint Párizssal szemben növelné. New-York fő feladata nem Európa, hanem a lüktető gazdasági élet kiszolgálása. Párizs pedig, mint eddig is tette, az európai kontinensen politikai vezetése mellett megtarthatja pénzügyi felsőbbségét is, de világrészekre terjedő pénzügyi műveletekben csak kis szerephez juthat.

A nemzetközi pénzügyi felsőbbség alapját az idegenbe kihelyezett tőkék képezik ugyan, de a pénzközpontok versenyében azok technikai felkészültsége is döntő fontosságú. Éppen ezért a világ pénzügyi vezetésében a tőkekészletek után egyik legfontosabb tényező az illető centrumok megfelelő bankorganizációja.

London bankorganizációja a legöregebb és a legkiválóbb. A százéves praxissal, tradícióval dolgozó bankházak és világot bejáró jó hírnevük felülmúlhatatlanok. A háború ezen a téren igen előnyös fejlődést hozott. A kereskedelmi bankok fúziója rendkívül tőkeerős bankokat eredményezett. A koncentráció kétségtelenül előnnyel járt s egyrészt ennek tudható be, hogy London nemzetközi pénzügyi szerveinek kapacitása nagyobb a háború előttinél.

New-York bankorganizációja teljesen új képet mutat a háború előttihez képest. A nem sokkal a háború előtt bevezetett Federal Reserve System¹ jó alapnak bizonyult Amerika expanzív háborús életének úgy bel, mint külföldi finanszírozására. A háború után itt is jelentős koncentráció történt ugyanazzal az eredménnyel, mint Londonban. Nemzetközi szempontból a newyorki bankorganizációban nem a technikai, hanem inkább a pszichológiai rész a hiányos. Az amerikai bankárok mentalitása ugyanis nem igazodik a nemzetközi műveletekhez. Hátrány a nagy profitra való törekvésük, melyhez ösztönszerűen ragaszkodnak, mivel megszokták a hazai üzletek jelentősebb eredményeit. Ezzel szemben London pénzkörei a kisebb jövedelmezőségű szolidabb kihelyezések iránt érdeklődtek, ami hatásos eszköznek bizonyult a New-Yorkkal folytatott versenyben.

Párizs bankorganizációja is fejlődött a háború alatt, de Londonnal, sőt a kisebb európai centrumokkal szemben is az a hátránya, hogy a francia bankárok gondolkodása erősen a francia nemzeti politika hatása alatt áll, ami egyáltalán nem előnyös a nemzetközi kapcsolatok elmélyítésére. További hátránya a francia bankoknak az angolszász rend-

¹ Federal Reserve System: 12 Federal Reserve bank működik, melyek a Federal Reserve Board mint központ vezetése alatt állanak. A közel 8000 nemzeti bank (National Bank) jellegükénél fogva a Federal Reserve bankokkal van kapcsolatban. A F. R. bankok jegyei 100%-os arany, vagy 40% arany és 60% prima váltófedezettel bírnak.

szerrel szemben, hogy úgy az egyes bankok, mint a vezető egyének hatásköre erősen korlátozott. Mindezek fölött azonban Párizs legfőbb hibája nemzetközi pénzügyi vezetés szempontjából erős politikai atmoszférája. Vitán felül dl, hogy London bankorganizációja úgy Párizst, mint New-Yorkot felülmúlja és abban, hogy Amerika nemzetközi pénzügyekben komoly szerephez jutott, London kitűnő bankorganizációjának nem kis szerepe van, s Amerika nem is felejtetheti el, hogy Európa pénzügyi kapuja London.

A pénzközpontok versenyében erős szerepe van továbbá a pénzügyi élet szabadságának. Minél több idegen bank nyitotta ki kapuit egy metropolisban, annál szorosabb az ilyen központnak a kapcsolata az idegen országokkal. Egy-egy láncszemet képez a külföldi bank az illető ország és a pénzcentrum között. Az olyan intézkedések tehát, melyek a külföldi bankok megtelepedését gátolják, vagy melyek a hazai bankok külföldi műveleteit korlátozzák, károsan befolyásolják az illető pénzcentrumot a versenyben. London a tradicionális Free Trade elvnek megfelelően nem alkalmazott megkülönböztető korlátozásokat vagy adókat a külföldi bankok vagy azok fiókjai ellen, s az egyetlen lényeges különbség az idegen és a hazai bankok között csak az, hogy a Bank of England nem számítja le az idegen bankok váltóit. London aranypiaca is teljesen szabad volt, ami csak a háború alatti és az utána következő rendkívüli évek alatt szenvedett csorbát, s amit 1925-ben nagy áldozatok árán ugyan, de mégis helyreállítottak s bár a Bank of England sovány aranykészlettel rendelkezett, mégis mellőzött minden kényszerintézkedést egészen a legutóbbi időkig.

New-York és különösen Párizs pénzügyi szabadsága messze elmarad ettől. A főkülönbség az, hogy amíg Londonban a nemzetközi kölcsönüzletekhez állami hozzájárulás nem szükséges, addig New-Yorkban és Párizsban idegen országoknak nyújtandó kölcsönök felett az állami pénzbizottság dönt. Párizsban ez oda vezetett, hogy a bankok csak olyan kölcsönt folyósíthattak, melyek elsősorban politikai természetűek s csak másodsorban szereztek gazdasági előnyöket. A francia pénzkörök nagy gonddal intézték a nemzeti politika érdekszférájába tartozó országoknak — a kisantant államainak és Lengyelországnak — hitelszükségletét s ezzel megválták a kontinensen a pénzügyi Mame-csatát. Az elmúlt évek eredményei beigazolták, hogy Párizs pénzügyi életének szabad aktivitását erősebben befolyásolták akár egy új német cirkáló tengerrebocsátása, vagy Hitler, Brüning egy-egy nyilatkozata, mint a gazdasági realitások.

A rendelkezésre álló tőke és megfelelő bankorganizáció mellett további fontos tényező, ami a nemzetközi pénzügyek intézését erősen befolyásolja, a kötvénylvásárló közönség.

Az angol és francia közönség bár jelentős háborús veszteségeket szenvedett, a háború után változatlan hajlandósággal vásárolta a külföldi tőkekihelyezések kötvényeit. Nem így azonban az amerikai közönség. New-York nemzetközi pénzügyi aktivitásának legnagyobb akadályja éppen az, hogy hiányzik megfelelő kötvénylvásárló közönsége. Bár 1922—28. években a kötvények elhelyezhetők voltak, de rövidesen beigazolódt, hogy ebben a reklámnak nagy szerepe volt. A Wall-

Street boom —amerikai tőzsde hausse — alkalmával ugyanis százból kilencvenkilenc mindenáron szabadulni akart a külföldi kötvényektől, hogy megkísérelje a tőzsdén szerencsését. Úgy hogy a négy-öt év alatt a kontinensen nagy fáradtsággal eloszlott kötvények legnagyobb része a hausse alatt néhány hónap alatt ismét New-Yorkban volt, s nagy kínálat miatt lényeges árfolyamvesztést szenvedett. Jelenleg is az a helyzet, hogy a kötvénykibocsátó intézetek tele vannak külföldi kölcsönök kötvényeivel, s képtelenek újabb tranzakciókra. New-York tőkeereje, óriási nemzetközi pénzügyi aktivitása egyébként is erősen korlátozva van kötvényvásárló közönségének nyugtalansága miatt.

AKARATLANUL nyomul most már előtérbe az a kérdés, vajjon mi szerepük van a sokat emlegetett párizsi és newyorki hatalmas aranykészleteknek a pénzközpontok életében.

Az aranyalapon nyugvó stabil valuta conditio sine qua non-ja a nemzetközi vonatkozású pénzügyi felsőbbségnek. Az országok nemzetközi gazdasági kapcsolatainak zavartalan fenntartása érdekében kétségtelen, hogy kívánatos az aranyfedezetet egy a szokásosnál, vagy törvényesnél magasabb nívón tartani, de semmiesetre sem szükséges az aranyak mértéktelen tárolása. Jól ismert tény, hogy a Bank of England aranykészlete a háború előtt is viszonylagosan csekély volt, úgy a Federal Reserve Bank of New-York, mint a Banque de France tartalékaihoz képest. De különösen ahhoz az óriási méretű nemzetközi tranzakcióhoz, melyet London bonyolított le. Mégis az angol font évszázadon át a legstabilabb valuta volt. Hogy mennyire nem egyedül a felhalmozott arany mennyisége szabja meg a valuta stabilitását, éppen a font háborús értékingadozása bizonyítja, mikor vele szemben a bizalom éppoly csorbitatlan volt, mint a háború előtt. Az árfolyamvesztés dacára is a kölcsönkötvények nem „goldpound“-ra szóltak, míg ugyanekkor az aranyhegyek országában, Franciaországban minden követelés ma is „franc or“-ban van kiállítva, sőt Amerikában, ahol a világ aranykészletének közel 60%-a hever, a kölcsönök szövegében mégis azt lehet olvasni, hogy a jelenleg folyósított dollár „representing the present weight and fineness of gold“. Nem túlzott precizitás ez csupán, hanem indokolt óvatosság az óriási aranykészletek dacára is azzal a valutával szemben, amely annyi érték hullámzást szenvedett a múltban.

A pénzügyi küzdelemben New-York és Párizs előnyeit időlegesenek kell tekinteni Londonnal szemben s ezen előnyök közül egyrészt a frank és a dollár stabilitása, másrészt a francia rövidlejáratú kihelezések a lényegesek. London fölényes magasságban rendelkezik azonban mindazzal a kellékkel, hosszúlejáratú tőkekihelyezés, bank-organizáció, kötvényvásárló közönség, a pénzpiac szabadsága, stb. melyek a jelenlegi erőeltolódások dacára is további vezetését a jövőben biztosítják. Azok a körülmények ugyanis, melyeken az amerikai, de főleg a francia nemzetközi pénzügyi stabilitás nyugszik, rendkívüli okokra vezethetők vissza, s az ilyen tényezők igen gyorsan szoktak megváltozni, úgyhogy New-York, de Párizs nemzetközi pénzügyi súlya is könnyen változhatik.

MIUTÁN áttekintettük azokat a körülményeket, melyek a nemzetközi pénzközpontoknak vezető pozíciót biztosíthatnak, most röviden vegyük szemügyre a három metropolis egymáshoz való viszonyát.

Az elmúlt évtized eseményei beigazolták, hogy London és New-York pénzügyi küzdelme nem elkeseredett élet-halálharc volt, és a küzdelem az angolszász népek előtt megbecsült üzleti tisztesség szerint folyt. New-York gavallér ellenfélnek bizonyult, aki kész volt segíteni, ha az közös érdekeket szolgálhatott. Közvetlenül a háború után a Federal Reserve Bank of New-York és a Bank of England a közös érdekekre való tekintettel együtt dolgoztak. Ezt az együttműködést biztosította a két bank nagylátkörű kormányzóinak, Mr. Benjamin Strong és Mr. Montagu Norman személyes jóbarátsága. Egyformán jól tudták, hogy az európai kontinens országainak pénzügyi rekonstrukciója London nélkül nem képzelhető el.

New-York bármikor késznek bizonyult London támogatására. 1925-ben pl. a fontstabilizációs kölcsön folyósításával bebizonyította, hogy fontosabbnak tartotta a fontnak, mint nemzetközi fizetési eszköznek a megerősítését, mint a dollár, helyesebben New-York pénzügyi előretörését. A két pénzközpont együttdolgozása több évtizedes múltra tekint vissza, mint a hogy számos londoni banknak van fiókja New-Yorkban. A háború óta e kapcsolat mind szorosabb lett. Angliának a háború óta gyengült tőkeereje ugyanis nem egyszer arra kényszerítette Londont, hogy klienseit átvigye New-Yorkba. Mindennek dacára természetesen nem egyszer kerestették útjaik egymást, mint pl. a lengyel stabilizációs kölcsön, a perzsa államkölcsön, stb. esetében, de sohasem politikai nézeteltérések miatt.

Az 1927. év fordulópontot jelentett New-York és London hatalmi pozíciójában. Közvetlen a háború után New-York rendkívüli akcióképessége folytán pénzügyi felsőbbbsége vitán felül állt. 1927-től kezdve azonban nemzetközi pénzügyi súlya hanyatlik. 1928 közepén ugyanis az amerikai tőzsdehausa már javában dühöngött s a közönség nem érdeklődött többé a hosszúlejáratú külföldi kötvények iránt, úgyhogy New-York külföldi tőkekifizetése megszűnt. Sőt megkezdődött az európai kölcsönök kötvényeinek intenzív kínálata is, ami természetesen jelentős árfolyamvesztés mellett azt eredményezte, hogy a kötvények tekintélyes része megmozdult s áramlott vissza New-Yorkba. Emellett még a közönség játékkedve Európa mobil tőkéjének egy részét is a Wall-Street felé vonzotta a kosztpénz magas jövedelmezőségét helyezve kilátásba. Úgyhogy New-Yorkból, a legerősebb hitelező központból egyik napról a másikra élénk tőkekereső lett. Nem szorul bővebb magyarázatra az, hogy ilyen arányú tőkeáramlás nagy mértékben befolyásolta s veszélyeztette az európai pénzpiacokat s ezzel a Wall-Street-boomnak is része van a gazdasági válság elmélyítésében. A hausse alatt New-York képtelen volt nemzetközi pénzügyi feladatainak megfelelni és az 1929 novemberében már javában pusztító baisse sem hozott e szempontból javulást. A pénzügyi körök ugyanis erősen el voltak foglalva veszteségeikkel s a belföldi iparban támadt káosz rendezésével. A közönség pedig bizalmatlan lett minden pénzügyi tranzakcióval szemben, úgyhogy New-Yorkban

külföldi kölcsönkötvényeket elhelyezni nehezebb lett, mint valaha. New-Yorknak ezt a megtorpanását azonban London tőkehiány miatt nem tudta abszolút hegemoniájának megerősítésére kihasználni. Az eredmény az, hogy amíg London aktivitását háborús terhe és fizetési mérlegének gyengülése korlátozta, addig New-York nemzetközi pénzügyi súlyát a tőzsdehausse csökkentette. A jövőt illetően a különbség pedig az, hogy Amerika önmagában gazdaságilag kiegyensúlyozott ország lévén, nélkülözi a gazdasági kényszert, sőt a feltételeket is ahhoz, hogy a nemzetközi pénzügyek legfőbb vezetését megszerezze.

Párizsnak a nemzetközi pénzügyi hegemoniáért folytatott küzdelme teljesen eltér New-Yorkétól, és már valóságos küzdelem. Ez bármennyire ellenszenves is, a grande nation szempontjából nemcsak hogy megérthető, de bizonyos fokig indokolt is. Az eredmények pedig azt mutatják, hogy francia leleményességgel dolgoztak.

Párizs nemzetközi, helyesebben európai mérvű pénzügyi törekvéseiben erős politikai motívum vonul végig. Ha közelebbről megnézzük, úgy azt találjuk, hogy a békekötésekben elért politikai eredményeinek a megtartása egyenesen kényszerítette az európai kontinens pénzügyeinek intézésére. A háború után ugyanis London, de főként New-York pénzügyi aktivitásában erős a német vonatkozás. Nem politikai szimpátiára fogunk gondolni, hanem arra az úrrá lett elvre, hogy az európai kontinens pénzügyi rekonstrukciója csak annak vezető iparállamán, Németországon keresztül valósítható meg. Ez kifejezésre is jutott az Amerika által Németországnak folyósított óriási kölcsönökben. A Németországnak nyújtott kölcsön közel 5 milliárd dollár. Franciaország tehát nem tehetett mást, mint minden erejét megfeszítette, hogy a nemzetközi pénzügyek intézésében befolyást szerezzen. Másik indítéka pedig az volt, hogy a háború alatt és az azutáni években óriási értékingadozást szenvedett frankot stabilizálja. Franciaország ebben csak saját erejére számíthatott és semmiféle külföldi segítséget nem élvezett,¹ bár Németország, Lengyelország, Magyarország, Bulgária, Ausztria, Görögország stb. mind kaptak stabilizációs kölcsönöket Amerikától, illetőleg Angliától. Két alkalommal fordult ugyan a Banque de France a Bank of Englandhez segítségért, de egyik alkalommal sem jutottak megegyezésre. Kétségtelen, hogy a Bank of Englandnek nem valami barátságos magatartása bizonyos mértékig felelős a Banque de France 1927 óta tanúsított ellenséges magatartásáért. Igaz ugyan, hogy Franciaország 1926-ig visszautasította a szövetségközi adósságok rendezését s végleges megállapodás csak 1929-ben jött létre; Angliának és Amerikának pedig elve volt, hogy egy országnak sem adnak addig újabb kölcsönt, míg a háborús adósságokat végleges formában nem fixírozzák. Párizsnak tehát teljesen a maga erejéből kellett rendezni a francia pénzügyeket.

Párizs és London pénzügyi viszonya sohasem volt különösen barátságos, 1927-ben pedig már komolyabb összeütközés történt a 33 millió angol font francia hadiadósság és 18 millió angol font francia követelés körül. Az eredmény az lett, hogy megkezdődött a mobil

¹ 1924-ben a francia kormány a Lazard Bros. and Co. és a I. P. Morgan and Co. angol ill. amerikai bankcsoporttól vett fel kisebb kölcsönöket.

francia tőke kivonása Londonból. A newyorki Wall-Street-boom idején pedig Párizs megkísérelte felvenni a versenyt Londonnal és New-Yorkkal a hosszúlejáratú külföldi kihelyezésekben is. Ez azonban az általános francia elvek miatt nem vezetett nagy eredményre. S pl. 1930-ban az egy francia bank által kezdeményezett külföldi kölcsön-akció sem sikerült. Hogy milyen okok voltak sokszor döntőek a francia nemzetközi pénzműveletekre, jellemző a sok közül pl. a jugoszláv kölcsön, melynek tárgyalásakor a francia kiküldöttek határozottan kijelentették, hogy nem szándékoznak benne részt vállalni, mert a kölcsönt londoni bankház intézi; ugyanakkor Párizs egyedül tett ajánlatot a jugoszláv kormánynak. Ezzel bebizonyította, hogy politikai érdekszférájába tartozó államok hitelügyeit mindig melegen kezeli. Összeütközésre vezetett az első párizsi reparációs kölcsön tárgyalása is. A francia érdekeltek ugyanis annak a szokatlan kívánságnak adtak kifejezést, hogy a reparációs kölcsön kötvénye internadonális jellegű legyen, vagyis a kötvények szabadon cirkulálhassanak a nemzetközi pénzpiacokon. Emellett igyekeztek még a kötvények legnagyobb részét Londonban lejegyeztetni, bár Franciaország az egyetlen aktív élvezője a reparációs követeléseknek. Még egy markáns példáját említem a francia és az angol pénzügyi küzdelemnek, a Nemzetközi Fizetések Bankja alapítását Az N. F. B.¹ célja, mint köztudomású, az, hogy a nemzetközi pénzügyi stabilitást növelje, s az általános európai árszínvonalat szabályozza. A valóság pedig az lett, hogy csak Franciaország pénzügyi súlyát növelte a kontinensen Londonnal szemben. Igazolja ezt az a körülmény is, hogy a francia körök megakadályozták az N. F. B-nek egyetlen méltó helyén, Londonban való elhelyezését és inkább Basden helyezték el. A bank legfőbb kormányzói pozícióját is fenntarthatták maguknak. Pénzügyi vonatkozásban nagyon hasonlít az N. F. B-nek létesítése a Briand-féle páneurópai elgondoláshoz, amennyiben mind a kettő burkoltan bár, de azt célozza, hogy Franciaország politikai és kontinentális pénzügyi hegemóniáját a mai rendkívül feszült helyzetből átmentse.

New-York és Párizs Londonhoz való viszonyát tehát úgy lehet jellemezni, hogy amíg New-York nemzetközi vonatkozásban pénzügyileg Londonnal általában együtt dolgozik és csak kivételesen versenyez vele, addig Párizs rendszeres harcot folytat és csak kivételesen mutat megértést.

Párizs pénzügyi felsőbbsége az európai kontinensen vita tárgyát nem képezheti, de ez csupán számunkra, a kontinens lakóira hat úgy, mint ha Párizs a világ pénzügyei intézésében még Londont is felülmúlná. Erre pedig Frandaország gazdasági struktúrája miatt a jövőben sem számíthat.

MATOLCSY MÁTYÁS

¹ Németül B. 1. Z.