

## ADALÉK A PÉNZ-PÉNZHELYETTESÍTŐ VITÁHOZ

KÜRTHY GÁBOR

*Nemrég megjelent tanulmányában Bánfi Tamás mellett érvel, hogy a klasszikus bankjegy és a klasszikus papírpénz pénznek tekinthető, s nem pénzhelyettesítőnek [Bánfi 2016]. A klasszikus papírpénzre vonatkozó állítást elfogadva jobban megérthető, hogy az aranypénz miért szorult ki a forgalmi funkcióból. A klasszikus bankjegyre vonatkozó állítás már vitatható. Mennyiségének túlzott növekedése nem az árakat emeli, hanem a belé vetett bizalmat csökkenti. A fizetési funkciót pedig csak korlátozottan tölti be. Emiatt a klasszikus bankjegy nem pénz, hanem pénzhelyettesítő.*

### BEVEZETÉS

A neoklasszikus közgazdaságtan alkotott egy különleges, s könnyen megérthető pénztörténetet. Eszerint a pénz a közvetlen árucseréből, a barterből emelkedett ki, s vált általános csereeszközzé. Ez a sztori azt feltételezi, hogy az emberiség az idők kezdetétől a cserefolyamaton, azaz a piaci mechanizmuson keresztül szervezte mindennapjait. A neoklasszikus pénz ennél fogva csupán kényelmi eszköz, amely nem vesz el, s nem tesz hozzá a gazdasághoz semmit, léte vagy nem léte és mennyisége semleges. A barterből kiemelkedő pénz látványosan modellezhető [Kiotaky – Wright 1993], azonban a feltételezett neutralitás miatt nem kell integrálni a reálgazdaság működését leíró elméletalkotásba.

A neoklasszikus pénztörténet és pénzelmélet üzenete szerint tehát a pénz tisztán piaci jelenség. Azt a kognitív disszonanciát, amelyet e látásmód és a valóság közötti különbség okoz, a valóságnak a modellhez való igazításával lehet megszüntetni. Semmiképp nem fordítva. Az elmúlt évszázadban a modern gazdaságok hatalmas lépéseket tettek ebbe az irányba. A jegybanki függetlenség túlerőltetése ennek egyik bizonyítéka. A hamisan közös valutának nevezett, már nemcsak államok, de nemzetek fölötti pénz megjelenése a másik bizonyíték.

A mi pénztörténetünk és pénzelméletünk más. Nem elhanyagolható jelentőségű benne az állam szerepe, az állam és a pénz közötti szoros kapcsolat bemutatása. Történeti ismereteink kétségtelenül homályosak. Mégis, azt gondolom, azok a tények és a hozzájuk kapcsolt valószerű feltevések (lehetett így...), amelyekre pénzelméleti tudásunkat építjük, megalapozottabb véleményalkotást, gazdaságfölfogást vagy ha tetszik, modellezést tesznek lehetővé, mint az ad hoc történelemalkotás.

Nemcsak a „másik tábor”-ral vitatkozunk, hanem egymással, sőt néha magunkkal is. Ennek látszólag nem elegáns következménye korábbi tanításaink visszatérő fölülvizsgálata. Pénz vagy pénzhelyettesítő-e a klasszikus papírpénz? Világpénz volt-e hamarabb, s lett belőle nemzeti pénz vagy fordítva? A viták, kétségek s a belőlük következő újragondolások nem gyengítik, inkább formálják és szilárdítják azt az elméleti alapot, amelyre képzési programjaink épülnek. Idő nélküliségre, állandósításra törekedni a (tár-

sadalom)tudomány-alkotásban és oktatásban veszélyes, és végül semmire nem vezet. A céltudatos kételkedés, a magabiztos bizonytalanság előbbre visz.

E hosszas bevezető gondolatainak tükrében fogant és értelmezhető az írás további része. Ihlette Bánfi Tamás nemrég megjelent tanulmánya a pénz-pénzhelyettesítő vitáról. Ennek két mondatos kivonata: „a vegyes pénzrendszerben az arany ármeghatározó (értékmérő) szerepe kétségbe vonható, a pénzhelyettesítők növekvő tömege a forgalmat [...] lebonyolította, nincs okunk a pénzhelyettesítőket az ármeghatározásból, az értékmérő funkcióból kizárni. Ekkor viszont a pénzhelyettesítő nem tud mit helyettesíteni, ő maga a pénz, amit a forgalomból kiindulva a váltó leszámítolásával a bank teremtett.” [Bánfi 2016: 56]

E megállapítást két irányból vizsgáljuk meg. Fontosabb, de könnyebben közölhető, igazolható a következmény: ha a klasszikus papírpénz pénz, akkor a „vegyes pénzrendszerre” vonatkoztatható a Gresham-törvény, s az arany-pénzhelyettesítő konvertibilitás fölfüggesztését követő időszakban érthetővé (érthetőbbé) válik az arany kiszorulása a forgalmi funkcióból. A másik irány nehezebb, mert félig vitába száll a megállapítással. Elmondani, leírni is hosszadalmasabb. Ezért álljon itt most csak a lényeg: a klasszikus bankjegy nem nevezhető pénznek, „csupán” pénzhelyettesítő.

A bizonyítás messziről indul. Fölhasználja azt a történelmi keretet, amelybe a pénzelméleti tanításunkat integráljuk. Kell hozzá a Gresham-törvény megértése és értelmezése. S kell hozzá a jövedelmi pénzelmélet. Bánfi Tamás ez utóbbit nem használja az érvelésében, a mennyiségi pénzelméletre és a pénz áruérték-elméletére épít. Ennek talán az az oka, hogy „az akkor ismert pénzelméleti irányzatok egyike sem volt képes / az 1. világháborút megelőző/ [...] áremelkedéseket megmagyarázni” [Bánfi 2016: 53]. Az azonban, hogy nem ismerték akkor még a jövedelmi pénzelméletet, nem zárhatja ki, hogy fölhasználjuk az elmélet megjelenése előtti jelenségek vizsgálatára.

## 1. A GRESHAM-TÖRVÉNY ÉRTELMEZÉSE

A Gresham-törvény eredeti formájában nem értelmezhető. Angolul: „Bad money drives out the good”, szó szerinti magyar fordításban: „A rossz pénz kiszorítja a jót.” Ebben a megfogalmazásban még a mondat tárgya sem tisztázott, nem világos, mit ért „jó” alatt. Szubjektív filozófiai értelmezésben akár úgy is fölfogható, hogy a rossz pénz számúzi a világból az általános jóságot.

Magyar nyelven konkrétabb tárgyat csempésznek a mondatba, látszólag egyértelműsítve az állítást, azaz „a rossz pénz” a „jó pénzt” szorítja ki. Ennél is szofisztikáltabb az a megfogalmazás, amely hozzáteszi, hogy a „forgalomból”. Az értelmezéshez ez még mindig nem elegendő. Tisztázni kell a „pénz”, a „jó”, a „rossz”, a „kiszorítás” és a „forgalom” fogalmát. Ezek mellett világossá kell tenni a tétel feltételeit is, azaz leírni azokat a körülményeket, amelyek fennállása mellett a törvény/állítás igazolható elméletileg illetve igazolt empirikusan és történetileg.

A definíciók tisztázása előtt álljon itt a Gresham-törvény teljes alakjában:

*A rossz pénz kiszorítja a jó pénzt a forgalmi funkcióból a következő feltételek együttes fennállása esetén:*

1. egyszerre legalább kétféle pénz a törvényes fizetőeszköz,
2. a törvényes fizetőeszközök közötti átváltási arány fix, törvény rögzíti,
3. a pénz(ek)ben mért piaci árak a kereslet és kínálat hatására szabadon alakulnak.

Az állításhoz kapcsolódó pénzdefiníció: pénz az, amely képes betölteni a forgalmi, fizetési, felhalmozási és értékmérő/árképző funkciókat. Azoknak, akik már régóta e definíció alapján tanulmányozzák a pénzügyeket, vagy éppen pénzügyi tanulmányaik kezdetén járnak, talán föl sem tűnik a mondatban rejlő szigor. A pénzügyi javak, pénzszerű dolgok osztályozásánál ragaszkodnunk kell valamennyi tartalmi kellékhez, máskülönben a pénzügyi rendszer érthetlenné, értelmezhetlenné, zavarossá válik.

## **2. A FORGALMI ÉS A FIZETÉSI FUNKCIÓK ELVÁLASZTÁSA**

Gyakran előforduló hiba a forgalmi és a fizetési funkciók összemosása illetve az utóbbi alulértékelése. Az osztrák pénzelméleti iskola képviselői (kiemelhető von Mises [1953]) például a fizetési funkciót másodlagosnak gondolják, a pénzre leginkább csereeszközként tekintenek. S így tesznek mindazok, akik a piaci koordinációt tekintik nemcsak a hatékony, hanem az egyetlen olyan mechanizmusnak, amely a gazdaságokat és társadalmakat az egyensúlyinak, stabilnak és hatékonyak nevezett állapot felé tereli. Valójában ez legföljebb egy normatív hitvallásnak fogható föl, azaz vélekedhetnek így a piaci koordinációról, s ez alapján próbálhatják ebbe az irányba terelni a világot, de – jelenleg – a világ nem így működik. A piaci koordináció mellett kiemelt szerepe van az állami (közösségi, bürokratikus) mechanizmusnak. A mai modern, fölvilágosult, kapitalista gazdaságokban, társadalmakban az állam újraelosztó szerepének mérete eléri a mindenkori megtermelt jövedelem (jobb híján GDP) 30-60 százalékát. Ennek helyességét lehet vitatni, maga a tény viszont nem vonható kétségbe.

A „pénz” értelmezésének szempontjából ennek a megállapításnak kiemelt jelentősége van. A pénz ugyanis nemcsak a piaci szereplők közötti áru- és szolgáltatásforgalmat közvetíti, hanem a piac és az állam (kötségvetés, államháztartás) közötti interakcióban is elsőszámú médium. S nem forgalmi eszköz, hanem fizetési eszköz. Az állam és a piaci szereplők ugyanis nem csereügyleteket, különösen nem azok sorozatát kötik egymással, hanem egymásnak tartoznak, s időről időre ezt a tartozást pénzben kifizetik. A piaci szereplő adót fizet, az állam zsoldot, nyugdíjat, támogatást.

A primitív pénzek a fizetési és a vagyontartási funkciókat töltötték be [Polányi 2001], mert ezek a csereeszközt (forgalmi funkciót betöltő pénzt) nem igénylő redistributív gazdaságok pénzfomái voltak. A piaci koordináció térnyerésével az (adó)fizetési eszközök csereeszközzé válhattak. Az újraelosztó társadalomszervezési formák és a piacra termelő (áruterelő) gazdaságok közötti átmenet folyamatos volt. A piacok kezdetben

térben és időben korlátozottan (vásárok, vásárvárosok és vásárnapok), majd határaikat többféle értelemben kiterjesztve váltak meghatározóvá. A kibontakozás nemcsak földrajzi és időbeli, hanem a piacosítható, kereskedhető dolgokra is vonatkozott. A munkaerő jóval később vált általánosan eladhatóvá, mint egyes áruféleségek. A termelési tényezők – különösen a termőföld – forgalma a mai napig részben korlátozott. Pénzelméleti szempontból ennek jelentősége van, mert a folyamat során mindvégig, így ma is az állam, a „jogi racionalitás” tette lehetővé bizonyos javak szabad adásvételét, s tiltotta másokét. Ezzel egyidejűleg kiterjesztette és korlátozta a pénz forgalmi funkcióját.

A forgalmi funkció ellenőrzésén keresztül lehet képes az állam a tiltott javak szabad kereskedelmének akadályozására. Nemcsak a veszélyesnek gondolt (drog, fegyver) áruféleségek adásvételét korlátozhatja így, ezen keresztül szabhat gátat például az illegális foglalkoztatásnak vagy a káros tőkemozgásnak is. Az állam (közösség) tehát a pénzen, a pénzre vonatkozó szabályok alkotásán és betartatásán keresztül volt képes és képes ma is az önérdékkövetésen alapuló piaci koordináció ellenőrzésére.

Kanyarodjunk vissza a primitív pénzek korszakába! A térben és időben korlátozott piacok megjelenése előtt már léteztek állami (királyi) pénzverdék, amelyek nemesfém-ből pénzérmeket „gyártottak”. Elfogadva a pénzdefiniációt illetve a primitív pénz-pénz megkülönböztetést, tévedés lenne ezeket az érmekeket a kezdetektől fogva „pénz”-nek nevezni. Az átmenet, folytonosság a primitív pénzek és a pénz között, párhuzamba hozható az újraelosztó társadalmak és a piacra termelő (árutermelő) gazdaságok közötti átmenettel. Az (adó)fizetési és vagyontartási eszközüil használt pénzérmekek kezdtek el betölteni a korabeli piacokon, vásárokon a csereeszköz funkciót.

A pénztörténetnek van egy méltatlanul elhanyagolt mellékszála. A bányatermékek (só, fémek, nemesfémek) fölött az államnak (királynak, királyságnak) monopoljoga volt (illetve van ma is). A bányákat az állam bérbé adhatja, de a bányatermék fölötti rendelkezés továbbra is korlátozott. Aranybánya esetén például a kibányászott aranyat az államkincstárba be kellett szolgáltatni; a kincstár a bánya művelőjének ezért aranypénzben fizetett. Az eljárás így képzelhető el: a beszolgáltatott 100 font tömegű aranyból az állami pénzverde 100 font tömegű aranyérmekeket ver, amelyből 60 fontot visszaad a bánya bérlőjének. A kincstárban maradó 40 fontnyi pénzérme a bánya használati díja, a regalé.

Az aranytermelés helyén az állam monopoljoga miatt közvetlenül nem cserélhettek nyersaranyat árura (a történelem során egy ideig maga a csere sem lehetséges), hanem a beszolgáltatást s az aranyérmekek verését követően kezdődhetett el a csere. Ez alapján az aranyérmekek és az értük a csere során kapott javak között alakulhattak ki cserearanyok, áruk, ami korlátozottan tovább terjedhetett.

Az aranyérmekeket azonban nemcsak a bánya helyén cserélték. Az állam azokkal fizettette ki „alkalmazottait”, tömegével elsősorban a katonákat, zsoldosokat, akik aztán tovább cserélhették a korabeli árupiaci kínálat alapján más és más javakra. A munkaérték-elmélet alapján az arany értékét is az előállításába fektetett munka határozza meg. A bányák fölötti állami monopólium és az államnak az a joga, hogy „alkalmazottainak” a bérét meghatározza, azonban már itt eltéríti az aranyérmekek csereértékét a munkaértéküktől. A bánya művelője befektethetett X munkaórát a 100 font tömegű nyersarany előállításába, de ezért végül csak 60 fontnyi tömegű aranyérmekek maradhatott nála. A katona, az állami (királyi) hivatalnok, az udvartartás különféle beszállítói (várépí-

tők, állami földek művelői) eltérő mennyiségű időt fektettek munkájukba. E munkák díjazását állami döntés határozta meg: ezért nem az arany(érme) előállításába fektetett munka volt az érték meghatározó, hanem az állami döntés alapján az adott mennyiségű arany(érmé)ért kapott munka nagysága.

Kezdetben ez azért nem okozhatott (rendszerszintű) konfliktust, mert a függőségi viszonyok természetesen voltak. Nem a szabad piaci alku (a felvilágosodás utáni időszak szabad, egyenlő testvéreinek idealizált csereberélése) határozta meg az értékeket (árakat), hanem az állami (királyi) akarat. Az így kialakult ár- és értékarányokat pedig – újra hangsúlyozva – nem egyik pillanatról a másikra váltotta föl a piaci értékelés, hanem a kezdeti piacok a már meglévő rendszerhez alkalmazkodhattak.

A vásárokon kialakuló árakat vélhetően meghatározta az, hogy az államtól fizetséget kapó vásárlók mennyi pénzt tudtak kifizetni az odavitt termékekért. Azaz vélhetően közelebb vagyunk az igazsághoz, ha azt állítjuk, hogy az ár meghatározásban a jövedelmek mértéke lehetett a döntő tényező.

A primitív pénz-pénz közötti történelmi átmenet során tehát a kezdetben fizetési és vagyontartási eszköz funkciót betöltő eszköz (aranyérme) elkezdte betölteni a forgalmi eszköz szerepét, ezen keresztül az értékmérő (árképző) funkciót, miközben a már korábban meglévő funkcióit nem veszítette el.

Már az újraelosztó gazdaságok, társadalmak korszakában az állami bevételsszerzés különleges módjává vált a „pénzrontás”. Ez megtörténhetett közvetlenül a nyersarany beszolgáltatását követően az érmeveréskor: 100 font tömegű nyersaranyból 150 font tömegű érmét vertek, az érme aranytartalma így névleges értékük  $2/3$ -a lett. S megtörtént az adófizetéskor beszedett aranyérmék beolvasztásával és újraverésével is: 100 font névleges értékű, a névleges érték  $2/3$ -át kitevő aranytömegű érmékből 120 font névleges értékű érmét vertek. Így az új érme aranytartalma már csak  $100 / 120 \times 2 / 3 = 5 / 9$  volt.

Mivel nem minden aranyérmét fizettek be adóként, ezért a pénztulajdonosok (primitív pénz-tulajdonosok) birtokában különféle tényleges aranytartalmú érmék lehettek. Fizetéskor – például a vásárokon – az alacsonyabb tényleges aranytartalmú érmét adták tovább, ezzel a rossz pénz került, illetve maradt tartósabban a forgalmi funkcióban, a jó, azaz a névértékéhez képest magasabb tényleges aranytartalmú érméket vagyontartási eszközként használták. A Gresham-törvény itt érvényesül először.

Szorosan ehhez kapcsolódik az aranyérmék kopása következtében megvalósuló „kiszorítás”: a kopott érme névleges értéke ugyanakkora volt, mint a kevésbé kopott érméé. Mindkét érme törvényes fizetési eszköz volt, tehát kezdetben az állami alkalmazottak, majd a piaci eladók nem utasíthatták vissza elfogadásukat. A fizető válaszhatott, s – racionálisan – a rosszabb, elhasználtabb érmét adta tovább, a jobb, kevésbé kopott érmét felhalmozási eszközként használta. A Gresham-törvény itt is érvényesül.

### 3. BIMETALLIZMUS

A bimetallizmus olyan pénzrendszer, amelyben kétféle fémből (aranyból és ezüsből) vernek pénzérméket, mindkét pénzérme törvényes fizetési eszköz, a köztük lévő átváltási arányt állami (királyi) akarat rögzíti. Angliában például hosszú ideig az arany és ezüst közötti átváltási arány  $1:15 \frac{1}{2}$  volt [Redish 1990]. A bimetallizmus modellszerű

elképzelésekor föltehető, hogy kezdetben a piaci árak megfeleltek ennek a rögzített átváltási rátának, azaz:

$$1 \text{ aranyérme} = \text{áru ára} = 15,5 \text{ ezüstérme.}$$

A konzisztencia azonban átmeneti: az arany- és ezüstérmékben mért piaci árak szabadon változhattak, feltehető például, hogy az aranyban mért áremelkedés 10%, az ezüstben mért áremelkedés 2%, azaz egy később időpontban:

$$1,1 \text{ aranyérme} = \text{áru ára} = 15,81 \text{ ezüstérme.}$$

Az eltérő áremelkedést indokolhatta a forgalomba bekerülő, illetve onnan kikerülő érmék mennyisége. Angliában például egy időben divattá vált az ezüst étkészlet, ami ezüsthányhoz vezetett. A gazdag polgárok az ezüstérméiket beöntették, s abból csináltak kanalakat, késeket, villákat. Az arany mennyisége a kontinentális Európában és Angliában Amerika felfedezését követően növekedett meg, ami az aranyban (aranyérmékben) mért árak emelkedéséhez vezetett. Az árak változását a piaci szereplők érzékelték, s racionálisan hasonló jövőbeli változásokat vártak. Így adásvételkor a rosszabbnak gondolt, a várhatóan jobban csökkenő vásárlóértékű pénzért adták tovább. Az ezüstérme kiszorult a forgalmi funkcióból, a kétfémű pénzrendszer egyfémű pénzrendszerre alakult.

Érdemes azonban megjegyezni, hogy az ezüst a felhalmozási funkciót megtartotta, s a fémpénzrendszerek ideje alatt bármikor újra forgalomba kerülhetett. Ezért a bimetalizmus csak a fenti levezetés alapján átmeneti jelenség, a történelem során a bimetalista periódusok ismétlődtek.

#### 4. BANKJEGY ÉS ÁLLAMI PAPÍRPÉNZ

A relatív pénzhiányos állapot vezetett a klasszikus bankjegy kialakulásához. A klasszikus bankjegyet nem nevezhetjük pénznek, mert nem tölti be valamennyi pénzfunkciót. A klasszikus bankjegy aranypénz kifizetésére vonatkozó látra szóló ígéret. A forgalmi funkciót akkor és addig képes betölteni, amikor és ameddig a bankjegyet kiállító bankban megbíznak a piaci szereplők. A bizalom akár számszerűsíthető, a modern pénzügyi megközelítés alapján értékelhető. Egy konkrét vásárláskor elképzelhető a következő szituáció: a vevő egy 10 shillinges bankjeggyel szeretne fizetni, de az eladó nem bízik tökéletesen a bankjegyet kiállító bankban, ugyanakkor nem is teljesen bizalmatlan. Ezért megállapodnak abban, hogy a 10 shilling névértékű bankjegyért 9 shilling és 3 penny, azaz 9 és egynegyed shilling értékű (árú) áru vásárolható. A bankjegy tehát nem értékmérő/árképző eszköz, éppen fordítva: a kiállító bankba vetett bizalom határozza meg a bankjegy vásárlóképességét. Ha – tegyük föl – valamelyik bank bankjegyei túlzottan megszorodnak a piacon, az nem az árakat emeli, hanem a bizalom csökkenésének, a gyanakvás növekedésének függvényében a bankjegyek vásárlóértékét csökkenti.

Az értékmérő/árképző funkció mellett a bankjegy nem (tökéletes) fizetési eszköz. A piacon alku tárgya lehet, hogy egy rövidebb-hosszabb lejáratú tartozás bankjegyben teljesíthető-e. Adófizetési kötelezettség teljesítésére azonban biztosan nem használható

a bankjegy. Ez kizárja annak lehetőségét is, hogy valamely piaci szereplő csak azért fogadja el a bankjegyet, mert úgy véli, a későbbiekben adót fizethet vele. Ez pedig a bizalmi probléma mellett tovább korlátozza a bankjegy forgalomképességét.

Az állami költségvetés folytatólagos hiánya, a korábban fölhalmozott államadósság (piaci) megújításának nehézségei vezettek az állami papírpénz kialakulásához. Az állami papírpénzt pénznek nevezhetjük, mert valamennyi pénzfunkciót betölti. Megjelenésének technikája alig különbözik a klasszikus bankjegy megjelenésétől. Utóbbi a kereskedelmi váltók banki leszámítolása következtében alakult ki: kezdetben legalábbis a bank hitelszerű kihelyezése (a bank a visszafizetést nem attól várta, akitől a váltót a saját magára szóló kötelezettség ellenében megvásárolta) nyomán került a piacra a bankjegy. Később a bankok már közvetlenül is nyújtottak kereskedelmi hitelt: a hitelfelvevő értékpapírosított, azaz váltóba foglalt fizetési ígéretet tett a banknak, amelyik ezért bankjegyeket adott. Az állami papírpénz megjelenése ugyanez a technika: az állam fizetési ígéretet tesz a banknak, amelyik ezért saját magára szóló, aranypénz kifizetését ígérő papírdarabokat ad cserébe. Az állam visszafizetésre szóló ígérete megtestesülhet egyszerű hitelszerződésben vagy forgalomképes államkötvényekben. A kereskedelmi hitel és az államnak nyújtott hitel közötti különbség a lejáratban van: előbbi rövid-, utóbbi hosszú lejáratú. Angliában legalábbis bankok által nyújtott, hosszú lejáratú üzleti hitelek a 20. századig nem voltak [Schumpeter 1980], mert a hosszú távú finanszírozást az ipari forradalom kezdetén az eredeti tőkefelhalmozás, a későbbi századokban a bankokon kívüli tőkepiac biztosította.

Az államadósság ellenében kiállított bankjegyeket mégis meg kell különböztetni a kereskedelmi hitelek ellenében kiállított bankjegyektől. Az állam ugyanis az előbbieket törvényi erővel pénznek nyilvánította. „Kényszerforgalmuk” volt, mert piaci adásvételkor, illetve adósságok rendezésekor el kellett fogadni az állami papírpénzt. „Kényszer-vásárlóértékük” volt, mert az elfogadáskori érték nem lehetett alku tárgya, a papírpénzre nyomtatott szám, azaz névérték volt a mindenkori csereérték. Ennek következtében, amikor az állami papírpénzek mennyisége a gazdaság növekedéséhez szükséges pénzigényt meghaladta és túlkeresletet generált, áremelő hatású volt.

Az állami papírpénz ármeghatározó funkciója első látásra a mennyiségi pénzelmélet logikájából következik. Kísérletet tehetünk azonban arra, hogy a jövedelmi pénzelmélet alapján bizonyítsuk ugyanezt. Azok a történelmi körülmények, amelyek a papírpénzt életre hívták, illetve amelyek később piacra kerülő mennyiségének növekedéséhez vezettek, az államtól kapott növekvő jövedelemtömeghez kapcsolhatók. Háborús körülmények voltak ezek: a háború megvívásához, illetve az azt megelőző harci készültséghez több katona, állami hivatalnok munkájára van szükség. Az állam ezeknek bért fizet, a megnövekvő bérfizetési kényszert fedezi papírpénz nyomtatásával. Növekszik természetesen a hadi beszállítóknak (fegyvergyárak, lótenyésztők stb.) kifizetett összeg is, ami azonban – ellenben a kifizetett bérekkel – nem feltétlenül, és semmiképpen nem teljes mértékben jelenik meg a piacon vásárlóerőként. Az áremelkedést tehát a piacra vásárlóerőként áramló bérek okozzák.

A mennyiségi pénzelmélet hívei érvelhetnek úgy, hogy a megnövekvő pénzmennyiséghez az állami bank (jegybank) túlzott hitelezése vezetett. Figyelembe kell azonban venni, hogy az így nyújtott hitel nem közönséges adósságot képez. Ez az adósság formailag ugyan lejár, de a hitelező bank nem „ragaszkodik” a visszafizetéshez, mert azzal

elveszteni a törvényes fizetőeszköz teremtésének privilégiumát. Nem szabad ugyanis elfelejteni, hogy ez a bank, amellet, hogy az államot hitelezi, üzleti bankként is működik. A Bank of England egészen 1946-ig magántulajdonban volt, s a 20. század első harmadáig ténylegesen profitorientált piaci szereplőként működött. Papírpénzt nemcsak államadósság fejében nyomtatott: amikor a kereskedelmi bankoknak likviditási hiányuk volt, a náluk lévő leszámított kereskedelmi váltókat a Bank of England újra leszámította, s a saját magára szóló kötelezettséggel, azaz (állami) papírpénzzel fizetett. Az állami papírpénz megjelenésének éppen ezért igen fontos következménye volt, hogy a többi bank csökkenő mértékben tartalékolta arany pénzt, helyette papírpénzt halmoztak föl. A kibocsátott bankjegyeket – kérésre – papírpénzre váltották. Az ügyfélnek a papírpénzt el kellett fogadnia, hiszen törvényes fizetési eszköz volt, vagyis bármilyen tartozást, így a bankjegyben megtestesülő tartozást is rendezni lehetett vele.

A mennyiségi pénzelméletből következő ármeghatározó szerep a bankjegyekre vonatkozhatott volna. Ezek ugyanis megjelenésükkor nem jövedelemként, hanem a kereskedelmi bankok által nyújtott közvetett (váltóleszámítolás) vagy közvetlen (kereskedelmi hitel) hitelként kerültek a forgalomba. A túlzott hitelnyújtás, így bankjegykiáramlás azonban nem lehetett áremelő hatású, mert a bankjegy nem volt törvényes fizetési eszköz. A megrendülő bizalom a bankjegyek el nem fogadásához és/vagy a bankjegy vásárlóértékének (csereértékének) csökkenéséhez vezet. Ebben az esetben azonban nem a bankjegy (mennyisége) határozza meg az áruk árát, hanem fordítva: a piaci várakozások és racionalitás határozza meg a bankjegy értékét áruban mérve. Ilyen helyzetben a bankjegy-papírpénz közötti átváltási ráta is megváltozhat. Normális körülmények között egy 10 shillinges bankjegy egy 10 shillinges papírpénzre cserélhető. A bankjegyet kibocsátó bankba vetett bizalom megrendülésével ez a csereérték csökkenhet.

Az állami papírpénz nemcsak ármeghatározó, hanem általános fizetési eszköz is, erre ugyanis vonatkozik az adófizetési lehetőség. Ezzel szemben az állam bankján (Bank of England) kívüli bankok által kibocsátott bankjegyek az adófizetési funkciót nem töltötték be. A fentieket összefoglalva: az állami papírpénz pénz, mert valamennyi pénzfunkciót betölti, a bankjegy pénzhelyettesítő, mert nem tölti be az értékmérő/ármeghatározó funkciót és nem tölti be maradéktalanul a fizetési funkciót sem; az aranyat és az állami papírpénzt elsősorban a forgalmi funkcióban helyettesíti.

## **5. A GRESHAM-TÖRVÉNY ÉRTELMEZÉSE AZ ÁLLAMI PAPIRPÉNZ-ARANYPÉNZ VONATKOZÁSÁBAN**

A piacgazdaságban az adósságot (hitelt) vissza kell fizetni, ez a piaci túlélés első számú pénzügyi feltétele. A „rendes” állami bevételek és kiadások közötti különbséget pénznyomtatással finanszírozó államra ez a feltétel nem vonatkozik, mert a hitelt nyújtó banknak nem érdeke a hitel visszafizetése. Az így forgalomba kerülő papírpénz a pénzmennyiséget növeli, ezzel (részben) kielégíti a növekvő gazdaság pénzkeresletét. Tehát amellet, hogy az államháztartási hiány finanszírozásának ez a technikája – az állam, mint adós helyzetét összevetve egy magánadós helyzetével – morálisan megkérdőjelezhető, a gazdasági növekedés szempontjából kiemelt szerepet tölt be.

A mindenkori állami finanszírozási igény és a növekvő gazdaság pénzigénye között nincs közgazdasági kapcsolat. Formálisan a Fisher-féle forgalmi egyenlet keretei között vizsgálhatók a különböző esetek:  $MxV = PxQ$ .

A jobb oldalon a gazdasági forgalom nominális nagysága, az árösszeg szerepel (P árak sorozatát, Q mennyiségek sorozatát fejezi ki), a bal oldalon a pénz (valójában itt csak forgalmi eszköz) mennyisége (M) és a pénz forgási sebessége (V). A forgalmi eszköz mennyiségét érdemes három részre bontani:

$$M = A + BJ + PP$$

azaz a forgalmat arany (A), bankjegy (BJ) és állami papírpénz (PP) bonyolítja le (inább egyszerűsíti).

A gazdasági növekedésre áttérve:  $\Delta(MxV) = \Delta(PxQ)$

Tekintsük a jobb oldal növekményét és (az egyszerűség kedvéért) a forgási sebességet adottnak. Ekkor:

$$\Delta M = \Delta A + \Delta BJ + \Delta PP$$

A relatív pénzhányos állapot azt jelenti, hogy az arany(pénz) mennyiségének a növekedése nem tud lépést tartani a pénzkereslettel, azaz  $\Delta A < \Delta M$ . Ebből következik, hogy a  $(\Delta M - \Delta A)$  különbséget vagy a magánadósok hitelfelvételén keresztül a forgalomba kerülő pénzhelyettesítő mennyisége ( $\Delta BJ$ ), vagy az állam növekvő adósságán keresztül a forgalomba kerülő papírpénz ( $\Delta PP$ ) elégítheti ki.

E helyütt ismét hangsúlyozni kell, hogy a bankjegy és a papírpénz nemcsak az adós személye, hanem az adósság lejáratára miatt is különbözik egymástól. A bankjegyeket rövid lejáratú kereskedelmi adósságok hívják életre, így az adósság visszafizetésével megszűnnek. Ezzel szemben a papírpénzt hosszú lejáratú államadósság hívja életre, ráadásul az államadósság nagysága időben nem csökkenő mértékű. Így a papírpénz jóval tartósabban kerül a gazdaságba, mint a bankjegy, azaz a hosszú távú növekedés szempontjából alkalmasabb a pénzigény kielégítésére.

De az új papírpénz mennyisége ( $\Delta PP$ ) és a gazdaság pénzkereslete ( $\Delta M$ ) között nincs oksági kapcsolat. Előbbit az állam mindenkori finanszírozási igénye határozza meg. Ha ez növekvő, akkor a forgalomba kerülő papírpénz az árak emelkedését okozhatja. Amikor ez a helyzet bekövetkezik (például Angliában a 18. század végén), a pénzrendszer a következő feltételekkel írható le:

1. az aranypénz és az állami papírpénz törvényes fizetőeszköz,
2. az aranypénz és az állami papírpénz közötti átváltási arányt (1:1) törvény rögzíti (egy 10 shillinges papírpénz 10 shilling aranyérmének felel meg),
3. az árak a piacon szabadon alakulnak,
4. az állam (illetve a Bank of England) vállalja a papírpénz és az aranypénz közötti átváltást, azaz a papírpénz konvertibilis.

A negyedik feltétel miatt a papírpénzben mért árak emelkedésekor a piaci szereplők átváltási igénye megnövekszik, majd tömegessé válik. Érvényesül a beváltási paradoxon: ha az átváltási igény tömeges, a konvertibilitást fel kell függeszteni. Ezt követően a 4. feltétel már nem áll fenn, a többi feltétel azonban változatlan. A papírpénz törvényes fizetőeszköz marad, annak minden attribútumával, azaz kényszerforgalma és kényszervásárlóértéke van.

Az állam azonban a piaci árakat és a gazdasági szereplők értékítéleteit nem képes rögzíteni. Az árak tovább emelkednek, a papírpénz az aranypenzhez képest a gazdasági szereplők vélekedése alapján növekvő mértékben túlértékeltté válik. A Gresham-törvény minden feltétele fennáll, így a törvény működésbe léphet: az állami papírpénz elkezd kiszorítani az aranypenzt a forgalmi funkcióból.

A konvertibilitás felfüggesztése (1797) és visszaállítása (1844) között hosszú idő telt el. A napóleoni háborút követően, 1816-ban enyhén leértékelték a papírpénzt, de ezen kívül a pénzlábat sohasem változtatták meg. Az arany(pénz)-papírpénz közötti piaci értékelés tehát változhatott, a hivatalos értékmegállapítás állandó maradt. Így a papírpénz – a piaci szereplők szerint – továbbra is túlértékelt maradt, sőt növekvő mértékben túlértékeltté vált: ez alapján teljesen racionális döntés (volt) a papírpénzt a forgalmi funkcióban tartani, az aranypenzt pedig fölhalmozni.

## 6. ÖSSZEFOGLALÓ

Az aranypenzrendszerben a pénz nem a nyersarany, hanem az abból vert pénzérme volt. Az aranybányák és a pénzverés állami (királyi) monopólium volt. Aranyérméket évezredek óta vernek, de ezek nem tekinthetőek kezdetektől fogva pénznek, mert nem működött – legfőljebb igen korlátozottan – a piaci mechanizmus. Az aranyérmék tehát eredetileg primitív pénzek voltak.

A piacok (vásárok) térnyerésével a korábban (adó)fizetési és vagyonképző funkciót betöltő pénzérmék válhattak csereeszközzé. Csereértéküket meghatározhatta, hogy az állami alkalmazottak mennyi fizetséget (jövedelmet) kaptak. Ezt vitték ugyanis a kezdetben csupán városokban megjelenő vásárokra. Így a vásárokra vitt áruk és az állami alkalmazottak (pl. katonák, hivatalnokok) aranyérmékben fizetett jövedelme alapján formálódhatott az árrendszer.

Az állami háttérű nemesfém-pénz-rendszer korlátai és az állam finanszírozási igénye miatt jelent meg a klasszikus bankjegy és a klasszikus papírpénz. Előbbi a forgalmi funkciót betöltötte, de nem volt adófizetési eszköz s nem volt értékmérő sem. Méghozzá azért, mert nem volt törvényes fizetőeszköz. A klasszikus papírpénz adófizetési eszköz és értékmérő (árképző) is. Az értékmérés nemcsak, sőt elsősorban nem a mennyiségi pénzelmélet, hanem a jövedelmi pénzelmélet alapján igazolható.

Ha a klasszikus papírpénz pénz, akkor fennállnak a Gresham-törvény feltételei: a papírpénz ezért – miután aranyra válthatóságát felfüggesztik – kiszorítja az aranyat a forgalomból. A bankjegy-arany vagy bankjegy-papírpénz vonatkozásában a Gresham-törvény nem értelmezhető, mert a bankjegy nem törvényes fizetőeszköz. Ha a bankjegy

vásárlóértéke csökken, nem tartható a forgalomban, mert nem kötelesek a piaci szereplők elfogadni. Azaz ebben az esetben a rossz pénz szorul ki. Pontosabban a rossz pénzhelyettesítő.

## **IRODALOMJEGYZÉK**

- Bánfi T. (2016): „Egy elméletörténeti polémia a pénzteremtésről.” In: Bánfi Tamás (szerk.): *A pénz forradalma. A pénzteremtés elmélete és gyakorlata*. Cenzus Bt, Budapest.
- Kiyotaki, N. - Wright, R. (1993): “A Search Theory Approach to Monetary Economics” *American Economic Review* 83(1): 63-77.
- Mises, L. von (1953): *The Theory of Money and Credit*. Yale University Press, New Haven.
- Polányi K. (2001): „A pénzhasználati módok szemantikája.” In: Bánfi Tamás (szerk.): *Fejezetek a magyar pénzelmélet-pénzügytörténeti irodalomból*. Tanszék Kft, Budapest.
- Redish, A. (1990): “The Evolution of the Gold Standard in England” *The Journal of Economic History*. 50(4): 789-805.
- Schumpeter, J. A. (1980): *A gazdasági fejlődés elmélete*. Közgazdasági és Jogi Könyvkiadó, Budapest.