

Metamorfózisok: A bankrendszer és a gazdasági modernizáció kapcsolata a II. világháború utáni Franciaországban

dr. Kovács György¹ – Bartók László²

ÖSSZEFOGLALÁS: Franciaország a II. világháborút követően történelmének leg-erősebb gazdasági növekedését produkálta és kitört a közepesen fejlett országok csapdájából. A „harminc dicsőséges évként” aposztrofált időszak együtt járt a reálgazdaság modernizációjával, amelyben azonban jelentős szerepet kapott az erős állami kontroll alá vont, úgynevezett célorientált bankrendszer is. A francia bankrendszer világháborút követő átalakulásán keresztül bizonyítjuk egyrészt, hogy a közepes fejlettségi státuszban lévő ország esetében a pénzügyi közvetítő rendszer mélyülése elősegíti a gazdaság modernizációját. Másrészt viszont egy idő után a bankrendszert érintő túl erős állami szabályozás már korlátot fog jelenteni, ugyanis a pénzügyi rendszer nem tudja ellátni a gazdaságmodernizációs feladatát, minthogy az állami intervenció a pénzügyi közvetítés mélyülését, és így a gazdaság további modernizációját fogja korlátozni. Végül pedig azt is megvizsgáljuk, hogy a hitelezési politikába történő aktív állami intervenció miatt a finanszírozott iparágak szereplői elkényelmesednek, ami magával hozza az erkölcsi kockázat kérdéskörét.

KULCSSZAVAK: bankrendszer, pénzügy politika, monetáris politika, gazdasági fejlődés

JEL-KÓDOK: N13, N24, G21; O16

DOI: https://doi.org/10.35551/PFQ_2024_2_2

1 Szakcsoportvezető egyetemi docens, Szegedi Tudományegyetem, Gazdaságtudományi Kar, Pénzügytani Szakcsoport, e-mail: nkg@eco.u-szeged.hu

2 Szenior Ország- és Partnerkockázati tanácsadó (Budapest); PhD hallgató, Szegedi Tudományegyetem, Közgazdaságtani Doktori Iskola, e-mail: laszlo.bartok.1988@outlook.com

1. A bankrendszer és a gazdasági modernizáció kérdése

„Ha nem nézünk szembe a hanyatlással (amelyben szenved Franciaország) elkerülhetetlenül Spanyolország sorsára fogunk jutni” (Kuisel 1984:397) – írta Jean Monnet René Mayer kollégájának 1948-ban a Marshall-segély felhasználásával kapcsolatban, utalva arra, hogy Franciaország vagy csatlakozik a fejlett országokhoz vagy bera-
gad a közepesen fejlett országok csapdájába. Az ország az 1930-as évektől kezdve versenyhátrányba került a nyugati versenytársakkal szemben. Eck (2009) szerint Franciaországban hiányoztak a taylori értelemben vett tőkeerős és innovatív nagy-
vállalatok (1. táblázat), miközben a GDP tekintetében is hátra sorolódott a fejlett országok közötti versenyben. (2. táblázat).

1. táblázat: Nagyvállalatok száma 1929-ben és 1953-ban Németországban, Franciaországban és az Egyesült Királyságban

	Németország		Franciaország		Egyesült Királyság	
	1929	1953	1929	1953	1929	1953
A vállalat törzstőkéje nagyobb, mint 3 (1929) vagy 5 (1953) millió font	55	67	2	12	186	150
Tízezernél több főt foglalkoztató vállalat	27	26	22	20	39	65

Forrás: Eck 2009:III.

1945 után azonban a döntéshozók, mely alatt Kuisel (1984) nyomán elsősorban a francia közigazgatási elitet kell érteni, meghozták a szükséges döntéseket, amelyekkel Franciaország bekerülhetett a fejlett országok körébe. Ezt az 1945-től az 1970-es évek közepéig tartó időszakot Jean Fourastié közgazdász 1979-ben kiadott esszéjének nyomán (*Les Trentes Glorieuses, ou la révolution invisible de 1946 á 1975*) a „harminc dicsőséges évvel” szokás illetni. Az időszak elnevezése nem véletlen, hiszen a francia gazdaság az ország történetében példátlanul, 4%-kal nőtt évente (2. táblázat). A növekedésnek köszönhetően a gazdaság nagymértékben modernizálódott, előre tört az ipari szektor, a termelékenység mellett az életszínvonal is jelentősen nőtt, sőt a korszak végére a szolgáltató szektor is egyre meghatározóbb szerepet játszott a gazdaságban. (Eck 2009; Braudel-Labrousse 1993) Ebben az időszakban Franciaország nemcsak nyugat-európai összehasonlításban is jelentős GDP-növekedést produkált, de más országokhoz képest ebben a növekedésben a pótlólagos termelési tényezők bevonásával szemben sokkal nagyobb jelentőséggel bírt a termelékenység növekedése, ami a GDP-növekedést mintegy 75%-ban magyarázta (Diederiks – Lindblad – Noordam et al 1995:255).

2. táblázat: A fontosabb nyugat-európai gazdaságok egy főre jutó GDP-je az adott évben, illetve az átlagos GDP növekedés 1950 és 1973 között

	1935 (8)	1945 (9)	1950 (8)	1973 (5)	Átlagos éves GDP növekedés 1950 és 1973 között (%)
Ausztria	4634,00	2750,00	5907,00	17 908,00	4,94
Belgium	7801,00	6907,00	8 06,00	19 399,00	3,54
Csehszlovákia	3841,00		5581,00	11 223,00	3,08
Dánia	8735,00	8075,00	11 067,00	22 228,00	3,08
Finnország	4930,00	5499,00	6779,00	17 669,00	4,25
Franciaország	6513,00	4101,00	8266,00	20 441,00	4,04
Németország	6567,00	7195,00	6 186,00	19 074,00	5,02
Olaszország	4670,00	2831,00	5582,00	16 950,00	4,95
Hollandia	7857,00	4281,00	9558,00	20 851,00	3,45
Norvégia	6057,00	6344,00	8655,00	18 050,00	3,24
Svédország	7160,00	8201,00	10 742,00	21 509,00	3,06
Svájc	9478,81	8839,32	11 541,04	26 003,72	3,08
Egyesült Királyság	9244,00	11 247,00	11 061,00	19 168,00	2,42

Megjegyzés: kiemelve az adott év első öt legmagasabb egy főre jutó GDP-vel rendelkező országa; az évek mögött zárójelben Franciaország helyezése az adott évben. Az adatok Geary-Khamis (nemzetközi) dollárban értendők, 1990-es bázisú számolva.

Forrás: www.ourworldindata.org és Sastre Castro (2020)

A harminc dicsőséges év során azonban nemcsak a francia gazdaság (és társadalom), de a francia bankrendszer is mélyreható átalakuláson ment keresztül. A kor döntéshozói ugyanis a francia bankrendszernek kitüntetett szerepet szántak és teljes mértékben a gazdaság modernizációjának rendelték alá; a bankoknak hitelpolitikájuk révén elő kellett segíteniük az újjáépítést és az ipar modernizációját. Mindez azonban már a kezdetektől sem volt problémamentes, nem beszélve arról, hogy idővel a pénzügyi közvetítés mélyülése ellenére a bankrendszer már egyre kevésbé tudta ellátni eredeti feladatát, azaz a gazdaság modernizációját és az innováció elősegítését. (Kuisel 1984; Nord 2016)

A kor döntéshozói a schumpeteri értelemben határozták meg a bankrendszer gazdaságban betöltött szerepét. Jóllehet a szakirodalomban megoszlanak a vélemények arról, hogy vajon a bankrendszer milyen mértékben járulhat hozzá a gazdaság modernizációjához. Mérő (2003) nyomán három csoportot különböztethetünk meg ezen a téren:

1. A pénzügyi közvetítés és a gazdasági növekedés között nincs ok-okozati összefüggés.

2. A pénzügyi közvetítőrendszer fejlődése követi a reálgazdasági folyamatokat.
3. A pénzügyi közvetítőrendszer fejlettségének meghatározó szerepe van a gazdasági növekedés szempontjából.

Schumpeter számára az irány egyértelmű volt, a pénzügyi közvetítés mélyülését tekintette a vállalati szférában történő növekedés előidézőjének, és a kérdéssel foglalkozó szakemberek többsége is ezen álláspontra tette magáévá. Schumpeter szerint a gazdasági növekedést egyfajta ciklikusság jellemzi, amelyben azon innovációk játszanak kulcsszerepet, amelyeket a vállalkozók hoznak létre, ami viszont a bankok aktív részvétele nélkül nem elképzelhető, hiszen az egyéni befektetők számára ezen innovációk finanszírozása túl nagy kockázatot és költséget jelentene, így a bankok a társadalom megbízásából értékelik a vállalkozásokat és kiválasztják a finanszírozásra érdemes innovációkat (Schumpeter 1980). Más vélemények szerint a kapcsolat fordított irányban vizsgálendő, miszerint a közvetítőrendszer fejlődése a gazdasági növekedés velejárójának tekinthető. Így pl. Joan Robinson szerint a vállalati szféra fejlődését kíséri a pénzügyi szféra fejlődése, a reálgazdaság fejlődése keresletet támasz, ami ösztönzi a pénzügyi szolgáltatások fejlődését, tehát a közvetítőrendszer csak kiszolgálja a vállalatok, befektetők igényeit (Shan et al. 2001). Emellett vannak olyan szerzők, akik megkérdőjelezzik az oksági kapcsolatot a két tényező között, ami markánsan az endogén növekedésméleteknél jelenik meg, ahol a technológiai haladás a gazdasági növekedés alapja, így pl. Lucas véleménye szerint a pénzügyi intézmények, a közvetítés mélységének gazdasági növekedésben betöltött szerepét semlegesnek tekinti (Durusu et al. 2017).

Történeti szempontból pl. Hicks megállapításai érdekesek, aki szerint az angliai ipari forradalom előtt az utat nem a technikai innovációk nyitották meg – hiszen már korábban is léteztek azon ipari termékek és technológiák, amelyek az ipari forradalmat fémjelzik –, hanem a megfelelő finanszírozási formák kialakulása, így különösen a részvénytársasági forma megjelenése, amely megfelelő tőkekoncentrációt és kockázatmegosztást tett lehetővé. Ezzel ellentétes példaként említhető Franciaország, illetve Németország: ezen országok a 19. század közepéig nem alakították ki egy jól működő pénzügyi rendszer feltételeit. Ugyan a francia állampénzügyek a napóleoni háborúk után stabilizálódtak s létrejött a francia jegybank is, de az erőteljes állami ellenőrzések és korlátozások miatt a bankrendszer és a tőkepiacok fejlődése sokáig nem tudott megindulni (Mérő 2003).

Mindemellett fontos kutatások foglalkoztak azon kérdéssel is, hogy a gazdaságok adott fejlettségi szintje mellett milyen mértékű a pénzügyi közvetítés mélységének gazdasági növekedésre gyakorolt hatása. Így sok esetben alacsony jövedelmi szinten lévő országoknál nem mutatható ki érdemi kapcsolat, a közepes és magas jövedelemmel rendelkező országoknál viszont erős a kapcsolat, de a közepes fejlettségű országoknál a legerősebb (Rioja – Valev 2004). A közvetítőrendszer fejlettsége egy bizonyos határon túl már nem képes olyan jelentős mértékben hatni a gazdasági növekedésre, a két tényező között egy ideig lassuló ütemben erősödő kapcsolat áll fenn, ami egy ponton túl elkezd gyengülni (Ductor – Grechyna 2015). Az is a kutatók tárgyát képezte, hogy a pénzügyi közvetítés mennyiségi (eszközállomány) vagy

minőségi (hatékonyság, aktivitás) paramétereit mekkora jelentőséggel bírják. Egy kevésbé fejlett gazdaságban a közvetítőrendszer abszolút növelésével, az eszközállomány bővítésével lehet jelentős gazdasági növekedést elérni, de egy fejlett gazdaságban az abszolút növeléssel már nem lehet olyan mértékben stimulálni a gazdaságot, mint amennyire a rendszer sérülékenyebbé válásából eredő kártékony hatások érvényesülhetnek. Így ezen országokban a pénzügyi rendszer minőségi, aktivizálási fejlesztéseire van szükség, amely gyorsabb alkalmazkodásra, specifikusabb beruházások finanszírozására és így magasabb hozzáadott érték teremtésére biztosíthat lehetőséget (Beck et al. 2014). Mindez természetesen előtérbe állítja a pénzügyi intézményrendszer szabályozásának kérdését, ami meghatározhatja a közvetítőrendszer gazdasági növekedéshez való hozzájárulásának hatékonyságát.

Schumpeter hipotézisét már számos kutatás alátámasztotta (Hick 1969; Rousseau-Sylla 2001; Rousseau-Wachtel 1998), így első hipotézisünk során mi is abból a feltételezésből indulunk ki, hogy a közepes fejlettségi státuszban lévő ország esetében, amely státuszban „szenvedett” Franciaország a világháborút követően, a pénzügyi közvetítő rendszer mélyülése elősegíti a gazdaság növekedését, modernizációját. A francia eset azonban azért is érdekes ebből a szempontból, mivel a kor döntéshozói és közgazdászai a gazdaság modernizációját egy meglehetősen erős állami szabályozással szerették volna elérni, amely során a gazdaságpolitika aktorai, úgymint a jegybank, a Kincstár és a Pénzügyminisztérium nagymértékben alakították egyrészt a bankrendszer szerkezetét, specializációra kényszerítve az egyes bankokat, másrészt pedig a hitelezési csatornák irányát (mely szektorok és vállalatok felé kell irányítani a rendelkezésre álló forrásokat). Mindez együtt járt azzal, hogy a háborút megelőző kvázi piac-orientált bankrendszerből egy teljes mértékben célorientált bankrendszert alakítottak ki, ahol a célokat nem a piac, hanem az állam jelölte ki.

Idővel azonban a gazdaság és a meglévő iparágak fejlődése és modernizációja megköveteli egy fejlett, piaci elveken nyugvó, a pénzügyi közvetítés minőségi mélyülését eredményező bankrendszer meglétét, amely így, mint a francia példán látni fogjuk, válaszút elé állította a francia közpolitikai döntéshozókat is. Második hipotézisünk szerint ugyanis egy idő után ez a túl erős állami szabályozás már korlátot fog jelenteni, kontraproduktív lesz, ugyanis a pénzügyi rendszer nem tudja ellátni a gazdaságmodernizációs feladatát, ugyanis az állami intervenció a pénzügyi közvetítés további mélyülését és így a gazdaság modernizációját fogja korlátozni. A gazdaság további fejlődése érdekében ugyanis már egy sokkal szofisztikáltabb, a kockázatokat és a gazdasági innovációkat jobban kezelő pénzügyi rendszerre lenne szükség.

Az intenzív állami beavatkozás azonban nemcsak a bankrendszer, de a vállalati szektor oldaláról is problémát okoz. A harmadik hipotézisünk szerint ugyanis a hitelezési politikába történő aktív állami intervenció miatt a finanszírozott iparágak szereplői elkényelmesednek és egy alacsonyabb piaci alkalmazkodási kényszer fog kialakulni a részükről, ami magával hozza a „morald hazard”, azaz az erkölcsi kockázat kérdéskörét. Loriaux (1991) szerint ugyanis az állam azon erőfeszítései, hogy az éppen aktuális iparpolitika tükrében megfelelő hitelezési források biztosításával lássák el az ipari szektor szereplőit, együtt jár a pénzügyi piacok elsorvadásával, miközben a vállalatok egyre nagyobb függésbe kerülnek a pénzügyi

intézményektől. Nem beszélve arról, hogy a vállalatok egy idő után hozzászoknak az intézményesült hitelezési politikához és azt kvázi jogosultságként értelmezik, így az államilag biztosított hitelezési politika hatással van a gazdaság kiigazítására és a gazdasági szereplők viselkedésére is. Egyrészt ugyanis az erkölcsi kockázat nyomán nem motiválja a gazdaság szereplőit arra, hogy megelőzzék vagy csökkentsék az egyes gazdasági sokkok hatását, hiszen az állam hitelek révén segíteni fog nekik. Másrészt a gazdaság szereplői az erkölcsi kockázat következtében, egy-egy gazdasági válság során nem a megfelelő válságkezelési intézkedéseket és kiigazításokat hajtják végre, hanem az államtól várnak támogatást a pénzügyi rendszeren keresztül. Végül pedig az erkölcsi kockázat megléte, a rendelkezésre álló tőkét, a munkaerőt és egyéb forrásokat továbbra is azon gazdasági szereplőknél tartja, amelyek nem képesek alkalmazkodni a változó környezethez, miközben megakadályozza, hogy ezen források a növekedésben lévő innovatív vállalatok felé vándoroljanak, ami elősegíthetné az egész gazdaság kiigazítását. Így bezárva a kört és visszatérve Schumpeterhez, Aharoni (1981:106) szerint „a kockázatok túlzott csökkentése, és a biztonság növelése nem engedi meg, hogy a gazdaságban érvényesüljön a schumpeteri teremtő rombolás, ugyanis a gazdasági aktorok részéről sokkal kisebb hajlandóság mutatkozik arra, hogy új termékeket állítsanak elő vagy költségsökkentéseket hajtsanak végre”.

Dolgozatunkban a fent megfogalmazott hipotéziseinkre keressük a választ a francia bankrendszer II. világháborút követő fejlődésén keresztül, amelyben különösen erős hangsúlyt kapott az állami intervenció. Mindezeket az 1945-től 1984-ig tartó időszak alatt a francia bankrendszerben végbement változások leíró elemzésével mutatjuk be, ahol a rendelkezésre álló adatok fényében megvizsgáljuk a hitelezés alakulását, felidézük a korszakban a bankrendszerrel szemben megfogalmazott kritikákat, illetve azt, hogy az egyes reformok elégtelensége hogyan követelte meg a bankrendszer további liberalizációját. Végül pedig érdemes kiemelni, hogy tanulmányunkban egy olyan témát – a francia bank- és pénzügyi rendszer II. világháborút követő történetét és ennek a reálgazdaság növekedési képességére gyakorolt hatását – dolgozzuk fel és emeljük be a magyar közgazdasági gondolkodásba, amely jelenleg hazánkban alig vizsgált, holott a jelenlegi francia bankrendszer fejlettségét és stabilitását nem lehet megérteni a történelmi előzmények ismerete nélkül, miközben az ott alkalmazott jegybanki és hitelpolitikai megoldások a jelen számára is tanúságot szolgálhatnak. Artner (1995) vizsgálta a reálgazdasági vállalatok koncentrációjának hatását, megállapítva, hogy a francia vállalatok jelentős forrásokat költöttek vállalatok felvásárlására, és ezt a koncentrációs folyamatot már a hatvanas évek óta az állam szervezte és finanszírozta, elsősorban az állami tulajdonban lévő vállalatok esetében. Voszka megállapítása szerint már a 80-as években felhívták a figyelmet francia szakértők arra, hogy miközben a magánvállalatok tevékenysége egyre szabályozottabbá vált, a kormányok az állami vállalatok egy részét megpróbálták piaci jellegű működésre szorítani (Voszka 2020). Gál – többek között a francia – bankrendszerben bekövetkezett fuzionálási hullámokat vizsgálta, kiemelve ebben az államok között és vállalati szinten érvényesülő integrációs tendenciákat. Az egyre inkább egységesülő európai piacok mind jobban erősítették a versenyt, ezáltal a méret növelésére ösztönöztek, hiszen a növekvő konkurencia a nagy ügyfélkörrel és hálózattal rendelkező, széles

tevékenységi körű bankok helyzetét javította, ezzel ösztönözve a kisebb pénzügyi teket a fúzióra, illetve nagy bankokba való beolvadásra. A koncentrációt motiválta a nemzetközi vállalatok jelentőségének növekedése is, a reálszférában bekövetkezett koncentráció hatást gyakorolt a pénzügyi szolgáltatók tevékenységére is (Gál 1998). Harbula (1999) vizsgálatai szerint a francia vállalatok szerkezete és a tulajdonosi struktúrájának a kérdése két szempont miatt függ össze: egyrészt az állami vállalatok a többi fejlett kapitalista országokra jellemzőnél jóval jelentősebb szerepet töltek be a gazdasági életben, másrészt a nyolcvanas évek változásai folyamán a nagyvállalatok között kereszttulajdonlási rendszer alakult ki, amely nem a vállalati szerkezetet, hanem annak a tulajdonosi oldalát borította fel, elsősorban a vállalatok irányításának a területén. Ennek az alapjait az államosítások előtti rendszer fektette le, az ún. pénzügyi csoportok uralma. Olyan vállalatcsoportról van szó, amelynek központjába egy befektetési vagy kereskedelmi bank került, amely szélesen diverzifikált portfólióval rendelkezett a gazdaság különböző szektoraiban. Ezen pénzügyi csoportok gyökerei egészen a XIX. század elejéig nyúlnak vissza, az 1830–1850-es évekre tehető az első pénzügyi csoportok kialakulása, amikor egyes bankházak a hagyományos kereskedelmi banki tevékenységükön (vagyonkezelés, nemesfémporfóliók kialakítása, deviza- és aranykonverzió) túl az ipari forradalom Franciaországában befektetésekkel kezdtek foglalkozni (Harbula 1999). Kovács és Bartók (2022) munkájukban pedig a francia közgazdasági és gazdaságpolitikai gondolkodás második világháborút követő paradigmaváltásával foglalkozott, amelynek jelentős szerepe volt a bankrendszer gazdaságban betöltött szerepének az újraértelmezésében.

Dolgozatunkban tehát egyrészt bemutatásra kerül a korszak franciaországi bankrendszerére, az abban végbement változásokra vonatkozó – alapvetően francia – irodalom, másrészt a leíró intézményi elemzést statisztikai adatokkal is kiegészítve elhelyezzük a pénzügyi közvetítés mélysége és a gazdasági növekedés fent bemutatott kapcsolatára vonatkozó, a nemzetközi szakirodalomban is jelentős hangsúllyal bíró gondolati keretben, így alátámasztva megfogalmazott hipotéziseinket.

2. Szélsőségtől szélsőségig: út a direkt állami hitelpolitika irányába

A francia bankrendszer szigorúbb szabályozásának gondolata már az 1930-as évek végén felmerült, így többen megírták már (Kuisel 2016), hogy az V. köztársaság közigazgatási alapjai a Vichy-rendszeren nyugodnak és nincs ez másként a banki szabályozással sem (Monnet 2018).

Előzmények: a francia bankrendszer a II. világháború előtt

Mielőtt rátérnénk a vizsgált időszakra érdemes röviden bemutatni II. világháború előtti francia bankrendszert, amelynek liberális szemléletét jól mutatja a francia jegybank, a Banque de France (BdF) jogállása is. A BdF egészen 1936-ig magán-részvénytársaságként működött, amelynek az Igazgató Tanácsát, a bank legfontosabb részvényesei, az

úgynevezett „200 család” alkotta, akik főként az ipari és a bankszektorból kerültek ki. Ha az állam finanszírozási hiánnyal nézett szembe, akkor a BdF-hez fordult hitelért, és az épp aktuális kamatlábat is ezen 200 család képviselője határozta meg, amely sok konfliktusra adott okot az állam és a jegybank között. A kor francia jegybankja – akárcsak a piaci szereplők – fő céljának az intézmény rentabilitását tekintette és tevékenysége során nem foglalkozott sem az árstabilitás fenntartásával, sem a pénzügyi rendszer stabilitásának megőrzésével (Tristan – Trichet 1999).

Egészen 1936-ig kellett várni arra, hogy a francia állam megváltoztassa a bank működésének eddigi struktúráját, amelynek köszönhetően a részvényesek szerepe csökkent, miközben az állam beleszólása a bank működésébe jelentős mértékben nőtt. A jogszabály előírta ugyanis, hogy ne az egyes részvényesek delegáltjai vegyenek részt az Igazgató Tanács ülésein, hanem az állam által kijelölt személyek. A bank fő célkitűzése már nem a rentabilitása lett; a törvény az intézményt „a köz szolgálatába” állította (igaz annak pontos céljait a jogszabály nem részletezte), továbbá a bankot felruházták egy, a bankrendszer feletti ellenőrző szereppel is (Duchaussoy 2017).

Laufenburger (1940) szerint az 1930-as években a fejlett gazdaságok körében a francia bankrendszer volt a legliberálisabb. Ennek megfelelően a pénzügyi rendszert illető szabályozás nem létezett és a hitelintézeteknek sem volt beszámolási kötelezettségük. Ezzel szemben a fejlett országok nagyrésztében, elsősorban Németországban, az Egyesült Államokban és Nagy Britanniában, már a XIX. század során szabályozni kezdték a bankrendszert, majd az 1929–1933-as gazdasági világválság miatt a bankok felügyelete ki is bővült ezen országokban (Thiveaud 1997).

Eck (2009) szerint a francia bankrendszert ebben a korszakban egy paradoxon jellemezte, miközben ugyanis a francia bankok rendkívül tőkeerősek voltak, működési struktúrájuk már kevésbé felelt meg a gazdaság modernizációjának szolgálatához. A bankrendszer erősségét jól mutatja, hogy mérlegfőösszegük alapján a korszak francia vezető bankjai (3. táblázat) Európa legnagyobbjai között szerepeltek, struktúrájukat illetően nagymértékű stabilitás volt jellemző rájuk, amely elsősorban egy önszabályozó mechanizmusnak volt köszönhető. Franciaországban a német értelemben vett univerzális bankokról nem beszélhetünk, mivel a bankokat tömörítő érdekvédelmi tanács az 1880-as pénzügyi válság során önkorlátozást vezetett be, és így kvázi tilossá vált, hogy egy bank egyszerre végezzen kereskedelmi és befektetési banki tevékenységet is. Ezen két banktípus szétválasztása nem volt kodifikálva, így az 1920-as évektől számos regionális bank elkezdte ötvözni a kereskedelmi és befektetési banki tevékenységét. Az 1929–1933-as válság azonban elsőként épp ezen bankokat ragadta magával (Thiveaud 1997; Eck, 2009).

3. táblázat: Franciaország, Németország és az Egyesült Királyság legnagyobb bankjai 1929-ben mérlegfőösszegük alapján

	Saját tőke ezer font	Ország
Barclays Bank	15 858,00	Egyesült Királyság
Lloyds Bank	15 810,00	Egyesült Királyság
Midland Bank	13 433,00	Egyesült Királyság
National and Provincial Bank	9479,00	Egyesült Királyság
Westminster Bank	9320,00	Egyesült Királyság
Deutsche Bank	7500,00	Németország
Disconto Gesellschaft	6750,00	Németország
Société Générale	5000,00	Franciaország
Dresdner Bank	5 000,00	Németország
Commerz- und Privat Bank	3750,00	Németország
Crédit Lyonnais	3264,00	Franciaország
Comptoir d'Escompte	3200,00	Franciaország
Darmstatter- und National Bank	3 000,00	Németország
Banque de Paris et des Pays-Bas	2400,00	Franciaország
Banque de l'Indochine	576,00	Franciaország

Forrás: Eck 2009: 174–175

Az 1930-as évekbeli bankrendszer hiába volt tőkeerős, működési struktúráját nagymértékű rugalmatlanság jellemezte és nem volt alkalmas arra, hogy hosszú, de leginkább középtávú hitelek útján finanszírozza a gazdaság modernizációját és elősegítse az ipar fejlesztését (Monnet 2018). Más országokkal ellentétben alacsony volt a számlapénz használata, és a pénzmennyiség nagy részét elsősorban a jegybank által kibocsátott bankjegyek, illetve az állam által vert érmék alkották. Míg a látra szóló betétek az angolszász országokban rendszerint a rendelkezésre álló (disponibilités monétaires) pénzügyi eszközök negyötödét tették ki, addig Franciaországban a csúcshoz számító 1929-es évben is csak 56%-ot értek el, majd a válság és a háború miatt rohamos csökkenésnek indultak: 1944-re 37%-os arányt értek el és 1962-ben is csak 62%-on álltak. A francia bankok nem tudták felvenni a versenyt a vissza-visszatérő inflációval sem, azaz a bankbetétekre rendszerint az inflációnál alacsonyabb kamatozatot fizettek, ami így nem ösztönözte a lakosságot arra, hogy bankban tartsák a megtakarításaikat (Eck 2009). A bankok betétgyűjtését tovább nehezítette, hogy az állam számos állami és félállami specializált intézményt hozott létre, amelyek a magánszemélyek mellett a vállalati szektort is megcélolták szolgáltatásaikkal, úgymint a kis- és középvállalkozásokat (Crédit Mutuel), a parasztgazdákat (Crédit Agricole) és a munkásosztályt (Banques Populaires) (Thievaud 1997).

A két világháború közötti bankrendszer rugalmatlansága paradox módon sem az államot, sem a vállalati szektort nem igazán érdekelte. A reálgazdaság szereplői ugyanis a befektetéseiket saját forrásból finanszírozták, ezzel elkerülhették azt, hogy fizetéképtelenség esetén a bank menedzsmentje átvegye az irányítást a vállalkozásuk felett. A beruházások saját forrásból való finanszírozása így elérte a 70%-80%-ot (Eck 2009). A francia pénzügyi rendszer egyik legnagyobb problémája azonban a hosszú- és a középtávú hitelezés alacsony aránya volt, ami elősegíthette volna a reálgazdaság beruházásainak az élénkülését (Monnet 2018). Az állam részéről történtek próbálkozások, hogy elősegítsék a középtávú hitelezést. Így számos, kifejezetten a közép- és hosszútávú hitelezésnek szentelt intézményt hozott létre az állam a kereskedelmi bankokkal karöltve. Az erőfeszítések ellenére a középtávú hitelezés továbbra sem terjedt el, egyrészt a vállalati szektor bankrendszerrel szembeni averziója miatt, másrészt pedig a bankok sem voltak elkötelezettek a hosszabb távú hitelezés terén, hiszen egy-egy gazdasági válság jelentős veszteségeket tudott okozni a hitelportfolióban. A reálszféra és a pénzügyi szektor közötti bizalomhiány nagyban visszavezethető a bankrendszer szabályozásának hiányára is. Így nem véletlen, hogy a háborút követően az egyik legfontosabb kérdést a pénzügyi rendszer szigorúbb szabályozása fogja jelenteni, miközben központi szemponttá válik a középtávú hitelezés elősegítése is, tudniillik a kor döntéshozói ráébrednek arra, hogy Franciaország jelentős mértékben elmarad a gazdaság fejlettsége tekintetben a versenytársakhoz képest (Kuisel 1984; Nord 2016).

Az 1941-es bankszabályozás, valamint a pénzügyi rendszer kritikája a felzabradulást követően

Az 1945-ös banktörvény gyökerei az 1941 júniusi bankszabályozási törvényig nyúlnak vissza. A jogszabály amellelt, hogy létrehozta az állami bankfelügyeletet (Commission de contrôle des banques) és egyéb hitelezési műveleteket felügyelő szervezetet (Comité permanent d'organisation des banques és l'Association professionnelle des banques), megpróbálta elkülöníteni egymástól a bankokat és az úgynevezett pénzintézeteket és pénzügyi vállalkozásokat (les entreprises et établissements financiers). A jogszabály bankok alatt értette „*azon társaságokat és intézményeket, amelyek állandó tevékenységei közé tartozik a lakosságtól történő betét- és egyéb pénzügyi források gyűjtése, amelyet saját működésük finanszírozására vagy diszkontálási, hitelezési és pénzügyi folyamatokra használnak fel*”³ A bankoknak minden évben hiteles pénzügyi jelentést kellett összeállítaniuk a szabályozói szervek számára. Ezzel szemben a pénzintézetek és pénzügyi vállalkozások számára „*tilos a látra vagy a két évnél rövidebb időre szóló betétek elfogadása*”⁴, miközben speciális feladatkörrel rendelkeztek:

3 1941. június 13-ai 41-2532 jogszabály 1. bekezdés: <https://www.legifrance.gouv.fr/loda/id/LEGITEXT000006075122/>

4 1941. június 13-ai 41-2532 jogszabály 2. bekezdés: <https://www.legifrance.gouv.fr/loda/id/LEGITEXT000006075122/>

értékpapír-kereskedelem; állami és kereskedelmi váltók, illetve csekkek leszámítolása; rövid- és középtávú hitelek nyújtása; devizaváltási műveletek. A jogszabály annak ellenére, hogy próbált határvonalat húzni a két banki tevékenység között, még meglehetősen lazán kezelte azt (Thieveau 1997).

A felszabadulást követően az átmeneti kormány – jobb és baloldali – tagjai egyértelműen támogatták és felszólalásaik során javasolták a dirigista gazdaságpolitikát, az állam gazdaságtervezési szerepét, az államosításokat, amelyek – véleményük szerint – elősegítik az ország újjáépítését és modernizációját (Kuisel 1984). René Pleven liberális politikus véleménye szerint egyértelműen a gazdasági modernizáció hiánya az eddigi kudarcok oka, és azt csupán bizonyos gazdasági ágazatokban történő államosítások útján, egy aktívabb gazdaságpolitikával lehet egyértelműen elősegíteni, miközben kijelentette, hogy *„egy dirigista gazdaság kiépítését támogatja, egy liberális és demokratikus dirigizmusét”* (Kuisel 1984 318. oldal). A közgazdászok jelentős része is egy aktívabb állami szerepvállalást támogatott a világháborút követően. Így például a liberális Albin Chalandon közgazdász, az 1946-ban az Esprit folyóiratban megjelent cikkében kiállt a hitelintézetek államosítása mellett (Claire – Le Van – Prost 1987, Kuisel 1984).

A szocialisták – Mendès France, André Philipe, Jules Moch vezetésével – továbbra is kiálltak a háború során kidolgozott elméleteik mellett. Teljes mértékű tervgazdaságban gondolkodtak, ahol a gazdasági szektorok egy részét államosítanák, míg a másik részét erős állami szabályozás alá vonnák, emellett létrehoznának egy új Nemzetgazdasági Minisztériumot, ahol kidolgoznák a legfontosabb nemzetgazdasági célokat.

Az állam a gazdasági életben való nagyobb szerepvállalásának az igényét erősítette a keynesi elméletek megjelenése a francia közgazdasági gondolkodásban is. Így szinte kivétel nélkül *„az összes francia közgazdász Keynes-t idézte”* (Etner – Silvant 2017:41), míg Arena (2000:972) szerint *„Keynes hatása a gondolkodásra megkerülhetetlen a világháborút követő Franciaországban”*. A brit közgazdász könyve, az *Általános elmélet* nemcsak mint új közgazdasági gondolatrendszert és a paradigmaváltást elősegítő elméleti alappmű volt, de egyértelmű szakítást jelentett a két világháború között uralkodó liberális elmélettel, a ráépülő közgazdasági gondolatokkal és technikákkal is (Etner – Silvant 2017).

A francia kommunisták leginkább várakozó álláspontra helyezkedtek, a párt stratégiája ugyanis az volt, hogy egy egységes népfrontot kell létrehozni, ami idővel meggyengíti a tőkésosztály pozícióit és a szükséges kommunista reformok véghezvitelével egy széles társadalmi támogatottsággal rendelkező antikapitalista koalíció állna fel (Loriaux 1991). Így Kuisel (1984) szerint a különbség az 1918–1919-es évekhez képest az, hogy sem a kormányban, sem pedig azon kívül nem találunk senkit, aki a háború előtti liberális állapotokhoz való visszatérést szeretne volna. A gazdasági liberalizmust csupán az üzleti szféra, illetve a parasztgazdák támogatták.

1944-ben, az átmeneti kormány alatt, Mendès France szocialista politikus lett a kormány gazdasági minisztere, aki ugyan a tervgazdaság és az államosítások támogatója, és a keynesi gazdaságpolitikai megoldások egyik első francia képviselője volt (Etner – Silvant 2017), tőle váratlan módon azonban egy deflációs, megszorító

politika tervezetét tette le az ideiglenes kormányt vezető de Gaulle tábornok elé. Láttá, hogy elengedhetetlen a pénzügyi konszolidáció ahhoz, hogy Franciaországban egy pénzügyi és gazdasági értelemben is stabil, modern, demokratikus és igazságos rendszer épüljön ki. A gazdasági miniszter által felvázolt tervezet célja a vásárlóerő csökkentése, az inflációs nyomás megszüntetése és a fogyasztás terén tapasztalható egyenlőtlenségek mérséklése volt. Így egyrészt pénzcserét javasolt, másrészt a folyószámlákon lévő pénzek 75%-át befagyasztotta volna, és csupán a maradék 25%-ot lehetett volna pénzügyi tranzakciókra felhasználni. Ezzel párhuzamosan az összes értékpapírt letétbe kellett volna helyezni, hogy megakadályozzák egy párhuzamos pénzügyi rendszer kialakulását (Loriaux 1991; Kuisel 1984).

Mendès France azonban hamarosan távozni kényszerült az ideiglenes kormányból. Utódja, a liberális René Pleven szerint a gazdaságban lévő nagy pénzmennyiség csupán a tünet és nem az oka a meglévő egyensúlytalanságnak. A probléma gyökere meglátása szerint a kereslet és a kínálat közötti különbségben rejlik, így elutasította, hogy a kormány csökkentse a kibocsátási szintet a pénzügyi helyzet racionalizálása, azaz megszorítások által. Ezért sürgette a francia gazdaság modernizálását, a termelékenység növekedését, annak érdekében, hogy minél hamarabb utolérjék a fejlettebb ipari országokat, amelyhez épp a szükséges pénzügyi források mobilizálása kell és nem azok szűkítése. A Pleven által felvázolt politikai megoldás azonban már előrevetítette a Franciaországra leselkedő problémákat: a magas inflációt, az állandó költségvetési hiányt és az úgynevezett hitelezési gazdaság (*overdraft economy*) megcsontosodását.

Monnet 1945 novemberében már érzekelte, hogy egy jól felépített és kidolgozott gazdasági terv nélkül nem lehet elkezdni az ország modernizációját. 1945 novemberében a következő szavakat intézte a tábornokhoz: *„Őn a nagyságról beszél (...) de jelenleg Franciaország kicsi. (...) (Ahhoz, hogy újból nagy legyen) Szükséges, hogy modernizáljunk, ugyanis Franciaország jelenleg nem az. Elő kell segíteni a termelést és a termelékenységet. (...) Mindehhez azonban elengedhetetlen egy gazdasági terv kidolgozása.”* (Nord 2016:124). Monnet-nek 1946-ban sikerült létrehoznia a Gazdasági és Pénzügyminisztériumtól függetlenül működő Általános Terv Bizottságot (Commissariat général au plan – CGP), amelynek célja, hogy növelje a kibocsátást, fejlessze a külkereskedelmet, a termelékenységet a fejlett országok szintjére emelje, elősegítse a teljes foglalkoztatottságot és emelje az életszínvonalat. Egy öt éves gazdasági terv keretein belül meghatározták a nemzetgazdaság szempontjából fontos, fejlesztendő területeket, úgymint a szénbányászat, elektromosipar, vasipar, cementipar, közlekedési szektor és mezőgazdaság. Mindez lemondást követelt meg a lakosság részéről, így a fogyasztási árucikkek gyártását korlátozták, és elsősorban a gazdaság modernizációjához hozzájáruló termékek előállítását preferálták. Szintén elhalasztották és majd csak az 1952-ben útjára indított második öt éves tervbe került bele a lakossági ház- és lakásépítési program. Monnet prioritásait legjobban Kuisel (1984:373) foglalta össze: *„A gazdasági terv kidolgozói a beruházásokat előbbre valónak tartották a fogyasztásnál, a modernizációt pedig az újjáépítésnél, a jövőt a jelennél.”*

Monnet-nak sikerült elérnie, hogy az amerikaiak által nyújtott Marshall-segélyt a jóléti programok helyett a gazdaság modernizációjára használják fel. Azonban ahhoz,

hogy az ötéves tervek finanszírozása megoldott legyen, hosszabb távon rendelkezésre álló pénzügyi forrásokra volt szükség. Így a tervtanács a pénzügyi forrásokat illetően a külföldi és a költségvetési források mellett elsősorban a magánmegtakarításokra és az abból nyújtott banki hitelekre, illetve a vállalatok saját tőkéjére kívánt támaszkodni, amelyek majd elősegítik a szükséges beruházások megvalósulását. Márpedig a felszabadulást követően világossá vált, hogy a magántőke képtelen végrehajtani a szükséges beruházásokat. Ezért az államnak elő kellett segítenie, hogy a bankok alkalmassá váljanak arra, hogy kielégítsék a reálgazdaság szereplőinek a hitelszükségletét, ezért egy teljeskörű, új alapokon nyugvó hitelezési politikára volt szükség, melynek alakításába az állam jelentős beleszólást kapott, így nem véletlen, hogy az elsők között államosították a bankokat és a biztosítókat (Kuisel 1984; Monnet 2018).

Az 1945-ös bankszabályozás

A II. világháborút követően a kormány az 1945. december 2-i jogszabállyal alapjaiban szabta át a francia bankrendszert, amelyben az állam minden korábbinál nagyobb szerepet kapott. Így az egyik „leglátványosabb” intézkedés minden bizonnyal a francia jegybank és a négy nagy francia kereskedelmi bank államosítása volt, *„a törvény értelmében az állami bankokká vált hitelintézetek fiókhálózata nemzeti tulajdonná, míg az általuk végzett tevékenység közszolgáltatássá válik”* (Thiveaud 1997:45).

A BdF elvesztette részvénytársasági státuszát és teljes mértékben az állam felügyelete alá került, igaz a jogszabály elrendelte a bank függetlenségét, azonban sok esetben a monetáris politika irányvonalát a Pénzügyminisztériumban határozták meg. A jogszabály szerint a bank feladata az árstabilitás fenntartása, amit meg kell védenie a felmerülő veszélyekkel szemben, amelyeket okozhatnak az elégtelen gazdasági folyamatok, a hitelkereslet, a fizetési mérleg, illetve az állami költségvetés megváltozása. Mindez azt mutatja, hogy szükséges esetben még az állammal szemben is fel kellett volna lépnie a jegybanknak, azonban mivel az állam lett a bank főrésztulajosa, illetve a monetáris tanács tagjait is a kormány nevezte ki, így az intézmény függetlensége már nem volt ennyire egyértelmű. A jegybank feladatai között szerepelt még a pénzemisszió biztosítása, a fizetési rendszerek működtetése, a hitelnyújtás a kereskedelmi bankok számára, a pénzügyi rendszer stabilitásának biztosítása, illetve a pénzügyi intézmények szabályozása és felügyelete.

A pénzügyi rendszer egyik meghatározó szereplője a Nemzeti Hitel Tanács (Conseil national du crédit – CNC) lett, amelynek elnöke a mindenkori gazdasági miniszter, míg alelnöke a mindenkori jegybankelnök volt, a további 36 tagja a bankszektor és a reálgazdaság képviselőiből állt (Besse 1951). A CNC ajánlásaival és döntéseivel az 1945 és 1984 közötti időszak legfőbb monetáris politikai és bankszabályozási szerve volt, miközben a hitelpolitikát is aktívan alakította (Monnet 2018). Meghatározta a hitelintézetek számára a nyitható bankfiókok számát és azon ágazatokat, ahol hitelezési tevékenységet folytathattak, megszabta a hitelek kamatlábainak nagyságát, illetve szabályozta, hogy az egyes bankok milyen pénzügyi operációkat hajthatnak végre a pénzügyi piacokon. A CNC meghatározta ezek mellett a rediszkontálási hitelek kamatminimumát, illetve a hitelintézetek által a betétekre adható

kamatok nagyságát, amellyel leginkább a pénzteremtés folyamatát, így az inflációt próbálták meg kordában tartani (Thievaud 1997; Patat – Lutfalla 1986). Hasonló célból került bevezetésre 1948-ban az ún. minimális állampapír tartalék (plancher de bons du Trésor), amely során a hitelintézeteket arra kötelezték, hogy mindig tartsanak a könyveikben államkötvényeket, ezzel segítve az állam finanszírozását (Bussiere 2005; Patat 1993).

A jogszabály egyik legfontosabb eleme a bankrendszer specializációjának a kialakítása volt. Éles határvonalat húzott a kereskedelmi és a beruházási banki tevékenység között, és bevezette az úgynevezett közép- és hosszú távú hitelezést ellátó bankok csoportját. A kereskedelmi bankok feladata „*a látra vagy maximum két évre szóló betétek gyűjtése volt*” (Patat 1993: 54), ezek mellett leszámítolási tevékenységet és rövid távú hitelezést nyújthattak az ügyfelek számára, de „*nem rendelkezhetnek 20%-nál magasabb tőkerészesedéssel olyan vállalatokban, amelyek nem kapcsolódnak szorosan a banki, pénzügyi tevékenységükhöz, illetve nem szükségesek a közvetlen működésükhöz, úgymint ingatlanvagyon-kezelés vagy a banki tevékenységükhöz kapcsolódó kutatási tevékenység*”⁵.

Ezzel szemben „*a beruházási bankok fő tevékenysége, a hitelnyújtáson túl, a meglévő vagy újonnan alakuló vállalkozásokban való részesedés szerzése és azok menedzselése*”⁶ volt. A látra szóló betétek gyűjtése korlátozott volt számukra, és azokat, illetve „*a két évnél rövidebb időre lekötött betéteket nem fordíthatták befektetési banki tevékenységükre*”⁷. A vállalatokban való részesedések szerzésére elsősorban a két évnél hosszabb futamidejű betéteket fordíthatták (Patat 1993). A befektetési bankokat nem államosították, de erős állami felügyelet alá vonták őket (Thievaud 1997).

A törvény megkülönböztetett egy harmadik kategóriát, az úgynevezett közép- és hosszú távú hitelezést ellátó bankokat, amelyek fő tevékenysége „*a legalább két évnél hosszabb lejáratú hitelek nyújtása volt.*”⁸, míg a betéteket is két évnél hosszabb távra gyűjthették, két évnél rövidebb időre csak a Bankellenőrzési Bizottság engedélyével fogadhattak be. A vállalkozásokban való részesedésvállalást illetően hasonló megkötések vonatkoztak rájuk, mint a kereskedelmi bankokra. Fontos, hogy ezen intézményekben kivétel nélkül állami tulajdonrész is volt. Ezen bankok azonban leginkább a jegybanknál leszámítható hosszú- és középtávú hitelek elbírálásában,

5 1945 december 2. 45- 15. számú jogszabály: <https://www.legifrance.gouv.fr/loda/id/LEGI-TEXT000006072686#:~:text=Tous%20ceux%20qui%2C%20à%20oun,sont%20tenus%20au%20secret%20professionnel>.

6 1945 december 2. 45- 15. számú jogszabály: <https://www.legifrance.gouv.fr/loda/id/LEGI-TEXT000006072686#:~:text=Tous%20ceux%20qui%2C%20à%20oun,sont%20tenus%20au%20secret%20professionnel>.

7 1945 december 2. 45- 15. számú jogszabály: <https://www.legifrance.gouv.fr/loda/id/LEGI-TEXT000006072686#:~:text=Tous%20ceux%20qui%2C%20à%20oun,sont%20tenus%20au%20secret%20professionnel>.

8 1945 december 2. 45- 15. számú jogszabály: <https://www.legifrance.gouv.fr/loda/id/LEGI-TEXT000006072686#:~:text=Tous%20ceux%20qui%2C%20à%20oun,sont%20tenus%20au%20secret%20professionnel>.

kihelyezésében kaptak szerepet. A hitelintézeteknek fel kellett iratkozniuk a CNC listájára, így jelentős állami ellenőrzésnek lettek kitéve.

A bankrendszer további vizsgálata érdekében érdemes kiemelni, hogy a CNC ellenőrzése alól mentesültek a különleges jogállással rendelkező állami tulajdonú takarékpénztárak, amelyek valamely speciális gazdasági szektor pénzügyi igényeit elégítették ki, úgymint a már említett Crédit Agricole, a Crédit mutuel és a Banques populaires. Ezen hitelintézetek az 1950 és 1960-as években rohaml pt kben tudtak bővíteni a fi kh l zatukat. Ez a későbbiekben jelent s versenyelőnyt jelentett azon hitelintézetekkel szemben, amelyek a CNC jóváhagyásával nyithattak csak új fiókokat (Eck 2009).

3. A bankrendszer a II. világháborút követően

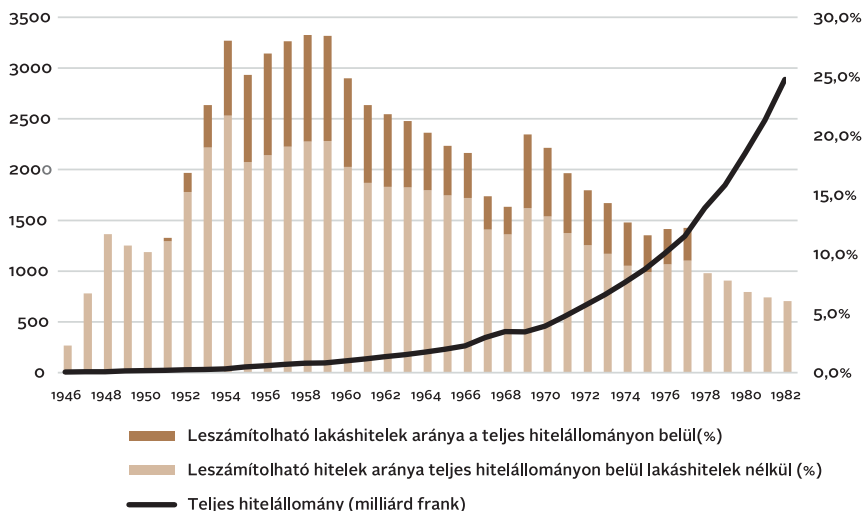
Franciaországban a törvényt követően összesen 391 kereskedelmi, 45 befektetési és 8 közép- és hosszú távú hitelezést ellátó bank működött (Thievaud 1997). A döntéshozók célja kezdetben az volt, hogy az állam teljes mértékben irányítása alatt tartsa a hitelezést, szabályozza a monetáris pénzteremtést és a rendelkezésre álló megtakarításokat a megfelelő beruházások irányába orientálja, illetve az állam a hitelezés központosítása révén kordában szeretne volna tartani az inflációt is. A jogszabály ezek mellett biztosította a bankrendszer likviditásának és stabilitásának a meg rzt s t is, hiszen minden bank csak olyan pénzügyi műveletet hajthatott végre, amelyre rendelkezésre álltak az időtávot illetően a megfelelő pénzügyi forrásai (Patat – Luftalla 1986).

A bankrendszer működése a világháborút követően

A szükséges beruházási projektek finans roz s hoz kikerülhetetlen volt a közép-távú hitelezés elősegítése.  gy m g a háborút megelőzően a bankok csupán a maximum három hónapos futamidejű hiteleket rediszkont lhatt k a jegybanknál, addig az ideiglenes kormány első intézkedései között szerepelt, hogy a bankok az ötéves futamidejű hiteleiket is lesz m tolhass k a BdF-n l. A középtávú hitelezés folyamata során a vállalat beadta hitelkérelmet egy (kereskedelmi vagy befektetési) banknak, amely megvizsgálta a kérelmet, majd jóváhagyás után továbbította azt az illetékes állami vagy félállami közép- és hosszú távú hitelezésre szakosodott hitelintézetnek, amely megvizsgálta, hogy a hitelkérelem megfelel-e a rediszkont l s felt eteleinek. Amennyiben igen, akkor jóváhagyta és rediszkontálásra alkalmassá (accord de r es-compte) nyilvánította, amelyet végül a BdF leszámítolt (Patat 1993).

Ennek köszönhetően a háborút követően berobbant a középtávú hitelezés, amit jól mutat, hogy abszolút értéken sz molv  az ilyen típusú hitelek összege 1946 és 1949 között 0,14 milliárd frankról, egészen 1,76 milliárd frankra emelkedett. M g a középtávú hitelek aránya 1946-ban 2,3% volt, addig 1949-re 10% fölé nőtt és az 1950-es évek közepére elérte a 21,7%-ot. (1.  bra)

1. ábra: A teljes hitelezés alakulása (milliárd frank) és azon belül a leszámítható középtávú beruházási és jelzáloghitelek aránya (%)



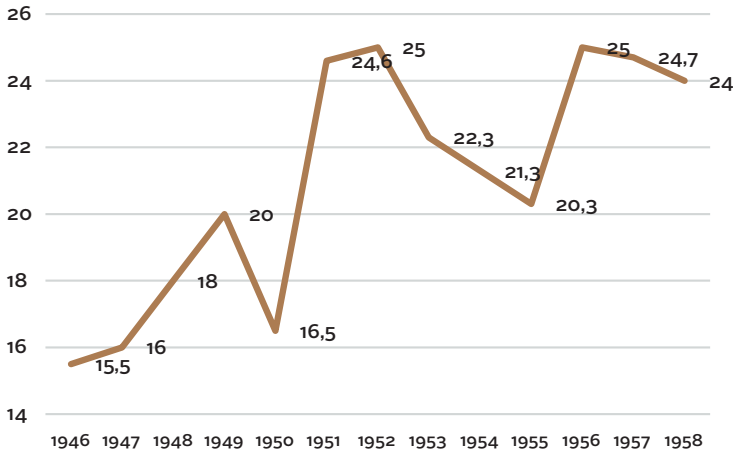
Megjegyzés: A CNC által rendelkezésre álló éves jelentéseinek adatai alapján. Az értékek 1958-as francia frank értékében értendőek

Forrás: CNC éves jelentései alapján⁹

A középtávú hitelek rediszkontálása azonban együtt járt azzal, hogy a jegybank szerepe egyre inkább megnőtt a gazdaság hitelezését illetően (2. ábra), így míg 1946-ban a jegybank részesedése 15,6% volt, addig 1951-től 20% fölé nőtt és 1958-ra elérte a 24%-ot (Feiertag 2006).

9 <https://gallica.bnf.fr/ark:/12148/cb343983331/date.r=Rapport+annuel+du+Conseil+national+du+crédit>.langFR

2. ábra: A jegybank részesedésének változása a teljes hitelállományon belül 1946 és 1958 között (%)



Forrás: CNC jelentés 1955:87 és 1966:166

A hitelezési irányvonalakat az érvényben lévő ötéves terv értelmében a CNC határozta meg, így rendszerint azon iparágak szereplői kapták meg a szükséges hiteleket, amelyek kiemelt szerepet kaptak a gazdasági tervezés során. Az állam ezek mellett a Kincstár és az alá tartozó pénzügyi alapokon (Modernizációs Alap, Szociális és Fejlesztési Alap stb.) keresztül további pénzügyi forrást biztosított a reálgazdaság szereplői számára közvetlen hitelek vagy kamattámogatások formájában. Így az ötvenes évek során az állam – a Kincstáron és az alá tartozó pénzügyi alapokon keresztül – a teljes hitelállomány 40-50%-át, míg a befektetési hitelek 80%-át finanszírozta (Patat 1993).

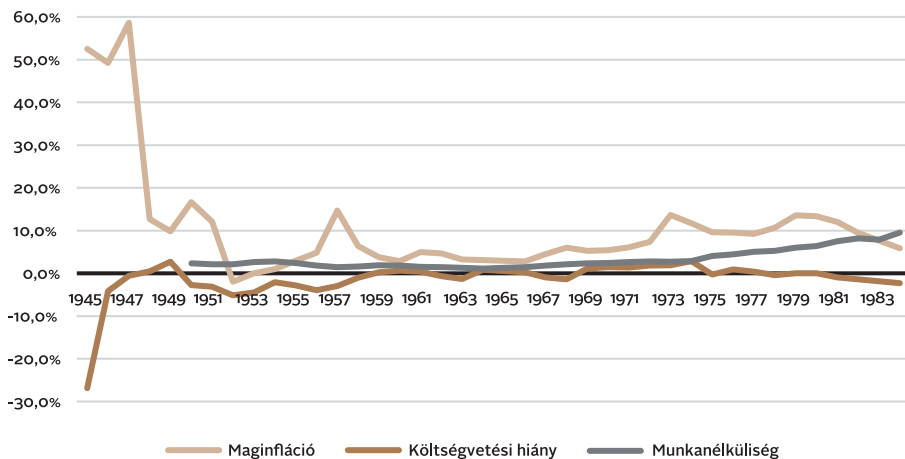
Ezen beruházási és fejlesztési politika jelentős költségvetési deficitet generált, amelyet az egymást követő kormányok rendszerint két módon próbáltak meg kezelni: a megtakarítások mobilizálásával és a monetáris pénzteremtéssel (création monétaire), amelynek érdekében kiépítették az úgynevezett kincstári finanszírozási kört (circuit du trésorerie). A kör keretein belül az állam arra kényszerítette a pénzügyi intézményeket, hogy a rendelkezésre álló pénzügyi forrásaik egy részét helyezték el betét formájában a Kincstárnál, tehát a Kincstár visszakérte azon likviditás egy részét, amelyet közvetlen hitelek vagy kamattámogatások révén a gazdaság különböző szereplői számára rendelkezésre bocsátott. A finanszírozási kör ezen ága elsősorban azokat a pénzügyi intézményeket érintette, amelyeket az állam közvetlen irányítása alatt tartott – azaz az államosított bankokat és a takarékpénztárakat – vagy folyószámla-kapcsolatban álltak a Kincstárral. Azon bankokat pedig, amelyekkel a Kincstárnak nem volt közvetlen kapcsolata arra kényszerítette, hogy a minimum állampapír-tartalék értelmében forrásaik egy részéből (mely a rendelkezésre álló források 25%-át jelentette) államkötvényeket vásároljanak. Végül a körbe a bankok és a takarékpénztárak mellett indirekt módon a jegybank is bevonódott a Letéti Hivatal (Caisse des Dépôts et Consignations) által nyújtott

középtávú speciális fejlesztési kölcsönök refinanszírozásán keresztül (Patat 1993; Loriaux 1991).

Kritikai vélemények a háborút követően a bankrendszerrel kapcsolatban

A háborút követően a bankrendszer átalakításának a célja „a két háború közötti pénzügyi falak” (Luftalla – Patat 1986: 121) lebontása volt és a megfelelő likviditás biztosítása a reálgazdaság számára, elősegítve annak modernizációját, fejlesztését. Ez azonban nem volt veszélytelen, az első legnagyobb kihívás a magas infláció elleni, szinte permanens harc volt. Kezdetben a két számjegyű inflációt (3. ábra) nemcsak a kormányzat által kialakított hitelezési politika, hanem a háború során felhalmozott megtakarítások gazdaságban való megjelenése, illetve a Marshall-segély által nyújtott többletlikviditás is hajtotta, a későbbiekben azonban már egyértelműen a hitelezési rendszer volt a legfőbb inflációt hajtó tényező (Eck 2009, Braudel – Labrousse 1993).

3. ábra A maginfláció, a költségvetési hiány és a munkanélküliség alakulása 1945 és 1984 között (%)



Forrás: Macrohistory.net

Az egymást váltó kormányok kénytelenek voltak az árszabályozás és béralkuk eszközéhez nyúlni, és ugyan próbálták a rediszkontálási és az államkötvények után fizetett kamatráták szabályozásával is visszafogni az áremelkedést, azonban sok esetben csak kis mértékben nőtt a rediszkontálási kamatláb (így például 1947 és 1948 októbere között 2,5%-ról 3%-ra emelték a kamatlábat, miközben az infláció 58% körül alakult) (Patat – Luftalla 1986). Loriaux (1991) szerint ehelyett sok esetben inkább a középtávú hitelek szelektálásának az eszközéhez nyúltak, azaz kevesebb ilyen típusú hitelt hagytak jóvá rediszkontálásra, ami viszont már a vállalatok közötti preferenciálás előszele volt. Az árszabályozások és a béralkuk hatását azonban a mindig rendelkezésre álló hitelek biztosítása rontotta „minden egyes bér- és

áremelési hullámot követően – miután a vállalatoknak nagyobb nominális összegű működési forrásra volt szükségük – a jóváhagyott hitelállomány nagysága állandóan nőtt... Az üzletemberek tudták, hogy számíthatnak arra az addicionális hiteltöbbletre, ami szükséges a működésükhöz, így a bér- és az áremelés kevés ellenállásba ütközött a részükről” (Loriaux 1991:113). A fent megfogalmazott észrevétel viszont már az 1940-es években előirányozza a vállalatok részéről az erkölcsi kockázat megjelenését, amit az állam által biztosított hitelek okoztak.

A fentiek mellett maga a banki szakma is teljes mértékben átalakult, az állam állandó pénzteremtése, illetve a kvázi fentről vezérelt hitelezési politika miatt a bankárok szerepe háttérbe szorult, már-már kényelmes, kockázatoktól mentes végrehajtó pozícióban kerültek, s amint a korszak egyik kritikusa megfogalmazta „a bankárok néha már-már nem is üzletemberként, hanem járadékosként viselkedtek” (Thiveaud 1997).

A fennálló rendszer egyetlen kérlelhetetlen, nyílt kritikusa, a klasszikus liberális-konzervatív közgazdász és politikus, Jacques Rueff volt, aki már 1952-ben a Szociális és Gazdasági Tanács előtt rámutatott a rendszer gyengeségeire: a jelenlegi rendszer „*úgy működik, mintha valaki folyton bankjegyeket adna Önöknek (a konferencia résztvevőinek) teljesen ingyen, ami így hamis bevételt generál, ugyanis az egyáltalán nem kapcsolódik valós termeléshez, értékteremtéshez, miközben felesleges készpénzállományt teremt. (...) Azaz a jegybank pénzt ad Önöknek a semmiért vagy olyasvalamiért, aminek az értéke messze elmarad a kapott pénz értékétől.*” (Feiertag 2006:556). Rueff számára az 1950-es évek elejére világossá vált, hogy a rendszer egyik központi problémája a középtávú hitelek jegybanki rediszkontálása, amely számításai szerint húszszorosával csökkenti a pénzügyi rendszer hatékonyságát szemben azzal, ha csupán a három hónapos hiteleket lehetne leszámítolni a jegybanknál. Másrészt viszont a fent megfogalmazott véleményével közvetve rámutatott az erkölcsi kockázat veszélyére is, miszerint olyan tevékenységeket hitelez az állam, amelynek értéke, hasznossága megkérdőjelezhető. Rueff szerint a költségvetési politika csak egy másodlagos szereplő az inflációt okozó tényezők mögött: „*a jelenlegi inflációs politikáért egyértelműen a jegybank a felelős, ezért azonnal és szigorúan meg kell tiltani a hosszú távú hitelek leszámítolását*” (Feiertag 2006:558). Véleményével a hitelezésre épülő gazdaság szívét célozta, ami egyrészt a jegybank ellenkezését, másrészt pedig politikai ellenérzéseket is szült.

Rueff azonban az 1958-ban, az V. köztársaság hajnalán Antoine Pinay egykori miniszterelnökkel együtt egy teljes körű reformtervet dolgozott ki, amely tartalmazta a teljes bank- és tőkepiaci liberalizációt, miközben rámutatott a rendszer által okozott problémákra is. A terv egyrészt tartalmazta a lakossági megtakarítások mobilizálását, azaz a bankrendszert érintő megkötések liberalizálását, de leginkább a jegybank szerepét csökkentette volna. Megtiltották volna a közép- és hosszú távú hitelek jegybank általi rediszkontálását, miközben nagyobb szerepet adtak volna a pénzügyi piacoknak is. Ez azonban a fennálló hitelezésen alapuló gazdaságpolitikai rendszer teljes lebontását, a jegybank szerepkörének a csökkentését hozta volna magával (Feiertag 2006).

Jóllehet, a Pinay-Rueff terv a pénzügyi rendszert illetően elbukott, de a költségvetés terén jelentős megszorításokat vezetett be. 1958-ban kétszer is leértékeltek a frankot, 275 milliárd frankkal csökkentették a szociális kiadásokat és 200 milliárd

frank értékben vetettek ki új adókat. A politikusok megtanulták, hogy a fiskális konzervativizmus, a költségvetési deficit folyamatos kordában tartása segíti a közpolitikai célok elérését. Így a költségvetés egyensúlyban tartása érdekében az 1960-as évektől kezdve egyre nagyobb adóterheléssel sújtották a vállalati szektort, miközben a bérekre is egyre magasabb adóteher nehezült, amelynek köszönhetően a francia vállalati szektort az egyik legnagyobb adóterhelés sújtotta az 1970-es években Nyugat-Európában (4. táblázat) (Loriaux 1991; Patat 1993)-

4. táblázat: Adó- és járulékterhelések a háztartások és a vállalati szektort illetően 1970 és 1977 között

	Franciaország	Egyesült Királyság	Németország	Hollandia	Egyesült Államok
Vállalatok	17	12	12	14	10
Háztartások	22	24	26	32	20
Összesen	39	36	38	46	30

Megjegyzés: Az értékek GDP%-ban értendők

Forrás: Patat 1982: 226

Az egyre nagyobb adóterhelés hozzájárult az eladósodottságra épülő gazdaság megcsontosodásához, nem beszélve arról, hogy a vállalatok innovációját és modernizációját is hátráltatta. Egyrészt az adóterhelések rontották az ipari vállalatok pénzügyi pozícióit és növelték azok függőségét a hitelintézetektől; másrészt fokozottan növelte az állami és félállami pénzügyi intézmények gazdaságfinanszírozó szerepét, köszönhetően annak, hogy főszerepet kaptak a hosszú és középtávú hitelek rediszkontálásában (Loriaux 1991).

A gazdaság modernizációja 1952 és 1972 között

Kérdés azonban, hogy a hitelexpanzió és a pénzügyi közvetítés mélyülése, amelyben mint láttuk az állam aktív szerepet játszott, vajon hozzájárult-e a gazdaság modernizációjához, javította-e a termelékenységet, egyszóval elérte-e azt a célt, amelyet a döntéshozók kitűztek a pénzügyi közvetítőrendszer elé. A vizsgálatunk 1952-től, az első öt éves terv végétől, amelyet még az újjáépítés határozott meg, 1972-ig, az utolsó igazi „békeévig”, azaz az olajválság begyűrűzéséig terjed a francia statisztikai hivatal adatai alapján (Duby 2007). Az átlagos növekedés a mért ágazatokban 5,5% volt, és azok közül is a leggyorsabb fejlődést a műszaki berendezéseket gyártó iparágakban (7,4%), az energiaiparban (7,2%), a köztes termékeket gyártó iparágakban (6,9%), valamint az építőiparban és a közmunkák terén (6,55%) tapasztalhatjuk. Az egyes ágazatok kibocsátása mellett a munka termelékenysége is növekedett. Átlagon (5,5%) felül emelkedett az energiaiparban (8,8%), a köztes termékeket gyártó ágazatokban (6,7%), a mezőgazdaságban (6,3%), a fogyasztási (6,2%) és a műszaki berendezéseket (5,7%) gyártó iparágakban. (5. táblázat)

A gazdaság modernizációját mutatja, hogy Braudel – Labrousse (1991) szerint nemcsak a termelékenység növekedett, de a francia gazdaság szerkezete is nagymértékben átalakult. Így új húzóágazatok jelentek meg, amelyek 1972-re sokkal nagyobb szerepet kaptak a nemzetgazdaságon belül. Elsősorban az energiaszektor, a köztes termékeket gyártó iparágak, az építőipar, és a műszaki berendezéseket gyártó iparágak terén tapasztalhatunk jelentős előretörést, míg a mezőgazdaság önmagában, illetve az élelmiszeriparral együtt vett részesedése számottevően (5,3 illetve 1,7%-ponttal) esett. (5. táblázat)

5. táblázat: Az egyes szektorok hozzáadott-értékének, a munka termelékenységének a változása, illetve azok ágazatok szerinti megoszlása

Év	A hozzáadott érték növekedése	A hozzáadott érték ágazatok szerinti megoszlása		A munka termelékenységének a növekedése
	1952–1972	1952	1972	1952–1972
Mezőgazdaság	2,5	12	6,7	6,3
Mezőgazdasági és élelmiszeripar	4,25	7,6	5,9	4,4
Energiaipar	7,2	6,6	9	8,8
Köztes termékeket gyártó iparágak	6,9	6,4	8,3	6,7
Műszaki berendezéseket gyártó iparágak	7,4	11,4	16,1	5,7
Fogyasztási iparágak	4,7	10,5	8,8	6,2
Lakásépítés	4,85	3,3	2,8	
Közlekedés és távközlés	5,2	6	5,7	4,3
Építőipar és közmunkák	6,55	8,2	9,9	3,8
Szolgáltatások	5,3	13,1	12,5	2,7
Kereskedelem	5,35	14,9	14,3	3,3
Nemzetgazdaság	5,47	100	100	

Megjegyzés: Az értékek az 1959-es bázis árakon számolva

Forrás: INSEE (Duby 2007)

A francia gazdaság elmozdult a szekunder szektor irányába, így a háborút követően megfogalmazott célok és a hozzárendelt közpolitikai eszközök – a hitelezési politika és a célorientált bankrendszer – elérték a kívánt célt és az ország teljes mértékben belépett az iparosodott országok körébe, sőt ahogy a 2. táblázat is mutatja Franciaország Európa öt legfejlettebb országa közzé került az 1970-es évek elejére. Így kijelenthetjük az első hipotézisünk során megfogalmazottak, azaz, hogy a közepes fejlettségi státuszban lévő ország esetében a pénzügyi közvetítő rendszer

mélyülése elősegíti a gazdaság növekedését, modernizációját, helytálló. Fontos azonban kiemelni, hogy a francia ipar elsősorban a hazai, esetleg a kevésbé igényes, volt gyarmati piacokra termelt, miközben keveset exportált a fejlett országokba, márpedig az Európai Gazdasági Közösség bővülése egyre inkább kiélezte a versenyt, és kérdéses volt, hogy vajon a francia termékek állni fogják-e a sarat a nemzetközi versenyben (Braudel – Labrousse 1993; Duby 2007).

4. A reform útján: az 1960-as évek, az V. köztársaság „nagy pillanata”

A bankrendszer reformja már az V. köztársaság megalakulása óta napirenden volt, de vagy a politikai akarat vagy a felek (a jegybank illetve a Gazdasági- és Pénzügyminisztérium) között fennálló eltérő nézőpontok miatt nem valósult meg, azonban idővel mind a politikai, mind a nemzetközi környezet a reformok szükségességét idézték elő (Feiertag 2006; Loriaux 1991).

Az 1960-as évek közepére az 1958-at követő konjunktúra is kifulladásra látszott, és újból nőtt az inflációs nyomás. A magánszektor oldaláról a hitelkereslet tovább nőtt, miközben az Algériából repatriáltak újabb hulláma (1962) váratlan és drámai keresletnövekedést okozott, mindemellett az egyre hevesebb és erőszakosabb munkásmegmozdulások és sztrájkok letörése érdekében a béreket is kénytelen volt emelni a kabinet. Az infláció mérséklése miatt a jegybanknak emelnie kellett a leszámítolási kamatrátát, de a legradikálisabb lépést az egyes bankok számára megállapított hitelkeretrendszer (encadrement du crédit) bevezetése jelentette. Ezzel az egyes hitelintézetek számára ugyanis a CNC megszabta, hogy mekkora összegben bocsáthatnak hitelt a vállalati szektor számára, a kabinet így szerette volna a hitelezést kordában tartani. Ezzel párhuzamosan bevezetésre került az úgynevezett kincstári együttható (coefficient de trésorerie), amely arra kötelezte a bankokat, hogy eszközállományok legalább 30%-át kincstári kötvényekben vagy rediszkontálásra benyújtott középtávú hitelekben tartsák. Ezzel párhuzamosan a minimum állampapírtartalék intézménye is megmaradt, viszont az előírt tartalék szintje 25%-ról 17,5%-ra csökkent (Loriaux 1991).

A vállalati szektor oldaláról azonban tovább nőtt az igény a hitelezés iránt, ugyanis leginkább a rendelkezésre álló pénzügyi források szűkössége jelentette a vállalati szektor számára a növekedés gátját. A vállalatvezetők körében végzett éves felmérések során több egymást követő évben is (1957, 1962, 1963 és 1964, illetve 1966 és 1969-ben) arra panaszkodott a megkérdezett menedzserek több mint 20%-a, hogy azért nem tudnak többet termelni, mert nincs elegendő termelési kapacitásuk, aminek a fejlesztéséhez azonban további pénzügyi forrás bevonására lenne szükségük. Carré – Dubois – Malinvaud (1973) elemzésükben, melyben a beruházások és a megtakarítások alakulását vizsgálták, arra a konklúzióra jutottak, hogy a kereslet krónikus többletigénye alakult ki, melyet elsősorban a fizikai beruházások hajtottak. Ahhoz azonban, hogy a bővülő keresletet ki tudják elégíteni, elengedhetetlen volt javítani a megtakarítási rátán a lakosság részéről, miközben az állami intervenciót is csökkenteni kellett a hitelezést illetően.

Mindezek egyértelművé tették, hogy a francia pénzügyi rendszer liberalizációja elkerülhetetlen, a gazdaság finanszírozásában csökkenteni kell az állami szerepvállalást és a hitelezés terén a bankokat kell helyzetbe hozni, hogy a pénzügyi források a legmegfelelőbb módon kerüljenek allokálásra (Bussiere et al 2005).

A Debré-Haberer reform

Michel Debré egykori miniszterelnök érkezése a Gazdasági- és Pénzügyminisztériumba elhozta a szükséges fordulatot. Maga mellé fogadta Jean-Yves Haberert, aki már nem a dirigizmusban szocializálódott háború utáni nagyhivatalnoki réteghez tartozott, hanem sokkal liberálisabb hozzáállással közelített az államügyekhez. Tanulmányozta az amerikai bankrendszert, és így az angolszász megközelítés szintén meghatározó lett a reformot illetően: *„a reformok háromnegyedének a célja, (...) az volt, hogy az Észak-Amerikában honos megoldásokat vezessük be Franciaországban”*¹⁰ – emlékezett vissza Haberer (Bussiere et al 2005).

Debré-t sürgette az 1968-as időpont közeledése is, ami az európai egységes piac megalakulását jelentette. Márpedig a kormány is érzékelte, hogy egy versenyképesebb vállalati szektor nélkül Franciaország kiszolgáltatott a német, az olasz és a Benelux versenytársakkal szemben. A pénzügyi rendszer reformján keresztül a francia vállalatok versenyképességét is javítani akarta. Ehhez azonban elengedhetetlen volt egy egészséges és modern, a gazdaság változásaihoz gyorsan adaptálódni képes pénzügyi közvetítő rendszer kialakítása. Márpedig a likvid megtakarítások mellett alig volt elérhető pénzügyi forrás, amelyet a befektetések finanszírozására lehetett volna fordítani, miközben a francia tőkepiacok fejlettsége elhanyagolható volt, és a kormány által alkalmazott költségvetési szigor őrlángra csavarta az állami forrásokból megvalósuló befektetésfinanszírozó programokat is. A pénzügyminiszter így a reformtervek során az alábbi irányvonalakat vázolta fel:

1. a beruházások finanszírozásának a javítása, elsősorban ami a megtakarítások hatékonyabb allokálását és azok vállalatok felé való csatornázását illeti;
2. a bankok specializációjára vonatkozó megkötések enyhítése;
3. a piaci verseny elősegítése a bankszektorban, elsősorban a bankok fiókhálózatfejlesztését illetően, ami így segíti a megtakarítások jobb allokációját is;
4. a francia bankok által alkalmazott pénzügyi technológiák fejlődésének elősegítése (Bussiere et al 2005).

A reform első lépése (1966. január 25-i dekrétum) a kereskedelmi és a befektetési bankok közötti korlátok csökkentése volt. Így mind a kereskedelmi bankok, mind a közép- és hosszú távú hitelezést ellátó bankok engedélyt kaptak, hogy 20% felett részesedjenek nem pénzügyi vállalatok tőkéjéből, illetve az előbbieket is gyűjthettek két évnél hosszabb időre lekötött betéteket. Az 1967. szeptember 7-i dekrétum pedig engedélyezte a kereskedelmi bankok számára, hogy a saját tőkéjük 100%-ig

¹⁰ <https://books.openedition.org/igpde/4663>

vállalhattak részesedést kereskedelmi és ipari vállalatokban. Ezzel párhuzamosan a befektetési bankok is gyűjthettek két évnél rövidebb időre lekötött betéteket. A banki likviditás feletti kontroll átalakítását jelentette az angolszász mintára bevezetett kötelező jegybanki tartalék, amely az 1960-ban bevezetett, kevésbé transzparens kincstári együtthatót váltotta fel (Bussiere et al 2005).

A lakossági megtakarítások mobilizálásában az egyik legfontosabb módosítás, hogy 1967-től kezdve kivétel nélkül az összes bank nyithatott fiókot bárhol az országban, így már nem volt szükség a CNC engedélyére. A bankfiókok száma alig-alig nőtt 1946 és 1966 között; így míg 1946-ban 3550, addig 1966-ban is csak 4070 fiók működött az ország területén, ami így nagyban nehezítette a bankok számára a betétgyűjtést s ezen keresztül a pénzügyi közvetítés mélyülését is. Ez a reformlépés eleinte meglehetősen heves tiltakozást váltott ki a kereskedelmi bankok, a Francia Bankszövetség, a jegybank és a Kincstár részéről is ugyanis úgy gondolták, hogy mindez jelentős költségnövekedést fog jelenteni a bankok számára (Thievaud 1997).

A magánszektor megtakarításainak a banki szektorba történő csatornázását segítette elő, hogy a CNC 1966. március 18-i döntése alapján liberalizálták a banki kondíciók megállapítását is (minimális kamatláb, jutalékrendszer és értéknapok meghatározása). További változás volt, hogy míg a látra szóló betétek után fizetett kamatok eltörölték, addig a hosszabb időre lekötött betétek kamatainak állami szabályozását megszüntették, így liberalizálták a betétek után fizetett kamatok megállapítását, hogy a megtakarítások a hosszabb távra lekötött betétekbe áramoljanak. Debré tovább folytatta a „megtakarításokat mobilizáló politikáját”. Bevezették a lakáscélú megtakarítási számlákat azzal a céllal, hogy az ingatlanberuházásokat ne az ötéves tervekben foglaltak szerint, állami források útján (rediszkontált hosszú és középtávú hitelekkel), hanem közvetlenül a magánszektor megtakarításaiból finanszírozzák, ezzel is csökkentve a bankok államtól való függőségét (Bussiere et al 2005 és Feiertag 2006).

A Debré-Haberer reform elősegítette, hogy a hitelek átlagos futamideje 5 évről 7 évre nőjön, nem beszélve arról, hogy a bankokat kötelezték arra, hogy a hitelek háromötödét saját forrásból finanszírozzák. Fontos változás volt továbbá, hogy az egyes hitelekkel szemben az állam diszkrecionális jellege megszűnt, azaz már nem volt szükséges, hogy az egyes hiteleket az állam is engedélyezze, ami felgyorsította és olcsóbbá tette a hitelezést.

A reform további célja volt a bankrendszer koncentrációjának a növelése, miszerint „sok bank, sok költséggel jár”, így a cél a nagyméretű hitelintézetek kialakítása volt. Már az 1950-es és 1960-as években felmerült a gondolat, hogy szükség lenne nagy hazai bankokra, amelyek így „*jobb termelékenységet és alacsonyabb költségszintet jelentenek*”¹¹. Jóllehet, a reformok során 1966-ban és 1967-ben csupán egyetlen fúzió valósult meg, ám az 1970-es években már jelentősen nőttek a fúziók és az akvizíciók a bankszektorban (Bussiere et al 2005; Muldur 1991).

11 <https://books.openedition.org/igpde/4663>

Debré–Haberer reform hatása

A Debré–Haberer reform alapjaiban változtatta meg a francia bankrendszert. Az egyik leglátványosabb előrelépés a bankfiókok számának növekedése volt: 1967 és 1974 között megháromszorozódott a fiókok száma. Valódi verseny indult meg az egyes bankok között a fióknyitást illetően, amit nagyban segített az is, hogy már nemcsak a kereskedelmi bankok és a specializált pénzügyintézetek, úgymint a Crédit Agricole nyithattak fiókokat az ország bármely részében, hanem a befektetési bankok is (Bussiere et al 2005).

A hitelintézetek az általuk kínált szolgáltatások k r t is b v tett k,  gy útjára indult a lakáscélú megtakarit si lehetőség, majd nem sokkal később megjelentek az első bankk rtty k és pénzkiadó automata k is. Ezen  j szolgáltatások egyértelmű jeli voltak annak, hogy a bankok a vállalati szektor után a lakossági ügyfelek felé fordultak: m g 1965-ben csupán a háztartások kétharmadának volt bankszámlája, addig 1990-re már 95%-nak. Ezzel párhuzamosan a bankok belső adminisztrációs folyamatai, illetve a pénzpiacok is egyre nagyobb mértékben digitaliz l dtak, ami jelent s beruházásokat követelt meg a pénzügyi szektor szereplői részéről. Mindez a pénzügyi k zvetit s m ly l s ben a mennyiségi megk zelit s fel l a minőségre irányuló fordulatot jelentett.

A betétgyűjtés hatékonysága nagymértékben javult, amit jól mutat, hogy m g a hosszú távra lekötött bet etek nagysága 1968-ban a bankrendszer forrásállományának a 26,5%- t tette ki, addig 1973-ban már 41,4%- t, 1979-re pedig a 49,7%- t. A hosszútávra lekötött betétállomány ilyen mértékű növekedése együtt járt a bankrendszer gazdas gfir nyoz si k pessegeinek a nagymértékű fejlődésével is, amit 1961 és 1973 között 23%-os beruházási ráta kísért: a bankhitelek nagysága az 1967-es 14 milliárd frankról 1973-ra 85,2 milliárd frankra nőtt (Bussiere et al 2005). (A hitelezést segitette, hogy a kormány 1970-ben átmenetileg kivezette a hitelezési keretrendszert.) A vállalati szektor beruházásainak finanszírozása érdekében még inkább a banki hitelezés felé fordult,  gy a banki hitelek b l megvalósuló beruházások összege 1970 és 1979 között megnégyszereződött (6. táblázat). A bankrendszer hitelezésének az előretörését jól mutatja, hogy a banki hitelek aránya az 1965-és 61%-r l, 1974-re egészen 85%-ig nőtt a teljes – a speciális állami intézmények által nyújtott hiteleket is magában foglaló – hitelállományon belül (Thievaud 1997).

6. táblázat: Bruttó állóeszköz-felhalmozás és azok finanszírozásának megoszlása 1970 és 1979 között (milliárd frank)

	1970	1974	1979
Bruttó állóeszköz-felhalmozás	103,7	164	263,8
Finanszírozásának megoszlása:			
Vállalati megtakaritás	67,8	73,7	158,9
Részvény és kötvény kibocsátás	20,3	24,2	41,5
Banki hitel	15,6	66,1	63,4

Forrás: Patat 1982:214

Nemcsak a hitelmennyiség nagysága, de a beruházások finanszírozásának a módja is változott, köszönhetően a szabályozási ortodoxia csökkenésének, ami arra kötelezte a reform előtt a bankokat, hogy hosszú távú hiteleket csak hosszú távon lekötött betétekkel finanszírozzanak. A reformnak köszönhetően a rövid távú hiteleket kiszorították a közép- és hosszú távú hitelek a bankok hitelportfóliójából, így az utóbbiak 30%-ról 1979-re egészen 50%-ig nőttek a vállalatok hitelportfóliójában. További fontos változás volt, hogy a vállalatok finanszírozásában csökkent a félállami, közép- és hosszútávú hitelezést ellátó bankok, illetve a kincstári finanszírozás szerepe. A közép- és hosszú távú hitelek rediszkontálása azonban továbbra is megmaradt, sőt az 1970-es években még tovább nőtt azok volumene, amit jól mutat, hogy 1972-re a jegybank eszközeinek majd felét ez tette ki (7. táblázat) (Bussiere et al 2005; Loriaux 1991).

7. táblázat Jegybanki eszközállomány alakulása 1962 és 1972 között (%)

	1962	1963	1964	1965	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972
Banki refinanszírozás	30	27,7	25,5	27,7	27,4	26,7	45,5	55	52,4	61,3	49,7
Kincstári finanszírozás	30,2	29,2	27,9	23,7	23,2	27,6	30,8	33	20,4	18	10,1
Jegybanki tartalék	39,8	43,1	46,6	48,6	49,4	45,7	32,7	12	27,2	40,7	40,2

Forrás: Loriaux 1991:196

Jóllehet a reform bevezetésekor a nagy fúziók egyelőre elmaradtak, az 1970-es évektől kezdve azonban egyre inkább elindult a piac koncentrációja. Muldur (1991) kiemeli, hogy a fiókhálózat bővítése, a digitalizáció megjelenése és a fogyasztók megnyerése érdekében indított reklámkampányok és a velük járó egyéb szolgáltatások finanszírozása jelentős költségekkel járt, amelyet sok hitelintézet már nem tudott kitermelni. Ezt jól szimbolizálja a korszakban kialakult két nagy bankcsoport, a Paribas és a Compagine de Suez, amelyek az évek során folyamatosan bővítették az irányításuk alá tartozó bankok körét. Így az előző bankcsoportba öt, míg az utóbbiba három nagyobb hitelintézet olvadt be, miközben számos regionális és helyi bank tartozott a fennhatóságuk alá. A piaci koncentráció mértékét mutatja, hogy míg 1965-ben 276, addig 1985-ben már csak 214 francia tulajdonú hitelintézet volt jelen a francia bankszektorban. A bankpiac koncentrációja elsősorban a regionális és a helyi bankokat érintette leginkább, amelyek egy része vagy csődbe ment vagy felvásárlás, illetve fúzió útján egy-egy nagyobb bankba vagy bankcsoportba integrálódott (Thievaud 1997).

Az állami intervenció csökkenése, a piac liberalizációja a bankrendszerben elindította a szükséges versenyfolyamatokat, amelyek elsősorban a technológia, a marketing tevékenység, a hatékonyság és a betétesekért folyó küzdelem terén csúcsonodott ki és a kevésbé tőkeerős bankokat a nagy bankházak alá terelte, növelve ezzel a piaci

koncentrációt és hatékonyságot. Az 1970-es évek során zajló piaci átstrukturálódás ahhoz vezetett, hogy az 1980-as évekre négy francia bank is képviseltette magát a világ tíz legnagyobb bankjának listáján. A fent bemutatott liberalizációs folyamatok, az állam bankrendszerbe történő intervenciójának a mérséklődését mutatják, ami ideális esetben együtt járna az erkölcsi kockázat csökkenésével is, mivel a vállalatok a csökkenő állami beavatkozás miatt már inkább bíznanak a piaci folyamatokban és döntésekben, mint ha csak az állami intervencióra hagyatkoznának. Hipotézisünket illetően azonban az állami beleszólás épp azon a területen nem csökkent, amely együtt járt volna a morális kockázat csökkenésével, ugyanis *„a bankrendszer ilyen szintű koncentrációja a banki kamatlábakra nem volt hatással, ugyanis az még mindig erős állami kontroll alatt volt és a bankok közötti versenyhelyzet kiéleződése erre csak kis mértékben hatott”* (Thievaud 1997:54). Sőt, 1973-ban a kormány a visszatérő infláció miatt, amelyet a nemzetközi pénzügyi rendszerben tapasztalható válságtünetek, a frank kétszeri leértékelése és a dollár lebegő árfolyamának a bevezetése idézett elő, ismét bevezette a hitelezési keretrendszert, amely újból jelentős állami beavatkozást jelentett a hitelpolitikába (Eck 2009).

5. Egy történet vége

A reformot követően az 1970-es évektől egyre erősebb kritikai észrevételek fogalmazódtak meg a francia bankrendszer gazdaságban betöltött szerepét illetően.

Az államilag vezérelt bankrendszer, mint a fejlődés gátja

A fenti reformok megítélése nem egyértelmű a szakirodalmon belül, de mielőtt megvizsgálánk az egyes álláspontokat, érdemes tipizálni az egyes pénzügyi rendszereket. A közgazdászok kivétel nélkül egyetértenek abban, hogy a világháborút követően egy „állam által irányított” (state-based system) pénzügyi rendszer alakult ki Franciaországban, amelynek keretében az állam határozta meg, hogy a pénzügyi források nagy részét mely vállalat vagy szektor, illetve mely vállalati típus felé csatornázzák (nagy exportképes vállalatok, kis- és középvállalkozások, high-tech vállalatok vagy épp nehéz helyzetben lévő iparágak). Az állam által irányított bankrendszer mellett megkülönböztethetjük még a német, úgynevezett bank-alapú (bank-based system) modellt, ahol a gazdaság finanszírozása elsősorban a banki hitelezésen keresztül valósul meg, illetve az angolszász modellt, ahol a vállalatok finanszírozása elsősorban a pénzügyi piacokon (market-based system) vállalati kötvények kibocsátása révén történik (Bussiere et al 2005).

John Zysman szerint a francia bankrendszer, dacára az 1960-as években véghez vitt reformoknak, az 1970-es években is egy állam által irányított bankrendszer maradt. Zysman szerint ugyanis továbbra is meghatározóak maradtak a közép- és hosszú távú hitelezést elősegítő állami pénzintézetek, amelyek még 1975-ben is az ilyen típusú hitelezés több mint egyharmada felett diszponáltak, szemben a kereskedelmi és szövetkezeti bankokkal, amelyek részesedése 48,3% volt. Márpedig ezen

bankok továbbra is őrizték speciális jogállásukat, amely így jelentősen rombolta a piaci versenyt, nem beszélve arról, hogy az ilyen típusú félállami és állami pénzügyi intézményeknek nyújtott források transzparenciája is hagyott kívánni valót maga után (Andrews – Hoffman 1980).

Zysman véleményével szemben Loriaux (1991) szerint az 1966–1967-es reformok nagyban megerősítették a francia bankok helyzetét az állammal „szemben” és a megrögzött banki hitelezésnek köszönhetően fokozottan növelték a vállalati szektor pénzügyi függőségét a bankrendszerrel. A bankrendszer reformja megkönnyítette, hogy a bankok nagyobb szerepet vállaljanak a reálgazdaság finanszírozásában, ami nagyban köszönhető annak, hogy csökkent az egyes bankok specializációja. Így a francia bankrendszer egyértelműen elmozdult a bank-alapú rendszer irányába és még az 1970-es évek szabályozási szigora sem térítette le erről a pályáról.

Hiába történtek meg azonban az 1960-as évek végén a szükséges reformok, az államnak még mindig jelentős beleszólása maradt a hitelezési politika alakításába a CNC-n keresztül: továbbra is megszabhatta a hitelezési és a rediszkontálási kamatlábakat, illetve 1973-ban újból bevezette a hitelezési keretrendszert. Loriaux (1991) szerint, így az állam által irányított hitelezési politika a 1966–1967-es reformokkal karöltve (és annak dacára) tovább fokozta a banki hitelezést és így a vállalatok függőségét a bankrendszerrel, ami elősegítette a dirigista állam kiteljesedését. A kritikusok szerint (Loriaux 1991; Stoffäes 1978; DUBY 2007) ugyanis az állam a hitelezési keretrendszerek és az intervenciós kamatpolitika által a folyó fizetési mérleg egyensúlyban tartása érdekében a leginkább exportképes vállalatok irányába csatornázza a hiteleket, amely azonban nem jelentette azt, hogy ezen vállalatok rendelkeztek volna a legnagyobb innovációs és növekedési potenciállal. Ellenkezőleg, az 1970-es években jelentős növekedést felmutató szektorokban, úgymint például a háztartási elektronikai termékek vagy épp a szárnyait bontogató számítástechnikai szektor terén sikeres nagy francia vállalatok nem voltak jelen. Sőt, a kormányzat által alkalmazott ipar- és hitelpolitika sok esetben az életképes és innovatív kis- és középvállalkozások elöl szívta el a forrásokat. A legfontosabb kritika azonban az volt, hogy a francia kormány és a végrehajtó szervek hiába voltak felfegyverkezve számos hitelpolitikát szabályzó eszközzel, képtelenek voltak megakadályozni, hogy a pénzügyi források a hanyatló, vagy kevésbé versenyképes iparágak vállalatai felé áramoljanak, köszönhetően az elmúlt évtizedekben a vállalatok és a kormányzat képviselői között kiépült szoros kapcsolati kötelékeknek (Hayward 1986; Loriaux 1991).

Hasonló következtetésre jut Stoffäes (1978) is, aki a francia gazdaság, és azon belül is az ipari szektor versenyképességét vizsgálta az 1970-es évekre vonatkozólag. Megállapítása szerint „*a válság rávilágított a külkereskedelmi szerkezet fogyatékosságaira és egyúttal a legfontosabb vetélytársai (Németország, Japán, Egyesült Államok, valamint az új ipari országok: Tajvan, Dél-Korea, Hongkong, Szingapúr, Mexikó, Brazília stb.) által mintegy harapófogóba szorított*” (DUBY 2007:357) francia ipar gyengeségeire. Így a műszaki berendezések és a tartós fogyasztási javak terén elsősorban a fejlődő országok és Kelet-Európa felé történő export okozta a gyors növekedést, amelyet rendszerint államközi szerződések garantáltak, miközben a fejlett országok piacain a francia termékek már kevésbé voltak versenyképesek, nem beszélve arról, hogy a

tartós elektronikus fogyasztási javak terén a német, az olasz és a japán termékek uralkodó pozíciókat vívtak ki maguknak. A francia ipar sok esetben pedig olyan termékekre hagyatkozott, mint a textil-, a ruházati, a bőr- és cipőipari készítmények, amely iparágak a feltörekvő országok részéről fenyegetve voltak. Igaz, voltak olyan iparágak, mint a gépipar, a köztes termékek, illetve a magas technológiájú berendezéseket gyártó iparágak (hadipar, repülőgépgyártás, atomipar), amelyek nemzetközi szinten is versenyképesek voltak, ezek viszont jelentős állami támogatásokat élveztek a francia kormány részéről. Stoffäes (1978) így a francia ipar fejlődése legnagyobb gátjának a drága munkaerő, a vállalatokat sújtó, OECD összehasonlításban is magas adóék és a rosszul felhasznált kutatási és fejlesztési kiadások mellett az elhibázott állami iparpolitikát és azon belül is a nem hatékony, sőt sok esetben kártékony hitelezési politikát tartja. Ez ugyanis ahelyett, hogy elősegítené az egyes új iparágak területén tevékenykedő vállalatok kialakulását, illetve fejlődését, épp konzerválja a rossz gyakorlatot, és ezzel együtt rontja a francia termékek versenyképességét, akadályozza a termékstruktúra modernizációját.

Hasonló következtetésre jut Loriaux (1991) is, aki szerint a banki finanszírozás és az erős állami intervenció tovább segítette a hanyatló szektorok túlélését is, amit az utóbbi teljes eltörlése, illetve a vállalati kötvénykibocsátáson alapuló finanszírozási modell sokkal hamarabb megszüntethetett volna. Így a bankrendszer hipotézisünknek megfelelően már inkább vált a modernizáció kerékkötőjévé, mint motorjává. Így az 1979-ben készült Mayoux-jelentés előírányozta az 1980-as években történő változásokat, úgymint a bankrendszer decentralizációját, az univerzális bankok létrehozását, a hitelezési keretrendszer és kamatszabályozások kivezetését, miközben a tőkepiacoknak is nagyobb szerepet szánt, nem beszélve arról, hogy a középtávú hitelek jegybanki rediszkontálásának a hasznosságát is megkérdőjelezte (Thievaud 1997, Loriaux 1991).

A teljes bankpiaci liberalizáció

A francia bankrendszer teljes liberalizációját egy baloldali kormány hajtotta végre, amelyet a saját maguk által alkalmazott, elhibázott baloldali gazdaságpolitikai fordulat követelt ki. A szocialisták ugyanis 1981-ben jelentős költségvetési lazításba kezdtek, ami többek között béremelésekkel, a szociális és családtámogatási juttatások drasztikus (rendre 12% és 81%-os) növelésével és a nyugdíjak emelésével járt. A vásárlóerő ilyen arányú, gyors növelése az infláció erősödésével járt, amit nemcsak ez, hanem a francia vállalati szektort sújtó adóemelés is hajtott. A szociális juttatásokat a kormány ugyanis a vállalatokat terhelő adók emelésével próbálta finanszírozni. Mindez a francia vállalati szektor beruházásának a csökkenését hozta magával (1981-ben 10%-kal csökkent a beruházási ráta). Így a magas szociális támogatások hiába generáltak extrakeresletet, azokat idővel felemésztette az infláció, miközben a francia vállalati szektor a magas adóterhelések miatt nem tudott válaszolni a megnövekedett fogyasztói keresletre, amely kiegészülve a magas inflációval, helyzetbe hozta az importtermékeket és jelentős kihívás elé állította a francia vállalati szektort, rontva annak versenyképességét.

Az új kormány azon hitelintézeteket is államosította, amelyek teljes betétállománya meghaladta az egy milliárd francia frankot. Ez 38 hitelintézetet érintett, azonban mivel sok esetben már eleve egy anyabank került államosításra, így a leánybankokon keresztül sokkal szélesebb körre terjedt ki az állam fennhatósága. Emiatt a meglévő 197 bankból ugyan 116 maradt független az államtól, ezek azonban a teljes betétállomány alig 9%-a felett diszponáltak, így a francia állam – közvetlenül vagy közvetve – a bankbetétek 91%-a felett rendelkezett. Az államosítással a kormány célja az volt, hogy elősegítése a legfontosabb iparfejlesztési projektek finanszírozását, irányítása alatt tartsa a bankok hitelpolitikáját és a banki költségek állami szabályozásával csökkentse a vállalatok hitelköltségeit. A bankokat a CNC arra kötelezte, hogy minél nagyobb arányban nyújtsanak hitelt a kis- és középvállalkozásoknak. Az 1982-es bankállamosítási hullám azonban rövid intermezzonak bizonyult csupán, ugyanis az 1980-as évekre már megváltoztak a világgazdasági feltételek. A francia gazdaság már sokkal mélyebben integrálódott a nemzetközi gazdaságba, az ilyen zárt gazdaságokra kitalált megoldások már nem érték el a kívánt hatást (Eck 2009, Hall 1986). Így az 1984-ben jóváhagyott reform célja Thievaud (1997) szerint az volt, hogy uniformizálják, megújítsák és csökkentsék a bankrendszerrel érintő szabályozásokat; elősegítsék a verseny növekedését a szektorban és egyszerűsítsék a bankárok munkáját. Ennek értelmében az összes hitelintézetre vonatkozó, egységes szabályozást vezettek be, amelyeket ugyanazok a felügyeleti szervek ellenőriztek. Ugyan a CNC továbbra is megmaradt, azonban szerepe jelentős mértékben csökkent. Fő feladata az egyes bankok által újonnan bevezetendő hiteltermékek véleményezésére redukálódott, ennek köszönhetően elvesztette azt a jogát, hogy közvetlen módon szabályozza a hitelpiacot, nem beszélve arról, hogy a hitelkeretpolitika teljes mértékben kivezetésre került és a hitelkamatok megállapítását is piaci alapokra helyezték. A jogszabály végleg eltörölt mindenféle törvényi megkülönböztetést a kereskedelmi és a befektetési banki tevékenység között, ezzel utat nyitott az univerzális bankok létrejöttének. Végül pedig a tőkepiacokat is megnyitotta a vállalatok számára, amelyek többek között rövid távú kötvénykibocsátásokat kezdeményezhettek 10 millió francia frank értékig, a kabinet így próbálta csökkenteni a vállalati szektor banki hitelektől való függőségét (Eck 2009; Loriaux 1991).

1986-tól kezdve az állam elkezdte az államosított bankok privatizációját, így 1987-ben hat banksoportot privatizáltak, amely összesen 33 bankot jelentett. A privatizáció első körében a jól teljesítő, legpiacképesebb bankokat hirdették meg a befektetők számára, míg a fennmaradó további hat hitelintézetet, csak később, az 1990-es évek folyamán adta el az állam. Az azonban, hogy vajon ezen későn jött bank- és hitelpiaci liberalizáció mennyire járult hozzá a gazdaság további modernizációjához vagy a vállalatok az egyre nagyobb adóterhelés és az egyre drágább munkaerőköltség miatt inkább a „lábukkal szavaztak”, már túlmutat jelenlegi dolgozatunk keretein (Eck 2009).

6. Konklúzió

Összefoglalásként megállapíthatjuk, hogy a háborút követően a pénzügyi közvetítés mélyülése, amelyben nagy szerepet játszott az állami intervenció és szabályozási politika, hozzájárult ahhoz, hogy Franciaország elkerülje a közepes fejlettségű országok csapdáját és gazdasága modernizációjának köszönhetően csatlakozzon a fejlett, iparosodott országokhoz, tehát első hipotézisünknek megfelelően valóban kimutatható a kapcsolat a pénzügyi közvetítés mélyülése és a gazdasági növekedés között. Idővel azonban épp maga a bankrendszer, és azon belül is az erős állami intervenció volt az, amely megakadályozta a gazdaság további modernizációját, ugyanis az utóbbi akadályozta a pénzügyi rendszer további, minőségi értelemben is vett mélyülését és a banki hitelek hatékonyabb allokációját a vállalati szektor felé, alátámasztva ezáltal a második hipotézisünkben megfogalmazott gondolatokat is. Sőt, a hitelezési rendszerekbe történő állami beavatkozások már a kezdetektől növelték az erkölcsi kockázatot, ugyanis a vállalati szektor részéről kvázi függőséget alakított ki az államilag támogatott és leszámított hitelek irányába, amelyen a rendszer részleges liberalizációja sem segített. Ellenkezőleg, csak tovább mélyítette a banki hitelezéstől való függőséget, miközben csökkentette a vállalatok innovációs hajlandóságát, nem beszélve arról, hogy elszívta a forrásokat az innovatívabb kis- és középvállalkozások elől, így harmadik hipotézisünket is igazoltnak tekinthetjük. Mindezen hiányosságokat az 1970-es évek olajválsága hozta felszínre, amely rámutatott a francia vállalati szektor versenyképességi hiányosságaira; az akkor húzóágazatoknak számító iparágakban lévő elégtelen francia jelenlétre; illetve a banki hitelezés és az állam közötti erős függőségre, amely során a vállalatok átszervezések vagy struktúraváltás helyett az államilag szabályozott hitelezés felé fordultak, miközben az állam bízott abban, hogy így elejét lehet venni az elbocsátásoknak és a tömeges munkanélküliség megjelenésének.

A francia bankrendszer átalakulásának, reformjainak története a mai kor kihívásai szempontjából is tanulságokkal szolgálhat. Amint a második világháború utáni franciaországi gazdasági modernizáció, felzárkózás igényelte a pénzügyi közvetítés mélyülését és a modernizáció szolgálatába állított bankrendszert, valamint az állami szabályozást, azonképpen a kelet-közép-európai államok rendszerváltás utáni felzárkózása, illetve a jelenkori európai újraparosítási törekvések is elengedhetlenné tették, illetve teszik a megfelelő finanszírozási háttér megteremtését és a bankrendszer megfelelő szabályozási kereteinek kialakítását. Az elmúlt évtized magyarországi hitelpolitikája, így a Növekedési Hitelprogram egyes szakaszai, illetve a speciális állami bankok – Magyar Fejlesztési Bank, Eximbank – nyújtotta kedvezményes hitelkonstrukciók is értelmezhetők a fenti keretek között. Ugyanakkor a mai bank- és finanszírozási rendszer esetében is fennállhat azon kockázat, hogy egyrészt a hitelezési rendszer működésébe történő túlzott mértékű állami beavatkozás visszavetheti a bankok piaci alapú hitelezési aktivitását és ezen keresztül idővel korlátozhatja is a vállalati szféra finanszírozási forrásokhoz történő hozzáférését, másrészt a kedvezményes hitelkonstrukciókon nyugvó finanszírozás tartóssá válása elkényelmesítheti a vállalatokat is, korlátozva innovációs képességeiket, hatékonyság-javítási törekvéseiket. ■

Forrásjegyzék

1. Aharoni, Y. (1981). *The no-risk society*. Chatham House, London
2. Andrews, W. G., Hoffman, S. (1980). *The Fifth Republic at Twenty*. Suny Press, London
3. Andrieu, C., Le Van, L., Prost, A. (1987). *La Nationalisations de la Libération – De l’utopie au compromis*. Presses de la Fondation Nationale des Sciences Politiques, Párizs
4. Arena, R. (2000). Les économistes français en 1950; *Revue Economique*, 51(5), pp 969-1007. <https://doi.org/10.2307/3503079>
5. Artner, A. (1995). Vállalati együttműködés a mai világgazdaságban, *Közgazdasági Szemle*, 42(1), pp 104-115.
6. Beck, T., Degryse, H., Kneer, C. (2014). Is more finance better? Disentangling intermediation and size effect of financial systems. *Journal of Stability*, 10(C), pp 50-64. <https://doi.org/10.1016/j.jfs.2013.03.005>
7. Besse, P. (1951). Le Conseil National du Crédit; *Revue économique*, 2(5), pp 578-590. <https://doi.org/10.3406/reco.1951.406859>
8. Bussiere, E., Dupont-Fauville, A., Tristam, F. (2005). Michel Debré, Un réformateur aux finances, 1966-1968. Institut de la gestion publique et du développement économique, Párizs
9. Carré, J-J., Dubois, P., Malinvaud, E. (1973). *Abrégé de la croissance française*. Éditions du Seuil, Párizs
10. Diederiks, H. A. – Lindblad, J. Th. – Noordam, D. J. – Quispel, G. C. – de Vries, B. M. A. – Vries, P. H. H. (1995). *Nyugat-európai gazdaság- és társadalomtörténet*. Osiris, Budapest
11. Duby, G. (2007). *Franciaország története II. – Az új idők 1852-től napjainkig*. Osiris Kiadó, Budapest
12. Duchaussoy, V. (2017). Une Banque publique ? 1936 ou la mutation initiée de la Banque de France. *Revue historique*, 1(681), pp 55-72. <https://doi.org/10.3917/rhis.171.0055>
13. Ductor, L., Grechyna, D. (2015). Financial Development, real sector and economic growth. *International Review of Economics and Finance*, 37(C), pp 393-405. <https://doi.org/10.1016/j.ieref.2015.01.001>
14. Durusu-Ciftci, D., Ispir, M. S., Yetkiner, H. (2017). Financial development and economic growth: Some theory and more evidence. *Journal of Policy Modelling*, 39(2), pp 290-306. <https://doi.org/10.1016/j.jpolmod.2016.08.001>
15. Eck, J-F. (2009). *Histoire de l’économie française : De la crise de 1929 à l’euro*. Armand Colin, Párizs
16. Etner, F., Silvant C. (2017). *Histoire de la Pensée économique en France depuis 1789*. Economica, Párizs
17. Feiertag, O. (2006). Wilfrid Baumgartner; *Un grand commis des finances à la croisée des pouvoirs (1902-1978)*. Institut de la gestion publique et du développement économique, Vincennes
18. Fourastié, J. (2011). *Les Trente Glorieuses*; Fayard/Pluriel, Párizs

19. Gál, P. (1998). A bankrendszer átrendeződése és az euro. Alkalmazkodási lehetőségek és hatások. *Közgazdasági Szemle*, 45(12), pp 1112-1125.
20. Harbula, P. (1999). Tulajdonosi és nagyvállalati struktúra a francia gazdaságban. *Közgazdasági Szemle*, 46(3), pp 245-265.
21. Hall, P. (1986). *Governing the Economy: The Politics of State Intervention in Britain and France*. Oxford University Press, Oxford
22. Hayward, J. E. S. (2008). *State and the Market Economy: Industrial Patriotism and Economic Intervention in France*. Cambridge University Press, Cambridge
23. Hicks, J. (1969). *A Theory of Economic History*. Clarendon Press, Oxford
24. Kovács, Gy., Bartók, L. (2022). A második világháborút követő gazdasági paradigmaváltáshoz vezető út Franciaországban. *Közgazdasági Szemle*, 69(12), pp 1577-1596. <https://doi.org/10.18414/KSZ.2022.12.1577>
25. Labrousse, E., Braudel, F. (1993). *Histoire économique et sociale de la France: 1950-1980*. Presses Universitaires de France – PUF, Párizs
26. Loriaux, M. (1991). *France after Hegemony – International change and Financial reform*. Cornell University Press, New York
27. Lufenburger, H. (1940). *Les banques francaises*. Sirey, Párizs
28. Mérő, K. (2003). A gazdasági növekedés és a pénzügyi közvetítés mélysége. *Közgazdasági Szemle*, 50(7), pp 590-607.
29. Monnet, E. (2018). *Controlling Credit: Central Banking and the Planned Economy in Postwar France, 1948–1973*. Cambridge University Press, Cambridge
30. Muldur, U. (1991). La concurrence étrangère dans la banque française. *Revue d'économie financière*, 1991(19), pp 9-41. <https://doi.org/10.3406/ecofi.1991.1730>
31. Nord, P. (2016). *Le New Deal français*. Perrin, Párizs
32. Patat, J-P., Lutfalla, M. (1986). *Histoire Monétaire de la France au XX siecle*. Economica, Párizs
33. Patat, J-P. (1993). *Monnaie, institutions financieres et politique monétaire*. Economica, Párizs
34. Kuisel, R. F. (1984). *Le capiltaisme et l'État en France – Modernisation et dirisme au XXe siècle*. Gallimard, Párizs
35. Rousseau, P. L.–Sylla, R. (2001). *Financial Systems, Economic Growth and Globalization*. NBER Working Papers, No. 8323. Online: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=273691
36. Rousseau, P. L.–Wachtel, P. (1998). *Financial Intermediation and Economic Performance: Historical Evidence from Five Industrialized Countries*. *Journal of Money, Credit and Banking*, 30.(4), pp 657–678.
37. Rioja, F., Valev, N. (2004). Stock markets, banks and sources of economic growth in low and high income countries. *Journal of Economics and Finance*, 38(2), pp 302-320.
38. <https://doi.org/10.1007/s12197-011-9218-3>
39. Castro S. A. (2020). *The evolution of French economy from postwar WWII to the present*. CUNEF, Madrid Online: https://biblioteca.cunef.edu/files/documentos/TFG_Arancha_Sastre_Castro.pdf
40. Schan, Z. J., Morris, A. G., Sun, F. (2001). *Financial Development and Economic*

- Growth: An Egg-and-Chicken Problem?. *Review of International Economics*, 9(3), pp 443-454. <https://doi.org/10.1007/BF02295554>
41. Schumpeter, J. A. (1980). A gazdasági fejlődés elmélete: Vizsgálódás a vállalkozói profitról, a tőkéről, a hitelről, a kamatról és a konjunktúraciklusokról. Közgazdasági és Jogi Kiadó, Budapest
 42. Stoffäes, C. (1979). *La Grande Menace Industrielle*. Pluriel, Párizs
 43. Thiveaud, J-M. (1997). Les évolutions du système bancaire français de l'entre-deux-guerres à nos jours : Spécialisation, déspecialisation, concentration, concurrence. *Revue d'économie financière*, 1997(39), pp 27-74. <https://doi.org/10.3406/ecofi.1997.2290>
 44. Tristan, G-B. – Trichet, J-C. (1999). *Banque de France. Deux siècles d'histoire*. Beaux Livres, Párizs
 45. Voszka, É. (2020). Állami vagy magántulajdon? Adalékok egy dichotómia értelmezéséhez. *Közgazdasági Szemle*, 67(12), pp 1193-1216. <https://doi.org/10.18414/KSZ.2020.12.1193>
 46. Williamson, S. D. (2009). *Makroökonómia*. Osiris Kiadó, Budapest