



*Szűcs Anita*

**Az 1873-1896-os világgazdaság válságának természetrajza –**

**A brit hegemonia és a 19. századi nemzetközi monetáris rend szétzilálódása**

### **1. A hanyatló brit kereskedelmi jelenlét**

Az új húzóágazatokban az Egyesült Államok és Németország is hatalmas részesedést szerzett a brit piacon, illetve egymás piacain, a brit exportőrök pedig ezzel párhuzamosan visszaszorultak. A német és az amerikai gazdaság két dologban alapvetően különbözött a többiektől: mindkettő nagy volt és gyors növekedési rátával rendelkezett.

Mivel a britek az új iparágakban kiszorultak a német és amerikai piacokról, termelésük nem bővült megfelelő ütemben, így a termelékenységük is lassult. Nagy-Britannia 1899-ben az amerikai import 26,3%-át tudta magáénak, míg Németország 18,7%-ot. Ez 1913-ban 26,5%-ra emelkedett, de Németország 30,7%-kal ekkor már megelőzte a briteket. Az Egyesült Államok részesedése a német importból ugyanebben az időszakban 12%-ról 21%-ra nőtt, míg a brit 15%-ról 8,1%-ra csökkent. Az USA és Németország volt Nagy-Britannia két legnagyobb importforrása, főként a gépek, vegyi anyagok, készételek és egyes fémek területén [Elbaum, 1986]. Az új húzóágazatok exportpiacáról Nagy-Britannia lassacskán kiszorult. Kereskedelmi mérlegének egyensúlya egyre nagyobb mértékben gyarmati piacaitól függött. A szofisztikálatlan gyarmati piacokra irányuló eladások nem kényszerítették rá a gyártókat a műszaki fejlesztésre, így ez a stratégia is segítette a britek versenyhelyzetének aláásásában [Kozma, 2001].

Az Egyesült Államok és Németország elkezdte kiszorítani a briteket a harmadik, nem gyarmati piacokról, és ellenhegemoniát hozott létre Latin-Amerikában és Közép-Európában. Mindkét állam hitelezéssel és befektetésekkel törte fel a piacokat. Olyan övezeteket hoztak létre, ahol a dollár és a Reichsmark a font sterling riválisává vált. Európában 1914-re a márkát már többen használták tartalékvalutaként, mint a sterlinget [Cecco, 1984:27]. A britek, hogy ellensúlyozzák a németekkel és az amerikaiakkal beállt kereskedelmi hiányt, egyre jobban függtek az Indiával és néhány más gyarmattal létrehozott hatalmas és politikailag kreált kereskedelmi többlettől. Mind a németeknek, mind az amerikaiaknak deficitese volt a



kereskedelme az ázsiai szubkontinenssel. 1910-ben pl. Nagy-Britannia Indiával fennálló hatvanmillió font többlete lényegében az Egyesült Államokkal meglévő ötvenmilliós hiányát ellensúlyozta [Arrighi, 2000].

A világ exportpiacán nem Nagy-Britanniáé volt többé a legnagyobb részesedés, mivel nem alkalmazta az elektronikai és vegyipari kemény és puha innovációkat. További problémát jelentett, hogy a befektetéseiből befolyt jövedelmet a kereskedelmi deficitje ellensúlyozására kellett használnia, illetve hogy befektetéseinek nagyrészt a tengerentúltra irányultak. Hazai piacán pedig, mint láttuk, nem volt túl nagy a kereslet az ipari befektetésekre. Mindez hosszú távon csökkentette Nagy-Britannia exportképességét. A brit termelés gyengülése pedig megbontotta a világgazdaság komplementer szerkezetét.

A brit hegemonia tehát erodálódott. Az Egyesült Államok és Németország egyes szektorai jobban teljesítettek ugyan, mint a briteké, de még mindig nem volt meg az a túláradó termelői előnyük, ami Nagy-Britannia teljes kiszorításához kellett. A német gazdaság átlagos termelékenysége – mezőgazdasági szektorának védelme miatt – összességében még mindig alacsonyabb volt, mint a brit. Németországnak a több lakosa miatt volt nagyobb piaca. Az Egyesült Államoknak nagy volt ugyan az átlagos termelékenysége és a lakosság száma is, ám az első világháborút megelőző időszakban a britek nettó adósa volt. A britek pedig, hogy fenntartsák hegemoniájukat, visszavonultak a nemzetközi monetáris szférába, ahol továbbra is központi szerepet játszottak. Hatalmas tengerentúli beruházásaik kamataival fizették az egyre növekvő importjukat, a maradék pénzeszeget pedig újra kihelyezték a perifériára.

Lássuk, hogyan tartotta fenn mindez nem pusztán a nemzetközi monetáris rendet, hanem a brit hegemoniát is.

## **2. Brit hegemonia és a nemzetközi pénzügyek**

Ma – éppúgy, ahogy az 1800-as évek végén is – a monetáris rend alapjait két dolog határozza meg. Az egyik a belpolitikai alkufolyamatok eredménye, a másik pedig a nemzetközi befektetések nagysága. A világpénz lehetővé tette az időben nem folytonos, többoldalú monetáris tranzakciókat, a hitelezés folyamatán keresztül összekötve a világgazdaság szereplőit. A hazai monetáris kínálatához hasonlóan, a hatékonyan működő világpénz likviditást biztosít, ami együtt nő a tranzakciókkal és általában a gazdasággal. Ellentétes esetben inflációval vagy deflációval kell számolnunk, amik destabilizálják a gazdasági



kapcsolatokat. A monetáris rendszer alapja a 19. század nagy részében az arany volt: a világméretű pénzkínálatot nem lehetett tisztán politikai döntéseken keresztül növelni. A fémpénzt – és részben a papírpénzt is – az inflációra immunis aranyalaphoz kötötték. A pénzkínálatot deflációs időszakban nem lehetett növelni.

1870 és 1914 között az aranystandard azért működött, mert egyre több hitelintézet alakult, illetve mert az értékpapírpiac növekedésnek indult. 1816 és 1914 között a növekvő hitelpénzek a banki tartalékok gyarapodásának 90%-át tették ki [Ritschl-Woitek, 2006]. London továbbra is a nemzetközi kereskedelem és a pénzügyek központja maradt, így a hitelpénzek növekvő kínálata is ott központosult. London pedig kihasználta ezt a helyzetet.

Az aranystandard helyzete jól magyarázza a világpénz 1850 előtti működését, míg a második világháború után közvetlenül életbe lépő dollárstandard az 1850–1914 időszaknak adja jobb magyarázatát. Hogyan kellett volna az aranystandardnak működnie?

Az aranystandardon alapuló rendszer klasszikus, tankönyvi működési elve a következő [Lőrincné, 2004]. A hazai és a nemzetközi valuta alapját egyaránt az arany adta. A bankok – a kor egyszerű jegybankjai is – aranyat, ezüstöt adtak-vettek, fix árfolyamon, a kereskedelmi bankok pedig papírpénzt fémpénzért. Új pénzt csak akkor teremtettek, ha aranytartalékuk nőtt. Az export mennyisége fölött vásárolt árumennyiség a fémpénzek nettó kiáramlásához vezetett. A hazai vevők vagy egyenesen az eladónak fizettek az importért, vagy váltóval/bankjeggyel egyenlítették ki a számlájukat, amire viszont a bankok vállaltak aranyfedezetet. Amint a vásárló beváltotta a váltót, az szintén az arany kiáramlását okozta. A második módszer tehát csökkentette a banki tartalékokat, ezért a bankok egy idő után felmondták kölcsöneiket, és leértékelték a bankjegyeket. A defláció – az áraknak a helyi valutában értett esése – megdrágította az importot és olcsóbbá tette az exportot. A kiáramlás aztán megfordult, amint az árváltozás az import csökkenéséhez és az export növekedéséhez vezetett. A folyamat ellentétesen is működött: a sikeres exportőrök – a pénzkínálat növekedésével – növelték az árakat. Az exportjuk ezzel más országok piacán drágult, de az import olcsóbb lett, ami a fémpénzek kiáramlást okozta.

A rendszer látszólag kiküszöbölte a nemzetközi kereskedelem minden politikai problémáját. Ameddig a nemzeti valutákat az aranyhoz kötötték, addig szabadon aranyra lehetett váltani, azaz árfolyamuk más, szintén aranyalapú valutákkal szemben rögzített volt. A hazai és a nemzetközi pénz egymással helyettesíthető volt, így a fizetési mérleg egyensúlytalanságait az aranyáramlás igazította ki. Amíg minden bank betartotta a



játékszabályokat, azaz nem akadályozta az arany szabad áramlását és szabadon beváltotta a papírpénzt aranyra, minden automatikusan működött.

A fenti leírás azonban nem a teljes aranystandard időszakát, hanem az 1850 előtti állapotokat írja le.<sup>1</sup> A 19. század közepén három folyamat változtatta meg a nemzetközi monetáris rendszer működését. Először is, 1844-ben a Bank of England monopóliumot nyert a papírpénz-kibocsátás felett. Másodsor, 1851-ben London és New York között lefektették a transzatlanti távíró kábeleket. Harmadszor pedig, 1860 után a brit tengerentúli hitelezés robbanásszerűen megnövekedett. A három folyamat együttesen hívta életre az egységes transzatlanti tőkepiacot. Az 1800-as évek végén hasonló helyzet állt elő, mint jelenleg az eurózóna maastrichti kritériumok néven elhíresült alapszabályaival. A rendszer szabályait papíron elfogadták ugyan, de a valóságban folyamatosan megszegték. Aranykészletük kiáramlását meggátolandó, a brit, a francia és a porosz központi bankok – ahogy 1900 után a kisebb országok monetáris intézetei is – szabadon interveniáltak. A brit és a nem brit bankok között többé nem az arany áramlása állította helyre az egyensúlyt, hanem a Nagy-Britannián belüli váltók és egyéb követelések cseréje tette a rendszert működőképessé. A Nagy-Britannián belüli cserék szükségtelessé tették az arany fizikai áramoltatását. A bankok így követeléseiket egymás között rendezték, és az el nem rendezett követeléseket sem az arany fizikai áramoltatásával oldották meg. Ha a követelés a britek számára volt kedvező, akkor új hiteleket helyeztek ki. Ellenkező esetben a Bank of England a kamatrátá megváltoztatásával elegendő tőkét tudott vonzani ahhoz, hogy ne áramoljon ki az arany az országból. A monetáris rendszer így a reálgazdaság beruházás- és áruáramlásának komplementer jellegét tükrözte.

A rendszer három okból működött. Elsőként említhető, hogy 1900-ig a világkereskedelem kevéssel jelentett többet Nagy-Britannia kereskedelmi kapcsolatainál. A nemzetközi tranzakciókban a sterlinget és a londoni bankok által kiállított, sterlingre szóló váltókat arany helyett lehetett használni. A londoni bankok nemzetközi váltóinak nagysága – bármely időpontban – durván megközelítette a brit kereskedelmet [Collins, 1998; Krasner, 1976]. Londoni bankok tucatjai szakosodtak a váltók különböző kamattal történő adás-vételére. A bankok tisztán tartották a váltópiacot. Áthidalták azt az időbeni szakadékot, amely egyébként az egymást ellensúlyozó exportért járó váltók áramlása és az importált áruk kifizetése között

---

<sup>1</sup> A témáról alapos összefoglalót ad Eichengreen, Barry (szerk) [1985]: *Gold Standard in Theory and History*, New York, Methuen



merült fel. A váltók megoldást jelentettek arra a problémára is, hogy az aranykínálat nem nőtt a kereskedelemmel együtt. Az utóbbi 1870 és 1913 között átlagosan évente 3,3%-kal nőtt, de az arany fizikai kínálata 1873 és 1892 között évente csak 1,4%-kal, majd az első világháborúig – szintén egy-egy év alatt – 3,7%-kal bővült [Kindleberger, 1983]. Az arany még az 1873-as válság utáni években is lemaradt a kereskedelem mögött. A kereskedelem növekedése a hitelteremtés különböző formáitól függött.

A másik ok, hogy a brit tengerentúli befektetések hatalmas mennyiségű papírpénz formátumú tőkét teremtettek. A befektetések folyamatos áramlása többek között azt jelentette, hogy a kereskedelmi mérleg hiányát sokáig anélkül is lehetett finanszírozni, hogy az a deficit országától bármiféle kiigazítást – aranszállítást vagy pénzkínálat-teremtést – kívánt volna meg. Elméletileg az aranystandard alatt ez nem fordulhatott volna elő. Gyakorlatilag az Egyesült Államok és sok más mezőgazdasági exportőr az 1860-as évektől a századfordulóig folyamatosan kereskedelmi deficittel működött.

A rendszer tehát azért működött mégis, mert a külső követelések rendezésére a brit befektetések által teremtett kötvényeket és részvényeket használták. Azaz az értékpapírokat pénzként kezelték. Úgynevezett fináncváltót hoztak létre: ugyanannak az értékpapírnak a tulajdonosai egyszerre adták-vették a papírt az Atlanti-óceán két oldalán. Például egy brit gép kanadai importőrének font sterlingre volt szüksége, hogy kifizesse a gép gyártóját, de természetesen őt a saját vásárlója kanadai dollárban fizette ki. Az importőr a gépért kapott kanadai dolláron annyi (például vasúti) kötvényt vagy részvényt vehetett, amennyivel a gyártónak tartozott, és a tulajdonjogot átadhatta bankjának. A bank aztán Londonban eladhatta a kötvényt/részvényt, font sterlinget kapott érte és kifizette a gép gyártóját. 1913-ra a váltóval való rendezések háromötöd része ilyen módon folyt le [Fieldhouse, 1999]. Az egyszerű váltóval ellentétben, amelyek összértéke nagyjából a brit kereskedelemmel volt egyenértékű, a fináncváltó által megtestesített tőke annak többszöröse lehetett [Arrighi, 2000]. Ezt a tőkét akkor csapolhatták meg, ha a fizikai pénzkínálat vagy a váltók növekedési rátája a kereskedelem növekedése alá esett. Mindkettő ciklikusan nőtt: a növekvő kereskedelem általában magasabb vállalati profitot eredményezett, s a vállalatok részvényeinek tőkeértéke nőtt; ahogy pedig a hitel iránti kereslet növekedett, a kötvények kamatai szintén nőttek. Így nőtt a potenciális pénzkínálat. Az 1800-as évek végének ún. aranystandard rendszere tehát



tulajdonképpen sterling-hitelpénz rendszer volt [Eichengreen, 1985].<sup>2</sup> Az arany a pénz végső tartaléka volt, olyan tartalék, amelyre ritkán vagy szinte sosem számítottak.

Végül a harmadik ok, hogy a nemzetközi bankrendszer intézményi szerkezete szintén hozzájárult a rendszer stabilitásához. A Bank of England viszonylag kis aranytartalékkal (kb. 28 millió fonttal) rendelkezett. Nem jelentett problémát, hiszen Nagy-Britanniából csak akkor áramlott ki az arany, ha kereskedelmi deficitje volt. Deficitet pedig csak mezőgazdasági exportőreivel szemben halmozott fel. Az exportőrök viszont – hogy megvédjék magukat saját kereskedelmi deficitjükkel szemben – kereskedelmi többletüket Londonban, a sok gyarmati vagy félgyarmati bank londoni fiókjának egyikében tárolták. Az e bankfiókokban tartott, sterlingre szóló követelések úgy működtek, mint az ország aranytartaléka. 1892-ben a londoni székhelyű külföldi és gyarmati bankok kb. 370 millió fontot tartottak maguknál, ami 1908-ban 952 millióra nőtt – azaz megközelítőleg harmada, fele volt az összes banki tőkének. Indiának a szigorúan a gyarmati hatóságok ellenőrzése alatt álló tőkéje és aranyalapja ennek jelentős részét tette ki [Eichengreen, 1985]. Általában brit kereskedelmi bankokban tárolták ezt a tőkét, a kereskedelmi bankok pedig ebből finanszírozták nemzetközi váltóleszámítolásaikat.

Az intézményi szerkezet azt mutatja, hogy az aranystandard nem volt gazdaságilag semleges. A brit késztermékgyártás és általában véve a magasabb termelékenység hatalmas befektetésre váró profittömeget teremtett. A profit vonzotta a periféria tőkéjét, ami tovább növelte a befektetésre váró összeget. A periféria a tőkeállományát betét formájában a brit kereskedelmi bankokban tárolta, azaz másképp fogalmazva: alacsony kamatlábon pénzt helyezett ki a brit bankokba. Az alacsony kamat a rövid lejáratot és a bankok jó „hitelminősítését” tükrözte. A brit bankok is pénzt helyeztek ki a perifériára. Ebben az esetben a magasabb kamatok a hitel hosszabb futamidejét és az államok rosszabb hitelminősítését tükrözték. Lényegében tehát az adósok adtak kölcsönt a hitelezőknek, hogy aztán a pénzt magasabb kamatra, hitel formájában kapják vissza. A rendszer a gazdaságilag gyengébbek számára volt hátrányos. Nem véletlen, hogy az 1870-ben alapított Deutsche Bank – hogy átvehesse Németország külkereskedelmének finanszírozását – végül sterling alapról áttért Reichsmark alapra. Ha nem így tett volna, a rendszer a mezőgazdasági termelők helyzetét erősítette volna, lebeszélve a németeket az önálló nehézipar létrehozásáról.

---

<sup>2</sup> Ld. a témáról bővebben Eichengreen, Barry (szerk) [1985]: *Gold Standard in Theory and History*, New York, Methuen



Mivel a monetáris rendszer stabilitása két dolgon múlt – a brit külföldi befektetéseket alkotó kötvények és részvények értékén és stabilitásán, illetve a periféria Nagy-Britanniában lévő betéteinek stabilitásán –, lényegében csak két komoly fenyegetés jelentkezhetett. Az egyik, hogy Nagy-Britannia beszállítóinak fizetéseképtelensége alááshatta a nemzetközi kereskedelemben használt hitelpénzt. A másik, hogy ha a periféria kivette volna a pénzét a londoni fiókokból, az a kedvező mértéken felüli kamatlábemelésre tudta volna kényszeríteni a briteket, ami egyúttal a sterling leértékelését is maga után vonta volna. A lépésnek hosszú és rövid távon egyaránt komoly következményei voltak. Rövid távon a betétesek a pénzügyi pánik miatt sterling helyett visszaállhattak aranyalapra, ahogy az 1914-ben és 1929/32-ben meg is történt [O'Brien, 1982]. Hosszú távon pedig minél többet kereskedett a periféria a nem brit ipari gazdaságokkal, annál kevesebb okuk volt betétjeiket Londonban tartani. Latin-Amerikában a dollár alapú, Közép-Európában pedig a Reichsmark alapú övezetek kialakulása azért veszélyeztette a brit hegemoniát, mert a nemzetközi pénzügyi élet központja más térségbe kerülhetett át.

Az aranystandard politikailag semleges volt. A politika nem befolyásolhatta közvetlenül a pénzkínálatot. Egyedül a Bank of England emelhette és csökkenthette kamatrátáját, és ezzel rövid távon hatással lehetett a váltók adás-vételére, de nem tudta ellenőrizni a hosszú távú pénzkínálat fejlődését. A pénzkínálat az egész világra kiterjedő gazdasági növekedés tőkefelhalmozása során keletkezett értékpapírok kínálatához kötődött. A Bank of Englandnek nem voltak monetáris eszközei, hogy „megbüntesse” Nagy-Britannia ellenfeleit. A piacok nem politikai értelemben alkottak ellenséggé, hanem pénzügyi logikával: „az alacsony hitelkockázatú állam barát, a magas: ellenség”.

A politikai semlegesség erősítette a mezőgazdasági beszállítók informális függését. Ha az országok nem léptek be az aranystandard rendszerbe, a gazdasági „büntetés” a legmagasabb kamatráta formájában érte őket. Politikai megtorlás azonban szinte soha nem történt. Például az 1880-as években az argentin gazdák úgy döntöttek, hogy kilépnek az aranystandard rendszerből [Guy, 1984]. Amikor exporttermékeik világpiaci ára zuhant, a lépéssel leértékelték adósságukat. 1900-ban aztán, amikor a világpiaci árak emelkedni kezdtek, visszatértek az aranystandardba. Mivel a gazdasági eszközökön kívül semmilyen kényszerítő erő nem volt a rendszerbe beépítve, az államok csak addig vettek részt a brit vezetésű nemzetközi gazdasági rendszerben, míg az hasznukra volt. Ha nem származott előnyük, bármikor kiléphetek.



### 3. Az első világháború és a brit hegemonia összeomlása

Az első világháború és a nagy gazdasági világválság felgyorsította a hegemonia erodálódását. A világháború a brit hegemonia alaplogikáját zilálta szét. Egyrészt az Egyesült Államok rohamos növekedésnek indult, másrészt az árfolyamok erőteljes ingadozásba kezdtek. A britek rengeteg tengerentúli kintlévőséggel rendelkeztek, de a perifériának egyre kevesebb oka volt pénzét Londonban tartani.

A nemzetközi monetáris rendet a Nagy-Britanniából kiinduló hosszú távú befektetések tartották fenn, amelyeket részben a rövid távú tőkebeáramlás finanszírozott, részben az a biztos tudat, hogy a papírpénz bármikor fix áron aranyra váltható. 1914 után az európai befektetések többé már nem tartották fenn az aranystandardot. A háború alatt az infláció lerombolta a konvertibilitást.

Először áttekintjük a háború alatti monetáris, illetve a kereskedelmi rendszert, azután pedig a kereskedelem és a monetáris ügyek közötti kapcsolatokat. A monetáris problémák önmagukban még nem rombolták volna le a 19. századi gazdaság intézményeit, de a kettő együtt már igen.

#### 3.1. Árfolyamok

Az első világháború az aranystandard minden gyengeségét felerősítette. Először is, a háború előtti átváltási paritások az államonként eltérő inflációs ráták miatt eltűntek. Ha az 1913-as árszintet minden országban 100-nak vesszük, 1920-ra az Egyesült Államokban az árszint 221 volt, Japánban 259, Nagy-Britanniában 307, Franciaországban 448 és Németországban 1000 [Kindleberger, 1973]. Az infláció miatt az országok nem tudtak a versenyképességüknek megfelelő áron exportálni vagy importálni, ami felborította a kereskedelmi mérleg egyensúlyát. Másrészt, az 1920/21-es defláció szintén egyenetlenül jelent meg a nagyobb ipari országokban. A két erő lehetetlenné tette, hogy a háború után a valuták között a valódi termelékenység szintet tükröző paritások helyreálljanak. Az államok politikai okokból, a paritások, a presztízs és a gazdasági teljesítmény miatt vagy túl magas, vagy túl alacsony árfolyamokat állapítottak meg.

Nagy-Britannia 1925-ben, Olaszország pedig 1922-ben politikai okokból értékelte felül nemzeti valutáját [Eichengreen-Flandreau, 2009]. Nagy-Britannia számára az erős font



olcsóbbá tette az importot, és tudjuk, hogy a britek erősen függtek a nyersanyag- és az élelmiszerimporttól. Nagy-Britannia pénzügyi téren elég erős volt ahhoz, hogy egy ilyen döntést meghozzon. Ami azonban rövid távon kedvezőnek bizonyult, az hosszú távon hátrányosan érintette a briteket, hiszen megdrágította az exportot. A franciák, hogy maximalizálják exportjukat, 1926-ban leértékelték a valutájukat. Az Egyesült Államok a maga részéről akkori szufficitjét arany felvásárlására fordította.

Az 1929/32-es válság alatt a megoldatlan árfolyamproblémák versengő leértékeléssé fajultak. A britek azzal próbálták ellensúlyozni az osztrák és a német bankok sorozatos csődjét, hogy a font sterling hiteleket rájuk is kiterjesztették. A kisebb európai országok attól féltek, hogy a brit valuta így gyengül, illetve ellensúlyozniuk kellett a közép-európai bankok csődje miatti veszteségeiket is. Sterlingjüket elkezdtek aranyra beváltani, hogy növeljék tartalékaikat. Nagy-Britannia azonban ennek következtében kiszorult az aranystandardból. A font zuhanásakor sok ország egymást követve értékelt le valutáját: vagy azért, hogy fenntartsák a paritást, vagy azért, hogy maximalizálják exportbevételeiket.

Szinte minden ország, változó mértékben ugyan, de szigorú árfolyam-politikát folytatott, hogy befolyásolja valutája értékét és ellenőrizze az export mértékét. Az exportőrök a külföldi kereskedelemről származó nyereséget ezért a központi bankba vagy más, ennek megfelelő monetáris hatósághoz vitték; az intézmény aztán ezt az összeget a politikai vagy gazdasági okokból kiválasztott importőröknek utalták. A szabadon aranyra váltható valuták tehát eltűntek.

### 3.2. Kereskedelem

Az első világháború az azt megelőző kereskedelmi rendszert is szétzilálta. A háború előtti időszak túlnyomó részében az államok alkalmaztak ugyan protekcionista tarifákat, a kereskedelem más szempontból azonban szabályozatlan volt. A háború alatt az államok, hogy biztosítsák a megfelelő nyersanyag- és késztermék-ellátottságot, közvetlenül ellenőrizték kereskedelmüket. Olyan bilaterális intézményeket hoztak létre, mint pl. a Brit-Ausztrál Gyapjúértékesítési Társaság (*British Australian Wool Realization Association, BAWRA*), amely garantált áron vásárolta fel az ausztrál és az új-zélandi gyapjú- és vajtermelés egészét. A háborús kereskedelmi szervezetek önkéntes szervekként a háború után is megmaradtak. Többnyire a termelők által fizetett adókból tartották fenn őket. Fő feladatuk a



nyerstermékek kereskedelmének szabályozása volt, illetve az 1920-as években, amikor az árak zuhanni kezdtek, hatalmas ütköző készleteket halmoztak fel.

A válság lett az ismét, ami miatt a háború előtti helyzet tarthatatlanná vált. Az államok explicit kvótákat vezettek be, hogy az importált áruk volumenét szabályozzák, illetve bilaterális kereskedelmi egyezményeket kötöttek, amelyek a régi multilaterális (gyakran trilaterális) egyezményeket váltották fel. Ezáltal a világpiac blokkokra töredezett szét. Négy nagyobb blokk jelent meg. Az első Nagy-Britannia köré szerveződött, főként a gyarmatokból és a domíniumokból állt, illetve a britek legfontosabb kereskedelmi partnerei közül egy pár tartozott ide, pl. Argentína és Dánia. A második blokk Németország és Közép-Európa volt. A harmadik az Egyesült Államok, Kanada és Latin-Amerika egy része. A negyedik pedig Japán és annak északkelet-ázsiai birodalma.

A világkereskedelem széttöredezése nem minden országot érintette egyformán. Jelentős gyarmati piac hiányában – inkább a termelékenység, mint a hatalom alapján versenyezve – az Egyesült Államok exportja esett vissza a leginkább. Azon országok, amelyek nem tudtak exportálni, importálni sem tudtak, és a nyitott piacon versenyképtelen termékek gyártását kezdték támogatni. Ekkor vált sok európai ország pl. búzából önellátóvá, s ez volt az amerikai export csökkenésének is az egyik oka [O'Brien, 1982]. A háború okozta kereskedelmi feszültségek és a globális befektetések egyszerre változtak, ami előkészítette az 1930-as évek összeomlását.

#### **4. A két világháború közötti időszak stilizált modellje**

Az 1920-as évekbeli világgazdaság egyszerűsített modellje segítségével kirajzolódnak az összetett viszonyrendszer főbb tendenciái, illetve látni fogjuk azt is, hogy a korabeli világgazdaság működési logikája nem sok mindenben tér el a maitól. Az egyszerűség kedvéért tételezzük fel, hogy a világgazdaságban háromféle ország van. Adott egy nagy és fejlett ország, amely a végső hitelező (*lender of the last resort*) szerepét tölti be. Létezik pár kisebb ország, amelyek nettó hitelezők vagy nettó adósok, illetve ott van a rengeteg, erősen eladósodott fejlett és kevésbé fejlett ország, melyek elsősorban nyerstermékexportőrök. A fejlett és a kevésbé fejlett periféria, hogy vissza tudja fizetni adósságát, vagy hatalmas kereskedelmi többletet halmozott fel a fejlett országokkal szemben, vagy új hiteleket kezdett felvenni, hogy a befektetések miatt kumulálódó deficitjét ellensúlyozza.



A nettó adós fejlett országoknak kereskedelmi többletet kell felhalmozniuk a hitelező országokkal szemben, hogy a befektetéseik miatt egyre növekvő deficitjüket ellensúlyozni tudják. A fejlett országok azonban csoportként nem halmozhattak fel többletet a fejlődő országokkal mint csoporttal, mivel az csak az utóbbi deficitjét, így adósságát növelte volna. A gazdasági stabilitás ebben a rendszerben tehát attól függött, hogy a végső hitelező állam deficitese-e, és így növeli az adós országok exportját, vagy közvetlenül finanszírozza-e az adós deficitjét. Ha a végső hitelező egyiket sem teszi, akkor – ahogy az országok maximalizálni próbálják kereskedelmi többletüket, miközben korlátozzák az importot – a kereskedelem elkezd zsugorodni. Az egyénileg racionális korlátozás együttesen azonban veszélyezteti a fennálló gazdasági rendszert. Amikor az összes ország exportja csökken, akkor a kereskedelem összehúzódása rákényszeríti őket, hogy még jobban zárják piacaikat és jelentsenek fizetéképtelenséget. Ekkor a végső hitelező kénytelen lesz hiteleket nyújtani, hogy megakadályozza a piacok összeomlását. Ha valamely okból mégsem tud közvetlenül hitelt nyújtani, minden ország azonnal importja csökkentésére kényszerül. Minél váratlanabban állnak le a hitelek, annál gyorsabban esik az import volumene.

Lássuk, hogyan alkalmazható a fenti gondolatmenet a két világháború közötti időszakra.

#### *4.1. A nemzetközi eladósodás szerkezete az 1920-as években*

##### *4.1.1. A probléma*

Az első világháború szétzúzta a 19. századi brit hitelezés teremtette komplementer szerkezetet. A háború alatt az európai összadósság-állomány meghaladta az Európán kívülit, miközben erodálta Nagy-Britannia hitelező szerepét. Sem az európaiak, sem a britek nem tudtak a mezőgazdasági perifériáról annyit importálni, mint a háború előtti időkben. Ugyanakkor az európaiaknak és a briteknek is többet kellett exportálniuk, hogy a növekvő adósságszolgálatot ellensúlyozzák. Ez az exportszükséglet ütközött össze a nyersterméktermelő periféria szintén növekvő exportszükségletével.

A mezőgazdasági periféria azonban már jóval az első világháború kitörése előtt eladósodott, hiszen gazdasági fejlődését nagyrészt hitelekből fedezte. 1914-re a domíniumok adóssága a GDP-jük és az adósság/export, illetve adósság/GDP ráta tekintetében elérte a mai latin-amerikai eladósodás mértékét [Tomlinson, 1999]. Nagy-Britanniának azonban hatalmas



kereskedelmi deficitje volt a mezőgazdasági perifériával szemben, azaz tulajdonképpen a kamatnyereségét cserélte be élelmiszerre. Az európai fejlett, iparosodott országok is azzal fizettek az importált élelemért és nyersanyagért, hogy Nagy-Britanniába és a mezőgazdasági perifériára exportáltak. Nagy-Britanniának a nagyobb gyarmati piacaival, pl. Indiával fennálló kereskedelmi többlete fedezte az európai importot. A háború két szempontból is erodálta e komplementer jelleget. Egyrészt világszinten túltermeléshez vezetett a mezőgazdasági termékek területén, ami lenyomta az árakat. Az alacsony árak miatt viszont a periféria nehezebben tudta az adósságát visszafizetni. Másrészt a britek és az európaiak egyre nagyobb nehézségek árán tudtak importálni a perifériáról.

A periféria a háború alatt, hogy ellássa a harcoló Európát, erősen növelte élelmiszer- és nyersanyagtermelését. Ebben az időszakban pl. az Európán kívüli búzatermő-területek 34%-kal nőttek [Harley, 1980]. A háború után azonban helyreállt az európai élelemtermelés. Az élelmiszer túlkínálata ekkor, 1923 és 1929 között 30%-kal vitte le az árakat, jóval megelőzve a nagy gazdasági világválságot [Harley, 1978]. A csökkenő árak megnehezítették a mezőgazdasági exportőröknek, hogy visszafizessék adósságukat. Az ár-érték arány romlásával egyre több árut kellett ahhoz eladniuk, hogy egy egységnyi valutához jussanak. Sőt, minél többet exportáltak, annál lejjebb mentek az árak.

Ha a mezőgazdasági exportőrök a szabadpiacon működtek volna, a zuhanó árak nem jelentettek volna akkora problémát – végül is, a mezőgazdasági periféria már az 1880-as években is átélte egy árzuhanást. Csakhogy már jóval 1930 előtt minden európai iparosodott ország elkezdte védeni saját piacát. Mi történt a periféria hagyományos európai piacain?

Európában a protekcionizmus erősödésének egyik oka az eladósodás volt. Hogy hiteleit fizetni tudja, minden ország igyekezett saját exporttöbbletét maximalizálni. Európának is megvolt a saját adósságproblémája. A kontinentális Európa a háború után a szövetségesek közötti kölcsönök miatt összességében nettó adóssá vált. A háborús kölcsönök miatt Nagy-Britannia nettó hitelezői pozíciója erősen megrendült, az Egyesült Államok lett az egyedüli nettó hitelező [Almunia-Bénétrix-Eichengreen-O'Rourke-Rua, 2009]. A legtöbb európai ország – köztük Nagy-Britannia – helyzetében beállt változás felborította a tőke- és áruáramlásban a 19. században beállt egyensúlyt.

A kontinentális Európában minden ország maximalizálta dollár- vagy sterlingtartalékait, mert adósságai visszafizetéséhez külföldi valutára volt szüksége. Többségüknek dollár kellett, mert az Egyesült Államoknak tartoztak. A kereskedelmi egyensúlytalanságokat a német



jóvátétel tovább súlyosbította. Ha a németeknek elég nagy lett volna a fizetési mérleg többletük, hogy fizetni tudják a jóvátételt, az kibillentette volna az egyensúlyból a régebben és az újonnan eladósodott államokat is. A németek azonban nem fizettek, ami további terheket rakott az új európai adósokra, főként Franciaországra.

A háború előtt az európai országok vagy Nagy-Britanniával szemben halmoztak fel kereskedelmi többletet, vagy a gyarmataik által termelt többletet fölözték le. Nagy-Britannia az Egyesült Államokkal és Európával szemben is kereskedelmi deficittel rendelkezett, de hiányát ellensúlyozni tudta a gyarmatai által felhalmozott többlettel, illetve az onnan befolyt beruházásokból származó jövedelmével. Összességében tehát kereskedelmi többlete volt. A háború után a kereskedelem zsugorodni kezdett. E szűkülés, valamint a periféria felhalmozott adóssága miatt az agrárexportőr országok korlátozni kezdték importjuk volumenét. Akkor kezdték szűkíteni a kereskedelmet, amikor az anyaország még erősen gyarmataitól függött. Az Egyesült Államok felé eladósodott európai országok az egymás közötti kereskedelemben sem halmoztak fel többletet, azaz az egyik ország többlete deficitet (és válságot) jelentett a másik számára.

Nagy-Britannia hanyatló versenyképessége és meggyengült hitelezői helyzete miatt nem tudott megoldást kínálni a problémára. A háború alatt nagyarányú kölcsönöket vett fel az Egyesült Államoktól, így lassan a nemzetközi rendszer legnagyobb hitelezőjéből marginális nettó hitelezővé, illetve az Egyesült Államokkal szembeni nettó adóssá vált. Ez utóbbi vagy azt jelentette, hogy az Egyesült Királyságnak a kétoldalú kereskedelmi kapcsolatokat tekintve többlete volt az Egyesült Államokkal szemben, vagy azokkal az országokkal folytatott kereskedeleméből származott a többlete, amelyeknek az Egyesült Államokkal szemben volt többletük. Például 1923-ban az Egyesült Államokba irányuló brit export valamivel több, mint 61 millió fontot tett ki. A brit kormány évente 33 millió fontot fizetett az Egyesült Államoknak, hogy adósságát törlessze. Nagy-Britannia 1923 és 1929 között összességében durván 260 millió fontos kereskedelmi deficitet halmozott fel. Fizetési mérleg többlete ugyanakkor csak 100 millió font volt [Arrighi, 2009].

Ahogy már említettük, 1925-ben a britek a háború előtti paritáson állították helyre a font és a dollár közötti konvertibilitást, megdrágítva ezzel Nagy-Britannia exporttermékeit [Shaghil, 1987]. A túlértékelés miatt nőtt az import, valamint csökkent a nemzetgazdaságba való beruházási kedv. A brit GDP részarányában mért tőkeképződés 1921 és 1929 között az 1900–1913 közötti szinthez képest megközelítőleg 25%-kal esett vissza [Goetzmann, 2009].



Nagy-Britannia gazdasága meggyengült, a háború előtti hitelezési és kereskedelmi struktúráját már csak nehezen tudta fenntartani. Mivel az export csökkent, fokozatosan az import és a kihelyezett hitelek mértéke is csökkenni kezdett. Nagy-Britannia nem tudott egyszerre importálni és hiteleket nyújtani, így többnyire vásárolt, és csak vonakodva nyújtott hitelt. Az 1920-as években reálértéken számolva feleannyit adott kölcsön, mint a háború előtti évtizedben [Eichengreen, 2009]. Mivel nem volt képes régi adósainak ugyanannyi hitelt nyújtani, de növelte árubehozatalát, jövedelmet teremtett az adósai számára, és segítette adósságuk visszafizetését. Az 1920-as évek alatt az Egyesült Királyság kereskedelmi deficitje a háború előttihez képest – reálértéken számolva – 43%-kal nőtt. Nagy-Britannia csökkentette tengerentúli beruházásait, hogy finanszírozhassa importját. Ennek eredményeként az 1920-as években láthatatlan (a kamatokból származó) kereskedelmi többlete 20%-kal esett [Shaghil, 1987].

Mivel a végső hitelezői szerepet és a világkereskedelmet nem tudták egyedül fenntartani, a britek a német jóvátétel és a tengerentúli eladósodás kérdésén keresztül próbálták az együttműködést ösztönözni. Az amerikai hitelezők nem voltak biztosak abban, hogy a hagyományos célországok (Kanada, Közép-Amerika és a – Németország kivételével – politikailag biztonságos Európa) mellett máshová is helyezzenek-e ki tőkét. Nagy-Britannia négy, a kölcsönös vámtarifa csökkentéséről szóló multilaterális konferenciát is rendezett, bár nem sok sikerrel [Bordo, 1990].

Kézenfekvőnek tűnik a kérdés, hogy az adós országok miért nem exportáltak az Egyesült Államokba, hogy bevételeikből visszafizethessék hiteleiket. A válasz pedig egyszerű: nem volt könnyű az Egyesült Államokban eladható árut exportálni. Csak pár európai ország és nem európai mezőgazdasági exportőr termelt olyan nyersanyagot, amelyre az Egyesült Államoknak szüksége volt. Az USA ugyanis a legtöbb nyersanyagot illetően önellátó volt. Behozatalra szorult viszont trópusi terményekből, amelyeket olyan területekről importált, mint Libéria (gumi) vagy Közép-Amerika (gyümölcs).

A késztermékexportot nézve is hasonlóan nehéz volt a helyzet: minden importterméket magas vámmal sújtottak. A nehézséget azonban nem a fentiek okozták, hanem a technológiai nemzedékváltás – azaz, hogy az első világháború után az Egyesült Államokban elterjedt a Taylor-módszer. Az azzal járó termelékenységi előny pedig lehetetlenné tette Európa számára, hogy néhány terméknél többet exportáljon az Egyesült Államokba. Az oda irányuló késztermékexportból, akárcsak az USA késztermékimportjából való részesedése a



világháború után meredeken zuhant. Értelemszerűen, ezzel párhuzamosan az Egyesült Államok Európába irányuló exportvolumene meredek növekedést mutatott, 35%-ról 45%-ra nőtt [Bahmani-Oskooee, 1992]. Az USA kereskedelmi többlete Európával szemben az 1920-as években nem csupán nőtt, hanem ellensúlyozta az Egyesült Államok más országokkal fennálló deficitjét is.

#### 4.1.2. Mi a megoldás?

Az Egyesült Államokba irányuló exportnövekedés nélkül csak három dolog tarthatta egyensúlyban a nemzetközi kereskedelmet:

- Németországnak meg kellett fizetnie a jóvátételt, ahogy a szövetségesek kérték tőle. Mivel a franciák nem tudták elfoglalni a Ruhr-vidéket, várható volt, hogy a németek nem fognak fizetni;
- a hitelezőknek el kellett engedniük az első világháború alatt felgyülemlett adósságokat, készpénzt szabadítva fel ezzel az árukereskedelem beindulásához. Az Egyesült Államok 1924 után elengedte a szövetségesek adósságának egy kis részét;
- az Egyesült Államoknak fel kellett volna vállalnia a nemzetközi rendszer központi hitelezőjének szerepét, azaz finanszíroznia kellett volna az adósok dollárdeficitjét.

Az 1920-as évek alatt az Egyesült Államok körülbelül 10 milliárd dollárt kölcsönzött a tengeren túlra. (Az összehasonlítás kedvéért: ez az összeg, az összes hitelezőt reálértéken véve, a 19. századi kölcsönök egy negyedét tette ki. Megközelítette a második világháború utáni Marshall-tervet – bár hosszabb idő alatt –, és együttesen az 1920-as évek átlagos amerikai GDP 12%-ával volt egyenértékű [Gailbraith, 1988]). Az USA az 1920-as években – arányaiban – fizetési mérleg többletének nagyobb részét forgatta vissza a nemzetközi kereskedelemben, mint Japán az 1980-as években. Az amerikai kölcsönök miatt a vámtarifák nem ekkor, hanem csak az 1930-as években emelkedtek meg robbanásszerűen.

Az amerikai hitelek nagyobb léptékben az 1924-es Dawes-tervvel és a szövetségesek adósságainak részbeni elengedésével indultak meg. A Dawes-terv keretében az amerikai kormány százmillió dolláros hitelt nyújtott a németnek, s ezzel kezdetét vette az 1924 és 1929 közötti amerikai kölcsönök áradata. Megközelítőleg 6,4 milliárd dollárnyi hitelt nyújtottak összességében, ami az 1920 és 1923 közötti időszak hiteleinek duplája volt. E kölcsönök hetvenöt százaléka közvetlenül a kormányoknak nyújtott hitel volt [Falkus, 1971]. Európa és



a periféria az új hitelekkel törlesztette a régi adósságokat, illetve ezzel fizettek a britektől vásárolt importtermékekért. Az Egyesült Államok így tulajdonképpen közvetett módon segítette a brit hitelezési és exporttevékenység helyreállítását, ámbar alacsonyabb szinten, mint a háború előtt.<sup>3</sup>

Az amerikai hitelekkel az országok egyensúlyba hozhatták kereskedelmi mérlegeiket. A hitelek azonban jóval többet jelentettek a nemzetközi rendszer számára. A tőkeáramlás lassulása még öt évvel eltolta és súlyosbította az adósságterheket. A nagyobb brit gyarmatok és domíniumok adósságszolgálat az 1923-as 725 millió dollár/évről 1928-ra 900 millió dollár/évre nőtt. Az exportban is, értelemszerűen, arányos növekedésnek kellett bekövetkeznie [Campa, 1990].

A rendszer tehát csak akkor működhetett tovább, ha az Egyesült Államok folytatja a hitelezést. Az 1920-as évek végének eseményei és az állami gazdaságpolitika azonban hirtelen véget vetett a tőkeáramlásnak. Az évtized második felében az Egyesült Államokban a monetáris politika bátorította a spekulációt, így 1926 és 1929 között az árutőzsde durván megduplázódott [Kindleberger, 1973]. Vállalatok százai emeltek tőkét részvénykibocsátással, hogy fedezni tudják a szerelősorok kívánta beruházásokat. Az 1929-es tőzsdekrach alatt a tőzsde éves csúcsának felére zuhant, ami recessziót jósolt. A recesszió miatt azok a dollár milliárdok, amelyeket az 1920-as évek végén a vállalatok kapacitásuk növelésébe ruháztak be, de a spekulációs nyereségek is „csapdába estek”. Bár 1929 elején az amerikai jegybank, a FED növelte a likviditást, 1931 és 1932 között a pénzkínálat 20%-kal zsugorodott [Eichengreen-Bordo, 2002].

Az 1920-as években az Egyesült Államok hagyományos késztermékeket gyártó és pénzügyi vállalatai Európában fektettek be, és szoros kapcsolatokat építettek ki az európai pénzügyi és gazdasági elittel. 1929-re az amerikai portfólió jellegű beruházások egy ötöde külföldi, többnyire rövid lejáratú kötvényben volt [Eichengreen-Portes, 1986]. A harmincas évek amerikai politikai és gazdasági realitása nem a külföldre befektetők érdekei szerint alakult, így az Egyesült Államok sorsát nem kötötték Európához. A legtöbb amerikai vállalat még mindig a belpiacok felé orientálódott, és az amerikai likvidtőke nem kötődött olyan szorosan Európához, mint a hagyományos készterméktermelők. Az 1929-es tőzsdekrach után kevés tőke érkezett az Óvilágba. Mivel az Egyesült Államok nem vállalta a nemzetközi

---

<sup>3</sup> Bővebben ld. Orde, Anne [2002]: *British policy and European reconstruction after the First World War*, Cambridge, Cambridge University Press



monetáris rendszer működtetőjének szerepét, a legtöbb ország azzal próbált meg kereskedelmi többletet teremteni, hogy megemelte vámtarifáit. A nemzetközi kereskedelem 1928 és 1932 között kétharmadával szűkült össze, ez pedig összezúzta a mezőgazdasági perifériát. 1928 és 1933 között a negyvenegy legnagyobb nyersterméktermelő exportbevétele 50%-kal csökkent [Rooth, 1993]. Mindannyian, kivéve Argentína és a formális domíniumok, fizetésképtelenséget jelentettek. A brit kormány ekkor közvetlen ellenőrzése alá vonta a külföldi hiteleket, miközben az amerikai magántőke áramlása teljesen elapadt. A világgazdaságot a hosszú 19. században meghatározó struktúrák és intézmények összeomlottak.

## 5. A brit hanyatlás következményei

Az első világháború előtt és után a brit hanyatlás (és az amerikai felemelkedés) négy alapvető változást mutatott meg és erősített fel a nemzetközi rendszerben. Valamennyi a két világháború közötti időszakban kezdett megjelenni, de csak a második világháború után fejlődött ki teljesen.

Az első a tengerentúli befektetések jellegének megváltozása volt: a portfólió befektetéseket elkezdte felváltani a közvetlen külföldi tőkebefektetés (FDI). A beruházások a mezőgazdasági termelés helyett a késztermékeket célozták meg. Mivel a nagyobb mezőgazdasági termelőterületek az Egyesült Államokon belül voltak, az amerikai cégek leginkább késztermékért mentek a külföldi piacokra, nem mezőgazdasági nyerstermékekért. Az első világháború, de még a második előtt is, a legsikeresebb és technológiailag a legfejlettebb vállalatok – Ford, General Electric, National Cash Register, Otis Elevator, Dupont stb. – Nagy-Britanniába helyezték át termelésüket. A német vállalatok, mint a Hoechst (vegyipar) és a Siemens (elektronika), közvetlen tőkeberuházásai szintén oda irányultak. Abszolút érteken a befektetés kicsi volt ugyan, de növelte a nyersanyagok kitermelésére irányuló hagyományos befektetéseket – például az amerikai rézbányászatot Chilében vagy a német vasbányászatot Marokkóban [Goetzmann, 2006]. A folyamat a brit hanyatlás előhírnökévé vált. Ha a brit vállalatok nem tudtak a Nagy-Britanniában megtelepedett külföldi vállalatokkal hazai talajon versenyezni, akkor máshol sem tudtak.

A második változás az volt, hogy az amerikai és a német vállalatok behatoltak a brit piacra, ami pedig új problémát jelentett a britek számára. Nagy-Britanniának alkalmaznia



kellett volna a technológiai és intézményi innovációt, vagy újabbat kitalálnia, hogy megőrizze versenyképességét. Anélkül azonban a megkésett fejlettségre jellemző problémával került szembe: az 1800-as évek eleji riválisaihoz hasonlóan, a verseny miatt folyamatosan szorult ki a húzóágazatok piacairól. Korábbi ipari sikere és hatalmas piaca ugyan még megvédte az életszínvonal csökkenésétől, de nem garantálta a versenyképességet vagy a későbbi növekedést.

A nemzetközi rendszer harmadik alapvető változását a régi, komplementer kereskedelmi kapcsolatok átalakulása jelentette. A Nagy-Britannia és a periféria agrárgazdaságai közötti komplementer jelleg helyett a magas jövedelmű, fejlett területek termékei és márkái közötti kereskedelem került előtérbe. A régi nemzetközi kereskedelmi rend nagyrészt a periféria és a Nagy-Britannia közötti árucserén alapult, főként vasutat adtak élelemért (búza és fagyasztott hús) cserébe. Az új kereskedelemben Fordot cseréltek Mercedesre.

A negyedik változás a közlekedéshez és a szállításhoz kötődött. 1914-re a teljes világot vasút- és gőzhajóhálózat kötötte össze. Európa jelentős része csak elszórtan kapcsolódott be a világgazdaságba, de a tehergépkocsi-forgalom megindulása felszámolta a még meglévő fehér foltokat. Ekkor az Egyesült Államokon, Nagy-Britannián és a nyersterméktermelő államokon kívül is valódi piacgazdaságok jöttek létre. A belpiacoknak nagyobb jelentőséget kezdtek tulajdonítani, mint a külföldieknek, a nemzetgazdaságon belüli kereskedelem jobban számított, mint a nemzetközi. Megnövekedtek az egyik országból a másikba irányuló közvetlen befektetések, ami szintén azt mutatta, hogy a késztermékgyártó vállalatok biztosítani igyekeztek legfontosabb piacaikat.

A fenti változások előrevetítették az új nemzetközi rendszert. Már a két világháború között szárba szökkenetek, de igazán csak a második világháború után értek be teljesen. Közben Európában az első világháború elsöpörte a brit hegemoniát és a németet politikailag tarthatatlanná tette. Az 1920-as és az 1930-as években a világgazdaság példátlan, de valószínűleg elkerülhetetlen mélyrepülésen ment keresztül, mielőtt az Egyesült Államok új intézményekkel átvehette volna a britek nemzetközirend-építő szerepét.

A brit hegemonia vége ellehetetlenítette a nemzetközi gazdaságot. Minden ország magas vámokat vezetett be, leértékelte valutáját, hogy a megmaradt néhány nyitott piacon kedvező helyzetbe hozza exportját, vagy fizetéképtelenséget jelentett be tengerentúli tartozásaira, illetve leállította a hitelezést. A világkereskedelem értéke 1929 és 1932 között kétharmadával esett [Kindleberger, 1973]. Mivel az összeomlás és a nagy világgazdasági válság egyszerre



látszott oknak és következménynek is [Frieden, 1988], a politikai döntéshozatal nem akart olyan intézkedéseket hozni, amelyeket felelősnek tartottak az összeomlásért. Így maradtak a bilaterális kereskedelmi egyezmények, a menedzselt, kizárólagos tarifák és a fizetésképtelenség. A második világháború után létrehozott amerikai világrend az e problémákra adott válaszokban gyökeredzett. Az újonnan hegemonná vált Egyesült Államok számos világrendet teremthetett volna. Az általa teremtett nemzetközi rendszer lényege azonban azokból a hazai kompromisszumokból nőtt ki, amelyeket az Egyesült Államok az 1930/40-es években kötött meg.

## Felhasznált irodalom

### Könyvek

Arrighi, Giovanni (2000): *The Long Twentieth Century – Money, Power and the Origins of Our Times*, London: Verso. 159-173., 300-324.o.

Cecco, Marcello de (1984): *The International Gold Standard: Money and Empire*. New York: St. Martin Press.

Eichengreen, Barry szerk. (1985): *Gold Standard in Theory and History*, New York: Methuen.

Galbraith, John Kenneth (1988): *The Great Crash, 1929*, Boston: Houghton Mifflin Company.

Kindleberger, Charles (1973): *The World in Depression, 1929-39*, 14. fejezet: An Explanation of the 1929 Depression, Berkeley: University of California Press, 291-308.o.

Kozma Ferenc (2001): *Külgazdasági stratégia*. Budapest: Aula Kiadó.

Lőrincné Istvánffy Hajna (2004): *Nemzetközi pénzügyek*, Budapest: Aula Kiadó.

### Könyvfejezetek

Elbaum, Bernard (1986): „The Steel Industry before World War I.”. In: Bernard Elbaum és William Lazonick: *Decline of the British Economy*. Oxford: Oxford University Press. 58.o.



Fieldhouse, D.K. (1999): „The Metropolitan Economics of Empire”. In: Judith M. Brown és WM. Roger Louis: *The Oxford History of the British Empire*. Oxford: Oxford University Press. 88-113.o.

Tomlinson, B.R. (1999): „Imperialism and After: The Economy of the Empire on the Periphery”. In: Judith M. Brown és WM. Roger Louis: *The Oxford History of the British Empire*. Oxford: Oxford University Press. 357-378.o.

Folyóirat cikkek

Bahmani-Oskooee, Mohsen (1992): „What Are the Long-Run Determinants of the U.S. Trade Balance?” *Journal of Post Keynesian Economics*, 15(1):85-97.

Bordo, Michael D. (1990): „The Lender of Last Resort: Alternative Views and Historical Experience” *Economic Review*, 76(1):18-29.

Campa, J. M. (1990): „Exchange Rates and Economic Recovery in the 1930s: An Extension to Latin America” *Journal of Economic History*, 50(3):677-682.o.

Collins, Michael (1998): „English Bank Development within a European Context, 1870–1939” *The Economic History Review*, 51(1):1-24.

Eichengreen, Barry - Flandreau, Marc (2009): „The rise and fall of the dollar (or when did the dollar replace sterling as the leading reserve currency?” *European Review of Economic History*, 13(3):377-411.

Eichengreen, Barry és Portes, Richard (1986): „Debt and Default in the 1930s: Causes and Consequences” *European Economic Review*, 30(3):599-640.

Frieden, Jeffrey (1988): „Sectorial Conflict and US Foreign Economic Policy, 1914-1940” *International Organization*, 42(1):59-90.

Falkus, M.E. (1971): „United States Economic Policy and the „Dollar Gap” of the 1920's” *The Economic History Review*, 24(4):599-623.

Goetzmann, William N. (2006): „British Investment Overseas 1870-1913: A Modern Portfolio Theory Approach” *Review of Finance*, 10(2):261-300.

Guy, Donna J. (1984): „Dependency, the Credit Market, and Argentine Industrialization, 1860-1940” *The Business History Review*, 58(4):532-561.

Harley, C.K. (1980): „Transportation, the world wheat trade, and the Kuznets Cycle, 1850-1913” *Explorations in Economic History*, 17(3):218-250.



Harley, C.K. (1978): „Western Settlement and the Price of Wheat, 1872-1913” *The Journal of Economic History*, 38(4):865-878.

Kindleberger, Charles P. (1983): „International banks as leaders or followers of international business: An historical perspective” *Journal of Banking and Finance*, 7(4):583-595.

Krasner Stephen D. (1976): „State Power and the Structure of International Trade” *World Politics*, 28(3):317-347.

O’Brien, P. (1982): „European Economic Development: The Contribution of the Periphery” *Economic History Review*, 35:1-18.

Shaghil, Ahmed (1987): „Government spending, the balance of trade and the terms of trade in British history” *Journal of Monetary Economics*, 20(2):195-220.

### **Internetes források**

Almunia, Miguel, Bénétrix, Agustín S., Eichengreen, Barry, O'Rourke, Kevin H. és Rua, Gisela (2009): *From Great Depression to Great Credit Crisis: Similarities, Differences and Lessons*, NBER Working Paper No. 15524, URL: [http://www.nber.org/papers/w15524.pdf?new\\_window=1](http://www.nber.org/papers/w15524.pdf?new_window=1), Lekérdezve: 2011. 07. 18.

Eichengreen, Barry - D. Bordo, Michael (2002): *Crises Now and Then: What Lessons from the Last Era of Financial Globalization*, NBER Working Paper No. 8716, URL: <http://www.nber.org/papers/w8716.pdf>, Lekérdezve: 2010.09.06.

Eichengreen, Barry (1990): *Trends and Cycles in Foreign Lending*, National Bureau of Economic Research, Working Paper Series, 3411. szám, Cambridge, URL: <http://www.nber.org/papers/w3411.pdf>, Lekérdezve: 2011. 07. 18.

Ritschl, Albrecht –Woitek, Ulrich (2006): *Did monetary forces cause the Great Depression?*, A Bayesian VAR Analysis for the U.S. Economy, Institute for Empirical Research in Economics, University of Zurich, Working Paper No.50. URL: [http://personal.lse.ac.uk/ritschl/pdf\\_files/ritschl\\_woitek.pdf](http://personal.lse.ac.uk/ritschl/pdf_files/ritschl_woitek.pdf), lekérdezve: 2011. 07.18.

Rooth, Tim (1993): *British protectionism and the international economy: overseas commercial policy in the 1930s*, Cambridge, Cambridge University Press, URL: <http://catdir.loc.gov/catdir/samples/cam031/92008965.pdf>Lekérdezve: 2010.08.17.