

Pogány Ágnes

KIÚTKERESÉS A VILÁGGAZDASÁGI VÁLSÁGBÓL, A KÖLTSÉGVETÉSI POLITIKA SZEREPE A HARMINCAS ÉVEK VÁLSÁGKEZELÉSÉBEN

Az utóbbi években megélenkült a nemzetközi érdeklődés a válságkezelés története iránt. A 2008. évi nagy recesszió és az 1930-as évek világgazdasági válsága közötti szoros párhuzamok hatására sokan kezdték el kutatni, hogy miként lábaltak ki az egyes országok a mély krízisből, milyen gazdaságpolitikai eszközöket alkalmaztak, és ezek mennyire voltak eredményesek. A két válság közötti egyik legfőbb különbséget éppen a gazdaságpolitika eltérő reakcióiban szokták megjelölni. Míg az 1930-as években gyakran teljesen tanácstalannak tűntek a kormányzatok, addig tíz évvel ezelőtt az Egyesült Államok jegybankja és a pénzügyi kormányzata egyaránt határozottan és gyorsan lépett.¹

A tanulmányban a nagy gazdasági válságból való kiútkeresés módjait, ezen belül a költségvetési politika lehetőségeit szeretném megvizsgálni néhány ország – főként az Egyesült Államok és Németország – példáján. Bár a világgazdasági válság történetéről az utóbbi években valóban rengeteg publikáció született, mégis – ahogy azt már többen megállapították – jóval kevesebb figyelmet fordítottak ezekben a válságkezelés módjára, és még inkább elsikladt a költségvetési politika szerepének vizsgálata. A költségvetési politika, a fiskális ösztönzés pedig fontos szerepet játszhat a gazdasági recesszió leküzdésében. Alacsony kamatlábak mellett az adóztatás lazításával és a költségvetési kiadások emelésével növelni lehet az aggregált keresletet a gazdasági növekedés beindítása, a teljes foglalkoztatottság elérése érdekében. A fiskális szigor, a kiadások visszafogása, a bevételek növelése, az adóterhelés fokozása viszont rövid távon nehezítheti a gazdaság kilábalását a krízisből.²

Joggal vethető fel a kérdés, vajon miért nem került eddig sor ezeknek a kérdéseknek az alaposabb vizsgálatára. Sok kutató feleslegesnek tartotta a költségvetés szerepét megvizsgálni, mivel úgy gondolta, hogy az államháztartás befolyása elhanyagolható volt a két világháború közötti gazdaságokban. Az

¹ Madarász [2010] 101. o., Kavonius [2010], Temin [2010] 121–123. o.

² Kavonius [2010], Perry–Vernengo [2011].

állami szektor mérete ugyanis rendszerint jóval kisebb volt, mint napjainkban, így kisebb lehetett a gazdaságra gyakorolt hatása is. A húszas-harmincas években uralkodó ortodox gazdasági szemlélet sem tulajdonított fontos szerepet az államháztartásnak a gazdasági folyamatok alakításában; az egyetlen fontos célnak a költségvetési egyensúly megteremtését tartották. 1936-ig, Keynes híres művének³ megjelenéséig az sem volt elfogadott, hogy az állami beruházások ösztönözhetik a gazdasági növekedést, bár számos szerző már ezt megelőzően is megfogalmazott hasonló gondolatokat. Mindezek alapján a válságra adott költségvetési reakciók vizsgálata háttérbe szorult.⁴

Nagyon keveset tudunk arról, hogy Magyarországon mi történt a nagy gazdasági válság idején, hogyan lábalt ki az ország a krízisből, és feltáratlan maradt az a kérdés is, hogy milyen gazdaságpolitikai eszközöket alkalmazott a kormányzat a növekedés beindítása érdekében.

VÁLSÁGKEZELÉS AZ EGYESÜLT ÁLLAMOKBAN

A nagy válság talán az Egyesült Államokat sújtotta a legnagyobb mértékben. A kibocsátás 1929 és 1933 között 35 százalékkal csökkent, a munkanélküliségi ráta 25 százalékos volt a válság mélypontján, 1933 tavaszán. Bár széles körben elterjedt az a nézet, hogy a *New Deal* aktív költségvetési politikája döntő szerepet játszott a gazdaság talpra állításában, közgazdász körökben sokáig éppen az ezzel ellentétes álláspont uralkodott. Cary Brown már 1956-ban azt írta, később gyakran idézett, keynesianus elemzésében, hogy a harmincas évek költségvetési politikája nem segítette elő a gazdasági növekedés beindítását; „nem azért, mert nem lett volna erre képes, hanem azért, mert meg sem próbálták.”⁵

Christina Romer szerint is eredményesen lehet harcolni a gazdasági recesszió ellen aktív fiskális politikával.⁶ A nagy válság idején alkalmazott államháztartási intézkedések merészek voltak, Roosevelt költségvetési politikája gyökeres szakítást jelentett a megszokott szemlélettel, hiszen korábban az egyensúlyban levő költségvetés számított a normának. Romer úgy véli, hogy bár Roosevelt lépései újdonságot hoztak, azonban nem voltak elég nagyok a kiadások a válságból való kilábaláshoz. 1934-ben a deficit a GDP 1,5 százalékával nőtt, a hiány azért nem lett még nagyobb, mert az előző elnök, Hoover jelentős mértékben emelte az adókat. A deficit 1935-ben már

³ Keynes [1936/1965].

⁴ Kavonius [2010].

⁵ Brown [1956] 863–866. o.

⁶ Romer [2009].

csökkent, 1936-ban viszont – a kormány szándékaitól függetlenül – emelkedtek a kiadások, mert a kongresszus, az elnök vétója ellenére megszavazta az első világháborús veteránoknak járó nagy összegű egyszeri juttatást. Ez önmagában a GDP több mint 1,5 százalékaival növelte a deficitet, ami jelentős hatással volt a gazdaság növekedésére. 1934-ben a reál-GDP 11 százalékkal, 1935-ben 9 százalékkal, 1936-ban 13 százalékkal bővült, de összege még így is jóval a válság előtti szint alatt maradt, a munkanélküliség pedig még mindig 15 százalékos volt. 1937-ben a költségvetési politika újból megszorításokat léptetett életbe, a veteránok jutalma csak egyszeri tételt jelentett, és 1937-től elkezdték beszedni a társadalombiztosítási adókat. Ennek hatására az államháztartás hiánya a GDP 2,5 százalékaival csökkent, a gazdasági növekedés lelassult, majd gazdasági recesszió alakult ki.⁷

A szövetségi kiadások hiába nőttek jelentősen a Roosevelt-adminisztráció idején, mivel a tagállami pénzügyi politikák prociklikus jellegűek voltak: a gazdasági aktivitás csökkenésekor visszafogták a kiadásokat és növelték az adókat, hogy helyreállítsák költségvetésük egyensúlyát; többletet produkáltak a korábbi évek hiánya helyett. Ennek következtében a harmincas években alacsony lett az Egyesült Államok államháztartási hiánya.⁸

Julian Zelizer szerint a New Deal valójában nem jelentett radikális váltást a költségvetési politika terén. Roosevelt mindig a konzervatív pénzügyi politika híveit bízta meg a fontosabb állampénzügyi hatóságok vezetésével, és maga is osztotta ezeket az elveket. A költségvetési egyensúly megteremtése a demokrata párti politikusok, képviselők és választók számára egyaránt fontos érték volt, ami az egészséges gazdasági viszonyok helyreállítását, a kormány tevékenységének kontrollálhatóságát és a különböző gazdasági érdekcsoportok korlátok közé szoríthatóságát jelentette számukra. Választási kampánya alatt Rooseveltnél maga is élesen bírálta elődjét, Hoovert, a költsége miatt, és 25 százalékos kiadáscsökkentést, az államháztartási egyensúly megteremtését ígérte választóinak. Beiktatását követően, 1933. március 20-án a kongresszus elfogadta az állami takarékoságról rendelkező törvényt (*Economy Act*), ami 500 millió dollárral csökkentette az állami kiadásokat és lehetővé tette, hogy az elnök további megszorító intézkedéseket hozzon. A második világháború előtti években a kongresszus rendszeresen a kiadások és a deficit csökkentésére szólította fel az elnököt, aki csak a válság enyhítése érdekében fogadta el a költségvetési deficit tényét.⁹ Price Fishback szerint a harmincas években egyszer sem próbálkoztak valódi, az egész nemzetgazdaságra kiterjedő

⁷ Uo. 4–7. o.

⁸ Uo. 4. o.

⁹ Zelizer [2000].

keynesiánus gazdaságösztönzéssel az Egyesült Államokban. Hoover elnöksége alatt a kongresszus közel kétszeresére emelte az RFC (*Reconstruction Finance Corporation*) keretében nyújtható szövetségi források összegét. A Roosevelt-korszak kongresszusi pedig még ezt is megduplázták, ugyanakkor azonban mindkét adminisztráció emelte a bevételeit is: egy sor új adó bevezetésével alacsonyán tudta tartani a deficitet. A költségvetési hiányok így meg sem közelítették annak a mértékét, ami a teljes foglalkoztatottság eléréséhez Keynes szerint szükséges lett volna.¹⁰

A közmunkák és a segélyprogramok viszont hozzájárulhattak a növekedéshez, mert munkahelyeket és többletjövedelmet biztosítottak, valamint jóléti hatásuk is volt (a halálozási és bűnözési ráta csökkent, a születések száma nőtt). Az 1933-ban hozott agrártörvényt (*Agricultural Adjustment Act, AAA*) követő programok viszont ezzel ellentétes hatást értek el. Ezek arra szolgáltak, hogy csökkentsék a megművelt földterületeket és a mezőgazdasági termelés nagyságát, és ennek révén emeljék az agrártermékek árát. A farmereken azonban a mezőgazdasági munkások és az aratók rovására segítettek, mivel az utóbbiak elvesztették a munkájukat, és a munkaerő iránti kereslet csökkenése miatt kisebb lett a bérük.¹¹

Romer és Fishback a költségvetési politika helyett a monetáris tényezőket ítélte meghatározónak a fellendülés megindulásakor. Az 1933 tavaszától kezdődő gazdasági növekedést a pénzkínálat emelkedésének lehetett köszönni, amely egyaránt növelte a kibocsátást és az árszínvonalat.¹² Milton Friedman és Anna J. Schwartz szerint a pénztömeg együtt nőtt a jövedelmekkel, és a pénztömeg gyors bővülése elősegítette a gazdaság növekedését.¹³

Barry Eichengreen és Ben Bernanke is fontos szerepet tulajdonítottak a pénzkínálat növekedésének, és kiemelték az aranystandardról való letérés fontosságát. Az „aranybéklyók” széttörése tette lehetővé a pénzügyi expanziót.¹⁴ Peter Temin az 1933 közepén beinduló fellendülést az új adminisztráció „reflációs” politikájának tulajdonította: az aranystandardról való letérés, a lazább monetáris politika és a megnövelt kormányzati kiadások együttes következménye volt. A dollár leértékelése azt is jelezte, hogy véget ért a korábbi deflációs pénzügyi rezsim, és a gazdaságpolitikai irányváltás meg tudta változtatni a deflációs várakozásokat, ami szintén fontos szerepet játszott a fellendülés beindításában.¹⁵

¹⁰ Fishback [2013].

¹¹ Uo. 280. 288–289. o.

¹² Uo. és Romer [2009].

¹³ Friedman–Schwartz [1963] 497., 544. o., Steindl [2008].

¹⁴ Eichengreen [1992], Bernanke [1995].

¹⁵ Temin [1990], Temin–Wigmore [1990].

Christina Romer számításai alapján az Egyesült Államok 1942 előtti gazdasági fellendülése szinte kizárólag a monetáris bővülésnek volt köszönhető. A harmincas évek második felének nagy aranybeáramlása felduzzasztotta a pénzkínálatot, alacsonyabb kamatlábakkal ösztönözte a beruházásokat és a tartós fogyasztási cikkek vásárlását. 1933 és 1937 között a gazdaság évente átlagosan 8 százalékkal növekedett, az 1937-es visszaesés után, 1941-ig pedig 10 százalék feletti ütemben, ami még egy súlyos krízisből kilábaló gazdaság esetén is nagyon magasnak számít. A monetáris bővülés hatására nőtt az aggregált kereslet, ami nélkül sokkal tovább tartott volna és sokkal mélyebb lett volna a recesszió.¹⁶

A pénzkínálat növekedése egyrészt a dollár 1933. évi leértékelésének a következménye volt, másrészt 1934 után az európai politikai instabilitás miatt megnövekedett az Európából az Egyesült Államok felé irányuló tőke-menekülés. Az arany beáramlása különösen azt követően erősödött fel, hogy Európában kirobbant a második világháború. 1933-ban, az aranybeáramlással párhuzamosan, a reálkamatlábak is csökkenni kezdtek, és a következő években is alacsonyak vagy negatívak maradtak, ami nagyban hozzájárult a kamaterzékeny kiadások felélénküléséhez.¹⁷

A növekvő aranytartalék növelte a bankok tartalékait, a monetáris bázist.¹⁸ A pénzügyintézetek több államkötvényt vásároltak, ezzel finanszírozták a költségvetési deficitet, és növelték a pénzkínálatot. A bankok értékpapír-portfóliói megháromszorozódtak, miközben a kereskedelmi hitelezésük csak 25 százalékkal bővült 1933 és 1942 között.¹⁹

A pénzkínálat bővülése mögött részben a kincstár állt. 1933 áprilisában Roosevelttel ideiglenesen felfüggesztette a dollár aranyra való átválthatóságát, az Egyesült Államok letért az aranystandardról, és hagyta a dollárt leértékelődni. Amikor 1934-ben, magasabb aranyáron visszatért az aranystandardra, külföldről nagy mennyiségű nemesfém áramlott be az Egyesült Államokba. Az aranystandard következtében a kincstár növelni tudta a pénzkínálatot; aranyjegyeket (*gold certificates*) bocsátott ki, amelyek átválthatók voltak az amerikai jegybank (*Federal Reserve, Fed*) bankjegyeire, a fedezetet a kincstár aranytartalékai jelentették. Az aranybeáramlás hatására a kincstár még több jegyet bocsáthatott ki, 1933 és 1936 között közel 17 százalékkal nőtt a pénzkínálat ennek köszönhetően.²⁰

¹⁶ Romer [1992] 757–758. o.

¹⁷ Reinhart–Reinhart [2009], Romer [1992] 759. o.

¹⁸ *High-powered money*: tartalékok és készpénz a kereskedelmi bankoknál és a forgalomban.

¹⁹ Steindl [2008].

²⁰ Romer [2009].

A pénzkínálat tehát nem a jegybank monetáris politikájának következtében növekedett. 1933 és 1941 között a Fed egyáltalán nem törekedett a monetáris bázis mennyiségének növelésére.²¹ A pénztömeg (M1)²² ennek ellenére 1933 és 1937 között évente átlagosan közel 10 százalékkal, az 1940-es évek elején pedig még ennél is gyorsabban nőtt. Romer úgy becsülte, hogy a reál-GNP körülbelül 25 százalékkal lett volna kisebb 1937-ben, és majdnem 50 százalékkal kevesebb 1942-ben a ténylegesnél, ha a pénzkínálat nem bővült volna ilyen történelmileg egyedülálló ütemben. A Roosevel-t-adminisztráció szándékosan nem sterilizálta az aranybeáramlást (mint a válság előtti időszakban a Fed), mert abban bízott, hogy az aranytartalékok növekedése ösztönözní fogja a válságban levő gazdaságot.²³

A monetáris politika 1936-ban restriktív irányba fordult. A Fed vezetősége egyre inkább tartani kezdett az infláció veszélyétől, úgy érezték, hogy az árszínvonal stabilitását veszélyezteti az, hogy a bankok hitelezés helyett állampapírokat vásárolnak a nagy mennyiségben felhalmozott tartalékaikból. A monetáris szigorítás jegyében 1936–1937-ben három lépésben kétszeresére emelték a bankok kötelező tartalékrátáját. A sorozatos bankrohamok által megtépázott amerikai bankok azonban az előírtnál is nagyobb tartalékokat halmoztak fel, megugrottak a kamatlábak, és a hitelezés összeomlott. A költségvetési és monetáris szigor együtt 1937-ben a növekedés ütemének 5 százalékos csökkenéséhez, 1938-ban pedig gazdasági visszaeséséhez (a GDP 3 százalékos csökkenéséhez), a munkanélküliség megugrásához vezetett.²⁴

Bár az Egyesült Államok gazdasága 1933 után rendkívül nagy ütemben növekedett, a gazdasági válság idején olyan mértékű volt a hanyatlás, hogy rendkívül hosszú ideig tartott a gazdasági reálkibocsátás normálszintre való visszatérése. Az Egyesült Államok gazdasága csak a második világháború kitörését követően, 1942-re érte el újra a teljes foglalkoztatottságot és a trendnek megfelelő GNP értéket.²⁵

Nagy jelentősége volt ugyanakkor a termelékenység gyors növekedésének is, az 1929–1941 közötti évek jelentették technológiai szempontból az egyik legprogresszívebb időszakot az Egyesült Államok gazdaságtörténetében. Ez lehet a magyarázata annak is, hogy miközben gyors ütemben bővült a gazdaság, a munkanélküliség mértéke csak lassan javult.²⁶

²¹ *Friedman–Schwartz* [1963].

²² A forgalomban levő bankjegyek és pénzérték valamint a látra szóló betétek összege.

²³ *Romer* [1992] 758–759.

²⁴ *Romer* [2009].

²⁵ *Romer* [1992] 761–762. o.

²⁶ *Steindl* [2008].

Romer számításait és az ezen alapuló következtetéseit elhibáztoknak tartja Nathan Perry és Matías Vernengo. Szerintük meghatározó jelentőségűnek bizonyult a Roosevelt-adminisztráció aktív fiskális politikája a válság eredményes kezelésében, bár azt ők is elismerik, hogy 1937-ig a deficit nem volt elegendő a kellő hatáshoz. Fontosnak tartják a monetáris és a költségvetési politika együttműködését is. A Fed azáltal, hogy alacsonyan tartotta az államkötvények kamatait, lehetővé tette az államháztartási deficitet és a kiadások növelését. A költségvetési politika jelentősége a második világháború alatt igazolódott be, amikor már nem kellett a költségvetés kiegyensúlyozásával foglalkozni.²⁷

Carmen és Vincent Reinhart harminc ország válságkezelési gyakorlatát elemezte a világgazdasági válság idején. Eredményeik alapján az egyértelműen aktív költségvetési politikát folytató országok hamarabb lábaltak ki a krízisből, mint a konzervatív pénzügyi politikát folytatók; a nagyobb összegű kormányzati kiadások hatására gyorsabban érték el ezek az országok a válság előtt kibocsátásuk értékét újra. Bár az Egyesült Államok azon országok között volt, amelyek elsőként alkalmazták a költségvetési expanziót, a pénzügyi politika alkalmazása nem volt eléggé következetes; a bizonytalanság mérsékelte a költségvetési ösztönzést, a kormányzati kiadások ingadozása a gazdasági talpra állás elhúzódásához vezetett, és csökkentette az egy főre jutó GDP nagyságát.²⁸

KILÁBALÁS A GAZDASÁGI VÁLSÁGBÓL NÉMETORSZÁGBAN

A világgazdasági válság második legnagyobb vesztese Németország volt. Az első világháború utáni időszak jelentős részében a német államháztartás deficitese volt, és a kormánynak komoly gondot okozott a hiány fedezése. A válság időszaka alatt a problémák még fokozódtak. A hiányt részben a munkanélküli-segély bevezetése idézte elő: az 1927. évi törvény 3 százalékos járulékot írt elő, amit a munkavállalók és a munkaadók közösen fizettek be. A segély megalkotásakor abból indultak ki, hogy a munkanélküliek száma nem fogja meghaladni az évi 800 ezer főt, s arra az esetre, ha telenként mégis magasabb lenne a megélhetés nélkül maradtak száma, egy kisebb kiegészítő pénzalapot hoztak létre, maximum további 600 ezer főre számítva. A munkanélküliség azonban drámaian emelkedni kezdett, már 1927–1928 telén meghaladta a kétmillió főt, a következő télen pedig több mint hárommillióan

²⁷ Perry–Vernengo [2011].

²⁸ Reinhart–Reinhart [2009].

kerestek munkát. A segélyek kifizetéséhez szükséges forrásokat a bevételek csökkenésével küszködő kormánynak kellett előteremtenie.²⁹

A költségvetési egyensúly megteremtése érdekében 1928-tól számos megszorító kormányintézkedést hoztak. Az 1930-ban megalakult Brüning-kormány is folytatta elődje restriktív politikáját. A bevételek növelése érdekében egy sor új adót vezettek be (jövedelmi adókra kivetett pótdadók, közvetett adók). Ezzel egyidejűleg csökkentették a kiadásokat is: 25 százalékkal redukálták a munkanélküli-segélyek összegét, és megemelték a járulékokat. 1930 decemberétől 20 százalékkal csökkentették az állami és önkormányzati alkalmazottak fizetését. A költségvetési kiadások legnagyobb visszafogására 1931–1932-ben került sor. Csökkentették a tartományoknak és az önkormányzatoknak átutalt transzferek összegét is, így ezek a helyi adók növelésére kényszerültek. A megszorítások ellenére, az állami kiadások GNP-hez viszonyított aránya tovább nőtt a válság alatt.³⁰

Később sokan hibáztatták Brüning kancellárt a rendkívüli költségvetési szigor miatt, és azzal vádolták, hogy szándékosan tette tönkre a gazdaságot és a demokráciát. Brüning Németország súlyos gazdasági válságát arra akarta felhasználni, hogy rávegye a nagyhatalmakat a német jóvátételi terhek végleges eltörlésére. Az állami kiadások növelése, egy nagyobb munkahelyteremtő program beindítása ugyanis szerinte veszélybe sodorhatta volna a cél elérését, a nagyhatalmak úgy látták volna, hogy Németország mégis képes fizetni.³¹

Albrecht Ritschl szerint viszont a külső adósságválság, a fizetéseképtelenség elkerülésének vágya vitte a német pénzügyi politikát az egyre nagyobb megszorítások útjára. A Dawes-terv (1924) laza feltételei után a sokkal szigorúbb Young-terv (1929) azonnali rezsinváltást igényelt a költségvetési politikában, így 1929 közepétől 1933 végéig a költségvetési egyensúly megteremtése lett a legfontosabb költségvetési cél. Bár a jóvátételi fizetések terén sikerült a kötelezettségeknek eleget tenni, a kereskedelmi adósságok esetében már nem. A megszorítási politika ugyanakkor nagyban hozzájárult a politikai radikalizálódáshoz. A kormányra kettős nyomás nehezedett: a külföldi hitelezők a fizetési kötelezettségek teljesítésére, a választók a fizetések felfüggesztésére akarták rávenni a kormányzatot. Mindez a weimari rendszer legitimitációjának végleges erodálódásához vezetett kül- és beföldön egyaránt.³²

A náci hatalomátvétel után gyorsan csökkent a munkanélküliség, és növekedni kezdett a német gazdaság. A „német gazdasági csoda”, a válságból való

²⁹ James [1985] 101–102. o.

³⁰ Fisher–Hornstein [2001] 10–11. o.

³¹ Winkler [1998] 435–439. o.

³² Ritschl [2000].

kilábalás módja már jó ideje nagy érdeklődést vált ki, és a legeltérőbb magyarázatok születtek rá az utóbbi évtizedekben.

Gyakran a munkahelyteremtő programoknak tulajdonítják a sikereket, pedig ezek nem a Hitler-időszak találmányai voltak. Már 1931 és 1932 között is több olyan gazdaságpolitikai program született Németországban, amely a kormány számára alternatívát jelenthetett volna a válságkezelésben. Wilhelm Röpké új állami beruházásokkal adott volna indítólökést (*Initialzündung*) az iparnak, Ernst Wagemann és Heinrich Dräger reflációs programot ajánlottak a kormány számára 1932-ben. Még Keynes is felkérést kapott, hogy dolgozzon ki a kormány számára egy adókedvezményeket és ipari beruházásokat tartalmazó közmunkaprogramot, de ő gyenge német tudására hivatkozva elhárította a meghívást. Wladimir Woytinski és munkatársai, a szakszervezetek megbízására, egymillió munkahely teremtésre alkalmas kétmilliárd márka összegű programot tettek le az asztalra (WTB-terv) 1931 decemberében.³³ Bár a kormányon belül is voltak támogatói a konjunktúraélenkítő terveknek, ezek a miniszterelnök heves ellenállásán mind megbuktak. Brüning a jóvátétel eltörlése érdekében hallani sem akart semmilyen kiadásnövelésen alapuló keresletélenkítő programról.

A Popen-kormány azonban elindított egy közmunkaprogramot: 50 millió márkát szánt csatornák, 60 milliót utak építésére és 35 milliót mezőgazdasági beruházásokra. Ezekkel az összegekkel összesen 50 ezer munkahelyet teremtettek, ami természetesen eltörpült a többmillió munkanélküliség mellett. A programot a Reichsbank finanszírozta kincstárjegyek leszámítolása révén. A Schleicher-kormány is folytatta a munkahelyteremtő programokat.³⁴

Amikor 1933. január 30-án Hitler lett a német kancellár, nem következett be radikális változás a gazdaságpolitikában, legalább 1936-ig a konzervatív költségvetési politika maradt a jellemző. Megtartották a Brüning alatt bevezetett magas adókulcsokat, és a költségvetési deficit inflációs hatásai miatti aggodalmak következtében továbbra is korlátozott összegeket szántak csak a közmunkaprogramokra.³⁵

1932 és 1935 között összesen 5,25 milliárd birodalmi márkát költöttek munkahelyteremtő programokra. Ez nagyon szerény összeg volt, a GNP 1 százalékát sem érte el.³⁶ Bár Hitler hatalomra kerülését követően gyorsan emelkedtek a központi kormányzati kiadások, közben az önkormányzatok és

³³ Overy [2003] 18–19, Winkler [1998] 439–440. o.

³⁴ James [1986] 320–321. o.

³⁵ Fisher–Hornstein [2001] 11–12. o.

³⁶ 1975-ben az NSZK a GNP 6,2 százalékát költötte munkahelyteremtő programokra (James [1985] 326. o.).

a tartományok beruházásai jelentő mértékben zsugorodtak, így az együttes összeg nem nőtt drámai mértékben, az összesített költségvetési hiány nem haladta meg a GNP 5 százalékát 1935-ig.³⁷

A civil közmunkákat, a beruházásokat alárendelték már 1934-ben is a katonai céloknak. Miközben útépitésre többet költöttek, mint a weimari időszakban, lakások építésére vagy a közlekedés fejlesztésére jóval kevesebbet. Az autópályák építésére – amit a munkanélküliség elleni küzdelem egyik legfontosabb eszközének szoktak tartani – 1934-ben, a gazdaság helyreállítása idején, még minimális összegeket költöttek, csak 1936-tól lett jelentősebb beruházási cél, amikor a német gazdaság már majdnem elérte a teljes foglalkoztatottságot. A motorizációra fordított közpénzek tehát valójában prociklikus hatásúak voltak. Ritschl számításai alapján az autópálya-építésre alapozott válságkezelés inkább mítosz, mint valóság. Ha a többi közületi beruházást is figyelembe vesszük, akkor ugyanezt látjuk: anticiklikus hatásuk nem igazolható.³⁸

A fegyverkezés volt az egyetlen terület, amelyre ténylegesen sokkal többet költöttek, mint az 1933 előtti években, hamarosan ez lett a költségvetés legfontosabb tétele: 1935 előtt az államháztartási kiadások 20 százalékát, 1935-ben 50 százalékát, 1938-ra pedig már 80 százalékát jelentette.³⁹ Goebbels gyakran mondogatta, hogy nem a deficittől kell félni, abba még nem halt bele senki, a fegyverek hiányába már annál inkább.⁴⁰

Albrecht Ritschl számításai alapján 1933-ig minimális hatása volt a német gazdaságra a költségvetési deficitnek (*deficit spending*). A költségvetési megszorítások csökkentették a gazdasági aktivitást a válság alatt (1929 és 1932 között), de jóval kisebb mértékben, mint ezt korábban feltételezték. A német központi kormányzat kiadásai 1924 és 1929 között megduplázódtak, a válság alatt 20 százalékkal csökkentek, majd 1933-tól 1938-ig megnégyszereződtek. Az állami szektor GDP-n belüli aránya folyamatosan emelkedett: 1924-ben 24 százalék, volt, 1929-re 29 százalékra nőtt. 1932-ben 33 százalékra, 1936-ban 36 százalékra, 1938-ban pedig már 42 százalékra bővült.

A válság idején a kormány szigorú deflációs politikát folytatott, a nácik hatalomra kerülése után viszont költségvetési hiány jött létre, felfüggesztették az aranystandardot és lazítottak a pénzkibocsátáson. Bár a költségvetési hiány mértéke jelentős lett 1933 után, és négy év alatt elérték a teljes foglalkoztatottságot, az adatok mégis azt mutatják, hogy költségvetési impulzus túl kicsi volt, ahhoz, hogy hozzájáruljon a fellendüléshez.

³⁷ Fisher–Hornstein [2001] 11–12. o., James [1986] 379–380. o.

³⁸ Ritschl [2000].

³⁹ Fisher–Hornstein [2001] 11–12. o.

⁴⁰ James [1986] 372. o.

A náci gazdaságpolitika szándékosan háttérbe szorította a magánkeresletet a fegyverkezés érdekében. A fogyasztói kiadások 1933 közepéig csökkentek, és utána is csak nagyon szerényen bővültek. Amikor 1935-ben erősebben kezdtek növekedni, a hatóságok gyorsan reagáltak a fogyasztás visszafogása és a katonai szükségletek biztosítása érdekében. A „vaj helyett ágyút” jelszó⁴¹ jegyében visszafogták az élelmiszer- és textilbehozatalra adott devizakiutalásokat. A jelszót 1936-ban kezdte a hatalom használni, hogy elfogadtassa a lakossággal a fokozódó ellátási nehézségeket, az élelmiszerhiányt és azt, hogy a civil fogyasztás a javuló gazdasági helyzet ellenére sem növekedhetett. Az 1936–1938 közötti adatok is azt igazolják, hogy a fogyasztói keresletet korlátozták, így az lassabban bővült, mint a GDP. A fogyasztói kiadásokat a szigorú adópolitika is visszafogta, a náci időszakban is megtartották azokat a magas adókulcsokat, amelyeket még a válság megszorító politikája idején vezettek be.⁴²

A keynesiánus fiskális impulzusok bár jelen voltak a német gazdaságban, de túl alacsonyok voltak ahhoz, hogy magyarázatot adjanak a náci időszak gazdasági fellendülésére. Az államháztartási hiánynak 1933 és 1935 között kétszer-ötször nagyobbra kellett volna lennie ahhoz, hogy megfeleljen a keynesi követelményeknek. A fogyasztói kereslet lassú bővülése is azt mutatja, hogy nem érvényesült a keynesi modell. Tehát nem a költségvetési politika állt a náci gazdasági fellendülés mögött.

A monetáris bővülés sem ad magyarázatot a gazdaság válságból való kilábalására. 1930-ban erős monetáris restrikciónak kezdődött, a pénzkínálat (M1) a GNP-hez viszonyított aránya visszaesett. A jegybank a fellendülés időszakában a GNP növekedésénél kisebb ütemben bővítette a pénztömeget, a deficit és a katonai kiadások finanszírozására pedig rejtett módokat alkalmazott (Mefo-váltók,⁴³ adójegyek).

Az eredmények alapján a náci időszak válságkezelése kevésbé tűnik szenzációsnak vagy kivételesnek. Ritschl szerint a költségvetési és monetáris politikának minimális szerepe volt a válság alatt, és azt követően is alig járult hozzá a gazdaság fellendüléséhez.⁴⁴ A kormányzati kiadások nagy részét a katonai célú ráfordítások tették ki, már a nemzetiszocialista rendszer berendezkedésének kezdetétől fogva. Nem beszélhetünk tehát a civil célú

⁴¹ Schanetzky [2015], Kirk [2007], Wiesen [2015], James [1986].

⁴² Ritschl [2000].

⁴³ A Mefo-váltók a német fegyverkezés burkolt finanszírozását szolgáló értékpapírok voltak, amelyekre a Reichsbank 1933 és 1938 között hiteket nyújtott (Mefo: Metallurgische Forschungsanstalt, Hjalmar Schacht jegybankelnök kezdeményezésére, a legnagyobb német iparvállalatok által 1933-ban létrehozott, csak papíron létező vállalkozás). (James, [1986], Ritschl [2013].)

⁴⁴ Ritschl [2013] 18–19. o.

beruházások, közmunkaprogramok jelentős konjunktúraélénkítő hatásáról, az autópályákra valójában keveset költöttek 1936 előtt. A költségvetési politika szerepe elhanyagolható volt a válságkezelésben. Amikor Hitler hatalomra került, a gazdasági fellendülés tulajdonképpen már megkezdődött, 1932 végén már megfigyelhető a gazdaság növekedése. 1936 előtt a német gazdaság talpra állása nem járt sokkal az amerikai vagy brit gazdaságé előtt.⁴⁵ Harold James, illetve a Fisher–Honstein-szerzőpáros hasonlóképpen arra a megállapításra jutott, hogy a költségvetési politika hatása elenyésző volt, nem került sor az aktív költségvetési politika alkalmazására a kereslet növelése érdekében a hitleri Németországban.⁴⁶

VÁLSÁGKEZELÉS MÁS ORSZÁGOK ESETÉBEN – A JAPÁN PÉLDA

Az elmúlt években néhány kutató újra megvizsgálta a fiskális ösztönzés szerepét a világgazdasági válságból való kilábalásban. Almunia és szerzőtársai 2010-ben megjelent tanulmányukban cáfolták, hogy a költségvetési politika teljesen hatástalan lett volna, valamint hogy a harmincas években egyáltalán nem próbálkoztak vele. Számos ország adatait újabb módszerekkel elemezve arra jutottak, hogy a két világháború között a költségvetési kiadások kedvezően hatottak a GDP alakulására. A költségvetési politika azért lehetett sikeres, mert más pénzügyi források csak korlátozottan álltak rendelkezésre, a kereskedelmi hitelezés megakadt a válság következtében, és a kamatok is nagyon alacsonyak voltak, így a költségvetési kiadásoknak nem volt kiszorító hatásuk a magánfogyasztásra. Ugyanakkor a deficit nagyon alacsony szintje miatt (a legtöbb országban a GDP 3 százaléka alatt maradt), a hatás nem volt elég erős. Ahol viszont jelentősebb költségvetési ösztönzők érvényesültek, ott a kibocsátás és a foglalkoztatottság is reagált erre. A számítások megerősítették a monetáris politikának, például a jegybanki kamatpolitikának, az aranystandardról való letérésnek, valamint a dollár leértékelésének a pozitív szerepét gazdasági aktivitás élénkítésében.⁴⁷

Japán kitűnő példa a válságból való korai kilábalásra. Miközben a világ számos helyén még súlyos krízis volt, Japánban a deflációt már 1932 elejétől enyhe árszínvonal-emelkedés váltotta fel, és megindult a gazdaság gyors növekedése. Az 1920-as években még itt is deflációs politikát folytattak, hogy a világháború előtti paritáson újra csatlakozni tudjanak a nemzetközi aranypénzrendszerhez.

⁴⁵ Ritschl [2000].

⁴⁶ James [1986] 371–372. o., Fisher–Hornstein [2001].

⁴⁷ Almunia és szerzőtársai [2010] 235–236. o.

A gazdasági világválság közepette, 1930 januárjában tért vissza a jen az aranyalapra, ami 1930–1931-ben kétszámjegyű deflációhoz vezetett.⁴⁸

1931 decemberében, amikor a Minseito-kormány megbukott, szakítottak ezzel a pénzügyi politikával. Az új pénzügyminiszter, Takahashi Korekijo már 1929-ben nyilvánosan támadta az általános takarékoskodást, mivel az tovább csökkent a kibocsátást és a keresletet. Beszédében kifejtette, hogy még a gésaházakban elköltött pénz is jövedelmet jelent a gésáknak és a szakácsoknak, ami – újra elköltve – nemzeti szinten is növeli a keresletet.⁴⁹ Takahashi első intézkedése 1931 decemberében az aranystandardról való letérés és az export támogatása volt. Az aranystandard elhagyását követően a jen erősen leértékelődött,⁵⁰ aminek a hatására az export ugrásszerűen növekedni kezdett: 1932-ben 22 százalékkal, 1933-ban 25 százalékkal emelkedett, holott a leértékelés előtt, 1930-ban 25 százalékkal, 1931-ben pedig 16 százalékkal zsugorodott. A gazdaság növekedése következtében megugró importot eközben kötött devizagazdálkodás bevezetésével korlátozták.⁵¹

Az új gazdaságpolitika a leghatásosabb válságkezelési eszköznek az alacsony kamatlábakat tartotta (második intézkedés). A japán jegybank radikálisan csökkentette a leszámítolási rátát: 1931 novemberében még 6,5 százalékon állt, 1933 júliusában már csak 3,65 százalék volt. Bővült a pénzkínálat, a nagy- és kiskereskedelmi árak emelkedtek, a reálbérek csökkentek.⁵²

Takahashi politikájának harmadik eleme a költségvetési deficitet okozó jelentős kiadásnövelés (*deficit spending*) volt. Míg 1928-tól csökkentek a kormányzati kiadások, 1932-ben 32 százalékkal, 1933-ban 16 százalékkal emelkedtek. Ebben a két évben a kormány fogyasztási és beruházási költségei a GDP összes növekedésének 29 százalékát tették ki. 1932-től kezdve az államháztartási hiányt a központi bank kötvényvásárlásai révén finanszírozták, az állampapírokat a jegybank aztán a közönségnek értékesítette, hogy korlátok között tartsák az inflációt.⁵³

A bruttó nemzeti kiadások reálértéken 45 százalékkal emelkedtek 1931 és 1936 között, amikor a gazdaság megközelítette a teljes foglalkoztatottságot. A központi költségvetési kiadások az 1931. évi 1423 millió jennőről, 1933-ra 2254 millió jenne nőttek, aminek hatására a bruttó nemzeti termék 0,1 százalékát

⁴⁸ *Shibamoto–Shizume* [2014].

⁴⁹ *Almunia és szerzőtársai* [2010].

⁵⁰ A jen 1932-ben és 1933-ban is 50-50 százalékkal leértékelődött, 1934-ben pedig kismértékben felértékelődött. 1932 decemberében 0,4985 dollár, egy évvel később 0,207 dollár volt az árfolyama.

⁵¹ *Nanto–Takagi* [1985].

⁵² *Almunia és szerzőtársai* [2010].

⁵³ *Nanto–Takagi* [1985].

kitevő szufficitről 6,1 százalékot elérő deficitbe váltott. A kormány főként a falusi segélyprogramokra és a hadseregre költött. 1932-ben és 1933-ban a többletkiadások felét, 1935-ben már 78 százalékát a katonai kiadások tették ki.⁵⁴ Japánban a klasszikus gazdasági liberalizmus nem nyert teret a válság előtti időszakban sem, a kereslet fiskális eszközökkel történő ösztönzése könnyen összeegyeztethető volt azzal a hagyományos japán szemlélettel, amely már a 19. század óta fontos szerepet tulajdonított az államnak a gazdaság fejlesztésében.⁵⁵

Cha Myung 2003-ban megjelent tanulmányában egyértelműen a fiskális expanziót jelölte meg a sikeres válságkezelés meghatározó tényezőjeként. A Shibamoto–Shizume-szerzőpáros 2014-ben publikált számításai alapján viszont a jen leértékelésének és az ezzel kapcsolatos inflációs várakozásoknak tulajdonított döntő szerepet, a fiskális ösztönzést pedig elhanyagolható jelentőségűnek ítélte.⁵⁶

Mussolini Olaszországában is alapvetők voltak a katonai kiadások. 1936–1937-ben az etiópiai háborúval kapcsolatos tételek óriási fiskális ösztönzést jelentettek a gazdaság számára, a költségvetési kiadások 50 százalékát tették ki a katonai célú költségek, ezen kívül a kormány utak, középületek építésére és a katonai jelenlét fenntartására is nagyobb összegeket fordított. 1936-ban és 1937-ben az olasz költségvetési hiány meghaladta a GDP 10 százalékát. A katonai megrendelések hatására jelentősen nőtt az ipari kibocsátás is. Bővült a gyarmatokkal folytatott kereskedelem, a kolóniák az összes olasz export negyedét vették fel 1936 és 1939 között. 1937-ben 6,8 százalékkal, 1939-ben 7,3 százalékkal bővült a bruttó hazai termék Olaszországban, miközben a gazdaság elérte a teljes foglalkoztatottságot.

Franciaországban is hasonló folyamatok indultak el a harmincas évek második felében. 1935-től nagymértékben nőtt a költségvetési hiány, a GDP pedig 5,8 százalékkal emelkedett 1935-ben. 1939-ben különösen megugrott a hiány, ekkor a gazdaság 7,2 százalékkal bővült. A kiadások elsősorban a katonai célú költségek miatt növekedtek, így a keynesi ösztönzés a második világháború következtében jött létre.⁵⁷

*

A két világháború közötti időszak súlyos világgazdasági válsága nehéz feladat elé állította számos ország kormányát és jegybankját. A hagyományos likvidációs szemlélet, amely a piacra bízta volna a kúrát, kudarcot vallott, nem hozott

⁵⁴ *Almunia és szerzőtársai* [2010] 369–374. o.

⁵⁵ *Shibamoto–Shizume* [2014]

⁵⁶ *Cha* [2003], *Shibamoto–Shizume* [2014].

⁵⁷ *Almunia és szerzőtársai* [2010].

eredményt a megszorító pénzügyi politika sem. Az elhúzódó és mély krízisből leghamarabb azok az országok tudtak kilábalni, akik új módszerekkel kísérleteztek, és a költségvetési és monetáris expanziót, valamint az aranystandardról való letérést egyszerre alkalmazták. A történeti vizsgálódások azonban azt mutatják, hogy még a legnagyobb országok esetében sem volt könnyű az új módszereket alkalmazni. A Roosevelt-adminisztráció bár a válság enyhítése érdekében aktív költségvetési politika alkalmazására törekedett, ezt nem elég következetesen folytatta, és 1937-ig a deficit nem volt elegendő a kellő hatáshoz. Bár 1933-tól a monetáris expanzió jelentős mértékben hozzájárult a gazdasági növekedés beindulásához, a növekedést nem a jegybank vagy a kormány szándékai, hanem a nemzetközi politikai és gazdasági folyamatok alakították.

Az elemzések alapján a náci Németország válságkezelése is kevésbé tűnik hatásosnak. A költségvetési és monetáris politika minimális szerepet játszott a válság alatt, és azt követően is alig járult hozzá a gazdaság fellendüléséhez. A kormányzati kiadások nagy részét már a nemzetiszocialista rendszer berendezkedésének kezdetétől a katonai célú ráfordítások tették ki. A korábban feltételezettnél jóval kevesebbet fordítottak polgári célú beruházásokra, közmunkaprogramokra, így ezeknek nem volt jelentős konjunktúraélenkítő hatásuk. A költségvetési politika szerepe elhanyagolható volt a válságkezelésben, amikor Hitler hatalomra került, a gazdasági fellendülés valójában már megkezdődött.

Szomorú tanulságként állapíthatjuk meg, hogy a fiskális ösztönzés bevezetésére, a monetáris expanzióra már a világháborúra való készülődés, a fegyverkezés és a különböző katonai agressziók (Japán, Olaszország) jegyében került sor, ez hozta meg számos ország esetében a válság leküzdésének lehetőségét.

HIVATKOZÁSOK

- ALMUNIA, MIGUEL–BÉNÉTRIX, AGUSTÍN–EICHENGREEN, BARRY–O’ROURKE KEVIN H.–RUA, GISELA [2010]: From Great Depression to Great Credit Crisis: similarities, differences and lessons. *Economic Policy*, Vol. 25. No. 62. 219–265. o.
- BERNANKE, BEN S. [1995]: The Macroeconomics of the Great Depression: A Comparative Approach. *Journal of Money, Credit, and Banking*, Vol. 27. No.1. 1–28. o.
- BROWN, CARY E. [1956]: Fiscal Policy in the Thirties: A Reappraisal. *American Economic Review*, Vol. 46. No. 5. 857–879. o.
- CHA, MYUNG S. [2003]: Did Takahashi Korekiyo Rescue Japan from the Great Depression? *The Journal of Economic History*, Vol. 63. No. 1. 127–144. o.
- EICHENGREEN, BARRY [1992]: *Golden Fetters The Gold Standard and the Great Depression 1919–1939*. New York, Oxford University Press. <https://doi.org/10.1093/0195101138.001.0001>.

- FISHBACK, PRICE [2013]: US Monetary and Fiscal Policy in the 1930s. Megjelent: Crafts, Nikolas–Fearon, Peter (szerk.): *The Great Depression of the 1930s: Lessons for Today*. Oxford, Oxford University Press. 258–289. o.
- FISHER, JONAS D. M.–HORNSTEIN, ANDREAS [2001]: The Role of Real Wages, Productivity, and Fiscal Policy in Germany's Great Depression 1928–1937. Federal Reserve Bank of Chicago, *Working Paper*, No. 2001–07. https://www.richmondfed.org/~media/richmondfedorg/publications/research/working_papers/2001/pdf/wp01-7.pdf.
- FRIEDMAN, MILTON–SCHWARTZ, ANNA J. [1963]: *A Monetary History of the United States: 1867–1960*. Princeton, Princeton University Press, NJ.
- JAMES, HAROLD [1985]: *The Reichsbank and Public Finance in Germany 1924–1933: A Study of the Politics of Economics during the Great Depression*. Frankfurt am Main, Fritz Knapp Verlag.
- JAMES, HAROLD [1986]: *The German Slump. Politics and Economics 1924–1936*. Oxford, Clarendon Press.
- KAVONIUS, ILJA K. [2010]: Fiscal policies in Europe and the United States during the Great Depression. *Vatt Working Papers*, Helsinki, Government Institute for Economic Research.
- KEYNES, JOHN M. [1936/1965]: *The General Theory of Interest, Employment and Money*. London, Macmillan. Magyarul: *A foglalkoztatás, a pénz és a kamat általános elmélete*. Budapest, Közgazdasági és Jogi Könyvkiadó, 1965.
- KIRK, TIM [2007]: *Nazi Germany*. New York, Palgrave Macmillan.
- MADARÁSZ ALADÁR [2010]: Válságok és vélemények. Körkérdés a válságról és az állami beavatkozásról. *Külgazdaság*, 54. évf., 1–2. sz. 99–102. o.
- NANTO, DICK K.–TAKAGI, SHINJI [1985]: Korekiyo Takahashi and Japan's Recovery from the Great Depression. Papers and Proceedings of the Ninety-Seventh Annual Meeting of the American Economic Association, *The American Economic Review*, Vol. 75. No. 2. 369–374. o.
- OVERY, RICHARD J. [2003]: *The Nazi Economic Recovery 1932–1938*. Cambridge, Cambridge University Press.
- PERRY, NATHAN–VERNENGO, MATÍAS [2011]: What Ended the Great Depression? Re-Evaluating the Role of Fiscal Policy. Levy Economics Institute of Bard College, *Working Paper*, No. 678. http://www.levyinstitute.org/pubs/wp_678.pdf.
- REINHART, CARMEN M.–REINHART VINCENT R. [2009]: When the North Last Headed South: Revisiting the 1930s. *Brookings Papers on Economic Activity*, Fall, 251–272. o.
- RITSCHL, ALBRECHT [2001]: Deficit Spending in the Nazi Recovery, 1933–1938: A Critical Reassessment. Institute for Empirical Research in Economics University of Zurich, *Working Paper Series*, No. 68.
- RITSCHL, ALBRECHT [2013]: Reparations, Deficits, and Debt Default. The Great Depression in Germany. Megjelent: Crafts, Nicholas–Fearon, Peter (szerk.): *The Great Depression of the 1930s: Lessons for Today*. Oxford, Oxford University Press, 110–140. o.

- ROMER, CHRISTINA D. [1992]: What Ended the Great Depression? *The Journal of Economic History*, Vol. 52. No. 4. 757–784. o.
- ROMER, CHRYSTINA D. [2009]: *Lessons from the Great Depression for Economic Recovery in 2009*. Council of Economic Advisers. To be presented at the Brookings Institution, Washington, D.C.
- SCHANETZKY, TIM [2015]: *Kanonen statt Butter: Wirtschaft und Konsum im Dritten Reich*. München, Verlag C. H. Beck.
- SHIBAMOTO, MASAHIKO–SHIZUME, MASATO [2014]: Exchange rate adjustment, monetary policy and fiscal stimulus in Japan's escape from the Great Depression. *Explorations in Economic History*, Vol. 53. No. 1. 1–18. o. <https://doi.org/10.1016/j.eeh.2014.02.002>.
- STEINDL, FRANK D. [2008]: Economic Recovery in the Great Depression. *EH. Net Encyclopedia*, március 16. <http://eh.net/encyclopedia/economic-recovery-in-the-great-depression>.
- TEMIN, PETER [1990]: *Lessons from the Great Depression*. MIT Press, Cambridge, Mass.
- TEMIN, PETER [2010]: The Great Recession & the Great Depression. *Daedalus*, Vol. 139. No. 4. 115–124. o.
- TEMIN, PETER–WIGMORE, BARRIE [1990]: The End of One Big Deflation. *Explorations in Economic History*, Vol. 27. No. 4. 483–502. o.
- WIESEN, JONATHAN S. [2015]: National Socialism and Consumption. Megjelent: Trentmann, Frank (szerk.): *The Oxford Handbook of the History of Consumption*. Oxford Handbook Online, Oxford University Press.
- WINKLER, HEINRICH A. [1998]: *Weimar 1918–1933. Die Geschichte der ersten deutschen Demokratie*. München, Verlag C. H. Beck.
- ZELIZER, JULIAN E. [2000]: The Forgotten Legacy of the New Deal: Fiscal Conservatism and the Roosevelt Administration, 1933–1938. *Presidential Studies Quarterly*, Vol. 30. No. 2. 331–358. o.