

GUBCSI LAJOS  
TARAFÁS IMRE

# A LÁTHATATLAN PÉNZ

MÁSODIK,  
ÁTDOLGOZOTT ÉS BŐVÍTETT KIADÁS

KÖZGAZDASÁGI ÉS JOGI KÖNYVKIADÓ  
BUDAPEST 1983

Írta:  
DR. GUBCSI LAJOS  
DR. TARAFÁS IMRE

Az első kiadást lektorálta:  
DR. BÁCSKAI TAMÁS

© dr. Gubcsi Lajos és dr. Tarafás Imre, Budapest, 1983

ISBN 963 221 244 4

MB 95 752



1983

## TARTALOMJEGYZÉK

Előszó . . . . .	9
I. A pénzteremtés rendszere	
1. Pénz keletkezik — a szellem kiszabadul . . . . .	14
2. A pénz megsemmisül . . . . .	17
3. Közöséges pénzek és a szuperpénz . . . . .	19
A szuperpénz szerepköre . . . . .	21
A szuperpénz és a pénzteremtés . . . . .	23
4. A jegybankpénz . . . . .	27
... előtörténete . . . . .	27
... és megszilárdulása . . . . .	31
II. A pénzpolitika és céljai: elvek és gyakorlat	
1. A táguló pénzmennyiség . . . . .	35
A tágulás bizonytalanságai . . . . .	40
2. Indirekt eszközök . . . . .	43
A viszontleszámítolás . . . . .	43
... és a nyílt piaci műveletek . . . . .	46
A kamatláb hatékonysága . . . . .	48
3. Direkt eszközök . . . . .	51
A kötelező tartalék-előírások . . . . .	51
... és a viszontleszámítolási plafon . . . . .	54
4. „Háttértechnikák” a pénzpiacon . . . . .	55
5. A pénzpolitika céljai . . . . .	62
Az anticiklikus politika . . . . .	62
A pénz gazdaságpolitikai szolgálatba lép . . . . .	67
Az infláció—munkanélküliség alternatíva . . . . .	71
A teljes foglalkoztatottság politikája . . . . .	73
A rendszer inflációs működése . . . . .	76

6. És végül: a gyakorlat — angolszász módra . . . . .	82
A pénzpolitika Angliában . . . . .	83
A pénzpolitika az Egyesült Államokban . . . . .	92

### III. Pénzpolitika és pénzelmélet

1. A dichotómia . . . . .	102
A klasszikus polgári közgazdászok . . . . .	103
A neoklasszikusok reálemélete . . . . .	105
A neoklasszikus pénzelmélet . . . . .	108
2. Keynes: a gazdasági reál- és pénzelmélet integrálása . . . . .	109
A merev nominális bér . . . . .	110
A pénz bevezetése a közgazdasági döntésekbe . . . . .	112
A likviditási preferencia . . . . .	114
A kamatláb meghatározása . . . . .	119
A pénzpolitika jelentősége és korlátai . . . . .	121
3. A monetarista „ellenforradalom” . . . . .	125
Friedman és az elmélet ellenforradalma . . . . .	127
Csak illúzió a gazdaságpolitika? . . . . .	130
A transzmissziós mechanizmus . . . . .	133
A pénzforgalom jelentősége . . . . .	138
4. Következtetések . . . . .	141

### IV. Összhangzattan (konzisztencia) a gazdaságpolitikában?

1. A költségvetési politikáról . . . . .	149
2. Az államadóssági politika . . . . .	155
Kölcsönfelvétel a Jegybanktól . . . . .	156
Kölcsönfelvétel a bankrendszerrel . . . . .	158
Kölcsönfelvétel a gazdaságtól . . . . .	164
3. A gazdaságpolitika belső összhangja . . . . .	174
Még egyszer a doktrínákról . . . . .	174
A gazdaságpolitika, mint rendszer . . . . .	180

### V. A legújabb konzervatív roham

1. A nagy fordulat . . . . .	193
2. A kínálatoldali közgazdaságtan . . . . .	199
A Laffer-görbe . . . . .	199
3. Az „új tan” a gyakorlatban . . . . .	207
Kihívó társadalmi hatások . . . . .	207

### VI. Fizetésimérleg-elméletek

1. Az aranystandard és a játékszabályok . . . . .	212
2. A fizetésimérleg-elméletek polgári irányzatai . . . . .	223
Interregionális kereskedelem . . . . .	223
Monetáris egység és monetáris függetlenség . . . . .	226
A „rugalmasság” filozófiája . . . . .	234
Jövedelemelmélet a külkereskedelemben . . . . .	244
Fogyasztás és fizetési mérleg . . . . .	251
A monetáris iskola . . . . .	256
Ítélezés helyett . . . . .	264

### VII. A nemzetközi valutarendszer — és ellentmondásai

1. Az egyik ellentmondás: a fix árfolyam . . . . .	271
A flexibilis árfolyam . . . . .	277
2. Ellentmondások a nemzetközi pénz teremtésében . . . . .	284
A nemzetközi pénz . . . . .	286
Az arany, a dollár és egy dilemma . . . . .	293
3. Közteherviselés? . . . . .	298
Közteherviselés kényszerrel . . . . .	304
4. A dollár Európában . . . . .	308
Az eurodollár . . . . .	309
Inflációs tűzfészek? . . . . .	318

### VIII. Utóirat

1. A gazdaságpolitika és áldozatai . . . . .	329
2. Nemzetközi kényszerpályák . . . . .	340

## ELŐSZÓ A MÁSODIK KIADÁSHOZ

Ennek a könyvnek a tárgya a tőkés pénzügyi elmélete és gyakorlata. A könyvet megalapozó kutatások kezdete 1970—1971-ig nyúlik vissza. Akkoriban még talán senki, de legfeljebb nagyon kevesen sejtették, hogy a második világháború óta jelentéktelen megszakításokkal több mint két évtizeden keresztül tartó jó konjunktúra rövidesen — 1974-től — mély és makacsul elhúzódó válságba torkollik. Igaz, akkor is tudtuk, hogy a kúszó infláció hosszú távon gyorsul, hogy a Bretton Woods-inak nevezett nemzetközi pénzügyi rendszer széthullóban van —, de többnyire úgy gondoltuk, hogy a kúszó infláció elviselhető keretek között tartható nem túlságosan fájdalmas antiinflációs politikával, a nemzetközi pénzügyi rendszer pedig megreformálható, elsősorban talán azért, hogy Nyugat-Európa emancipálódása egészségesebb hatalmi struktúrát eredményez a fejlett tőkés világban. Ahogy múltak az évek, ez utóbbi illúziót veszítettük el először, 1974 óta pedig az is nyilvánvaló, hogy az infláció a fejlett tőkés gazdaság elsősorú problémája — vagy ennél is több, olyan probléma, amelynek enyhítése nélkül más gazdasági problémák, így elsősorban a válság és a munkanélküliség sem enyhíthetők.

A horizont és a perspektíva megváltozása, úgy érezzük, még inkább aktuálisá tette témánkat. Valóban, mi nem az inflációt, a gazdasági növekedés összefüggéseit vagy a nemzetközi munkamegosztás tendenciáit választottuk kutatásaink területétül, hanem a pénzügyi elméletet és az annak megalapozására törekvő pénzügyi elméletet. Márpedig biztosan nem túlzás azt állítani, hogy a második világháború utáni időszak fejlett kapitalizmusának — összevetve a megelőző korokkal — egyik legfontosabb jel-

lemzője a gazdasági folyamatok kiterjedt állami befolyásolása, azaz a gazdaságpolitika, ezen belül is a pénz- és a költségvetési politika. Kutatásaink kezdetén még jobbra úgy tettük föl a kérdést: milyen konkrétan az a pénzpolitika és milyenek az elméleti alapjai annak a pénzpolitikának, amelynek, úgy tűnik, nem csekély szerepe van abban, hogy a háború óta a tőkés gazdaság jóval kevesebb megrázkódtatással működik, mint korábban? Néhány év múlva ehhez egy másik kérdést is csatolhattunk: hogyan vezetett — más, köztük alapvetőbb tényezőkkel együtt — ez a politika két és fél — három évtized után olyan világgazdasági válsághoz, amelyet sokan az 1929—1933-as nagy válsághoz hasonlítunk; és milyenek most ennek a politikának a lehetőségei?

Úgy gondoljuk, a gyakorlatban — különösen a pénzügyi területen — működő kollégáink, de talán pénzügyi kérdésekkel kevésbé foglalkozó olvasóink is nyilvánvalónak érzik, hogy érdeklődésünk nem lehet és kezdetben sem lehetett ennyire „steril”; hogy a tőkés pénzpolitika kutatása közben folyton kerestük a lehetőséget a hazai gyakorlatban hasznosítható tapasztalatok tudatos gyűjtésére és elemzésére. Olvasóink számára talán nem kell bizonygatnunk, hogy a magyar és a tőkés pénzrendszer, pénzpolitika lényeges különbségei ellenére is sok a hasonlóság, különösen a soha nem lebecsülendő technikai területeken, aholis technikán nem a banktechnikát, hanem a pénzpolitika technikáját kell érteni.

A hasonlóság olyan fokú, hogy Riesz Miklós igen alapos pénzügyi művében párhuzamosan fejti ki a magyar és a tőkés pénz- és hitelrendszert — de inkább a magyar pénz- és hitelrendszerre koncentrálva —, és ez a kifejtés hozzájárul ahhoz, hogy a könyv a magyar pénz- és hitelrendszer igen elmélyült elemzését adja. Mindnyájan, de különösen a pénzügyi területen működő közgazdászok, úgy gondoljuk, hogy pénzrendszerünk és pénzügyi politikánk fejlesztéséhez nem csekély képzelőerőre is szükségünk van, és a képzelőerő számára a legjobb táplálék távoli és tőlünk sok tekintetben idegen világok feltárása. Erdős Péter általánosságban már utalt arra, hogy a polgári közgazda-

ságtant és — hozzátehetjük — a tőkés gazdaságpolitikát nagyon komolyan kell vennünk, mert minden alapvető elméleti problémájával együtt is lényeges eredményeket ért el, különösen a rövid távú jelenségek elemzésében, és ami a gazdaságpolitikát illeti, tegyük hozzá, annak kezelésében, miközben nálunk az elmélet szokás szerint jobbra csak a hosszú távú összefüggésekre koncentrált a legutóbbi időkig. Szükségtelen hangsúlyozni, hogy a polgári közgazdászok tapasztalatainak elemzése és hazai hasznosítása ma legalább annyira aktuális, mint akkor volt, amikor az eredmények eltakarták a kudarcokat; a kudarcokból ugyanis legalább annyit lehet tanulni, mint a sikerekből.

Mégis, ebben a könyvben csak a tőkés pénzpolitikával foglalkozunk, és még utalást sem teszünk a magyar pénzpolitikára. Úgy gondoltuk, hogy az aktualizálást és a párhuzamkeresést nem tudjuk kellően megalapozni e könyv kereteiben — különösen, mivel a magyar pénzpolitika gyakorlatának kellő színvonalú feldolgozása még nem nagyon történt meg. Mert, ha Riesz Miklós könyve kezünkbe is adja a magyar pénz- és hitelrendszer színvonalas elemzését, a pénzpolitikával — ismert okok folytán — úgy állunk, ahogy Hagelmayer István: „A pénzpolitikai kérdések (tekintetében)... eljutottam addig, hogy problémákat érzékelek, de a megoldástól még távol járok”.

Néhány év óta többé-kevésbé mi is részt veszünk abban a munkában, amely a Magyar Nemzeti Bankban, illetve a szaklapok hasábjain a monetáris elemzés és a pénzpolitika továbbfejlesztéséért folyik. Azóta számtalanszor tapasztaltuk, hogy a tőkés és a magyar pénzpolitika közötti hasonlóság sokszor csak látszólagos, és a különbség is sokszor csak látszólagos; és hogy pénzpolitikánk alapos elemzése nélkül sem a párhuzam, sem a divergencia keresése nem lehet tudományosan megalapozott. Az ilyen elemzés feltételei csak most kezdenek megérni, és mi úgy gondoltuk, hasznosabb, ha ebben a könyvben önmagában elemezzük a tőkés pénzpolitikát. Ha elemzésünk jó, akkor könyvünk talán némán is hozzájárul pénzpolitikánk jobb megismeréséhez.

\*

Az „Utóirat” c. VIII. fejezetben jónéhány, a szocialista, illetőleg a magyar viszonyokra is vonatkoztatható „áthallás” található. Mentségünkre szóljon, hogy — ha ez valóban így van — ez nem állt messze szándékunktól.

*A szerzők*