



AZ

OSZTRÁK KÖZGAZDASÁGTANI ISKOLA

CIKLUSELMÉLETE

LUDWIG VON MISES

LUDWIG VON MISES

## Az osztrák közgazdaságtani iskola cikluselmélete

Fordította: Táborszki Bálint

Közgazdasági körökben mostanában gyakran beszélnek az üzleti ciklusok osztrák elméletéről. Ez a megnevezés rendkívül hízelgő ránk, osztrák közgazdászokra nézve, és nagyra becsüljük a megtiszteltetést. Viszont - akárcsak minden más tudományos hozzájárulás - a gazdasági krízisek modern elmélete is több nemzet együttes érdeme. Akárcsak a közgazdaságtani ismereteink összes többi eleme, ez a megközelítés is az összes ország közgazdászainak kölcsönös együttműködésével jöhetett létre.

Az üzleti ciklus monetáris magyarázata nem egészen új. Az angol „Currency School” már megkísérelte a fellendüléseket a fémpénzfedezet nélküli bankjegyek kibocsátásának következményeként megmagyarázni. Mindazonáltal ez az iskola nem látta, hogy pontosan ugyanazt a szerepet játsszák a hitelbővítésben a csekkekkel bármikor igénybe vehető bankszámlák, mint a bankjegyek. Ennélfogva a hitelexpanzió [a hitelkínálat növelése] nem csupán a bankjegyek túlzott kibocsátásából, hanem túlzott folyószámlanyitásból is származhat. Mivel a Currency School figyelmen kívül hagyta ezt az igazságot, azt gondolta, hogy a gazdasági krízisek ismétlődésének megakadályozásához elegendő olyan törvényeket hozni, amelyek korlátozzák a fémpénzfedezet nélküli bankjegyek kibocsátását, míg szabályozatlanul hagyják a folyószámlákkal történő hitelexpanziót. Sem az 1844-es Peel’s Bank törvény, sem más hasonló törvények nem érték el a kívánt célt. Ebből helytelenül azt a

ELLENPROPAGANDA

A személyes és politikai szabadság tudástára

következtetést vonták le, hogy az angol iskola monetáris ciklusmagyarázatát megcáfolták a tények.

A Currency School akkor követte el a második hibáját, amikor a hitelexpanziós mechanizmus és az abból fakadó válság analízisét olyan esetekre korlátozta, amelyekben egyedül egy országban zajlott hitelexpanzió, míg az összes többi ország bankpolitikája konzervatív maradt. Ilyen esetben a külkereskedelmi hatások eredményezik a reakciót. A belföldi áremelkedések ösztönzik az importokat és megbénítják az exportokat. A fémpénz külföldi országokba áramlik. Ennek eredményeképp egyre inkább követelni kezdik, hogy a bankok fizessék ki az általuk kibocsátott pénzeszközök (mint a fedezetlen bankjegyek és a folyószámlák) összegét, egészen amíg a bankok a hitelezés restrikiójára nem kényszerülnek. Végül a fémpénz kiáramlása megfékezi az áremelkedést. A Currency School csak ezt az egy esetet elemezte; nem vizsgálta a nemzetközi szintű, minden kapitalista ország által egyszerre folytatott hitelexpanziót.

A tizenkilencedik század második felében hitelét veszítette ez a cikluselmélet, és elfogadást nyert a nézet, miszerint az üzleti ciklusnak semmi köze a pénzhez és a hitelhez. Wicksell kísérlete a Currency School rehabilitására rövid életűnek bizonyult.

Az osztrák közgazdaságtani iskola alapítóit – Carl Mengert, Böhm-Bawerket és Wiesert – nem érdekelte az üzleti ciklusok kérdése. A probléma analízise az osztrák közgazdászok második nemzedékére hárult.

Amikor bizalmi eszközöket bocsátanak ki – ezalatt aranyfedezet nélküli bankjegyeket, vagy olyan folyószámlákat értek, amelyeket nem fedez teljesen a banki aranytartalék – a bankok olyan helyzetbe kerülnek, amelyben jelentős hitelexpanziót folytathatnak. Ezeknek a bizalmi eszközöknek a létrehozása lehetővé teszi, hogy jóval több hitelt bocsássanak ki, mint amit a saját vagyonuk és a klienseik által rájuk

bízott források megengednének. Ebben az esetben az új, általuk megteremtett hitelek „szolgáltatójának” szerepében avatkoznak bele a piacba, és ezáltal előidézik a kamatok csökkenését - amelyek így az alá a szint alá esnek, ami a beavatkozásuk nélkül érvényesült volna. A kamatok csökkenése élénkíti a gazdasági tevékenységet. „Nyereségesnek” találnak és elindítanak olyan projekteket, amelyeket nem találtak volna „nyereségesnek” és nem kezdeményeztek volna a kamatok banki manipulációja nélkül. A fokozott gazdasági aktivitás következtében megemelkedik a termelési tényezők és a munkaerő iránti kereslet. Emelkedni kezdenek a bérek, és emelkednek a termelési tényezők árai, a megnövekedett bérek pedig a fogyasztási javak árnövekedéséhez vezetnek. Ha a bankok tartózkodnának a további hitelexpanziótól, a fellendülés rövidesen véget érne. A bankok azonban nem változtatnak irányt; hanem egyre nagyobb és nagyobb mértékben űzik a hitelexpanziót, az árak és a bérek pedig ennek megfelelően egyre csak emelkednek.

Ez az emelkedés viszont soha nem folytatódhat a végtelenségig. Sem a rendelkezésre álló fizikai termelési tényezők, sem a munkaerő mennyisége nem növekedett; egyedül a bizalmi eszközökből jött létre több, amelyek ugyanazt a szerepet tölthetik be a javak forgalmában, mint a pénz. Azokat a termelési eszközöket és azt a munkaerőt, amit az új vállalatok fognak használni, más vállalatok elől vették el. A társadalom nem elég gazdag ahhoz, hogy új vállalkozásokat tartson el anélkül, hogy az elvonna valamit más vállalatoktól. Mindaddig, amíg folytatódik a hitelexpanzió, erre nem derül fény - azonban ez nem folytatható a végtelenségig. Hiszen ha egyre több és több hitel kibocsátásával próbálnák megakadályozni az emelkedés megtorpanását (és az árzuhanást), az árak folyamatosan és egyre gyorsabban emelkednének. De az infláció és a fellendülés kizárólag addig folyhat gördülékenyen, amíg az emberek arra számítanak, hogy az árak emelkedése meg fog torpanni a közeljövőben. Amint a közvélemény ráébred arra, hogy semmi oka nincs az infláció végére

várni, és hogy az árak egyre csak emelkedni fognak, beköszönt a pánik. Senki sem akarja megtartani a pénzét, mert a birtoklása egyik napról a másikra egyre nagyobb és nagyobb veszteséget eredményez; mindenki siet javakra cserélni a pénzét. Az emberek olyan dolgokat kezdenek vásárolni, amire nincs szükségük, tekintet nélkül az árra, pusztán azért, hogy megszabaduljanak a pénztől. Ez a jelenség zajlott le Németországban és más országokban, amelyek az elhúzódó infláció politikáját követték, és ezt a „reálértékekbe történő menekülésként” ismerték. A termékek árai borzalmasan megemelkednek, ahogyan a devizaárfolyamok is, míg a belföldi pénz értéke szinte nullára zuhan. Összeomlik a valuta értéke, mint Németországban 1923-ban.

Ha viszont a bankok úgy döntenek, hogy időben véget vetnek a hitelexpanzióknak - hogy megakadályozzák a valuta összeomlását - és megfékezik a fellendülést, egyhamar fény derül arra, hogy a hitelexpanzió által teremtett „nyereségesség” hamis benyomása igazolatlan beruházásokat eredményezett. Számos vállalat vagy üzleti próbálkozás - amelyeket a kamatok mesterséges csökkentésének köszönhetően indítottak, és amelyeket az árak szintén mesterséges növekedése tartott fenn - megszűnik nyereségesnek látszani. Néhány vállalkozás összezsugorodik, mások bezárnak vagy csődbe mennek. Bezuhannak az árak; krízis és válság követi a fellendülést. A krízis és az azt követő válság időszaka a hitelexpanzió által előidézett, igazolatlan beruházások betetőzése. A projektek, amik annak a ténynek köszönhetik a létüket, hogy egyszer, a hitelexpanzió és az abból fakadó áremelkedések által megteremtett mesterséges piaci körülmények között „nyereségesnek” tündek, többé nem „nyereségesek”. Az ezekben a vállalatokba fektetett tőkejavak elvesztek, hacsak nem lehet őket kivenni. A gazdaságnak igazodnia kell ezekhez a veszteségekhez és az általuk előidézett állapotokhoz. Ebben az esetben az első teendő csökkenteni a fogyasztást és takarékoskodással megteremtteni az új tőkealapot, hogy a termelési szerkezet a tényleges kívánalmakhoz igazodjon, ne pedig a mesterségesekhez, amelyek nem fognak



megvalósulni, és amelyeket kizárólag a hitelexpanzióra alapuló hamis „nyereségesség”-számítások miatt lehetett egyáltalán valóságosnak tekinteni.

A mesterséges fellendülést a hitelexpanzió, illetve a banki beavatkozásnak köszönhető kamatcsökkenés hozta létre. A hitelexpanzió ideje alatt – igaz – a bankok fokozatosan emelték a kamatokat; és tisztán aritmetikai nézőpontból a kamatok végül magasabbak lesznek, mint a fellendülés elején. A kamatemelés mindazonáltal nem elegendő ahhoz, hogy ismét egyensúlyba jöjjön a piac és véget érjen az egészségtelen fellendülés. Hiszen ott, ahol az árak folyamatosan növekednek, a bruttó kamatnak magába kell foglalnia a tőkekamat – a kamat nettó értéke – mellett egy másik elemet is, a kölcsön ideje alatt történő áremelkedés kompenzációját. Ha az árak folyamatosan növekednek, és az adós ennek köszönhetően kiegészítő profithoz jut a kölcsönvett pénzből vásárolt árucikk eladásával, hajlandó lesz magasabb kamatot fizetni, mint amit egy stabil árperiódus alatt fizetett volna; a tőkés viszont nem lesz hajlandó ilyen körülmények között kölcsönt nyújtani, hacsak a kamat nem foglal magában kompenzációt a pénz vásárlóerejének csökkenéséből fakadó veszteségért. Ha a bankok ezt nem veszik figyelembe a bruttó kamatok megállapításakor, akkor úgy kell tekinteni, hogy a kamatjaikat mesterségesen túl alacsony szinten tartják – még ha tisztán aritmetikai nézőpontból sokkal magasabbnak is tűnnek, mint „normális” körülmények között. Ezért tartották Németországban a több száz százalékos kamatokat túl alacsonynak 1923 őszén a márka egyre gyorsuló értékvesztése miatt.

Amikor a bankpolitika változását követően a visszajára fordul az üzleti ciklus, nagyon nehéz kölcsönhöz jutni a hitelezés általános korlátozása miatt. A kamatok ennek következtében, a hirtelen pánik miatt elkezdnek sebesen emelkedni. Viszont egyhamar ismét lezuhannak. Jól ismert jelenség, hogy válságok ideje alatt az -

aritmetikai szempontból - nagyon alacsony kamatok nem képesek stimulálni a gazdasági tevékenységeket. Növekszik az egyének és a bankok készpénztartaléka, gyarapodnak a likvid források, a válság viszont folytatódik. Napjaink krízisében [1936] konkrét okból öltöttek ezek az „inaktív” aranytartalékok hatalmas méretet. Természetesen a tőkésék szeretnék elkerülni a különböző kormányok által fontolgatott devalvációból fakadó veszteségek kockázatát. Tekintve, hogy a kötvények - vagy a más kamatozó értékpapírok - birtoklásával járó pénzügyi kockázatot nem kompenzálja a kamatemelkedés, a tőkésék jobban szeretik olyan alakban birtokolni a vagyonukat, ami lehetővé teszi, hogy úgy óvják a pénzüket egy esetleges devalváció esetén, hogy azonnal egy másik valutára váltják át, olyanra, amit nem fenyeget a devalváció azonnali veszélye. Ez a nagyon egyszerű oka annak, hogy miért nem hajlandóak a tőkésék permanens beruházások formájában hozzákötni magukat egy bizonyos valutához. Ezért hagyják gyarapodni a bankszámlákat akkor is, ha az csak nagyon kevés kamatot hoz, és ezért halmozzák fel az aranyat, ami nem csupán nem fizet kamatot, hanem tárolási költségekkel is jár.

A másik tényező, ami hozzájárul a jelenlegi válság elhúzódásához, a bérek merevsége. A hitelexpanziós időszak alatt emelkednek a bérek. A kontrakciós fázisban zuhanniuk kell, nem csak pénzben kifejezve, hanem reálértékben is. Azzal, hogy a szakszervezeti politika sikeresen megakadályozza a válság ideje alatt a bérek csökkentését, a munkanélküliséget hatalmas és tartós jelenséggé alakítja. Ez a politika továbbá korlátlan ideig késlelteti a felépülést. Nem térhet vissza a normál állapot, amíg a bérek és az árak hozzá nem igazodnak a forgalomban levő pénzmennyiséghez.

A közvéleménynek teljesen igaza van, amikor a fellendülés végét és a krízis beköszöntét a bankpolitika következményeként látja. A bankok ideig-óraig még kétségtelenül késleltethették volna a kedvezőtlen állapotokat. Egy ideig még folytathatták volna a

hitelexpanziós politikájukat. De – ahogyan azt láthattuk – nem tarthattak volna ki mellette a végtelenségig anélkül, hogy a pénzügyi rendszer teljes összeomlását kockáztatnák. A banki hitelexpanzió által előidézett fellendülésnek előbb-utóbb véget kell érnie. Hacsak nem hajlandóak hagyni, hogy a politikájuk teljesen elpusztítsa a pénzügyi- és hitelrendszert, a bankoknak visszakoziuk kell, mielőtt bekövetkezik a katasztrófa. Minél hosszabb a hitelexpanziós periódus, és minél tovább halasztják a bankok a változtatást, annál súlyosabbak lesznek a fellendülésre jellemző rosszindulatú befektetések és a mértéktelen spekuláció következményei; emiatt annál hosszabb lesz a válság időszaka, és annál bizonytalanabb lesz a felépülés, illetve a normális gazdasági aktivitás visszatérésének az időpontja.

Sokan javasolják, hogy a válság idején „stimulálják” a gazdasági aktivitást azzal, hogy ismét hitelexpanzióhoz folyamodnak, ami lehetővé tenné, hogy véget érjen a válság, és elhozná a felépülést – vagy legalábbis segítene visszatérni a normális állapotokhoz. Viszont ennek a módszernek támogatói elfelejtik, hogy míg a megoldásuk talán orvosolná a jelenlegi nehézségeket, kétségtelenül rosszabb helyzetet teremtene a nem túl távoli jövőben.

Végül pedig meg kell érteni, hogy a piaci kamatszint hitelexpanzióval történő mesterséges csökkentése csak ideiglenes eredményeket hozhat, és a kezdeti felépülést egy sokkal súlyosabb hanyatlás fogja követni, amely a kereskedelmi és ipari tevékenységek teljes stagnálásában ölt majd testet. A gazdaság képtelen harmonikusan és gördülékenyen fejlődni mindaddig, amíg egyszer s mindenkorra el nem törölnék minden mesterséges intézkedést, ami beleavatkozik az árak, a bérek és a kamatok azon szintjébe, amelyeket a gazdasági erők szabad játéka állapít meg.

Nem a bankok feladata orvosolni a tőke szűkösségéből fakadó következményeket vagy a rossz gazdaságpolitika hatásait a



hitelexpanzió módszerével. Kétségtelenül sajnálatos, hogy a normális gazdasági állapothoz való visszatérést napjainkban a leláncolt kereskedelem káros politikája, a fegyverkezés és a háborútól való túlságosan is igazolt félelem gátolja meg, a bérek merevségéről nem is beszélve. De nem a banki intézkedések és a hitelexpanzió fogja korrigálni ezt a helyzetet.

Az előző oldalakon mindössze röviden - és szükségszerűen hiányosan - vázoltam fel a gazdasági krízisek monetáris elméletét. Sajnos nem áll módomban e cikk korlátai között mélyebb elemzésbe bocsátkozni; azok, akiket érdekel a téma, többet megtudhatnak róla [az osztrák közgazdaságtani iskola különböző kiadványaiban](#).

Kedves olvasónk,

Bármennyire is fontosnak találjuk a szabadság üzenetét és annak elterjesztését Magyarországon, sajnos képtelenek vagyunk tartósan önerőből, a segítséged nélkül csinálni.

Kérjük, támogasd az oldalunkat egy egyszeri összeggel, vagy iratkozz fel egy havonta automatikusan ismétlődő támogatásra [ide kattintva](#).