

Szegő Szilvia

# A „cash and carry” pénzvilágától a többszintes pénzígérvényekig

**The Story of Monetary Philosophy:  
From “Cash and Carry” to the Global Network  
of Promissory Notes**



## *Összefoglalás*

A pénz társadalomgazdasági kommunikációs szimbólum, története több ezer éves. Amit modern pénzként tartunk nyilván, az csak 200-300 évet ölel fel. A pénz archaikus társadalmakban a közösséghez tartozást, a közösségnek tartozást szimbolizálta, pontosabban annak elismerését, hogy az egyén tartozik közösségének, amelybe beleszületett, gondjaiba vette. A pénz tehát közösségi terméként jött létre, és a közösség által elfogadott legfőbb szabályozó intézmény szakrális ereje révén vált elfogadottá. A pénzfejlődés legutóbbi szakaszában az állam, majd a bankrendszer erejére alapult a pénznek mint ígérvénynek az elfogadása. Innentől kezdve a gazdaság finanszírozása a cserekapcsolatok fölé helyezkedett. Nem a gazdaságtól függ ezentúl a pénz, hanem ellenkezőleg, a pénztől függ a gazdaság. A pénzígérvények többszintes hálózati gazdasága pozitív visszacsatolások rendszereit hozta létre, finanszírozási boomokkal és azt követő pénzhiányokkal. A 2008-ban kirobbant pénzügyi válság következtében összeomlott a finanszírozás leggyorsabban növekvő rendszere, az árnyékbankrendszer. A válság hatására a finanszírozás a jövőben – úgy tűnik – a bankrendszerről átcsúszik a jóval kevésbé szabályozott tőkepiacokra.

---

SZEGŐ SZILVIA egyetemi docens, az NKE és az SZTE Doktori Iskoláinak oktatója (szeszego@gmail.com).

*Summary*

The money is a social-economical symbol; it has a history of many thousand years. What we consider as the money was created only 200-300 years ago. In archaic societies the nature of money was the opposite of that of our times. In archaic times money symbolized community life and people belong and indebt to the community. So money by its nature was a social creature and its acceptance was based on sacral rules. Later in history the states and even later the bank system monopolised the strength and power of the creative community and so became the creator of money. The creation of modern money is funded by the tax liability of the community and lately the state gave the monopoly to the banks for creating money in form of promissory notes. This is the crucial point for understanding how money and banking gained predominant position over social activity. The banking system generated hierarchic networks of promissory notes. Contrary to the self-controlling role of the market the money network system produces positive feedback causing economic cycles with occasional crises. The breakdown of the so called shadow banking system is a systemic failure, with the potential outcome of shifting financing from regulated banks to non-regulated and highly concentrated capital markets.

---

A PÉNZFOGALOM TISZTÁZÁSÁNAK SZÜKSÉGESSÉGE<sup>1</sup>

A pénzfogalomra alkotott tételünk röviden: a pénz a közösségi lét kommunikációs szimbóluma. Bővebben: A pénz társadalomgazdasági viszonyokat leképező kommunikációs szimbólum, és csak több ezer éves történetének utóbbi 200-300 évében vált a piactudományi viszonyok véglegesen elidegenedett kommunikációs eszközévé.<sup>2</sup> Míg korábban a közösséghez tartozást szimbolizálta, piactudományi viszonyok között annak ellenkezőjét: az egyének a közösségi kapcsolatokról való leválását. A közösséghez tartozás egyben a közösségnek való tartozást is jelenti (például generációs kapcsolatokban ezt azzal fogalmazzák meg, hogy a generációs szinteken belül és azok között rendje van annak, hogy ki kinek mit tartozik megtenni). A csere e formájára érvényes a reciprocitás, a kölcsönösségi viszonyokban rendezett csere. A piaci csereben ezt felváltja a horizontalitás, az olyan csere, amely a kötelezettségek azonnali kiegyenlítését követeli meg a korábbi reciprok kapcsolatokkal szemben. Mivel azonban a társadalmi közösségi lét nem nélkülözheti a reciprok kapcsolatokat a piactudományban sem, az azonnali kiegyenlítés béklyójába vetett gazdaságot és társadalmat egyre inkább a pénz szervezi hálózatba. A pénz gazdasági tereumát tehát az teremtette meg, hogy a közösségi kapcsolatok felbomlottak, és azok helyébe léphetett a pénzviszony. Ezért vált a pénzvilág terjedésének fő eszközévé a közösségi kapcsolatok felbontása. A közösségi kapcsolatrendszerek helyébe lépve tudja kiterjeszteni ellenőrzését, hatalmát a társadalmi viszonyok felett. Személyes adatainkat, kapcsolatainkat már nem a közösség követi, hanem a bankrendszer, mely számláinkon keresztül tekint bele életünkbe, és a finanszírozás kondícióival oszt újra jövedelmeket és vagyonokat a korábbi erőszakos újraelosztáshoz képest elképesztő mértékben és hatékonyságban.

*A pénz a közösségi „tartózkodásból”<sup>3</sup> eredő tartozás*

A következőkben bemutatjuk, hogy a pénz – az elterjedt tantétellel szemben – *nem a piacgazdaság terméke*. A pénz a piaci cserekapcsolatokban azért vált a cserekapcsolatok megkönnyítésének eszközévé, mert a reciprocitást tagadó csere saját logikája – az ügyletek azonnali kiegyenlítése – a gazdaság béklyójává vált. A pénz – mint később taglaljuk – azzal, hogy a kiegyenlítésnek egy átmeneti eszközt nyújtott: a pénzigérvényeket –, a cserét elszakította a közvetlen kiegyenlítés szükségletétől. Az ígérvénypénz elszámolja a cserében történeteket, és a tényleges kiegyenlítést térben és időben elválasztja az elsődleges csereügylettől. A piaci cseregazdaság általánossá válása csupán több száz éves múlttal rendelkezik. A pénznek azonban több ezer éves története van, amely történetben a pénzviszony gyökeresen más tartalommal bírt, mint amit a csereeszköz funkcióval szoktak leírni.

Több ezer éves történetében a pénz a közösségi „tartózkodásból”, azaz a közösséghez tartozásból következő tartozás (ad, adó, adósság) szimbóluma volt. Ezt tükrözi a csodálatosan építkező magyar nyelv, amely jelzi, hogy a tartozás a tartózkodással összefügg, az adó az adással, vagy fordítva, az adózás az adással. A tartozásból következik az adózás, az adósság. A pénz legmodernebb formái is adósságot képviselnek, vagyis ígérvényt, annak ígéretét, hogy ezt az ígérvényt bármikor át lehet váltani tényleges teljesítésre. A pénz tehát korábban közösségi tartozás viszonyát szimbolizálta: azt, hogy az ember adósa annak a köznek, mely létalapját képezi.

A jelenkor pénze ezt a viszonyt ellentétébe fordította. A bankok váltak az emberi életvitel létalapjává. Ez a fajta pénzgazdaság – mint számos gazdaságtörténeti munka bizonyítja – nem szerves fejlődés eredménye. Ahhoz, hogy a pénz az emberi életvitel létalapjává váljék, mint Polányi Károly kifejtette a piacgazdaságot elemezve, az embernek és a földnek – e két természeti elemnek – áruvá kellett válnia. Mint Polányi Károly írja: „...áruvá teszik a földet és a munkaerőt, ami újra csak annak tömör megfogalmazása, hogy megsemmisítik egy organikus társadalom összes kulturális intézményét. ...A föld feudális zár alá vételét eltörölték. ...A célt hol egyéni erővel és erőszakkal, hol alulról vagy felülről jövő forradalommal, hol háborúval és hódítással, hol törvényhozással, hol közigazgatási nyomással, hol magánszemélyek spontán, kis léptékű, hosszú ideig tartó akciójával érték el.”<sup>4</sup> Azt a célt ugyanis, hogy a földet a kereskedelem és a jelzálogkölcsön tárgyává tehessék. A piacgazdaság kialakításának erőszakos folyamatát általában az angliai bekerítések történetével kapcsolják össze, de ennél sokkal összetettebb folyamat volt (a parasztság földtől való elkergetése, az embernek munkaerővé történő degradálása, az ember életvilágának kiszolgáltatása a nyereséget termelő ipar mindenkori szükségleteinek). Itt csak emlékeztetünk arra, hogy ezt a folyamatot számos gazdaságtörténeti munka írja le, a többi között e munkájával világhírnévre szert tett Polányi Károly.

A pénz tehát a „tartozás” szimbóluma: archaikus társadalomban az egyén szakrális létviszonyából következő adóssága a közösségével szemben. Állami pénzkibocsátás esetén az egyén államhatalommal legitimizált adója az államnak (az állami pénzkibocsátás fedezete ugyanis az állam adókivetési joga). Az adós-, illetve adóviszony másik olda-

lán követelés, melyet az állam adókövetéssel hajt végre. Az utóbbi 200-300 évben a pénz által képviselt adós és követelés viszonya az ellentétébe fordult. Korábban az egyén volt az adós vagy az adózó, és a szakrális vezér, illetve később az állam volt a közösségi követelés megtestesítője. A bankrendszer pénzteremtő funkciójának törvényi elismerésével a bankoknak jutott az a szerep, hogy a közösség teremtő erejét a saját követelésükkel tegyék. *A bankrendszer a nyújtott hiteleken keresztül követelést hoz létre, melynek fedezete valójában a közösség teremtő ereje, az egymásba fonódó generációk által fenntartott és továbbvitt emberi lét.* A bankok azért tudnak követelést létrehozni (pénzt teremteni), mert ezt a cselekedetüket a közösség fedezi. A banki számvitelben ez úgy jelenik meg, hogy a bankok által létrehozott követelés fedezete az, hogy a gazdasági szereplők ezt a követelést elfogadják, és saját bankbetéteikkel fedezik a banki hitelnyújtást. Pénzüket ugyanis a bankokban helyezik el, és ezzel a banki tevékenységhez forrást nyújtanak. Vagyis a pénzteremtést a bankoknak áttételesen „adózó” közösség fedezi.

Az állammal szemben a bankoknak nincs adókövetési joguk, de azzal, hogy a pénzteremtés jogát monopolizálták, *létrejött egy olyan rendszer, mely a bankok számára szentesítette a követelésteremtést,* és egyúttal ezt a lehetőséget elvonta az államtól. A követelésteremtésnek a forrása ugyan nem a kötelező adózás, de azzal, hogy az állam kötelező elfogadást ír elő a bankok által teremtett pénzre, és azt mint pénzbetétet kötelezően csak a bankokban lehet tartani, fedezetet nyújtanak a banki követelésteremtéshez. Hasonlóan, mint ahogy az adózók az állami követelésteremtéshez. Ezzel pedig a betétes (mint áttételes módon adózó) lett a bankrendszer finanszírozója.<sup>5</sup>

A piaci cseregazdaságban a közösségi „tartózkodás” és a pénz összefüggése alig látható formát ölt: a pénzt állami törvény definiálja nemzeti pénzként (Magyarország, a magyar nemzet pénze a forint). A korábban általános állami pénzteremtés fedezete a közösség adója volt. A közösség tagjai adnak, adakoznak, adóznak a közösségi lét intézményének. Az állami pénzmentő akciókban ez látható a válságban. A piacgazdaság pénze felszámolja a közösségi tartózkodásból következő adós lét kötelmeit, súlyosabban fogalmazva: kényszereit. Úgy tűnik, az egyén szabadon dönt, mikor kinek mit ad, és mikor kitől mit vesz. Ennek a szabadságnak azonban nagy ára van: a modern pénz az adósság, az adózás, az eladósodás sokkal súlyosabb kényszereit hozta létre, mint amilyen természet adta kényszereket a közösségi tartózkodás létrehozott. A pénzrendszer ugyanis átláthatatlan hálózatba rendezi a pénzgazdaság szereplőit. A pénzgazdaság – mint a későbbiekben bemutatjuk – az egyéntől és közösségétől elidegenedett hálózatgazdaság.

#### A PÉNZ A KÖZÖSSÉGI HÁLÓK FENNTARTÓJÁBÓL AZOK FELBONTÁSÁNAK ESZKÖZÉVÉ VÁLT

Nagy történelmi léptékekkel nézve azt kell hangsúlyozni, hogy az 1700-as évek előtt a gazdaság fő formája nem az önszabályozó piac volt. Ezt a nemzetközi hírnévre szert tett kutatásaival Polányi Károly *A nagy átalakulás* című művében mutatta ki. Több munkájában bizonyítja, hogy *a gazdasági csere fő formája több ezer éven át nem a piacgazdaság, hanem az úgynevezett reciprocitás volt.* Vagyis a társadalomban a csere alapvetően nem az adok-kapok viszonyra épült-épül. Nem arra, hogy minden szolgáltatást azonnal el-

lenszolgáltatás kell, hogy kövesse. A társadalom ugyanis egy életvilág, melynek életét normák szabályozzák, és ezek a normák alakítják a társadalmi (társadalomgazdasági) csere viszonyait is. Mint ahogy a családok gazdasági életében ma is a cserének csak kivételes formája az azonnali kiegyenlítést megkövetelő adok-kapok viszony. Hiszen generációk egymásutánját átszövő normák szabályozzák például a gyermekek felnevelését, általában a közösséggel kapcsolatos kötelezettségeket (a jog ezen normákra épül).

Az emberiség több ezer éves történetében tehát a gazdasági csere alapvető formája a reciprocitás volt (lásd ókori Egyiptom vagy Görögország, a nemesi közösségi rendszereket, az indiai vagy akár a székely faluközösségeket, a majorsági gazdálkodást, a kiterjedt családgazdaságokat, az erdő-, rét-, vízgazdálkodás ma is tiszteletre méltó rendszereit). A reciprocitás olyan közösségi gazdasági csereforma, amelyet a társadalmi normarendszerek szabályoznak, a szolgáltatás és ellenszolgáltatás nincs közvetlenül egybevetve. Nem „cash and carry”, nem „fizess és menj” viszony! A reciprocitás tehát – az uralkodó gazdaság szemlélettel szemben – nem „kőkorszaki” rendszer. Mint ahogy a jelenünkben – a piaci viszonyok térhódítása ellenére – a reciprocitásnak van még mindig meghatározó szerepe az emberi életpályán. A népesség újratermelése mindenütt súlyos válságba került, ahol a reciprocitás nagy időtávú és szakrális viszonyait felváltotta a „fizess és menj” piacgazdaság viszonya.

Maga a piacgazdaság is kitermelte azokat a társadalmi hálórendszereket, melyek kitágítják a „cash and carry”, a „fizess és menj” viszonyokat. Ennek a kölcsönös függőségi hálóknak a lényege az egymásra épülő hitelviszony, mely adóssághálóba rendezi a nemzeteket és végül a világ gazdaságot is. Ennek a hálórendszernek a normája azonban már leszakad a társadalmi életvilágról, és mindenre piaci rentabilitási normák alapján mond „igent vagy nemet”. Ebben a normarendszerben az ember már munkaerővé, a természet tőkévé lecsupasztott, az életvilág ezen túli területeinek „beárzására” csak a legutóbbi időkben került sor, akkor is meglehetősen korlátozottan. Ezt a beárzatlan gazdasági viszonyt nevezi el F. Braudel „piac alatti” gazdaságnak, melynek teljesítményét a piacgazdaságét messze meghaladó nagyságúnak tartja.<sup>6</sup>

A hitelviszonyra épülő hálórendszer maga is hierarchikusan épül fel. Abban meghatározó szerephez jutnak a pénzkibocsátási joggal rendelkezők, a bankok, az azok fellett álló központi bankok, majd a központi bankok nemzetközi szervezetei (BIS, IMF, EKB stb.). A központi bankok is hierarchikus rendbe sorolódnak be. A világ vezető valutájának kibocsátója, az Egyesült Államok központi bankja, a FED van jelenleg a földünk pénzvilágát meghatározó helyzetben. Korábban a társadalmi rang szabályozta a pénzhierarchiát, a pénzrendszerekben ezzel szemben a bankrendszer vált a fizetési hierarchia megtestesítőjévé, a pénzek rangsorba rendezésének intézményévé. A pénzhierarchia csúcán jelenleg a nemzetközi bázispénz, a dollár áll, azaz gyakorlatilag minden pénz alapja és önmeghatározásának mércéje az Egyesült Államok ígervény-pénze lett. Ezért lett egy ígervény-pénz a „safe haven”, a biztos mennyország.

Továbbá: korábban a pénz a közösségi kapcsolatok megerősítését szolgálta. Az a valami, ami a mai szóhasználatnál a tartalékpénz, bázispénz, az archaikus társadalmakban a rangpénz volt. Ez a pénz olyan közösségi embereket illetett meg, akik a közösség értékrendszerének őrzéséért voltak felelősök, akiknek ehhez a ranghoz illő

tekintélyi hatalmuk volt. A rangpénz a közösségi kapcsolatok megerősítését szolgálta, a kapcsolatháló különféle szintjein keletkező kötelezettségteljesítést és annak mérését jelképezte. A piacgazdaságban ezzel szemben a pénz funkciói jelentős átalakuláson mentek keresztül. Ezen átalakulás lényege, hogy a pénz a közösségi kapcsolati háló fenntartásából azok felbontásának eszközévé vált. Polányi Károly a piacgazdaság és a pénz lényegének a társadalmi-közösségi intézmények felbontását tartja.<sup>7</sup> A pénzvilág ezen összefüggésére hívja fel a figyelmet – más megközelítésben – P. Mehrling is. „A pénz finanszírozási elmélete – mint írja – a társadalom valamennyi intézményét – így a magánháztartást, az üzleti világ szereplőit, az államot, sőt a nemzetet is – csupán pénzügyi intézménynek tartja, eltekintenek minden más tevékenységüktől.”<sup>8</sup> Kissé karakterisztikusabban fogalmazva ez azt jelenti, hogy minden más tevékenység lényegtelen a monetarizált gazdaság számára, ezért nem is értékhozó.

Piacgazdaságban a közösségi életvilág törvénye a közösségek önvédelmi rendszereiben (szociális törvények, szakszervezeti jogok, állami újraelosztás stb.) jut érvényre. A piacgazdaság ezzel szemben éppen a közösségi életvilág egyre több elemét igyekszik piacosítani, pénzrendszerekbe integrálni. A két világ, a piacgazdaság és az életvilág gazdaságának összezapása tehát rendről rendre meg kell, hogy történjék. Ez a piacgazdaság válsága, mely többnyire pénzügyi válságként jelenik meg. Azért pénzügyi válságként, mert a piacgazdaságot a bankrendszer rendezi hálózati gazdaságba (erről bővebben a bankok taglalásánál). E hálózatok kerülnek válságba, jelezve, hogy a piacgazdaság nem önszabályozó gazdaság. A pénzhálózat intézménye – a bankrendszer – válságban összeomlik. Modern rendszerekben a bankrendszert külső forrásból, kívülről megmentik és újraszabják (lásd a későbbiekben a központi banki és állami szabályozást). A piacgazdasági fellendülések átmeneti kompromisszumos állapotokat teremtenek a piacgazdasági életvilág és a közösségek önfenntartó életvilága között. Egy ideig úgy tűnt, hogy a jóléti állam végleges megoldást nyújtott a két életvilág szembeállítására. A jelenkor válsága azonban már a két életvilág nyílt küzdelmévé vált, hiszen a pénzvilág az életvilág még szélesebb területeinek meghódításáért küzd, jelenleg elsődlegesen az államgazdaságot véve célpontjává (lásd az államgazdaságra diktált megszorító intézkedéseket).

A közösségi életvilág és a piacgazdaság életvilága közötti harc felfüggesztésére átmeneti formát nyújt a hitelpénz. *A hitelpénz is egyfajta közösségi életvilág, de annak a törvényeit a bankok határozzák meg:* a bankok számláin jelenik meg a közösségi kötelezettségi háló, a bankok tartják nyilván az egyéneket, múltjukat, kapcsolataikat. A közösség önmagát egyénekre bontotta, a bankoknak pedig megadta a jogot arra, hogy a közösséget bankhálóba rendezze, és az egyéneket nyilvántartsa, motivációikat szabályozza, a közösség törvényét – érdekei szerint – definiálja.

## PÉNZ A PIACGAZDASÁGBAN – A RECIPROCITÁS HELYETTESÍTÉSE PÉNZHÁLÓZATI ÍGÉRVÉNYRENDSZERREL

A pénzhálózati rendszereket a piacgazdaság korlátai hozták létre. A piac a közösségi hálókat lebontja, de nem tud meglenni a piacgazdaság érdekei szerint diktált hálórendszer nélkül. Ez a bankrendszer. Ezt taglaljuk részletesebben.

A piacgazdaság a közösségi viszonyossági (kölcsonösségi) cserekapcsolatok felváltása piaci cserekapcsolatokkal. A pénz a piacgazdasági csereviszonyt közvetíti, egy áru eladása és egy másik vétele között teremt átmeneti kapcsolatot. A piaci csere lényege az adok-kapok, a szolgáltatás és ellenszolgáltatás egyidejűsége, a szolgáltatás azonnali kiegyenlítése. A pénz ezt a szolgáltatás-ellenszolgáltatás viszonyt kettévágja, és az ellenszolgáltatást átmeneti formába önti. A pénz az árucserét kiegyenlíti, de a tényleges ellenszolgáltatást időben elhalasztja, térben eltávolítja. Azzal, hogy a pénz az árucseréviszonyt kettészakítja, létrehozza a lezáratlan cserekapcsolatok bonyolult rendszerét. Ezzel segítette a cserekapcsolatokat, de egyben – a kapcsolatok lezáratlansága miatt – a rendszer kockázatait, bizonytalanságát fokozta. Az aktusonkénti megfeleltetés kényszere az árucseré sajátja. A közösségi életvilág térben és időben végbemenő reprodukcióját az árucseré az egyének szintjére bontja le. De mert a reprodukció nem tud egyéni aktusokban megvalósulni, ezért erre a célra is jó szolgálatot tett a pénz, amely egyébként is az elszámolási eszköz funkcióját tölti be, mióta fennáll. *A pénz feladata ezen túl (a piacgazdaság kiterjedésével), hogy biztosítsa az egyéni csereaktusokban a szolgáltatás és ellenszolgáltatás megtörténtét, de úgy, hogy az ellenszolgáltatásra halasztást biztosít, és az ellenszolgáltató alanyát is csereszabotossá teszi.* Mivel a piacgazdaság tagadja a reciprocitást, a csereügyletekként való kiegyenlítéshez ragaszkodik, létrejött egy olyan cserekapcsolat, melyben az azonnali kiegyenlítés végbe is megy, meg nem is, az ellenszolgáltatás meg is történik, meg nem is. Erre a funkcióra a hitelpénz, vagy jobb megnevezéssel, ígérvénypénz lett alkalmas. A hitelpénz az, amely – mint a piacgazdaság Okos Katája, aki Mátyás királynak vitt is ajándékot, meg nem is – véghez is viszi az azonnali kiegyenlítést a csereaktusban, meg nem is viszi végbe, hiszen a pénz-ígérvénnyel a csere lényegében nincs lezárva. A pénz tehát lényegénél fogva lezáratlan ügyleteket közvetít.<sup>9</sup>

Hogyan képes e kettős feladat ellátására a pénz, és miért kerül rendre mindig válságba? Mert a pénz képes és nem is e feladatok ellátására. Mert a cserekapcsolatokat szétválasztja – ezzel annak előnyeit a piacgazdaság élvezzi –, de össze is kellene kapcsolnia, és ennek nehézségei a piaci zavarokban, végső esetben gazdasági válságokban jelennek meg. *A hitelpénz válsága a korábban halasztott ellenszolgáltatás tömeges méretű azonnali követeléssé változtatása.* Ennek mechanizmusát a hitelpénz, adóspénz taglalásával írjuk le.

A hitelpénz a bankok rövid lejáratú adóssága. Az alapvető viszony, a cselekvés aktív oldala az, hogy a bank adósságot kreál. Ennek fedezete a hitel. A bank számára a hitel a pénz teremtésének a fedezete. A hagyományos tankönyvek ezt fordítva írják le. Ezért annak alapján a mai világ értékpapírosítása meg sem érthető. A hitel, az ígérvények hálózata lett a piacgazdaság motorja.<sup>10</sup> A termelés során a cserekapcsolatok egymásba fonódnak, a termelők egyben egymás vásárlói is. A termelők elfogadják egymás adóspénzét, a váltót, azaz váltóval egyenlítik ki tartozásaikat is egymás felé. Fizetni pénzzel csak a kölcsönös követelések és tartozások egybevetése után fennmaradó részre kell. Mivel a termelési szolgáltatások is egybekapcsolódnak, a pénz is működhet a felek közötti elszámolópénzként. Nem kell, hogy minden aktust pénzzel kifizessenek. A pénz tehát nemhogy szétválasztaná ez esetben a cserekapcsolatot, hanem – mivel

elszámolóeszközként működött – éppenséggel összekapcsolja a gazdasági szereplőket. Létrejön egy szűk körben a viszonyossági kapcsolat is, természetesen csak feltételesen. Hiszen az adósság elfogadói feltételezik, hogy az adósságláncolatban a fizetés rendben megtörténik majd.

A pénz tehát egyfelől felbontja az árucserre-kapcsolatokat, másfelől, mint hitel- és elszámolóeszköz, össze is kapcsolja azokat. Ez azonban nem szünteti meg a csereügyletenként szükséges kiegyenlítésre történő kötelezettséget. A hitel csakúgy, mint a hitelpénz, azt mutatja, hogy a csereügylet kiegyenlítése csak átmenetileg történt meg. Csak annyiban történt meg véglegesen, amennyiben egymással szemben a gazdasági alanyok beszámítják a kötelezettségeket. A beszámítások után fennmaradó adósság azonban rendezetlen marad. Azt pénzben ki kell egyenlíteni. Erre a kiegyenlítésre pedig szabályos időközönként szükség van (legalább évenként).

A pénz mint ígervénypénz tehát elszámolópénzként funkcionál, a fennmaradó kiegyenlítésekre már tényleges pénzre van szükség. Mit jelent ez? Azt, hogy minden pénzrendszerben kialakul a pénzek hierarchiája: a jó, a jobb és még jobb pénz. A jó pénz a bázispénz, amivel a rosszabb pénzben fennmaradó adósságot ki lehet egyenlíteni. A központi bankok tartalékaiban is ígervénypénz van, de mert a tartalékpénzek erősebb ígervényt testesítenek meg, mint a hazai pénz, ezért fizetések egyenlegezésére is szolgálhatnak. A hazai pénz ez esetben csak elszámolópénz, a valós egyenlegező pénz a tartalékpénz.

A fizetési közösségek – bár az árucserre azonnali ellenszolgáltatást igényel – nagymértékben kiküszöbölték az azonnali ellenszolgáltatást. Erre a pénz elszámolópénz funkciója és fizetőeszköz funkciója (ígervény elfogadása) nyújtott lehetőséget. Az egymásba fonódó termelési kapcsolatokban váltóval fizettek egymásnak a felek. Fizettek is, meg nem is. Fizettek, ha a termelési kör szabályosan zárul. De ha egy fél nem fizet, akkor már csak a készpénz, a valós pénz tud fizetést lebonyolítani. Pénzkövetelés, tehát ígervény azért foroghatott a felek között, mert egy termelési lánc, egymással szembeni fizetési lánc tagja voltak, mondhatnánk úgy is: követeléseiket rövidre zárták, kikapcsolták az igazi pénzt a rendszerből. *A hitelpénz tehát mindezek alapján az ígervény elfogadónak körében működő láncolati pénz.*

Tisztázzuk ezek után a hitel és a hitelpénz, ígervénypénz különbségét. A hitel pénz kölcsönzése egy adott időtartamra. A kölcsön összegével csökken a hitelező pénze. Hitelpénz, ígervénypénz a bankok rövid lejáratú adóssága, adóspénz, közösségi jóváhagyással teremtett pénz. Fedezete a banki betét, tágabb értelemben a gazdaság láncolati kapcsolatainak sikeressége. *Hitelpénz nyújtásával a hitelező pénze nem csökken: a hitelező – adósságának elfogadására építve – pénzt teremt.* Tehát a mindennapi étellel szemben fordított viszony a pénz és adósság között: *a bankoknak azáltal van pénzük, hogy adósságot vállalnak, a mindennapi embernek az adósság csökkenti elkölthető jövedelmét.*

A feltételeesség a hitelpénzrendszer lényege: ez tette rugalmassá és ösztönzővé a fizetési rendszert, mivel a pénz helyett a feltételes fizetések gyorsították a gazdaságot. Ez tette azonban sérülékennyé is. Az egész fizetési építmény arra a hitre épül, hogy idővel nem csupán feltételes, hanem tényleges fizetésekre is sor kerül. A hitelpénz olyan, mintha „kollektíven építenénk egy hidat, amelynek a másik vége ismeretlen”, írja egy

szerző.<sup>11</sup> A jövő ugyanis ismeretlen, csak feltételezések vannak róla. E feltételezések beteljesülésének bizonytalansága tehát a hitelpénz immanens tulajdonsága. A hitelpénz kiegyenlítésre is szolgálhat: az alacsonyabb rendű hitelt magasabb rendű hitel váltja ki, míg nem a hitel kifizetésének kockázata fel nem tolódik a központi bankokig.

A bankok hitelpénzének fedezete kezdetben a gazdaság maga, mert a gazdasági körforgás révén a hitelpénz automatikusan megsemmisül, az adósok egymással szembeni követelése fedezi a rendszert. E rendszer másik garanciája aranypénzrendszerben a hitelpénz aranyra történő átválthatósága volt. Az aranypénzrendszer felszámolásakor és a központi banki pénzkibocsátás monopóliumával a fedezet a hallgatólágyosan vállalt állami garancia. A központi bank ugyanis úgy vállalt garanciát a bankrendszer mögött, hogy a kockázathoz fedezete nincs. A központi bank nem gazdálkodó intézmény. Az állami garanciának a fedezete: a közösség hite a pénzt fenntartó nemzetben. A dollárra ez a hitet vették: „In God We Trust”. A pénzkibocsátó és a pénzt végső soron garantáló intézmény ez esetben elválik egymástól. A pénzkibocsátás önállósul, de a garancia intézményét az államtól csak részlegesen veheti át a központi bank mint szabályozó intézmény.

#### A KÖZPONTI BANK KIEMELKEDÉSE: A PIAC ÉS AZ ÁLLAM SEM SZÁMÍT?

A bankok egyre inkább a gazdaság pénzellátóinak szerepébe lépnek, a pénzközösség tulajdonképpeni gazdájává válnak. Ez jelentősen megváltoztatja a gazdaság és a pénz viszonyát: a gazdaság a pénzviszony létrehozójából annak kiszolgálójává vált. „A jó gazdaság egyenlő jó pénz” szlogenjét felváltja a „jó pénz egyenlő jó gazdaság” szlogenje. A központi bankok létrehozatalával a fizetési ígéretre alapuló pénzkibocsátás újabb szintje jön létre. A pénz létrehozatala és fenntartása feltételezi a közösségi rangra vagy az államra épülő (tehát tekintélyi, szakrális vagy állam) hatalmat, amely erő a pénzt létrehozza, elismerteti, elfogadását elrendeli, és szükség esetén meg is védi (értékét, integritását, közösségét). Tehát a fenti funkciók nem a központi bank funkciója, a központi bank egyébként is fiatal intézmény.

Mindenekelőtt le kell szögezni, *a központi bank állami erővel és nem a piac önfejlődése útján jött létre* (az USA-ban például a nagybankok parlamenti puccsával). Állami erő volt képes a központi bankoknak olyan státuszt adni, amely teljesen ellentmond a piaci önszabályozás logikájának.

– Az állam megfosztotta a bankokat a pénzkibocsátás jogától, felszámolva ezzel a pénzkibocsátás piaci ellenőrzését, és egyúttal megfosztva a gazdaság szereplőit attól, hogy választhassanak az egymással versenyző bankok bankjegyei között.

– A mesterségesen létrehozott pénzzel szemben az állam elfogadási kötelezettséget írt elő. Ez a piacgazdasági szellem súlyos megsértése. A pénzkibocsátás piaci kritériumát – a bankjegy elfogadását – az állam felváltotta a pénzt állami eszközzel kiereszkolt elfogadási kötelezettséggel.

– A kereskedelmi bankok és az állam számlájukat kötelezően a központi banknál vezetik, ezáltal a központi banknak teljes rálátása van a gazdasági vérkeringésre. Ezt az információt azonban az állammal nem köteles megosztani.

## Szegő Szilvia – A „cash and carry” pénzvilágától a többszintes pénzügyig

– Az állam erővel megfosztotta a gazdaság szereplőit a pénz aranyra való átválthatóságától, az aranyat erővel demonetizálta (pénzszeretétől megfosztotta), a központi bank a bankjegyet kiáltotta ki pénznek.

– Az állam a pénzkibocsátás piaci ellenőrzése alól mentesítette a banki pénzkibocsátást.

– Az állam felmentette a központi bankot attól, hogy működésének költségeit bevételeiből kell fedeznie. Ezzel megsértette a piaci szabályozás alapvető elvét, a pénzügyi korlát szerinti működést.

Láthatjuk mindebből, hogy *a központi bankok – bár az önszabályozó piac védelmezője mezében lépnek fel – lényegében az önszabályozó piac lényeges sérelmére működnek.* Az is látható a rendszer működéséből, hogy a pénzkibocsátás központi bankhoz telepítése nem csupán egyfajta erőszakos koncentrációt hajtott végre a pénzkibocsátásban. Azal ugyanis, hogy a központi bank aktív szerepet tud játszani a gazdaság és az állam pénzellátásában, társadalomformáló erővé is válik. Ez a következőben nyilvánul meg: a központi banki tevékenység elsődleges célja a pénzvilág kiterjesztése azokra a területekre, amelyeket még nem ural. Polányi Károly fogalomrendszerével élve, „a nagy átalakulás” folytatása, a közösségi rendszerek tovább-bontása, hogy a nyereségorientált pénzvilág termékeivé válhassanak, vagyis a társadalom mindeddig a bankszféra által meg nem hódított területeinek „befogása” a pénzügyi világ értékrendszerébe. A világ, a társadalom olyan átalakulásának elősegítése, melyben végbemegy a még nem monetarizált közösségi rendszerek, a család, állam, egészségügy, nemzet kötelekeinek felszabadítása a bankosítási törekvések számára. Végbemegy tehát e közösségi rendszerek pénzügyi termékekké válása a jövedelemtermelő értékpapír-kereskedelem számára. Ahogy ezt a szakma nevezi: a társadalom finanszírozása. Ezt felismerve érthetjük meg, hogyan nem tudott a központi banki rendszer legfőbb statútumának megfelelni, hiszen hogyan működött a pénz védelmének funkciója, ha 2008-ban az 1929-es válsághoz mérhető súlyos pénzválság alakulhatott ki. E példátlan válság annak ellenére jött létre, hogy a központi bankrendszer létrehozatalával azt vélelmezték, hogy nem alakulhat ki többé fenyegető válság.

A központi banki szabályozás hatékonyságát éppen a nyolcvanas évektől bekövetkező pénzügyi liberalizáció csökkentette jelentősen, és ez vezetett nagymértékben a válsághoz. A nagybanki szféra ugyanis – elsősorban éppen az Egyesült Államokban, de több nyugat-európai országban is – a központi banki szabályozás megkerülésére egy szabályozatlan bankszerű nyilvánrendszerrel, az úgynevezett árnyékbankrendszerrel hozott létre, jelentősen növelve ezzel a bankrendszer sérülékenységét és – kimondva kimondatlanul – az állami kockázatokat.

### ÁRNYÉKBANKRENDSZER – A KÖZPONTI BANKI ÉS A PIACI SZABÁLYOZÁS MEGKERÜLÉSE EGYARÁNT

Míg korábban a válságokat az egyedi pénzmegtakarítók bankokkal szembeni bizalomvesztése, addig a jelen nagy válságát a bankok egymással szembeni bizalomvesztése váltotta ki. A bankok más bankban elhelyezett pénzbetétek (repopénz) biztonságát

látták fenyegetve. Az elmúlt 10-20 év teljesen megváltoztatta a bankrendszer működését és abban a központi bankok szerepét. E változás elsődlegesen az Egyesült Államokban ment végbe, de a bankok nemzetközi jellege miatt az újfajta banki tevékenység Európában is szétáramlott.

A változás lényege: a bankliberalizáció, mely különösen az óriásbankokat hozta kedvező helyzetbe. A liberalizáció következtében a kereskedelmi banki tevékenység burkolt állami támogatását (a betétesek biztonságának garantálása) a bankok összekombinálhatták a szabályozatlan beruházási tevékenység alacsonyabb költségeivel és nagyobb hasznával. Ez csupán a változás egyik jellemzője: a másik pedig a banki tevékenység – a korábbi változással is összefüggésben – kockázatvállalásának jelentős növekedése, de ami a lényeg: a kockázatok különböző úton történő eltüntetése a központi banki és az állami szabályozás elől. Mégpedig nem csupán a központi banki és állami szabályozás elől, hanem legalább annyira a piaci megmérettetés elől is.

A bankok árnyékfolyosó-rendszert építettek ki, a folyosón tevékenykedő úgynevezett speciális egységek (entítty) működtetésével (ezek sokszor robotok, melyek megfelelő paraméterek alapján üzletet kötnek például határidőre készpénz beszerzésére). E speciális árnyékrendszer segítségével a banki értékpapírok többszörös „átcsomagolása” történik. Az árnyékfolyosón a pénz és értékpapírok utaztatását szervező intézmények együttese azért jött létre, hogy a vezető bank (szponzorbanknak is nevezik) megkerülje a bankokra érvényes szabályozást. Csak egy példával illusztráljuk az árnyékbanki pénzátcsomagolás hatékonyságát: ezen átcsomagolások és pénzutaztatások eredményeként értéktelen értékpapírokból akár „AAA” minőségű értékpapírok is létrejöhetnek. Ez azt jelenti, hogy úgynevezett független hitelminősítők a hármas „A” minősítéssel befektetésre legjobbnak értékelhették a gyenge fedezettségű értékpapírokat is. A sok áttétel, azaz az egymásra épülő értékpapír-kibocsátás miatt már átláthatatlanná válik a származékosan létrejött értékpapírok fedezete.

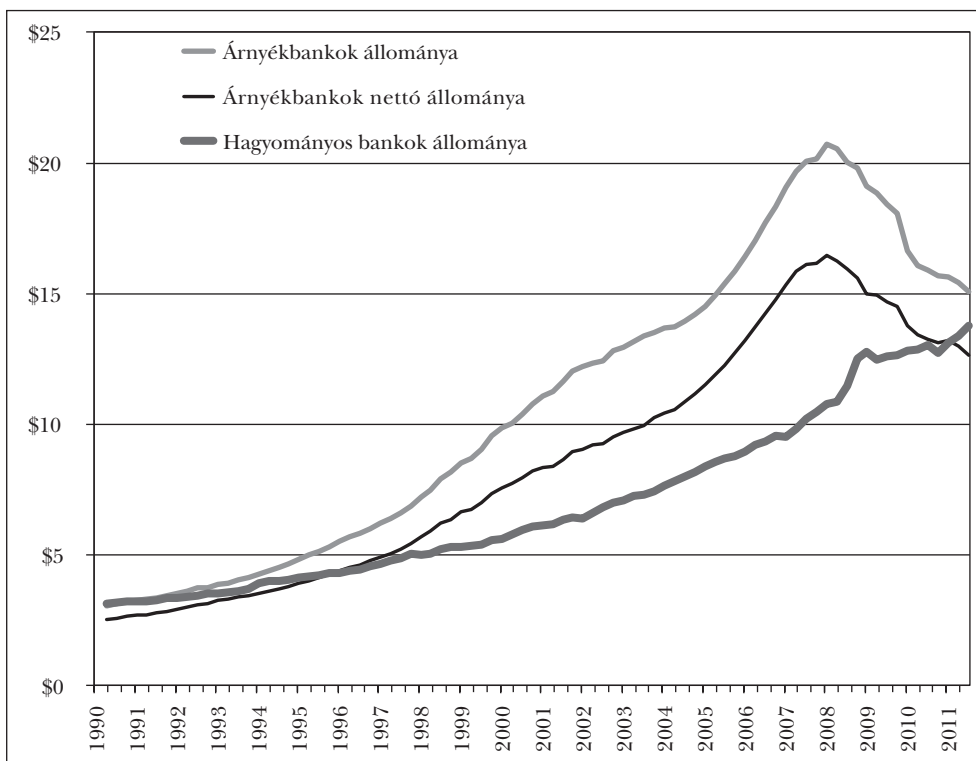
A válság előtt az árnyékbankrendszer mérete az USA-ban már meghaladta a hagyományos bankrendszer méretét. Ez a folyamat a 2000-es években ugrott meg, és sebeségét 2005 után még újabb fokozattal növelték. Ezt mutatja szemléletesen a Z. Pozsar árnyékbankrendszert elemző munkájából származó ábra, mely az árnyékbankok kötelezettségállományát egybeveti a hagyományos bankok kötelezettségállományával (1. ábra).

*Az árnyékbankrendszer központi banki szabályozást megkerülő útjai:*

– Az árnyékbankrendszer segítségével a bankok megkerülhették a központi banki szabályozást, így az előírt tőketartási követelményt (ami költségeiket növeli). Elkerülték a szabályozásnak a kockázatviselés mérséklésére vonatkozó egyéb költségmódokat is.

– A bankok a befektetési tevékenység „szabadságát” kombinálták a kereskedelmi banki tevékenység államilag garantált biztonságával. Ezzel elkerülték a központi bankok kereskedelmi bankokra vonatkozó korlátozó szabályozását, mégis fenn tudták tartani a kereskedelmi banki rendszer „bűjtött” állami támogatását. Ezek a következők: olcsó betétbiztosítás; az állam által biztosított betétgyűjtési monopólium; a pénzteremtésben kialakult monopolhelyzet; a piacra újonnan belépőkkel szembeni magasra tett állami kritériumok stb.

1. ábra: Árnyékbankok és hagyományos bankok kötelezettségállománya, trillió USA-dollár



Forrás: Zoltan Pozsar et al.: *Shadow Banking*. Federal Reserve Bank of New York, July 2010, Retrieved 19 September 2012.

#### Árnyékbankrendszer piaci kerülő útjai:

– A bank pénzügyi eszközeiből újracsomagolt értékpapírokat nem tőzsdén, hanem – képletes kifejezéssel – „pultnál” adja el, többnyire ügynökökkel, a felek egyedi megállapodásával (OTC-kereskedelem). E kereskedelem tehát nélkülözi a tőzsdei nyilvánosságot.

– Az átcsomagolt értékpapírokat nem a piac értékeli, hanem erre hivatott értékelő intézmények (ezek hatékonyságát mutatja, hogy még mindig vannak a bankoknál úgynevezett „döglött” értékpapírok, amelyek jó minősítésük ellenére gyakorlatilag akár értéktelenek).

– A kölcsönt felvevőt ügynökökkel hajtják fel, majd a nyújtott hiteltől is azonnal megszabadulnak a bankok, tehát annak minősége így nem nagyon érdekli a bankot.

– A hitelező és a kölcsönt felvevő a legtöbb esetben egyetleneszer találkozik egymással, amikor a szerződést aláírják. Sem előtte, sem utána nem kerül a hitelező kapcsolatba az adóssal.

Mindezek alapján kétségessé válik a teljes hitelrendszer, hiszen a finanszírozó és a gazdasági alany között a tankönyvekből ismert kapcsolat az esetek jelentős részében létre sem jön.

Mindebből látható, hogy a rendszer beláthatatlan kockázatokat teremt. Kérdés például, hogyan mérhető fel a hitelek kockázata, ha a hitelt nyújtó és az adós a folyamat során egyetlenegyszer találkozik, és amint létrejön a hitel, a bank el is adja a hitelt az árnyékbankjának? Az árnyékbank pedig ezt a hitelt más hitelekkel együtt csomagokba rendezi, majd értékpapírszelvényekre felvágja – a készpénzes vevők kívánsága szerint.

2005-ben már elszabadult a rendszer, felrúgva mindenféle biztonsági kritériumot. A hitel minősége már alig érdekelte a bankokat. Biztosak lehettek abban, hogy hitelek jelentős része rossz minőségű, hogy ez előbb-utóbb ki is derül: de addig is – így gondolták – az üzletnek mennie kell, és minden megszerzett pozíció nyereség lesz a várható bajokkal szemben. Szinte biztosra mehettek, hogy a központi bank állami segédlettel menteni fogja a rendszert, hiszen annak összeomlása soha nem látott gazdasági összeomláshoz vezethetne.<sup>12</sup>

Az árnyékbankrendszer jelentősen megnövelte a bankrendszer kockázatosságát, és súlyos válsághoz vezetett.

– Mivel a termékcsomagolás következtében az értékpapír tényleges tartalma már nem vagy alig követhető. Egyetlen biztosítéka a rendszernek a folyamatos növekedés. A válságban éppen e fedezetként szolgáló értékpapírok értéke zuhant a mélységbe.

– Az árnyékbankrendszeren keresztül a bankok képesek lettek rövid lejáratú hitelekből hosszabb lejáratú befektetéseket finanszírozni – a kockázatok megfelelő beárazása nélkül. A hitelezés szédületes ütemre váltott – a banki pénzteremtés egyre jobban elszakadt a gazdaságtól.

– A tankönyvi tételekkel szemben a befektetést (beruházást) nem megtakarítással, hanem a már befektetésre nyújtott hitelek „újrahasznosításával”, másodlagos hitellel finanszírozták. A befektetések piacán a hitelek kiszorították a megtakarításokat, rontva a beruházások tényleges finanszírozásának biztonságát.

– A hitelek újrahasznosításának következtében jelentősen nőtt a kamatok formájában realizált profit. (Egyes elemzések szerint az USA-ban a profitok 60 százaléka kamat.)

– A hitelnyújtás elsődleges célja már nem a gazdaság finanszírozása, hanem pénzügyi befektetésekhez forrásteremtés. Elharapódzott a pénzteremtésen (rövid lejáratú pénzen) alapuló pénzügyi befektetésre. Az ipar hátrányát a pénzügyi szférával szemben jól mutatja, hogy míg az iparban egységnyi tőkével másfélszeres befektetésre volt lehetőség az USA-ban, addig a pénzügyi szférában ez akár 20-30-szoros is volt.

Mindennek következtében jelentősen megnőtt az értékpapír-alapú pénzmenység, amely lehetővé tette, hogy a spekulációs üzletek a világ GDP-jét többszörösen meghaladó méreteket ölthessenek. A méretek érzékeltetésére csupán egy adatot említünk: a napi devizaforgalom értéke több mint 5 trillió dollár,<sup>13</sup> míg az USA éves GDP-je 16 trillió dollár. Az értékpapírosítás következtében a gazdaság háttérbe szorult a pénzügyi befektetésekkel szemben. A pénzügyi tevékenység aránya a GDP-ben egyre nagyobb lett az ipari tevékenység és szolgáltatások kárára, profitabilitása is jóval magasabb, mint az iparé.

Árnyékbanki tevékenységben az USA-éhoz hasonló méretek találhatóak az Egyesült Királyságban, Luxemburgban (ország gazdasági méretét jelentősen meghaladó,

és nem a luxemburgi nagyságrendben, de a gazdaság méretét itt is nagymértékben meghaladó ilyen tevékenység jellemezte a válság előtt Írországot is). Látható, hogy az árnyékbanki tevékenység olyan térségekhez kötött, melyeken az óriásbankok az ország gazdaságával szemben is túlsúlyt képeznek, különösen így van ez az Európai Unióban.

#### A PIACI ÖNSZABÁLYOZÁS ZAVARAI ÉS A KÖZPONTI BANKI SZABÁLYOZÁS VÁLSÁGA – MERRE TOVÁBB?

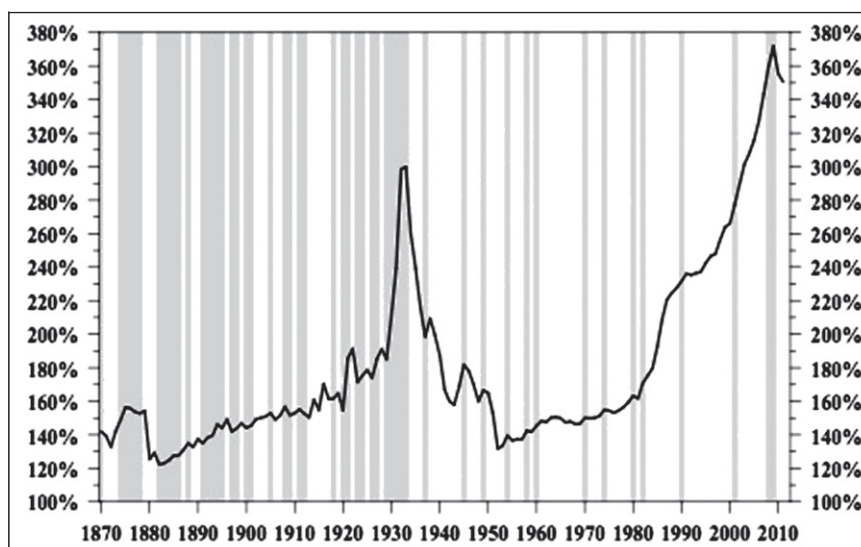
Mindez azt bizonyítja, hogy a piacgazdaság messze került attól, hogy önszabályozással működhessen. Rendszerhibáira először a nem piaci módon működő központi bankok igyekeztek megoldást találni. Az árnyékbankrendszer mutatja: a piaci önszabályozás működésének zavarai már túllépték a központi banki szabályozást is. Az elkövetkezőkben várható, hogy esetleg az árnyékrendszer állami szabályozására is sor kerül, mint ahogy korábban a kereskedelmi bankok működési biztonságát a nagy válság utáni állami szabályozással érték el. Ebben a legnagyobb sikert a kötelező betétbiztosítási rendszer hozta. Más vonalon, de hasonlóan a válság ellen hatott a kereskedelmi banki tevékenység szigorú leválasztása a kockázatos befektetési banki tevékenységről. Az állami szabályozásnak – hasonlóan a nagy világgazdasági válság utáni helyzethez – a korábbi gondolati és cselekvési korlátokat fel kell tudni oldani. Itt csak emlékeztetünk arra, hogy a kötelező betétbiztosítás elrendelése óriási ellenállást váltott ki a nagy világgazdasági válság után. Hiszen az üzleti életbe történő adminisztratív beavatkozást a szabad piacgazdaság durva megsértéseként értékelték, annak káros hatására hívva fel a figyelmet. (Másik kimenetre is van lehetőség: a tőkepiac – melyet az óriási koncentráció miatt néhány intézmény ural – jelentősen háttérbe szoríthatja a banki hitelezést. Ez a kis- és középvállalatokat meglehetősen hátrányosan érintheti, mivel jóval kevésbé tudnak kijutni a tőkepiacra.)

A válságban az adósságok, a pénzügyi ígérvények felhalmozásának szerepét szemléletesen mutatja a 2. ábra. Azon az USA adóssághalmaza (állami és magán együtt) két nagy kiugrást mutat: az egyiket a nagy világgazdasági válság idején. A másikat – és a nagy válságét is jelentősen meghaladót – a jelenkori válság idején. *Az ábrán világosan látható a pénzügyi liberalizáció eladósodásra gyakorolt katasztrofális hatása.* 1980 és 2010 között az USA együttes adósságállománya a GDP-hez képest két és félszeresére nőtt, és már a GDP értékének közel négyszeresére ugrott fel. (Az ábra a magán- és állami eladósodást együtt mutatja a GDP százalékában.)

A korábbi válságokat elsősorban a betétesek készpénz utáni rohamai okozták, a jelenlegi válságot ezzel szemben a bankrendszer befektetői okozták attól való félelmükben, hogy befektetéseik nem válthatók készpénzre, valós fizetőeszközzé. Az árnyékbankrendszer működése kapcsán világosan látták, hogy a bankok túlzott kockázatokat vállaltak. (Ennek okait az árnyékbankrendszer leírásakor részleteztük.)

*A szédületes bankkoncentráció is növelte a rendszer hajlamát a válságra.* A nagybankok piaci szabályozását megbénította az, hogy méretüknél fogva nagy biztonsággal vállaltak túlzott kockázatot, hiszen kimentésükre szinte biztosan számíthattak. A koncentráció méretét jellemzi, hogy az USA 6 legnagyobb bankjának követelésállománya

2. ábra: Az USA teljes adósságállományának alakulása a GDP százalékában



Forrás: [Wikipedia. en.wikipedia.org/wiki/File:U.S.\\_Public\\_and\\_Private\\_Debt\\_as\\_a\\_%25\\_of\\_GDP.jpg#metadata](http://Wikipedia.en.wikipedia.org/wiki/File:U.S._Public_and_Private_Debt_as_a_%25_of_GDP.jpg#metadata)

(mérlegfőösszege) az ország GDP-jének 60 százalékát teszi ki. Az 5 legnagyobb bank követelésállománya a teljes banki szféra állományának felét teszi ki. Egy-egy ilyen óriásbank csődje már messze nem egy banki csőd, mert a teljes bankrendszer és gazdaság összeomlásával fenyeget. Sorsuk már nem bízható a piacra. (B. Bernanke, a FED elnöke a válság kitörésekor azzal érvelt a banki mentőakciók mellett, hogy annak hiányában az USA 13 nagybankjából 12 csődbe kerülne, ami egyértelműen a gazdaság összeomlásával járna.) Megmentésük tehát kényszer.

Mindezekből látható, hogy az elmúlt évszázad második nagy válsága bontakozott ki a közelmúltban. Ezzel a közönség nem úgy szembesült, mint 1929-ben. Akkor az utcán várták a betétesek, hogy pénzükhöz juthassanak. A jelen drámája nem került utcára. Az USA-ban a válság napjaiban 1,2 trillió dollárt vontak ki bankok a testvér-bankokból, de ez a mindennapi élet számára láthatatlan esemény volt. A központi banki mentőakciók ugyan tűzoltásra alkalmasak voltak, de a bankrendszer működőképességét nem állították helyre. Ez a világon a hitelezési aktivitás visszaeséséhez vezetett. A megoldáshoz, véleményünk szerint, az állami szabályozásnak – a korábbi betétbiztosításhoz hasonlóan – a pénzkibocsátás értékpapír-fedezetére is ki kell majd terjednie – az értékpapír-kibocsátással szemben támasztott követelmények erősítésével. Hasonlóan szükség van arra, hogy az állam korlátozza a származékos módon kibocsátott értékpapírok forgalmát. A rendszer kockázatát jelentősen csökkentené, ha központi klíringintézmények segítségével a követelések és tartozások bonyolult hálózata átláthatóbbá válna. Így az ígervények halmazati rendszerében jóval többször kerülne sor a követelések és tartozások egymással szembeni tisztázására, a fennmara-

dó tartozások kiegyenlítésére. A bemutatott elképesztő méretű adóssághegy így nem jöhetne létre.

Bár az árnyékbankrendszer a fejlett pénzügyi központok jellemzője, hazánk és a környező országok ennek a rendszernek az elsődleges kárvallottjai. A bemutatott agresszív eladósítással (a kölcsönt felvevők mindenáron történő felhajtása – lásd a bemutatott IMF-tanulmányt<sup>14</sup>) szemben térségünk sokkal védtelenebb volt, mint a már pénzügyekben tapasztaltabb térségek. A hosszú távú befektetések rövid távú forrásokkal való finanszírozásának is első számú kárvallottjai térségünk országai, ahová áramlott az árnyékbanki tevékenység révén megsokszorozott, rövidebből hosszú lejáratúvá átcsomagolt, devizából forintba, illetve forintból devizába ide-oda áramoltatott spekulációs pénz.

## JEGYZETEK

- <sup>1</sup> A pénz természetének megértésében – különösen a korai pénzvizonyok tekintetében – nagyon sokat köszönhetek a Vass Csabával folytatott konzultációknak és több ez irányú társadalom- és pénzügyi munkájának. E műben elsősorban arra a munkájára támaszkodtam, amelyben a pénzvizonyokat mint életvilágviszonyokat írja le, azok társadalomszerkezeti struktúráit elemzi kora történetétől napjainkig. Lásd Vass Csaba: *Mammon kemencéje. A gazdasági pénzekről a tiszta hatalmi eszközökig*. Ökotáj, 2009/41–42.
- <sup>2</sup> Mint Habermas írja: „Pénz és hatalom... nemcsak egyszerűsítik a nyelvi kommunikációt, hanem leértékelik... az életvilágbeli kontextust, amelybe beágyazódtak a megértési folyamatok: az életvilág többé nem szükséges a cselekvések koordinációjához.” Jürgen Habermas: *A kommunikatív cselekvés elmélete. Filozófiai Figyelő és Szociológiai Figyelő különdíjkiadványa*. ELTE, Budapest, 1985.
- <sup>3</sup> A „tartózkodás” szót Martin Heidegger értelmében *Lét és idő* művének fogalomrendszere alapján használok.
- <sup>4</sup> Polányi Károly: *A nagy átalakulás. Korunk gazdasági és politikai gyökerei*. Mészáros Gábor kiadása, Budapest, 1997, 205., 231. o.
- <sup>5</sup> Gorton más összefüggésben, de szintén vitatja a banki pénzgazdaság tankönyvi megközelítését, mely a hitel nyújtására helyezi a hangsúlyt. A banküzem lényege szerinte nem a bankmérleg aktív oldalának eseménye, nem a hitelnyújtás, hanem a betétgyűjtés, amire a bank aktív tevékenysége, legfőképpen a hitelnyújtás alapulhat. Lásd Gary Gorton: *Slapped in the Face by the Invisible Hand. Banking and the Panic of 2007*. Yale and NBER, Prepared for the Federal Reserve Bank of Atlanta's 2009 Financial Markets Conference. [www.frbatlanta.org/news/conferen/09fmc/gorton.pdf](http://www.frbatlanta.org/news/conferen/09fmc/gorton.pdf)
- <sup>6</sup> Fernand Braudel: *Anyagi kultúra, gazdaság és kapitalizmus XV–XVIII. század*. Gutta Könyvkiadó, Budapest, 2004.
- <sup>7</sup> Polányi, i. m.
- <sup>8</sup> Perry Mehrling: *The New Lombard Street. How the Fed Became the Dealer of Last Resort*. Princeton University Press, New Jersey, 2011, 3. o.
- <sup>9</sup> Ezt a helyzetet jól jellemzi az amerikai szenátusban elhangzott bankári vélemény az első olajháború után. Egy szenátor ugyanis aggodalmát fejezte ki amiatt, hogy az óriási olajbevételek kapcsán felhalmozódott dollárbevételek az Egyesült Államok bankjait függő helyzetbe hozhatja. A bankár válasza erre az volt, hogy ez a pénz nem más, mint az amerikai bankok könyvelésébe beírt számsor. Ezen pénzek sorsát legalább annyira az amerikaiak határozzák meg, mint amennyire az olajtermelő dollármilliárdosok.
- <sup>10</sup> Széchenyi István a *Hitel* című – mai közgazdasági gondolkodásunkat meghatározó – munkájában a hitelnek a modernizációban betöltött szerepét ismerte fel. A hitel elterjesztése érdekében szorgalmazta a magyar ősiségi törvény eltörlését, amely törvény addig a magyar évezredes alkotmány alapja volt. Az ősiségi törvény a földet a megélhetés és tágabban a természettel való együttélés alapvető elemeként kezelte, amely nem bocsátható áruba. Így jelzővel sem terhelhető meg. Széchenyi ekkor nem ismerte