

# KÖZGAZDASÁG ÉS PÉNZÜGY

V. évfolyam

5. szám

1929. május

Szerkesztik:

Dr. GLÜCKSTHAL ANDOR

Dr. LÉNÁRT VILMOS

## A német jóvátétel válsága.

Irta: Dr. Jacobi Olivér.

Lehet, hogy mire e sorok megjelennek, nem lesz többé szó válságról, de e pillanatban a legnagyobb mértékben indokolt válságról beszélni és annak körülményeiről, okairól és következményeiről elmélkedni, hiszen az összes európai államok stabilisatiójának alapzatait remegteti meg a Párisban meghiusulni látszó második jóvátételi konferencia.

Mikor a versaillesi békében Németországot 132 milliárd márka hadisarc fizetésére kötelezték a Szövetséges Hatalmak, jeles szakemberek, élükön J. M. Keynes-szel azt hangoztatták, hogy már ezen összegek átutalása egyik országból más országokba évek hosszú során át is teljes lehetetlenség, hacsak nem úgy, hogy Németország áru-kivitele növekszik meg gigantikus arányban, mely esetben viszont a szövetségesek piacait fogja Németország elhódítani.

A békekötés után az egész világ spekulatív márkavásárlásai Németországot egyideig ellátták arannyal és külföldi devizákkal, míg azután a márka teljes összeomlásával ez a forrás eldugult és a megjósolt nehézségek bekövetkezni látszottak. Németország moratoriumot kért.

Ekkor 1924-ben az u. n. Dawes bizottság új alapon rendezte a német jóvátétel fizetésének kérdéseit.

Mint ismeretes, ez a rendezés lényegében abból állott, hogy

1. nemzetközi kölcsön segítségével stabilizálták a német pénzt,

2. fokozatosan emelkedő annuitást állapítottak meg, melyet Németországnak fizetnie kell, de nem határozták meg a fizetendő végösszeget vagy az annuitások számát,

3. gondoskodtak arról, hogy az annuitások átutalása a német pénz állandóságát veszélyeztetné, az átutalást fel lehessen függeszteni (Transferklausula),

4. gondoskodtak arról, hogy ha Németország gazda-

sága ezen teher ellenére is fellendülne, az annuitás fel-emeltessék (prosperitási klausula).

Következett egy periodus, amely alatt Németország pontosan teljesítette az igen súlyos fizetéseket, ámbar sohasem produkált a német gazdaság olyan feleslegeket, melyekből ezeket a fizetéseket fedezhette volna. Ehelyett adósságokat csinált és a kölcsönpénzből fizette a Szövetséges Hatalmaknak az annuitást.

Más szóval Németország a Dawes-terv életbelépte óta sohasem fizette az annuitást, hanem mindig konvertálta más adósságra (kivétel nélkül drágább feltételek mellett kontrahált kölcsönökkel), vagyis olyasmit csinált, amit magánembereknél váltónyargalásnak szoktunk nevezni.

Ez alatt az idő alatt a Dawes-terv hívei ujjongtak és lenézték a Keynes-féle aggályoskodókat. Hiszen ime a transfer, a nagy annuitások átutalása a legkisebb rázkództatás nélkül, akadálytalanul ment végbe.

A másik csoport ez alatt váltig azt hajtogatta, hogy a Dawes-terv bukása elmaradhatatlan, mivelhogy Németország exportja nem emelkedik, a sarc fizetése lehetetlen és a transfer rövidesen el fog akadni.

Ezen előzmények után ült össze néhány hét előtt Párisban a második jóvátételi konferentia Owen D. Young vezetése alatt.

Hogy miért ült össze, azt tulajdonképpen őszintén soha nem mondták meg, csak annyi bizonyos, hogy Parker Gilbert, a jóvátételi főbiztos szorgalmazta és hozta össze a konferentiát, amelynek látható témája kettős:

a) Németország tudni akarja tartozása végösszegét és szabadulni akar a prosperitási klausulától — ennek fejében hajlandó bizonyos leszállított annuitások feltétlen fizetését elvállalni,

b) Franciaországnak hajlandó lemondani a prosperitási klauzuláról, hajlandó végösszeget megállapítani és az annuitást leszállítani, ha Németország lemond a transferklauzulában rejlő védelméről.

Sok egyéb kérdés vegyül bele a tárgyalás anyagába, de lényegileg a fenti két szempont az, amely a felek állásfoglalásánál döntő.

Fontos körülmények még, amelyek a tárgyalások menetét befolyásolják:

1. Franciaországnak 400 millió dollár árutartozása esedékes június végén az Egyesült Államokkal szemben (az amerikai hadseregtől átvett anyagok ára),

2. Németország megszállott területeinek kiürítését reméli a megegyezéssel elérhetni,

3. a német delegátus belpolitikai ambíciói folytán

nem teljesen elfogulatlan és a német belpolitikai áramlatok jobban befolyásolják, mint a többieket, akik inkább független szakemberekként működnek közre.

A Young-bizottság hetekig tanácskozott a transferkérdés szabályozásáról és egy nemzetközi transferbank létesítéséről és ennek ügyrendjében úgy látszik meg is állapodott. Mikor azonban az annuitások nagyságára és számára került a sor, csakhamar nagy ellentétek jöttek napfényre és e pillanatban úgy látszik, mintha erre nézve nem tudnának megegyezésre jutni.

Komplikálja a helyzetet az is, hogy ugyanakkor, mikor a bizottság kebelében a megegyezés nehézségei vannak előtérben, ugyanakkor van kb. egy esztendeje annak, hogy az a forrás, melyből Németország eddig annuitásait fizette, — a külföldi kölcsönök — eldugultak, sőt a rövid kölcsönöket részben visszavonták, úgy hogy Németország kénytelen volt Bank-tartalékait átutalni, s ezzel pénzének fedezetét gyengíteni. Mivel pedig Németország rövidlejáratu külföldi eladósodottságát kb. 1000 millió dollárra becsülik, helyesen utal rá a most megint diadalmaskodó Keynes egy minapi cikkében (The Daily Express, 1929. április 22.), hogy ha ennek csak 10%-át visszavonják, akkor ez már nagyon komoly gondot okozhatna a Német Reichsbanknak.

Nagyon érthető tehát, hogy a párisi tárgyalások meghiusulásának a veszélye nyugtalanságot kelt, amely leghangosabban a francia sajtóban, legsajnálatosabb módon pedig a németeknek saját jövőjükbe vetett bizalmának megingásában nyilvánul.

Ha vizsgáljuk, hogy a párisi tanácskozások pozitív eredménye vagy balsikere milyen kihatásokkal lehet a világ gazdasági helyzetére, akkor azt találjuk, hogy voltaképpen egyedül a tanácskozások sikeres kimenetelében való bizakodás az, amely miatt az egész kérdés annyira fontosnak látszik, s amely miatt oly aggódva lessük mindnyájan a párisi híreket.

Mert hiszen, ha a tanácskozás eredmény nélkül végződik, akkor csak ott vagyunk, ahol eddig voltunk — igaz, azzal a különbséggel, hogy a Dawes-terv transferklauzulájának alkalmazása valószínűbb, mint eddig volt.

De ha sikerrel végződnek a tárgyalások, vajjon mit lehet tőlük várni akkor? Csodát aligha! Hiszen az, hogy Németország nem bizonytalan ideig, hanem 37 vagy 45 évig fizeti az annuitásokat, a mai helyzet szempontjából vajmi közömbös. Azt pedig közelebbi megfontolás után senki sem fogja állítani, hogy ha Németországnak nem 2500 millió márkát, hanem csak 1650 millió márkát kell évenként átutalnia, akkor ez akadálytalanul lehetséges

lesz, ha a pénzpiac, amely az utolsó évben német kölcsönök elől elzárkózott, továbbra is zárva marad.

Lehetnek, akik abban a tényben, hogy J. P. Morgan is tagja a bizottságnak, alapját látják annak a reménynek, hogy a megállapítandó annuitások finanszírozását az Egyesült Államok piacai elvállalnák. De bármily nagy hatalom is a Morgan ház, itt olyan óriási összegekről van szó, hogy a newyorki piac jelenlegi mentalitása mellett, még nekik sem sikerülhetne a német fizetéseknek ugynevezett commercializálása.

Amíg tehát Németország fizetési mérlege nem produkál olyan felesleget, amely az annuitást fedezi, s amíg Némeország az annuitásait nem tudja külföldről kölcsönként megkapni, tehát rendszeresen konvertálni, addig a párisi konferentia minden erőlködése legfeljebb valamely átmeneti megoldásban kulminálhat. Ideig-óráig az ilyen megoldás áthidalhatja a nehézségek szakadékat és talán azt a lélektani hatást is elérheti, hogy a pénzpiacok — mint a Dawes-terv esetében is — véglegesnek tartván a megoldást, újból nyújtanak hiteleket Németországnak, amely ezek segítségével teljesítheti a legközelebbi annuitásokat. De végérményben tisztában kell lennünk azal, hogy az ugynevezett commercializálás, vagyis más adóssággal való fizetés nem egyéb, mint a probléma kitolása, — a problémát magát pedig csak kétféleképpen lehet megoldani — vagy a német jóvátételi kötelezettség törlésével, vagy a német export olyan kifejlődésével, mely Németországot abba a helyzetbe hozza, hogy a jóvátételt feleslegeiből fizethesse. Mivelhogy pedig ezek az exportfeleslegek is közvetve vagy közvetlenül Németország versenytársait terhelnék, akik egyuttal hitelezői is, a német export illetően megnövekedése is végérményben is hatásaiban egyenlő lenne a jóvátételi kötelezettség törlésével.

Ebből a perspektívából nézve tehát a párisi tanácskozások sikerétől sem lehet a német jóvátétel problémájának gyökeres megoldását remélni és a konferentiát csak episodnak kell tekintenünk. A tisztánlátást és a gyógyulást jobban mozdítaná elő a konferentia sikertelensége, habár átmenetileg talán sajnálatos rázkódtatásokat kellene is miatta mindnyájunknak elviselnünk. Heróikus gyógymód lenne, de a beteg hamarabb állana lábba, mintha újabb injekciókkal hátráltatják a jóvátételi krízist, amely kitolható, de el nem kerülhető.

---