

Az Amerikai Egyesült Államok elmúlt 100 évének két legnagyobb gazdasági válságának összehasonlító elemzése

Témavezető:
Nagyné Dr. Halász Zsuzsanna

Külső konzulens: Kiss Boglárka

Tóth Alíz
alapképzés
nappali tagozat
pénzügy és számvitel szak
számvitel szakirány

2024
PANNON EGYETEM
GAZDÁLKODÁSI KAR ZALAEGERSZEG

SZERZŐI NYILATKOZAT A DOLGOZAT BENYÚJTÁSÁHOZ*

Hallgató neve:	Tóth Alíz		
Képzési szint:	Alapképzés		
Szak:	Pénzügy és számvitel		
Szakirány (ha van):	Számvitel		
Neptun kód:	HR1CAI	Védés éve:	2024
Dolgozat címe:	Az Amerikai Egyesült Államok elmúlt 100 évének két legnagyobb gazdasági válságának összehasonlító elemzése		
Egyetemi témavezető:	Nagyné Dr. Halász Zsuzsanna		
Gyakorlóhelyi konzulens:	Kiss Boglárka		
Öt kulcsszó a dolgozatról:	Világválság, válságkezelés, elemzés, összehasonlítás, különbség		

Kérjük a szerzői döntésnek megfelelő opciót aláhúzni:

Hozzájárulok / nem járulok hozzá, hogy szakdolgozatomat / záródolgozatomat / diplomadolgozatomat az Egyetem az interneten a nyilvánosság számára repozitóriumában közzétegye.

A hozzájárulás szerzői feltételei:

- a dolgozat magáncélra letölthető, a forrás megjelölésével szabadon idézhető, de az idézés szokásos terjedelmét meghaladó felhasználás (átvétel) tilos,
- hozzájárulásom időtartamra nem korlátozott és bármikor visszavonható.

(Hozzájárulás hiányában a dolgozat csak az Egyetem arra kijelölt számítógépein, képernyős megtekintéssel kutatható. Egyéb hozzáférés, többszörözés nem engedélyezett.)

Büntetőjogi felelősségem tudatában nyilatkozom az alábbiakról:

- dolgozatom mindenben eleget tesz a vonatkozó és hatályos intézményi előírásoknak,
- a dolgozatban foglalt tények és adatok a valóságnak megfelelnek, a leírtak saját, önálló munkám eredményei,
- a dolgozatban felhasznált adatokat, forrásokat a szerzői jog figyelembevételével alkalmaztam,
- a dolgozat nem került felhasználásra korábban oktatási intézmény más képzésén felsőoktatási szakképzés, diplomaszerezés vagy szakirányú továbbképzés során.

Tudomásul veszem az alábbiakat:

- a dolgozat szerzői jogtisztaságának ellenőrzésére az Egyetem szoftveres ellenőrzést (plágiumszűrést) végezhet és eredményét a dolgozat értékelésében felhasználhatja,
- a dolgozat elektronikus formában, az Egyetem repozitóriumában kerül elhelyezésre és a hatályos jogszabályok, intézményi szabályzatok szerint, valamint fentebbi szerzői rendelkezéseimnek megfelelően biztosítható a kutatási célú hozzáférése,
- a dolgozat metaadatai és szerzői összefoglalója online nyilvánosak.

Zalaegerszeg, 2024. május 24.

Tóth Alíz s.k.

hallgató aláírása

**Szövegszerkesztővel töltendő ki, formai és tartalmi változtatások nélkül. Gépírással aláírható. Ebben az esetben kérjük a Családnév Keresztnév s. k. alakot használni. Kézi aláírás és szkennelés esetén a dokumentum csak kifogástalan minőségű digitalizált változat lehet!*

Tartalomjegyzék

Bevezetés.....	4
1. Az Amerikai Egyesült Államok hadba lép.....	4
2. Az I. világháború gazdaságtörténete	8
3. A 20-as évek Amerikája	12
4. A fellendülés okozta változások.....	15
5. Amerika a világ hitelezője.....	17
6. A gazdasági világválság	19
6.1. Fekete csütörtök	19
6.2. Az 1929-es gazdasági világválság.....	22
6.3. A 2008-as gazdasági világválság kiváltó okai.....	25
6.4. A 2008-as gazdasági világválság.....	28
6.5. A két nagy gazdasági világválság összehasonlítása – 1929 - 2008.....	31
7. Válságkezelés	36
7.1. Válságkezelés: New Deal.....	36
7.2. Válságkezelés: Dodd-Frank törvény	41
7.3. A válságkezelések sikerességének összehasonlítása – New Deal és a Dodd-Frank törvény	47
Összefoglalás.....	51
Irodalomjegyzék.....	52
Egyéb irodalom	54
Ábrajegyzék	57
Táblázatjegyzék.....	57
Szerzői Összefoglalás.....	58

Bevezetés

Jordan Ellenberg szerint, „a világgazdaság az egymásra utaltság mostani korszakában csak egy roskatag faház, rozsdás szegektől és drótoktól összetartva. Ha az egyik része hirtelen beomlik, akkor jó eséllyel magával ránthatja az egész kalyibát”, állítását pedig mi sem bizonyítja jobban, mint az elmúlt 100 év legmeghatározóbb gazdasági válságai.

Szakedolgozatom céljával az Amerikai Egyesült Államok elmúlt 100 évének két legnagyobb gazdasági válságát kívántam bemutatni, kialakulásától kezdve, lefolyásán, következményein keresztül, a válságból való talpra állásig. A diplomamunkámat három részre tudnám felosztani.

Az első, egy rövidebb áttekintés, felvezetés, mely az I. világháború gazdaságtörténetétől kezdve tovább gyűrűzik az 1920-as évek Amerikájára, ahol is a háború következményeit és az azt követő évtized gazdasági fellendüléseit ismertetem.

A második részben, a gazdasági válságokat kívánom kifejteni, melyhez az irodalomkutatás módszerét alkalmaztam. A módszer segítségével részletesen ismertetem az 1929-es, valamint a 2008-as gazdasági világválságot mögöt kiváltó okokat és ezen események lefolyását, melyet követően pedig az elemzés és összehasonlítás módszerének segítségével párhuzamot állítok a kettő között.

A harmadik részben a fentebb említett eseményekre adott válságkezelési programokat mutatom be, majd hasonlítom össze, melyek után összegzés, konklúzió következik, ami által megállapítható, hogy a legerősebb gazdaságok működésébe is hiba csúszhat.

Összegzésül tehát a dolgozatom célja, hogy megismertessem a gazdasági válságok folyamatát.

1. Az Amerikai Egyesült Államok hadba lép

„... az igazság sokkal fontosabb, mint a béke, és harcolnunk kell azokért a dolgokért, melyek mindig is a legközelebb álltak a szívünkhöz – a demokráciáért, azok jogaiért, akik alávetik magukat a hatalomnak, hogy beleszólhassanak a saját kormányzásukba, a kis nemzetek jogaiért és szabadságáért és a jog egyetemes uralmáért [...] hogy így békét és biztonságot hozzunk minden nemzet számára, és végre szabaddá tehessek a világot.”

(Részlet Woodrow Wilson elnök 1917. április 2-i kongresszusi beszédéből)

1917. április 6-án új szakaszához érkezett az első világháború, ugyanis az Amerikai Egyesült Államok ezen a napon lépett be az I. világháborúba az Antant oldalán. A képviselőház 373:50 arányban megszavazta az amerikai nagyhatalom háborúba lépését, melyet követően hadüzenetet küldött a Központi hatalmak számára.¹

Az I. világháború kitörésekor az Amerikai Egyesült Államok egyértelműen kijelentette, hogy semleges kíván maradni, ebben a döntésében pedig megerősítette a háború elhúzódása, valamint a többfrontos patthelyzetek kialakulása. Az amerikai népet elborzasztották a háborúról érkező hírek, az amerikai kormánynak pedig amúgy sem állt érdekében a háborúba való beavatkozás, hisz mindkét féllel kiváló kereskedelmi kapcsolatot ápolt.

Az USA a semlegesség politikáját folytatta, de igyekezett a saját malmára hajtani a vizet, vagyis igyekezett a maga javára kiaknázni a megosztott európai országok helyzetét. Mind Németországgal, mind Nagy-Britanniával is kereskedett. Az Egyesült Államok 1916-ra már adósból hitelezővé lépett elő: 7 milliárd dollár értékben árut szállított Olaszország és az Antant részére, cserébe ők 2,4 milliárd dollár hitelt vettek fel tőlük. A harcok következtében az európai országok meggyengítve egymást, eladósodtak az amerikai ország irányába.

A gazdasági okokon kívül, az amerikaiak másik nyomós oka a távolmaradásra a közelgő elnökválasztás. 1916 őszén került sor ugyanis a következő elnökválasztásra, ahol is Woodrow Wilson jelenlegi elnök akarta megőrizni mandátumát. Wilson elnök úgy gondolta, hogy úgy jár el a leghelyesebben, ha a háborúból kimarad és csak közvetítő szerepet vállal.

¹ Feith László: Az USA hadba lép (2017)

Ez a kétoldali „játék” hamarosan megdőlt, mert a britek blokád alá vették a német partokat, ami nem csak a Központi Hatalmakat, de az amerikaiakat is kedvezőtlenül érintetten, de a kiesett profitot sikerült könnyen visszaszerezni az Antant országoknak köszönhetően. Ezen kapcsolatok ellen vetették be a németek a tengeralattjáróikat, melynek következtében kezdetét vette a korlátlan tengeralattjáró-háború, melynek következményei véglegesen meg fogják pecsételni az I. világháború kimenetelét.

1915. májusában a németek a tenger mélyére küldték a Lusitania nevű hajót, melynek fedélzetén majdnem 2000 utas tartózkodott köztük 128 amerikai állampolgár. Az amerikai állampolgárok körében ez igen nagy felháborodást keltett, ám mégis sikerült normalizálni a két ország közti kapcsolatot, a németek ugyanis ígéretet tettek a civil hajók megkímélésére.

Az amerikaiak még mindig úgy tekintettek magukra, mint aki a két fél közti közvetítő szerepet tölti be, mivel a szavazók többsége még mindig a háború kimaradását pártolta. A britek azonban elvágták a Központi hatalmak interkontinentális kábeleit, ezáltal elég egyoldalú hírek érkeztek az amerikai lakossághoz, amelynek következtében a közvélemény az Antant oldalára billentette a mérleget. Elindult a propagandahadjárat is melynek következtében a Központi hatalmakat tették felelőssé a vérontásért.²

Hiába tartotta meg kereskedelmi forgalmát az Amerikai Egyesült Államok, a háború elhúzódása még rá is komoly hatással volt, teherré vált számára. Az Antant országok komoly adósságokat halmoztak fel, vereségük esetén pedig még az adósságok törlesztésének lehetősége is elúszott volna. Eközben a németek teljes tengeralattjáró-háborút indítottak a britek ellen. Tisztában voltak vele, hogy ezzel esetlegesen kiprovokálhatják az amerikaiak belépését a háborúba, de úgy vélték képesek lennének őket is legyőzni.

Az amerikai álláspont megváltozását még egy dolog befolyásolta igazán, a britek által elfogott és megfejtett „Zimmermann-távirat”.³

A németek egy másfajta megközelítéssel is próbálkoztak, 1917 januárjában Arthur Zimmermann külügyminiszter megpróbálta rávenni Mexikót, hogy felső szomszédja esetleges háborúba vonulása esetén, indítson támadást ellene. Együttműködéséért és szolgálataiért cserébe megkapná az 1846–48-as háborúban elvesztett területeit: Arizona, Új-Mexikó és

² Tarján M. Tamás: Az Egyesült Államok belép az első világháborúba

³ Hadtörténeti Intézet és Múzeum: Az Egyesült Államok belép a Nagy Háborúba

Texas államokat, valamint katonai és pénzügyi támogatást is. A német külügyminiszter ezen kívül egy másik szerepkört is szánt a mexikói elnöknek. Fel akarta kérni közvetítőnek, mivel Japánt is meg akarta nyerni a Központi hatalmak oldalán. El akarta lehetetleníteni az USA helyzetét, hisz Japán és Mexikó megnyerésével az Észak-amerikai ország három oldalról is támadás alá kerülne. A táviratot először a washingtoni német nagykövethez juttatta el, aki továbbította azt a mexikói nagykövetnek. Az Antant minden német kommunikációt lehallgatott, ezért a táviratot kénytelenek voltak rejtjeleztetni. Zimmermann az üzenetet megpróbálta a legbiztonságosabb csatornákon keresztül eljuttatni, de az még így is a britek kezébe került.

A táviratot egy erre kijelölt csapat dekódolta, majd a megszerzett információt a brit külügyminiszter juttatta el a londoni amerikai nagykövethez, rá pár napra pedig maga az amerikai elnök is a saját szemével láthatta, hogy mire készülnek a németek.

Az amerikaiak nem voltak bizonyosak a távirat eredetisége felől. Féltek, hogy ez egyfajta csel, mellyel a britek próbálják bevonni őket a háborúba. Azonban Zimmermann nyilvánosan elismerte, hogy a levél tőle származik.⁴

1917 márciusában a németek 4 amerikai zászló alatt hajózó kereskedelmi egységet süllyesztettek el, ezzel pedig felkerült a pont az i-re. Wilson elnök a beszédében a semlegesség feladására buzdította a kongresszust, amelyet először a szenátus, nem sokkal később pedig a képviselőház is elfogadott.

1917. április 06-án az Amerikai Egyesült Államok hadiállapotot hirdetett és belépett az I. világháborúba.

⁴ Hadtörténeti Intézet és Múzeum: Az Egyesült Államok belép a Nagy Háborúba

2. Az I. világháború gazdaságtörténete

„... A milliókból egy, kik halni mentek,

A neve senki, akit elfelednek...”

(részlet Juhász Gyula Háborús Emlék című verséből)

Az 1914-ben kitört Nagy Háborúnak leginkább gazdasági háttérre származtatható előzményei voltak. A nagyhatalmak célja a gyarmatbirodalmak növelésével főként új piacok és nyersanyaglelőhelyek megszerzése volt, ez pedig elengedhetetlen feltétele volt a politikai hatalom megtartásához és a gazdaság növekedéséhez.

A feszültségek abból adódtak, hogy azon országok melyek nem rendelkeztek gyarmatokkal úgy érezték lemaradnak a gyarmatokkal rendelkező országok mellett. A legnagyobb gyarmatokkal, legkiterjedőbb gyarmati hálózattal Franciaország és Nagy-Britannia rendelkezett, míg Svájc, Svédország, Norvégia és az Osztrák-Magyar Monarchia nem rendelkezett gyarmattal. Németország csekély gyarmatokkal rendelkezett Afrikában és Óceániában, de ezek a gazdasági viszonylatban keveset nyomtak latba.

A kevés vagy gyarmat nélküli országoknak az előbbieket miatt egy célja lehetett csak, a világ újraelosztása bármi áron, az eredményt pedig mindannyian ismerjük. A világ addigi legnagyobb, legtöbb ország részvételével zajló fegyveres konfliktusa, az 1914-ben kirobbant I. világháború volt.

Elmondhatjuk, hogy az első világháború gazdaságtörténete leginkább a nagyobb nemzetek háborús költségek fedezésére alkalmazott módszereket, a háború lezárulása utáni adósságokat és a vesztesek által fizetendő jóvátételi díjakat foglalja magába. Ide tartozik még az ipar, a munkaerő és a mezőgazdaság mozgósítása. Ezen gazdaságtörténet gazdasági hadviseléssel is foglalkozik, valamint a gazdasághoz közel álló kérdésekkel is, mint például a szállítással kapcsolatos hadi problémák megoldása.

A hatalmak az 1914-es háború kitörését követően nem számítottak hosszú távú háborúra, ezért nem is tették meg az ehhez kapcsolódó gazdasági előkészületeket, nem tettek szert döntő fontosságú nyersanyagra, nem töltötték fel élelmiszerkészleteiket. Az Antant országok előnye

a háború elhúzódásával egyre inkább nőtt, sokoldalúbb, alaposabb gazdaságuknak és a globális ellátáshoz való jobb hozzáférésüknek köszönhetően.

A háborús gazdálkodás egy olyan sajátos helyzeteket teremtett, melyekre az országok sem készültek fel és melyeket általában szükségintézkedésekkel igyekeztek megoldani. A háború hatalmas költségeinek finanszírozására az összes hadviselő állam jelentős kölcsönöket vett fel – elsősorban a saját állampolgárainak kibocsátott kötvények, de sokszor külső adósság formájában, azonban még a győztes Antanthatalmak gazdaságát is teljesen kimerítette a háború.

A Szövetséges hatalmak (Antant hatalmak) potenciálisan sokkal több háborúra költhető vagyonnal rendelkeztek. Későbbi becslések szerint az Antant hatalmak 147 milliárd amerikai dollárt költöttek a háborúra, míg a Központi hatalmak csupán 61 milliárdot. A teljes költségek felét azonban csupán két ország tette ki az Antant hatalmából, az Amerikai Egyesült Államok, mely 27 milliárddal, valamint a Brit Birodalom, amely pedig 47 milliárddal lett szegényebb. A Központi hatalmából pedig Németországot érdemes kiemelni, aki egyedül a teljes büdzsé háromnegyedét, azaz 45 milliárdot költötte a háborúra.⁵

A nagy háború minden nemzet erőforrásainak teljes mozgósítását követelte egy közös cél érdekében. A munkaerőt a frontvonalra kellett szállítani, az Egyesült Államok és a Brit Birodalom előnyben voltak, rengeteg képzett emberrel rendelkeztek, akiket pont az ilyen esetekre tartottak fenn. Különösen a hadiipar szorult hatalmas fejlesztésre, mivel ez volt felelős a lőszer-, a puska-, a hadihajó-, az egyenruha-, a repülőgép-, és a fegyverellátásért is egyaránt. Szükség volt a mezőgazdasági, az agrokulturális mozgósításra is. A katonák közül többen farmeréletet folytattak korábban, azonban a háború kitörése miatt a munkaképes lakosság nagy részét besorozták, melyet azonnali munkaerőhiány követett a piacon, mely hiányt csak a nők és a gyerekek munkába integrálásával tudtak enyhíteni. A szállítás is nagy kihívásnak bizonyult, főleg mivel a németek és britek is megpróbálták megállítani az ellenséges kereskedelmi hajókat.

A hadigazdálkodás elkerülhetetlen eleme az erőforrásokkal és alapanyagokkal való szigorú gazdálkodás. Háborús helyzetben a nemesfém pillanatok alatt eltűnik a forgalomból, azonban

⁵ Wikipédia: Az első világháború gazdaságtörténete

olyan termékek forgalma is szűkössé válik, amely békés viszonyok között bőségesen rendelkezésre állna, mint például az élelmiszer. Az okot nem a hadsereg élelmezésében, vagy a katonák termelésből való kivonásában kell keresni, hanem a lakosságban. A kialakult háborús helyzet a lakosságot felhalmozásra és tartalékolásra készítette. Később a helyzet megoldására és az élelmiszerellátás biztosítására hatósági ár maximalizálást vezettek be, valamint hatósági terményfelvásárlást is szerveztek. A kívánt intézkedések nem hozták meg a várt sikert, ezért 1916-tól bizonyos termékekre már jegyrendszert léptettek életbe.

A hadi megrendelések a gyáripari termelést folyamatosan magas szinten tartották, a nyersanyagok elosztása és beszerzése bizonyult csak problémásnak, de ez is szintén állami kézben volt. A legnagyobb kiadás mindkét fél esetében a tüzérségre ment el, azon belül is a lőszerre, mivel a háborúban az elsődleges fegyver a puska volt. A Központi és az Antant hatalmak is bonyolult vasúthálózatokat építettek ki a frontvonalakon az utánpótlások biztosítására. Az 1916-os verduni csatában a franciák csaptak össze a németekkel, ahol is 10 millió golyót lőttek el összesen, amihez 1,4 millió tonna acél felhasználása volt szükséges.⁶

A Központi hatalmakat Németország támogatta anyagilag, míg a másik oldalt Nagy-Britannia finanszírozta, aki pénzügyi kereteit túllépve, a tengerentúlról kért segítséget, az Amerikai Egyesült Államoktól. Az USA 1917-ben belépett a háborúba az Antant oldalán, de ragaszkodott a hitel törlesztéséhez a háború befejezését követően. 1919-ben, a háború befejeztével a Központi hatalmak kerültek ki vesztesen, melynek során az Antant hatalmak olyan mértékű jóvátételt követeltek, melynek némileg fedeznie kellett volna az általuk háborúba fektetett költségeket.

Az Egyesült Államoknak a háború kirobbanása előtt gyakorlatilag nem volt államadóssága, a háború következtében viszont kénytelenek voltak - főként saját állampolgáraitól - 25 milliárd dolláros kölcsönt felvenni. Az USA hitellel látta el mind a briteket, mind a franciákat, de a békekötés után egyikük sem tudott fizetni, mondván a német jóvátételre várnak. 1924-ben Charles Dawes terve alapján az amerikai vezetés hitelt folyósított Németországnak, aki ezáltal tőkeképpessé vált és fizetni tudta a jóvátételt, amelynek következtében az Antant országok is törleszteni tudtak tengerentúli szomszédjuknak.⁷

⁶ Wikipédia: Az első világháború gazdaságtörténete

⁷ Index: BBC History Magazin (2015): 100 évig fizették az első világháború adósságait

A felvett kölcsön, valamint a jóvátétel összegét, Németország egészen 1933-ig törlesztette, mikor is Hitler elrendelte ezek teljes felfüggesztését.

3. A 20-as évek Amerikája

A háború utóhatásai – a Wilson féle béke

„A megértés termőföldjéből kell kinőniök a barátság gyümölcseinek”.

(Woodrow Wilson amerikai elnök, 1913. Mobile)

Mondják az újrakezdés sosem könnyű és így volt ez Európában is, a Nagy Háború lezárásával a békének csupán egy formális állapota köszöntött be a kontinensen, de az emberek lába alatt még forró volt a talaj. A békeszerződés egy olyan gyújtós volt, melynek lángra lobbantása felizzította az emberekben a tüzet. Lázongások, éhínség, forradalmak, társadalmi ellentétek. Ezek mind-mind hozzásegítették a szélsőséges politikai nézetek felerősödését és amíg az ősi kontinensen a békeszerződés az ellenkező hatást érte el, mint azt remélték, addig a világ nyugati féltekén egy angolajkú nép épp elnökválasztásra készült.

Az 1912-es amerikai elnökválasztáson olyan történt, amire korábban még nem volt példa. Az akkori 48 államból 40-et nyert meg a demokraták jelöltje, Woodrow Wilson. Ő volt az első déli politikus, aki elfoglalhatta az elnöki széket a polgárháború óta, megválasztása után pedig komoly változtatásokba kezdett. Létrehozta az amerikai jegybanki rendszert, lerakta a személyi jövedelemadóztatás alapjait, több mint fél évszázad után csökkentette a behozatali vámokat, szövetségi szintű monopóliumellenes, valamint a tisztességtelen kereskedelmi gyakorlatokat kizáró törvényeket vitt keresztül, továbbá országosan betiltotta a gyermekmunkát és napi nyolc órában maximálta a nők munkaidejét.⁸

Reformjainak megvalósítását az első világháború kitörése szakította félbe, az 1916-os elnöki újraválasztás pedig arra kényszerítette, hogy kiléptesse az országot a relatív izolációból. A háború 1918-as lezárását követően kongresszusi beszédében őszintén és nyíltan kifejtette azokat az alapelveket, melyekre szerinte a háború utáni rendezéseknek és a békekötéseknek épülnie kell. Az elnök 14 pontja, wilsoni elvekként vált ismertté, melyek tartalmazták az elnök célkitűzéseit, s melynek főbb céljai közt voltak a közvéleményt kizáró titkos diplomácia visszaszorítása, demokratikus berendezkedés az újonnan létrejövő államokban, a történelem

⁸ Országgyűlési Könyvtár (2024): 100 éve hunyt el Woodrow Wilson amerikai elnök

első kormányközi világszervezetének létrehozása Nemzetek Szövetsége néven (későbbi ENSZ), valamint a nemzeti önrendelkezés figyelembevétele az új határok meghúzása során.

Az elnök komoly alapossággal és rálátással állította fel a 14 pontot, melyhez Inquiry nevű tanácsadó testület segítségét kérte, akik 1917 őszén a tartós békéhez leginkább ideális jövőbeni feltételeket próbálták meghatározni.⁹

Wilson elnök által összeállított javaslatban a tét nem kisebb volt, mint a békeszerződések és a Népszövetség alapokmánya (Népszövetség, másnéven a Nemzetek szövetsége, az ENSZ elődje), a republikánusok azonban ezt nem szavazták meg. Wilson elnöknek kétharmados többségre lett volna szüksége, azonban Henry Cabot Lodge republikánus szenátor „hangja” erősebbnek bizonyult. A szenátor azon az állásponton volt, hogy az Amerikai Egyesült Államoknak ki kell maradni a nemzetközi ügyekből. Wilson elnök eleve hátrányos helyzetből indult, ugyanis az 1918-as novemberi választásokon a demokrata párt kisebbségbe került, vagyis a republikánusok szavazatára is szüksége volt. A republikánus párt jelezte az elnöknek a hajlandóságot, hogy módosítások árán hajlandóak lennének a törvényjavaslat elfogadására, azonban az elnök nem engedett. A Woodrow Wilson-féle versailles-i szerződés elleni sikeres keresztes hadjárat biztosította, hogy az Egyesült Államok soha nem csatlakozott a Népszövetséghez, és a szerződéssel szemben megfogalmazott feltételei, amelyek a Lodge-fenntartások néven ismertek, befolyásolták a modern ENSZ szerkezetét.

A békeszerződés és alapokmány elfogadása nélkül, az elnök által szorgalmazott alakító jellegű, aktív amerikai külpolitika sem jöhetett létre, ezáltal egy elzártabb, úgynevezett izolacionizmus alakult ki.¹⁰

Az Amerikai Egyesült Államok papíron kivonult a nemzetközi pozíciókból, de ha adósságok kezeléséről, kölcsönökről és jóvátételekről volt szó, mindig érzékeltette jelenlétét, mint, például a Dawes-terv esetében.

A Dawes-terv előzménye, hogy a németek akkori pénze, a márka, 1922-re olyan szinten elértéktelenedett, hogy az ország képtelen volt a jóvátételek további kifizetésére, 3-4 évi moratóriumot kért. A javaslat elutasítása után francia-belga csapatok a német fa- és

⁹ Glant Tibor (2003): Diplomatanők rivaldafényben: Vira Whitehouse és Bedy-Schwimmer Róza svájci küldetése az első világháború végén

¹⁰ Juhász Krisztina (2020): XX. Századi Európai Történelem: Az 1920-as évek nemzetközi politikája

szénszállítások elmaradására hivatkozva megszállta a Ruhr-vidéket. A németek a megszállást követően a Franciaország és Belgium javára történő jóvátételi szolgáltatások felfüggesztésével felelvén, passzív ellenállásba kezdett.¹¹

A Jóvátételi Bizottság szakértői bizottságot küldött ki a válság kezelésére és megoldására. Az egyik bizottságot Charles Dawes amerikai bankár vezette, melynek célja a költségvetés egyensúlyának megvizsgálása, valamint a német márka stabilizálása, a másik bizottságot a német tőke menekülésének megakadályozására hozta létre. Az 1924-ben előterjesztett szakértői jelentés újraértékelte a német jóvátétel kérdését, ez lett az úgynevezett Dawes-terv. A Dawes-terv alap gondolata, hogy az európai háborús adósságoknak az Egyesült Államok részére történő visszafizetését a német fizető képesség helyreállítása, illetőleg a német jóvátételi fizetések teljesítése révén biztosítja, eltörölték a Németország által fizetendő jóvátétel végleges összegét, valamint 800 millió aranymárka nemzetközi kölcsönt bocsátották a vesztes antant ország részére.

¹¹ Grotius: A Dawes-terv (2013)

4. A fellendülés okozta változások

„Ki az ördög akarná megmenteni őket? Mi hasznunk belőle, ha élve maradnak?”

(Egy kommunista agitátor kommentje Nicola Sacco és Bartolomeo Vanzetti perével kapcsolatban)

Az 1920-as amerikai elnökválasztáson, a világpolitikai szerepvállalását ellenző amerikaiak a "Visszatérés a normális állapotokhoz" jelszóval kampányoló Hardingra szavaztak. Woodrow elnökkel ellentétben Harding a külpolitikában a passzívabb szerepvállalást részesítette előnyben, azonban az izolációs külpolitikát sem tekinthetjük teljes elzárkózásnak, mivel az amerikai export mintegy felét az európai országok vásárolták meg, a szövetségesek adóssága pedig elérte 11,5 milliárd dollárt.¹²

„Amerika dolga az üzlet” – ez jellemezte a 20-as éveket. Míg az ősi európai kontinensen az újjáépítésen dolgoztak, addig Amerika megtalálta az igaz útját az autógyártás formájában. Az 1900-as évek elején hihetetlen ütemben szaporodtak a különböző autógyárak az ország területén. A tőzsdén meggazdagodott William Crapo Durant 1908-ban megalapította a General Motors-t, a fellendülő iparág lehetőségeinek kiaknázásáért. Olyan cégeket vásárolt fel, mint a csőd szélén álló Oakland és Oldsmobile gyárakat, felvásárolta a Cadillac-t, valamint még pár kisebb céget és ezeket mind beolvasztotta a General Motors-ba. A General Motors mellett még fontos megemlíteni a Chrysler Corporation-t, valamint a Ford-ot, ez a három nagyvállalat foglalta el a dobogós helyeket az autógyártók körében.¹³

Az európai autógyárak, mint a Peugeot, a Renault, a Mercedes és a Fiat is kikacsingattak, az amerikai autóbiznisz fellendülésével ugyanis számukra is lehetőségek sora nyílt meg. Az első európai autógyár, a Fiat, 1910-ben telepedett le New York államban, majd 1920-ban Massachusetts államban Rolls Royce gyárat alapítottak.

Az autógyártás olyan ütemben fejlődött, hogy a nagy mértékű keresletet pár évtized alatt ki tudták szolgálni, függetlenül a vásárló anyagi helyzetétől, mindenki kocsival járt.

Az autógyártás igen erős húzóágazatnak bizonyult, melynek köszönhetően más iparágak is fejlődésnek, virágzásnak indultak. A nyersanyagokat beszállító iparágak ösztönözve lettek a

¹² Origo: MTVA Sajtóarchívum (2023): Akit az egyik legrosszabb amerikai elnökként tartanak számon

¹³ Quizlet: Az Egyesült Államok a 20. században

sok megrendelésnek köszönhetően, út-, szervizhálózat kiépítésére volt szükség, valamint autókereskedők ezreire. A vezető szerepet az autógyártásban a General Motors vette át. A nagy multcégek megjelenése is erre az időszakra vezethető vissza. Ez a fajta ipari fellendülés pedig számos iparvárost termelt ki, példának vehető a sokáig Ford fellegváraként emlegetett Denver.

A gazdasági konjunktúra és a politikai klímaváltozás az országon belül is komoly népmozgást idézett elő, a déli államokból feltehetőleg 1 millió fekete vándorolt az északi államokba, megduplázva ezzel az északi nagyvárosok fekete népességét (Chicago, New York, Cleveland, Detroit).

Sok bevándorló is érkezett az Észak-Amerikai országba, nekik is meg kellett találniuk a helyüket a társadalomban, hiszen tisztában voltak az ország gazdasági és háborúban betöltött szerepével.¹⁴

1863. január 1-én lépett életbe Abraham Lincoln amerikai elnök rabszolgákat felszabadító Előzetes Emancipációs Kiáltványa, mégis a faji egyenlőtlenségek évtizedekkel később is megmutatkoztak.

1918 és 1927 között több, mint 400 feketét lincseltek meg, melynek legtöbbször a Ku-Klux-Klan számlájára írható. A feketék mellett politikai ellenségnek tartották a Kelet-Európai bevándorlókat, mondván behozták Amerikába az orosz forradalom szellemiségét. A korábban említettek mellett ellenségnek tartották még a zsidókat, a katolikusokat és a „tisztázatlan” szexualitású egyedeket. 1925-re a klán létszáma elérte a 4 millió főt, az ország különböző pontjain jelentek meg, megteremtve a terror légkörét.

Az elfogultság és igazságtalanság egyik meghatározó esetének számított még Nicola Sacco és Bartolomeo Vanzetti pere, melynek híre bejárta az egész világot. A két férfit 1920-ban letartóztatták egy postamester meggyilkolásának vádjával. Anarchista eszméiket felvállalták, de a gyilkosságot már nem voltak hajlandók. A koncepciós per több évig elhúzódott. A bíró elfogultságát mutatja, hogy nem a bizonyítékokra vagy a bűncselekményre koncentrált, a két radikális férfit emberi mivoltukban kívánta megsemmisíteni. A per miatt több nagyvárosban is megmozdulások voltak (Róma, Párizs, Boston, Lisszabon), azonban az esküdtszék bűnösnek találta őket, melynek következtében 1927-ben villamosszék általi halál lett a vége.¹⁵

¹⁴ Quizlet: Az Egyesült Államok a 20. században

¹⁵ Index: Hegyeshalmi Richárd (2017): Lehet, hogy nem bűnösök, de attól még elítélem őket

5. Amerika a világ hitelezője

„Amerikának most nem hősiességre, hanem gyógyításra van szüksége; nem nosztrumokra, hanem normalitásra; nem forradalomra, hanem helyreállításra; nem izgalomra, hanem alkalmazkodásra; nem sebészetre, hanem nyugalomra; nem drámaiságra, hanem higgadtságra; nem kísérletezésre, hanem kiegyensúlyozottságra; nem elmerülésre a nemzetköziségben, hanem fenntartásra a diadalmas nemzetiségben...”

(Warren G. Harding az Amerikai Egyesült Államok 29. elnöke)

Az első világháborút követően az Egyesült Államok vált a világ hitelezőjévé. Az amerikai pénztőke egyre jelentősebb részének prosperitása a tengeren túli partnerországok konjunktúrájától vált függővé. A háború után mély recesszió alakult ki, mely a helyzetet tovább fokozta. A béke beköszöntével a tengeren túli konkurens versenyével szembekerült a háború alatt kialakult ipari kapacitás, ami a gazdasági nacionalizmus felé terelte nemzeti tőke képviselőit. Lobbizniuk kellett mind a magasabb vámokért, mind az exportot támogató állami beavatkozásokért.

A szakszervezetek mozgolódása is erre az időszakra tehető, ám mielőtt beválthatták volna az országos sztrájkokról tett ígéreteiket, az állam beavatkozott, csitítva ezzel a kedélyeket.

Az Amerikai Egyesült Államok gazdasága átlagosan mindegy 40%-al növekedett, mely köszönhető az acélgyártásban elért 26%-os, az olajtermelésben elért 38%-os, a villanytermelésben elért 65%-os, a vegyipari termelésben elért 45%-os, valamint a gépgyártásban elért 53%-os növekedésnek.

A gazdaság, a fejlődés ilyen nagy arányú növekedése együtt jár az életkörülmények magas szintű növekedésével. Az egészségügyi ellátás jelentős mértékben fejlődött, valamint meg lehet említeni a javuló hírközlést, mely a mozi térhódításából és a rádiózás fejlődésében is kimutatható.

Az idegengyűlölet, valamint a rasszista tendenciák felerősödése figyelhető meg 1918-ban, mikor is jelentősen korlátozták a bevándorlási szabadságot, amelyet az 1924-es, valamint az 1929-es bevándorlási kvóta bevezetése követett.

Warren G. Harding elnök hirtelen halálát követően, alelnöke vette át az irányítást, Calvin Coolidge. Warren az Amerikai Egyesült Államok történetének egyik legkorruptabb kormányát hozta össze, Calvin pedig ezt kívánta rendbe hozni, vissza szeretne volna nyerni az emberek bizalmát. Elődje tehetséges embereit megtartotta, a korrupciókat pedig elbocsátotta. 1924-es újraválasztása során csökkentette a különböző adókat, hozzájárulva a széles körű spekuláció felvirágzásához. Pénzügyminisztere is a magas vámokat és az alacsony adókat támogatta. Coolidge az 1928-as elnökválasztáson már nem indult, helyébe Herbert Hoover lépett, aki még nem is sejtette milyen nehéz évek várnak rá.¹⁶

¹⁶ Origo: MTVA Sajtóarchívum (2023): Akit az egyik legrosszabb amerikai elnökként tartanak számon

6. A gazdasági világválság

6.1. Fekete csütörtök

„A bölcsesség gyakran abból áll, hogy tudjuk, mi a következő lépés.”

(Herbert Hoover az Amerikai Egyesült Államok 31. elnöke)

Az 1920-as évtized második felében, valamint Herbert Hoover elnök 1929. évi januári beiktatását követő 6 hónapban is gyors gazdasági növekedés figyelhető meg. A részvények ára olyan magasságokban volt, hogy szinte mindenki részvényeket vásárolt, hogy aztán jó áron tovább értékesíthesse. Sokan jelzálogot, míg a brókerek több milliárdnyi hitelt vettek fel nem is sejtve ennek milyen végzetes következményei lesznek.

1929 első felében az Amerikai Egyesült Államok legnagyobb kereskedelmi és gyáripari cégeinek együttes tőzsdei értéke 36,6 százalékkal emelkedett az egy évvel korábbihoz képest, valamint május és szeptember között a tőzsdepiaci növekedés 20 %-ra rúgott. Az őszi hónapok első heteiben mérsékelt visszaesésről történt, az USA-nak pedig megrendült a brit cégekbe vetett bizalma mikor is szeptember 20-án több neves brókert letartóztattak csalás gyanújával, amely megrengette a londoni tőzsdét.¹⁷

A kor híres pénzügyi szakértője Roger Babson arra figyelmeztetett, hogy zuhanás közeledik. A tőzsdén túl sok pénzügyekhez nem igen értő ember jelent meg, világszinten túltermelés alakult ki, az országok túl sok hitelt vettek fel.

Babson kollégája, Irving Fisher korának Robert Schiller-e, nagy tekintélyű, közismert, a legtöbbet idézett közgazdász, a "folyton kiújuló pénzmennyiség" elmélet egyik korai megfogalmazója, úgy látta, hogy a részvények túlárazása miatt, az árfolyamok majd el fognak érni egy olyan szintet, amelynél magasabbat már nem igen lehet.

Igaza volt: a Dow Jones index az 1929. szeptember 3-i csúcsát legközelebb 1954. november 23-án szárnyalta túl.

¹⁷ HVG: Sztójcsev István (2019): Kilencven éve omlott össze a világ gazdasága

A Dow Jones Ipari Átlag egyetlen mutatón mutatja az Amerikai Egyesült Államok 30 legfontosabb vállalatának tőzsdei állapotát percről percre. 1929 szeptemberében ez a mutató a mintegy 300 millió eladott részvénynek köszönhetően 381 pontot ért el.¹⁸

A szeptember és október eleji részvényárak visszaesése se rettentette vissza a felvásárlókat, akik nem riadtak vissza a kölcsön felvételétől sem a nagyobb hozam reményében. A befektetők reménykedtek, hogy a csökkenés átmeneti és a gyengébb szakaszt követően folytatódik az emelkedés, ez mind a gazdasági növekedésre és az akkor még emelkedőben lévő olajipar teremtette lehetőségekre alapozva.

1929. október 18-án az értékpapírok minden érdemi ellenállás nélkül zuhanni kezdtek, melyet egy pánikszerű reakció követett. Minden tulajdonos igyekezett minél gyorsabban megszabadulni az értéktelenedő részvényektől, azonban az igazi pánikhangulatra, az elhíresült „fekete csütörtökre” még 6 napot várni kellett.

Október 23-án, a fekete csütörtököt megelőző napon is esett a tőzsde, a Dow Jones tőzsdeindexe, 326 pontról 305 pontra csökkent, majd október 24-én bekövetkezett az, amely gazdasági ciklusok természetéből adódóan elkerülhetetlen.¹⁹

Amint a természetben, úgy a gazdaságban is elképesztő erővel bír a "visszatérés az átlaghoz" nevű jelenség, magyarul: a felívelések sem tartanak örökké, sem a pénzügyi piacokon, sem pedig a reálgazdaságban. Ha a reálgazdasági realitásoktól túl messzire kerülnek a tőkepiaci árfolyamok - és a részvényeik ára nem összeegyeztethető a vállalatok tényleges profittermelő képességével - akkor előbb-utóbb várható lesz egyfajta korrekció, egy csúnya korrekció.

Azon a bizonyos október 24-i, csütörtöki napon, a tőzsdenyitás utáni órákban a részvénypiac elvesztette értéke 11 százalékát. A helyzetet súlyosbította, hogy az információ lassú terjedése, – az akkori technológia miatt – melynek következtében sok vevő csak annyit észlelt, hogy New York-ban zuhanás történt, emiatt ők pánikszerűen szabadultak a részvényeiktől, míg a tőzsdén összeült a válságtáb.

¹⁸ Wikipédia: Dow Jones Ipari Átlag

¹⁹ Index: Dzindzisz Magdalena, Haász János (2009): Amikor még a Rockefellerek is óriásit buktak

Ezen a napon több, a befektetők veszteségeiket igyekeztek minimalizálni, melynek következtében 12,9 millió részvény került eladásra. A piac megnyugtatósa érdekében a legnagyobb bankok úgy döntöttek, hogy túlárzva bevásárolnak a legfontosabb részvényekből. Eme taktika 1907-ben egy tőzsdepánik idején már bejött, ezért reménykedtek, hogy ez most is be fog válni. A kockázatos húzás ezúttal is sikeresnek bizonyult, a napközbeni zuhanás ellenére a Fekete Csütörtök estéjén a Dow Jones csak 6,38 ponttal, nagyjából két százalékkal volt gyengébb, mint reggel. Az 1-2 hónappal korábbi 381 pontos csúcst követően a 183 pontos zuhanás következett, ezáltal 198 pontra esett vissza a tőzsde.

A kilábalás még folytatódott pénteken, valamint a szombati fél kereskedés napon, aztán jött a baj.

Idő kellett az hírek terjedéséhez, valamint az újságíróknak is ahhoz, hogy részletesen megírják a történetet, így a hétfői és a hétfői lapok hozták le, hogy valójában mi is történt.

Az október 24-i nagy esést egy még durvább zuhanás követte. A tőzsde összeomlásának köszönhetően nem maradhatott el a nagyobb részvények zuhanása sem:

- az American Telephone and Telegraph 100 pontot veszített,
- a Delaware és Hudson 224-ről 141 pontra esett vissza,
- a General Electric a szeptember 3-i 396 pontról október 29-én 210 ponton landolt,
- a United States Steel 261-ről 166-ra zuhant le,
- a Radio Corporation of America pedig szinte felfoghatatlan 505 pontról 26 pontra esett vissza.

Október 28-án, hétfőn tőzsdenyitást követően országszerte megindult az eladási láz és ezt már nem lehetett megfékezni. Fekete hétfőn a tőzsde elvesztette értékének 12,8 százalékát, amelyet fekete kedden egy 11,7 százalékos esés követett.

A fent említett mértékeket, érdemes kontextusba helyezni: a tőzsdén elszenvedett veszteségek ekkoriban a teljes szövetségi költségvetés tízszeresére rúgtak. Ez több pénz volt, mint amit az Amerikai Egyesült Államok az első világháborúra költött összesen.²⁰

²⁰ Portfolio: András Bence (2021): Ez volt a válságok ősanyja, ami először tönkretette az embereket, aztán hatalomra segítette a nácikat

6.2. Az 1929-es gazdasági világválság

„A tőzsdei esés vége valószínűleg nem tart már sokáig, legfeljebb még néhány napig.”

(Irving Fisher, amerikai közgazdász és statisztikus)

Az 1920-as évek második fele a gazdasági fellendülés időszaka volt. A nemzetközi gazdasági kapcsolatok kezdtek helyreállni, a háborús sebek lassan begyógyulni, a valuták stabilizálódni az emberek pedig újra elkezdtek bizakodni. A háború alatt és után azonban olyan gazdasági folyamatok alakultak ki, amelyek hosszútávú következményeit csak kevesen látták előre.

Az országok jelentős része a gazdaságpolitika szempontjából a protekcionista útvonalat folytatta, a Szovjetunió hatalmas gazdasága egészében esett ki, az új európai kisországoknak köszönhetően a vámhatárok megduplázódtak, de igazi vásárlóerőt nem jelentettek, önellátásra törekedtek.²¹

A háború következtében az ipari kapacitás hatalmas mennyiségben termelte a fogyasztási javakat. A korábbi importszükséglet helyett, most az export került előtérbe, ehhez társult a nagyfokú technikai fellendülés, valamint a termelések racionalizálása is. Egyre kevesebb piaci szereplőt eredményeztek az erősödő trösztök és bankok. A régi iparágakhoz képest, mint a textilipar és a kőszénermelés, az új iparágakban, mint a vegyipar vagy az elektronika már nem volt igény akkora munkaerőre. Az árkonjunktúrát felváltotta a tömegtermelési konjunktúra. Alacsony nyereséggel termelt a mezőgazdaság is, mely annak is köszönhető, hogy az iparcikkek ára jelentősen meghaladta azokat. Mindezeknek köszönhetően megfigyelhető a vásárlóerő elmaradása a termeléstől.

Minden ágazat erőforrásait meghaladva állította elő árucikkeit, az előállítás költségeit hitelből fedezték, a világban túltermelés alakult ki. Egyrészt a piac bővülésének hiánya, másrészt befolyó pénzek nagy részének hitelre fordítása következtében vásárlóerő hiányában nagy mennyiségű cikk vált eladhatatlanná. Nem volt pénz se vásárlásra, se bővítésre, sem pedig termelésre.

A következmény pedig a termelés csökkentése, ami elbocsátásokkal, létszámleépítésekkel és növekvő munkanélküliséggel járt. A munkanélküliségi ráta emelkedésével egyenes arányban növekedett a csökkenő vásárlási igény, amelyet szintén egy termeléseszközt csökkentés követett, amit

²¹ Tudásbázis: A gazdasági világválság

pedig egy újabb elbocsátási hullám. És ez így gyűrűzött tovább, mígnem kialakult egy megállíthatatlan ördögi kör.

A válság egy ismétlődő (ciklusos), önmagát erősítő folyamattá vált, amelynek kiindulópontja a túltermelés volt.

A példátlan tőzsdei spekulációk az egekig emelték a részvények árait. Mindenki itt próbált szerencsét, azonban a pénzpiaci eredmények elszakadtak a gazdaság reális eredményétől. Ezen történések következtében omlott össze a tőzsde 1929-ben.

A recesszió következménye volt, amely már a tőzsde összeomlását megelőző hónapokban kezdődött.²²

Az Egyesült Államok középső részén az emberek elkezdtek félteni megtakarításaikat és a megoldást abban látták, ha kiveszik a pénzüket a bankokból. A pánik következtében 1930 novemberére 256 bank, 180 millió dollár beragadt bevétellel, decemberre pedig 352 bank 370 millió dollárnyi betéttel esett áldozatul.

Ekkortájt még nem volt betétbiztosítási rendszer, azt pont ezen események elkerülése miatt és végezték be. Az 1900-as években az emberek a legkisebb rossz hír következtében már szaladtak a bankba kivenni a pénzüket, amíg még volt pénz a bankban. Ez az úgynevezett bank-run. Ezen események megelőzésére hozták létre a betétbiztosítási rendszereket.

Ezen pánikhullám az új év elején lecsendesedett, majd a tavasz beköszöntével erőre kapott mikor is a bankok iránti bizalomvesztés áttért az európai országokra is. 1931 őszén Nagy-Britannia megszüntette az aranystandardot, vagyis a pénz aranyra történő váltásának lehetőségét. Az amerikaiak, hasonló eseményektől tartva, mint a brit félszigeten, kivonták pénzeiket, hogy amíg lehetőségük engedi aranyra váltsák.

A bankokból a betétesek próbálták kivenni a pénzeiket, nem is sejtve, hogy ott már nincs is, mert a bankok kihelyezték őket hitelbe. Likviditásuk növelése érdekében a bankok nem helyeztek ki több hitelt és megpróbálták visszaszerezni pénzeiket. A helyzet „pompáját” még emelte, hogy a vállalatok csődjé és a sok felelőtlenül kihelyezett hitelnek hála, rengeteg nemteljesítő hitel is akadt.

²² Kiszámoló (2022): Az 1929-es válság és a tőzsde

Problémás volt az is, hogy ebben az időszakban, kevés nagybank volt, azonban sok kicsi volt jelen a piacon, a kicsik pedig nem tudták kezelni azt a veszteséget, amelyet a megszorodó nemfizető hitelek okoztak. Ezen időszakban a nemteljesítő hitelek és betétesek rohama miatt hozzávetőlegesen 9 000 bank ment csődbe.

A munkanélküliség pedig röpké 3 év alatt megtriplázódott, míg 1930-ban ez a 8,7 % volt, addig ez 1932-re 24 %-ra nőtt.²³

Érdemes azt is megjegyezni, hogy nem fedi le a teljes valóságot a munkanélküliségi ráta százalékos mutatója, sokaknak ugyanis hiába volt munkájuk, mégis csak fél vagy negyed munkát végeztek a visszaesett termelés következtében vagy éppen nem az illető szakmájában, vagy a nem a képzettségének megfelelő munkát végeztek.

Az 1929 és 1933 közötti GDP statisztikák szerint az Amerikai Egyesült Államokban a visszaesés megközelíthetőleg 30%-os volt, a világ GDP-je pedig durván ennek a felével csökkent. Azóta sem volt még ehhez hasonló, ilyen mértékű recesszió a világban.

Azt biztosan mondhatjuk, hogy a legrosszabbul a tőzsdei befektetők jártak, ugyanis a mélypontig a tőzsde elveszítette árának 89%-át. 1929 és 1933 júliusa között a jegyzett összítőke értéke hozzávetőlegesen 74 milliárd dollárt esett a New York-i tőzsdén.

²³ Kiszámoló (2022): Az 1929-es válság és a tőzsde

6.3. A 2008-as gazdasági világválság kiváltó okai

„Ha ez a válság egyszer megoldódik, akkor feltétlenül meg kell újítanunk a pénzügyeket szabályozó rendszereinket. A XXI. századi globális gazdaságot jelenleg nagyrészt avítt XX. századi törvények szabályozzák.”

(George W. Bush az Amerikai Egyesült Államok 55. elnöke)

Subprime mortgage crisis, másodlagos jelzálogpiaci válság, a 2008-as gazdasági világválság kiindulópontja, amely a jelzálogpiac hitelezési rendszerének a profitorientált, túlonúl rugalmas, spekulációkkal átítatott struktúrájából nőtte ki magát.

A másodlagos jelzáloghitel, egy olyan jelzáloghitel fajta, amelynek hitelösszege túllépi a fedezetül szolgáló eszköz piaci összegének 80%-át, az adósságszolgálat, törlesztőrészlete meghaladja a hitelt igénylő járandóságának 50%-át, vagy a hitelfeltevő a korábbi hitelei kapcsán már nem tudja teljesíteni a fizetési kötelezettségeit. Ezen hitelek drágábbak, ugyanis az adósoknak alacsonyabb a hitelminősítésük, az adósság visszafizetésének a kockázata pedig valamely tényező miatt kockázatosabb, ebből adódóan ezen hitelek drágábbak is.

A jelzáloghitel 80%-a, ARM, azaz Adjustable-rate mortgage, változó kamatozású hitel, az amerikai piac másik jellegzetessége. Ezen hitelek rendszeres időközönként átárazódnak, így az adós törlesztési terheit megnövelheti a piaci kamatok emelkedése.

Gondot okozott továbbá, hogy a jelzáloghitel eszközöket tovább értékpapírosították. Az értékpapírozás menete a való életben speciális társaságok „előállításán” keresztül működött. SPV-ket (special purpose vehicle), alapokat, céltársaságokat hoztak létre a bankok, melyek értékpapírokat bocsátottak ki a befektetőknek, a fedezet pedig, az eszköz értéke, valamint eszközökből származó pénzáram volt. A cégek a veszély, a kockázat elkerülésére használták az SPV-ket. Az értékpapírosítónak fizeti a törlesztőrészletet a hitel felvelő, amely magában foglalja a kamatfizetést és a tőketörlesztést. Kamatfizetési és tőketörlesztési kötelezettséggel tartozik a befektető felé a céltársaság, az SPV, vagy az értékpapírosító. Az ingatlan a céltársaság, az SPV tulajdonába tartozik, de finanszírozása a befektetők pénzéből történik.²⁴

A válság kialakulását a pénzügyi termékek komplex kapcsolatrendszere is elősegítette, melynek következtében új és összetett termékek jöttek létre, mint a CDO (collateralized debt obligation) és a CDS (credit default swap).

²⁴ Elemzéseközpont (2023): Pénzügyi válság: A 2008-as gazdasági válság hatásai, következménye

A befektetők a CDO menedzser által kiépített portfólióba fektetnek be, amelyek olyan pénzügyi termékeket tartalmaznak, mint például a részvények, a hitelek vagy az állampapírok. Piramis formájú a portfólió tőkeszerkezete, a kamatfizetés pedig a kockázat alapján történik. A portfólió felépítése egyszerűnek nevezhető, a tetején a legkisebb kamatot fizető és legkisebb kockázatú, a legalján a legnagyobb kamatú és legnagyobb kockázatú befektetési lehetőségek vannak. A profit kifizetések, a jelzáloghitelek által fizetett kamatokból származnak, föntről lefelé haladva, a kockázatkerülő befektetésektől kezdve a kockázatosabb befektetéseikig.

Ha CDO menedzser által kezelt portfólió kockázatosabb befektetése nem lesznek kifizetve, az automatikusan maga után vonná, hogy az alapkezelő portfóliójában is hiány keletkezne. Ha további jelzáloghitelek nem fizetnek, akkor ez a jól kialakított piramis rendszer összeomlik. A CDS-ek olyan termékek, ahol az alaptermék lehet állampapír, vagy vállalati kötvény, és ha ezen papírok fizetéseképtelenné válnak, akkor a biztosítás vevőjét, a biztosítás eladója kártalanítja a CDS szerződés alapján.²⁵

George Bush 2001-től 2009-ig tartó elnökségének idejére jellemző volt a lakástulajdon arányának növelése. Az amerikai háztulajdonosok rátája 64%-ról 69,2%-ra emelkedett 10 év alatt, 1994 és 2004 között. Ez minden idők legmagasabb értéke.

Ha a 2002 és 2007 között időszakot nézzük, a jelzálog fedezetű értékpapírok kibocsátása a három évben megközelítette a 2 trillió dollárt, kettőben át is lépte, 2003-ban pedig elérte a 2,5 trillió dolláros határt.

Rekord évnek 2006 számított mikor is az értékpapír kibocsátás meghaladta a 4,6 trillió dollárt, amiből 2,1 trillió dollárt csak a lakáscélú jelzáloghitel alapú értékpapírok tettek ki. A jelzáloghitelek 1/5-e mind a másodlagos osztályba sorolható, vagyis a kockázatuk sokkal magasabb.

Az Egyesült Államokban egy ingatlanra több hitel is bejegyeztethető. Sokan éltek ezzel a lehetőséggel és a nagy haszon reményében a tőkepiacon fektették be a jelzálogból származó pénzt. A piacokon megnőtt a jelzáloghitelekből származó tőke és azon alapok fontossága, amelyeket hitelekből finanszíroztak.

A módfelett engedékeny hitelezési szabályok lehetővé tették, hogy az ingatlan értékének akár 130-140%-ára is lehessen hitelt felvenni. Megfigyelhető volt, hogy az ingatlanpiac

²⁵ Elemzőközpont (2023): Pénzügyi válság: A 2008-as gazdasági válság hatásai, következménye

felfutásakor az ingatlanok értéke meglehetősen dinamikus mértékben növekedett éveken keresztül.

A másodlagos jelzáloghitel piacok nagyon érzékenyen reagáltak az ingatlanpiaci változásokra a lakáscélú jelzáloghitelek hatalmas mennyisége miatt. Ezen hitelek terjedése főként az ingatlanárak folyamatos emelkedésének köszönhető, mely a piac naivitását is megmutatta. Ez az állapot azonban csak az ingatlan árak folyamatos emelkedése mellett volt fenntartható. A bankok között is megindul a verseny. A minél nagyobb profit megszerzéséért a bankok egyre nagyobb kockázatú hiteleket nyújtottak, ennek következtében 10,5 trillió dollár értékű lakáscélú jelzáloghitel alapú értékpapírt bocsátottak ki 2002 és 2006 között.

A válság kialakulásában még fontos szerepet játszott a sokáig alacsonyan tartott alapkamat. 2000-ről 2002-re 4%-ról, 5,5%-ra emelkedett a munkanélküliségi ráta az Egyesült Államokban, melynek fényében szükség volt munkahelyek teremtésére, valamint a gazdaság élénkítésére. A Federal Reserve System (FED) az Amerikai Egyesült Államok jegybankja, 2001 eleje és 2003 közepe között 6,5%-ról 1%-ra csökkentette az alapkamatot, csökkentve ezzel a hitelek költségét, ösztönözve ezzel a gazdaság növekedését, a beruházásokat, a fogyasztást, ezzel egyidőben pedig inflációt generálva. Az 1%-os alapkamatnak és a 3%-os inflációnak köszönhetően 2003 második negyedévében negatív reálkamat alakult ki. 2004-ben az infláció emelkedése miatt, a FED rákényszerült a többszöri kamatemelésre, egészen 5,25%-ig.

A magas alapkamat az inflációt visszafogta, de ezzel együtt a hitelezés költségét növelte, a gazdaságot lelassította, a beruházásokat, a fogyasztást, a pénz iránti keresletet csökkentette. A jelzáloghitelek többsége változó kamatozású, az alapkamat emelése következtében ezen hitelek törlesztőrészei is emelkedtek.

A magasabb kamatok miatt nem mindenki tudta fizetni a jelzáloghitel törlesztőrészeit, amelynek következtében nőtt a kínálat az ingatlanpiacon, melyet egy árcsökkenés követett. A fedezet árának növekedése miatt a bankok újfent növelték a törlesztőrészt, mely még több fizetési képtelenséghez vezetett. A hitelek bedőlésével párhuzamosan az ingatlanárak csökkentek. Minél több jelzáloghiteles nem tudott fizetni, annál inkább nőtt az ingatlanpiaci kínálat és csökkentek az árak.²⁶

Ez az úgynevezett negatív spirál, amely a másodlagos jelzálogpiaci válság kezdetét jelentette.

²⁶ Elemzőközpont (2023): Pénzügyi válság: A 2008-as gazdasági válság hatásai, következménye

6.4. A 2008-as gazdasági világválság

„E pénzügyi krízis minden másnál keményebben mutat rá arra, hogy az egymástól való kölcsönös globális függőség napjainkban minden másnál sokkalta fontosabb.”

(Bill Clinton az Amerikai Egyesült Államok 56. elnöke)

A hét szakaszból álló pénzügyi válságmodell Hyman Minsky amerikai közgazdász szerint:

1. Első szakasz: változás; 2000-es évekbeli kamatláb csökkenés
2. Második szakasz: áremelkedés; az alacsony kamatláb miatti tömeges ingatlanvásárlás, mely az ingatlanárak dinamikus emelkedéséhez vezetett
3. Harmadik szakasz: kedvező kondíciók melletti hitelfelvetelek; hitelből történő spekulációs, valamint saját részre történő tömeges ingatlanvásárlás
4. Negyedik szakasz: túlkereslet, a piac a nagyobb „balekok” pótlólagos keresletétől függ; a hitelezők elhitették a vásárlókkal, hogy az ingatlanárak a hitelköltségeknél nagyobb ütemben fognak nőni, ezáltal nem veszélyeztetve a kölcsönök törlesztését
5. Ötödik szakasz: eufória; másodlagos jelzáloghitelek megjelenésének hála a pénzügyi közvetítők olyanoknak is folyósítottak hitelt ingatlanvásárlásra, akik nem rendelkeztek a törlesztéshez, kamatfizetéshez szükséges rendszeres jövedelemmel
6. Hatodik szakasz: a nyereség realizálása; profitrealizálás
7. Hetedik szakasz: késői kijózanodás, avagy Minsky-pillanat; hitelcsatornák kiszáradása, bizalom megrendülése, pánik²⁷

Ezen modell a pénzügyi válságok általánosítható, közös tulajdonságait, vonásait emeli ki.

A 2000-es évek gazdasági világválság kezdetének 2008. szeptember 15-nel tartják, mikor is a Lehman Brothers Holdings Társaság, a világ egyik legnagyobb pénzügyi intézete és befektetési bankja csődvédelemért folyamodott.²⁸

A Lehman Brothers Holdings-t, 1850-ben alapították, gyapotkereskedésből lett az USA negyedik legnagyobb befektetési bankja. Az 1990-as évek végétől kezdve az elsők között volt, aki felismerte a jelzálogkölcsönök nyújtásában rejlő lehetőséget, az ezredfordulót követően pedig a subprime (másodlagos) kölcsönök piacának volt az egyik úttörője, de pont

²⁷ Losoncz Miklós, Nagy Gyula (2011): A globalizáció és a 2007–2011. évi pénzügyi válság: Az amerikai hitelválság és világgazdasági következményei

²⁸ Ács Boglárka (2021): A 2008-as pénzügyi válság és a koronavírus által okozott gazdasági visszaesés összehasonlítása az amerikai egyesült államokban

ezen jelzáloghitelek okozták végül a vesztét. Ezek a jelzáloghitelek miatt ugyanis az amerikai jegybank szerepét betöltő FED, úgy döntött nem tartozik a "too big to fail" (túl nagy, hogy elbukjon) kategóriába.

A Lehmann Brothers mellett, 2008 őszében csődöt jelentett még a Merrill Lynch, valamint az American International Group (AIG) is, és bár az állam a Lehmann Brothers-t nem volt hajlandó megmenti, a másik kettőt kiségtette. A Bank of America felvásárolta a Merrill Lynch-et, az AIG-ot pedig a FED segítette ki 90 milliárd dollár állami segéllyel, valamint 85 milliárd dollár tőkeemeléssel.²⁹

A nagyobb bankok mellett sok kisebb bank is csődöt jelentett. 2007-ben 3, 2008-ban 25, 2009-ben 140, a csődhullám pedig 2010-ben tetőzött mikor is 157-re emelkedett a bezárt bankok száma.

Csődbe ment még két nagy amerikai jelzálog-garancia alap, a Fannie Mae (Federal National Mortgage Association), valamint a Freddie Mac (Federal Home Loan Mortgage Corporation), helyreállításukra a szövetségi költségvetésből került sor.

A termelés és a fogyasztás növekedése biztosította a gazdaság növekedését, amelyet az amerikai polgárok egyre inkább hitelből finanszíroztak. Szinte mindenre lehetett hitelt kapni, ingatlanok mellett főleg tartós fogyasztási cikkeket vásároltak, autót, elektronikai cikkeket.

A hitel felvételét azonban megnehezítette az egymás után bedőlő bankok helyzete, ami pedig kihatással volt a fogyasztásra. Hitel hiányában kevesebb autót vettek az emberek, aminek következtében kevesebb autót kellett gyártani. A fogyasztás csökkenésével egyenes arányban csökkent a termelés is, amely elbocsátásokhoz, a munkanélküliség növekedéséhez, a gazdaság visszaeséséhez vezetett, ez pedig a termelés-fogyasztás-foglalkoztatottság negatív spirálját indította el, mely recesszióhoz vezetett.

A pénzpiac válsága hamarosan továbbgyűrűzött az árupiacra, onnan pedig az egész amerikai gazdaságra. Az árak csökkenése, a fogyasztás csökkenése és a munkanélküliség növekedése mind hozzájárult a defláció kialakulásához.

²⁹ Benczes István, Kutasi Gábor (2010): Költségvetési pénzügyek

A pénzügyi válság és annak az Amerika Egyesült Államokra gyakorolt hatása számokban kifejezve:

- a GDP 4,7 százalékkal csökkent
- 8 millió munkahely szűnt meg
- az ingatlanárak 32%-kal csökkentek
- 8 millió ingatlant kellett elárverezni
- a háztartások vagyona 17 000 milliárddal lett kevesebb
- valamint 2800 milliárd dollárnyi nyugdíjcélú megtakarítás veszett el.

A pénzpiac a világgazdasági folyamatok leginkább globalizált piaca, melyben az Amerikai Egyesült Államok központi szerepet tölt be, így nem meglepő, hogy a válság gyorsan áterjedt a nemzetközi piacokra is.³⁰

A válságot az amerikai tőzsdék is megérezték, a Dow Jones ipari átlag indexe közel 53%-ot zuhant, 14 000-ről 7 400 pontot esett vissza. Az amerikai tőzsdén végbement változásokat a nemzetközi piacok is megérezték, a német DAX 54%-kal, a londoni FTSE 48%-kal, az ázsiai piacokon a Shanghai Composit 70%-kal, tokiói Nikkei pedig 58%-kal csökkent.

A pánik következtében a nemzetközi kereskedelem is nagymértékű visszaesésnek indult, az Egyesült Államok exportja 24%-kal, importja 35%-kal, az Európai Unió exportja 23%-kal, importja 29%-kal, a Kínai Népköztársaság exportja 53%-kal, importja pedig 55%-kal csökkent. Ennek következménye, hogy a világban közel 30%-kal csökkent a pénzkínálat.

A jelzálogpiaci válságból először pénzügyi, majd gazdasági válság alakult ki, mely továbbgyűrűzött a világ többi országára, míg végül világgazdasági válsággá nőtte ki magát.

³⁰ Iloskics Zita (2022): Sokkterjedési mintázatok a világgazdaságban

6.5. A két nagy gazdasági világválság összehasonlítása – 1929 - 2008

„Bár nyilvánosan nem használhatjuk az R betűvel kezdődő szót, de beszélnünk kell róla, hiszen jelenleg komoly a recesszió kialakulásának kockázata.”

(a FED-válságstáb ülésén hangzott el, 2008 szeptember)

Irving Fisher (1867-1947) amerikai közgazdász, a XX. század első felének egyik legmeghatározóbb elméleti közgazdásza. Számos egyéb területen is, mint az ökonometriában vagy a statisztikában is hozzájárult a közgazdaságtan módszertani, valamint elméleti fejlődéshez. Az ún. neoklasszikus közgazdasági iskola legnagyobb nevéként tartják számon, kortársai közül többen a közgazdaságtan valaha élt legnagyobb alakjaként tartották számon.

Számos területen alkotott maradandót, ezek közül kiemelkednek a hasznossági elméletben elért eredményei, ő fogalmazta meg először az infláció és a munkanélküliség közötti kapcsolatot, ami később – kicsit átdolgozva – a Philips-görbe néven lett közismert.

Az 1929-es tőzsdeválságra az 1933-ban kiadott „The Debt Inflation Theory of Great Depression”, azaz „A nagy gazdasági világválság adósságinflációs elmélete” -ben kereste a választ. Véleménye szerint a tőzsdekrach egy tényezőre vezethető vissza, a túlzott eladósodottságra, hitelfelvételre.³¹

Fisher a következővel magyarázta a túlzott eladósodottságból fakadó tőzsdei lejtmenetet:

- a tőzsdei árfolyamok gyors csökkenése miatt a vételi pozícióban lévőknek kényszerlikvidálni kell, ezért még alacsonyabb árszinteken is el kell adniuk termékeiket
- az eladásból befolyt készpénz a hitelt kibocsátó bankokhoz megy vissza, ezáltal csökken a pénzmennyiség, mely maga után vonzza a pénz forgási sebességének csökkenését is (ezen készpénzállomány kikerül a rendszerből)
- fiskális és/vagy monetáris gazdaságélénkítés hiányában, a készpénzállomány és a pénz forgási sebességének csökkenése a GDP és az árszínvonal csökkenését eredményezi
- a csökkenő GDP, csökkenő termelést, csökkenő vállalati profitot, emelkedő munkanélküliséget okoz

³¹ G7: Elek Péter (2023): Az elmélet és a képlet, mely magyarázatot adott az 1929-es gazdasági összeomlásra, a mai napig működik

- a csökkenő fogyasztás hatására beindul a deflációs állapot, amely újfent hatással lesz a fogyasztási szokásokra, csökkentve a pénz forgási sebességét, ami a GDP további csökkenését eredményezte, és a kör kezdődik előlről.³²

Fisher szerint ez volt az az öngerjesztő folyamat, mely előidézte az 1929-es tőzsdekrachot, és az azt követő gazdasági világválságot. Munkáját sokan elővették és leporolták a 2008-ban kiobbant gazdasági világválság idején.

1. táblázat: A gazdasági válságok legfőbb okainak összegzése a szakirodalmi elemzés alapján:

Gazdasági válság	A válság kialakulásának legfőbb okai
1929	<ul style="list-style-type: none"> ▪ értékpapír vásárlási láz, részvénypiaci buborék ▪ növekedési illúzió ▪ az óvatosság hiánya ▪ túlzott hitelezés, könnyű hitelhez jutás
2008	<ul style="list-style-type: none"> ▪ másodlagos jelzálogpiac ▪ növekvő ingatlanárak (ingatlanbuborék) ▪ új komplex pénzügyi termékek ▪ bizalom megrendülése ▪ alacsony kamatláb

Forrás: Saját szerkesztés

Hasonlóságok: A pénzügyi ciklusok fellendülő szakaszában – még a gazdasági válságot megelőzően – megfigyelhető egyfajta „buborékképződéses” szakasz. Amennyiben egy termék – a 2000-es években az ingatlanok -, iparág, valuta, avagy értékpapír – az 1920-as években – iránt nő a kereslet, akkor az árak is növekedni kezdenek. Az árak a realitás talajától elrugaszkodva elszakadnak, majd a túlértékelt befektetések, a termékek árai hirtelen mélyzuhanásba kezdenek, elértéktelenednek. Mindkét esetben megfigyelhető volt a túlzott bizalom kialakulása, amelyet a megrendülés, majd a pánik/bankpánik követett, avagy „buborék kipukkadása”. Az 1929. szeptember 24-i részvénypiaci összeomlást megelőző részvénypiaci boomot a hagyományos válság okok - könnyű hitelhez jutás - az óvatosság hiányával is magyarázható, mely észrevehető a 2000-es években is.

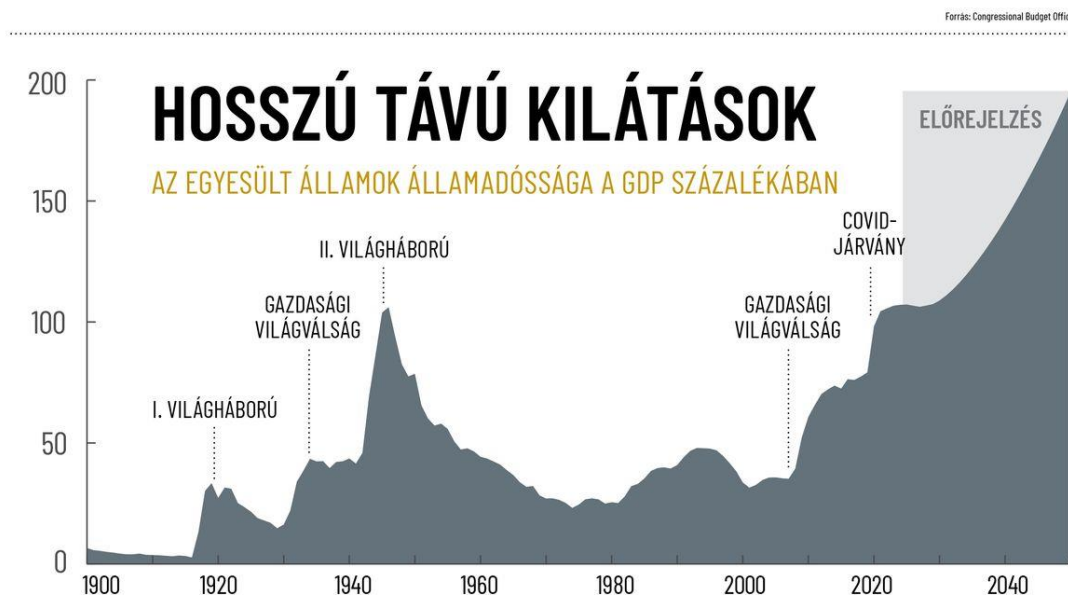
³² G7: Elek Péter (2023): Az elmélet és a képlet, mely magyarázatot adott az 1929-es gazdasági összeomlásra, a mai napig működik

Különbségek: A technológia és gazdasági fejlődéseknek köszönhetően, új komplex pénzügyi termékek jelentek meg, melyek még az 1920-as években nem voltak, valamint még fontos megemlíteni a 2008-as gazdasági válság esetén a globalizációt, mint gazdasági jelenséget. A lokális pénzügyi piacokat a globalizáció összekapcsolja, ennek fényében kijelenthető, a hagyományos kiskereskedelmi rendszer magasan tőkeáttétes, globális bankrendszerre változott. A stabilizáció hamis látszata alakul ki a szoros összekapcsoltság miatt, amely sok pozitív hatás mellett, a pénzpiac sebezhetőségét, kiszolgáltatottságát mutatja, ahol is egyetlen bankcsőd a teljes bankrendszer összeomlásához vezethet.

A gazdasági válságok ráhatásai az államadósság változására:

Az Amerika Egyesült Államok a világ egyik leggyorsabban fejlődő gazdasága, a fejlett országok államadóssága pedig dinamikusan növekszik. Ebben szerepet játszott a válságok során kiadott „mentőcsomagok”, mely a bankok megmentésére szolgált, a megnövekedett szociális kiadások – segélyek, valamint a csökkenő adóbevételek, ezek pedig mind-mind szerepet játszottak az ország megtépzott költségvetésében.³³

1. ábra: Egyesült Államok GDP arányos államadóssága:



Forrás: Mandíner (Hamarosan óriási mértékben növekedhet az USA államadóssága – akár el is bukhatja világhatalmi helyzetét az ország, 2024)

³³ Pénzügyi Szemle: Magas István (2019): Tíz évvel a világgazdasági válság után

Az ábrán megfigyelhető, hogy eddig mindig egy háború alkalmával ugrott meg az államadósság mértéke, de a 2000-es évek második felében valami megváltozott.

Megfigyelhető, hogy az 1929-es világválság idején az államadósság nem ugrott meg, 20% alatt volt, az éves központi költségvetés pedig többlettel rendelkezett, ehhez képest a 2008-as válság idején egy teljesen más képet látunk.³⁴

Fontos megemlíteni, Ronald Reagan-t, az Amerikai Egyesült Államok 40. elnökét. 1980-ig, Reagan elnök hatalomra jutásáig az összes amerikai kormány a nullszaldós, vagy közel nullszaldós költségvetés elkötelezett híve volt. Már az I. világháború idején is legfőbb célok közt szerepelt az államadósság lefaragása. Az USA 2,7%-os államadóssággal szállt be a háborúba és rekordnak számító 33%-kal zárta. Nem volt ez másként a II. világháború idején sem, de a fegyelmezett költségvetési politika elérte a célját, újból sikerült az államadósság csökkentése.

Az 1980-as évektől azonban a hangsúly már nem a kiegyensúlyozott költségvetésen volt. A reagani kormány adócsökkentése katasztrófába fulladt.

1960-ig a teljes amerikai államadósság gyakorlatilag saját kézben volt, jelenleg az államadósság 48,2%-a külföldi kézben van. Ennek a pozitívuma, hogy infláció esetén a veszteséget a külföldi kötvénytulajdonosok szenvedik el, hátránya, hogy veszteség esetén gyorsan kivonulnak a piacról.

A II. világháborút követően a világdeviza a dollár volt, jelenleg azonban több opció közül is lehet választani, attól függően ki miben szeretné tartani a pénzét (angol font, euró, ausztrál dollár).

Az akkor született, úgynevezett „baby boom” korosztály most fog nyugdíjba menni, csökkentve az adófizetőket, megterhelve az ellátó rendszereket. Az akkori amerikai szabályozás maximalizálta a bankok által nyújtható kamatokat, mellyel mesterségesen vonzóvá tudta tenni a saját államkötvényeit és ezáltal az infláció alatt tudta tartani a hozamokat. Ez a mai globális pénzpiacon már kivitelezhetetlen.

A 2008-ban kezdődő gazdasági világválság idején a frissen nyomtatott amerikai államkötvények felét külföldiek vásárolták fel, elősegítve ezzel az amerikai piac és költségvetés stabilizálását, de az államadósság drasztikus növekedését ez sem tudta

³⁴ Kiszámoló (2013): Államadósság: van visszaút?

megakadályozni. Míg az 1990-es években az államadósság „mindössze” 3 000 milliárd dollár volt, ez 2010-re több mint a négyszeresére, 14 000 milliárd dollárra ugrott.³⁵³⁶

Az Amerika Egyesült Államok államadóssága a napjainkban rekordméreteket ölt, megoldás erre a problémára még nem született, de az 1929-ben kirobbant első gazdasági világválságra volt, mégpedig Franklin D. Roosevelttel New Deal névre keresztelt politikája által.

³⁵ Mandiner: Santo Martin, Bácsi Attila (2024): Hamarosan óriási mértékben növekedhet az USA államadóssága – akár el is bukhatja világhatalmi helyzetét az ország

³⁶ Magyar Nemzet (2023): Elképzelhetetlen szinteken az Egyesült Államok államadóssága

7. Válságkezelés

7.1. Válságkezelés: New Deal

„A pénzváltók a hitelválságban csak újabb kölcsönöket tudtak ajánlani. Mikor a népet a nyereség bűvöszavával nem tudták többé hamis vezetésük alá csábítani, könnyek közt könyörögtek újabb bizalomért.”

(Franklin D. Rooseveltt az Amerikai Egyesült Államok 32. elnöke)

Herbert Hoover, az amerikai egyesült államok 31. elnöke (1929-1933), beszédében a szegénység teljes felszámolását ígérte, miközben a kirobbanni készülő gazdasági világválság már ott állt a küszöbön. Az ígéretet nem követte tett, melynek következtében egy ciklus után az amerikai nép le is váltotta, helyére pedig a demokrata Franklin D. Rooseveltt került 1933-ban.

Rooseveltt korábban New York állam kormányzója volt, ahol is már több reformot sikerült elfogadtatnia, melynek köszönhetően a nők és a gyerekek heti munkaideje 48 órára korlátozódott, állami segélyszervezetet hozott létre a munkanélkülieknek, valamint megkönnyítette a hitelfelvételt a farmerek számára.³⁷

Rooseveltt karizmatikus egyéniség, és kiváló szónok volt, a néppel közvetlen kapcsolatot tudott kialakítani a rádió segítségével, melynek hatására közvetlen kapcsolatot tudott kiépíteni az amerikai néppel. Hoover-rel két különböző álláspontot képviseltek. A korábbi elnök a változástól tartva inkább a kitaposott úton járt, míg Rooseveltt liberálisabb gondolkodása révén, egy új stílust, új irányvonalat képviselt.

Hoover ellenezte a monetáris szigorítás enyhítését, valamint a deficitek finanszírozását is, melyért még maga Rooseveltt illetve bírálattal 1932-ben. Elnökválasztási kampányában meghirdette a New Deal politikáját, melyben egyszerre ígérte a segélyek növekedését, költségvetési egyensúlyt, valamint új bánásmódot az amerikai népnek. Az elnökválasztáson Hoover belebukott a gazdasági világválságba, Rooseveltt pedig megszerezte a szavazatok 60%-át.

³⁷ Wikipédia: Franklin D. Roosevelt

Az újonnan beiktatott elnök sokoldalú és tehetséges emberekkel vette körbe magát, melynek köszönhetően egy stabil és erős kormányzatot sikerült összeállítania. Kormányában republikánusok és egy nő is helyet kapott.

A New Deal kifejezés magyarul új megállapodást jelent, mely a Rooseveltt-féle Square Deal, valamint a Wilson-féle New Freedom szókapcsolatokból áll össze.³⁸

A Square Deal Theodore Rooseveltt belpolitikai programja volt, amely három fő célját tükrözte: a természeti erőforrások megőrzését, a társasági jogot és a fogyasztóvédelmet, míg a New Freedom Woodrow Wilson kampányprogramja volt az 1912-es elnökválasztáson, és egyben Wilson elnöki ideje alatt életbe léptetett progresszív programjaira is utal. Wilson először kampány beszédében és ígéreteiben fogalmazta meg céljait, később pedig 1913-ban írt egy azonos című könyvet.³⁹

A New Deal egy több éves folyamat, összetettségét az is jelzi, hogy két részre bontható. A program első felében, 1932 és 1935 között, főként a gazdaság került a középpontba, melynek céljai közt volt a bankok megrendszabályozása, valamint a gazdasági/pénzügyi viszonyok rendbetétele.

A volt elnök embereivel, Rooseveltt 5 nap alatt elkészítette a tervezetet, melyet a beiktatását követően 8 órán belül elfogadtak. 6 nappal később Rooseveltt rádióbeszédet intézett az amerikai néphez, melyben közölte az ország bankjai újra kinyílnak és az amerikai emberek a pénzüket továbbra is biztonságban tudhatják.

A tőzsdekrach és az azt követően kirobbant gazdasági világválság hatalmas teherként nehezedett az elnök vállára, melyet fokozott még az egyre növekvő munkanélküliség is.

Az amerikai állampolgárok gyors válaszokat vártak, melynek következtében 1933-ban sok új hivatal jön létre:

- Home Owners' Loan Corporation (Háztulajdonosok Kölcsönző Korporációja)
- Public Works Administration (Közmunkák Igazgatósága)
- Federal Emergency Relief Administration (Szövetségi Szükség-Segély Hivatala)
- National Recovery Administration (Nemzeti Újjáélesztési Igazgatóság)
- Civilian Conservation Corps (Civil Természetvédelmi Testület)

³⁸ Wikipédia: The New Freedom

³⁹ Wikipédia: Square Deal

Az új törvényeknek köszönhetően az állam szabadon beleszólhatott a pénzügyi szektorba, melynek köszönhetően véget ért a spekulációk és a tőzsdei manipulációk ideje. New York teljhatalma is megtört, melynek következtében Washington kezébe kerültek az alapvető pénzügyi döntések.

Az ország addig sosem látott munkanélküliséggel nézett szembe, mely problémát már nem lehetett tovább halogatni. Kezdetnek országos szintű közmunka programot hirdetett meg. Az infrastrukturális feladatok végrehajtását az ország egész területén a programban részt vevő közmunkások segítségével sikerült elérni. A programnak hála olyan projectek valósultak meg, mint a Tennessee-völgyi Hatóság fölállítása vagy a Bonneville-i gát építése.

Az elnök ezek után egy újabb csomagot jelentett be, a National Industrial Recovery Act (NIRA) - Országos Ipari Helyreállítási Törvényt. A törvény fókuszában az ipari helyreállítás, a szociális segítségnyújtás és a közmunka létesítményének kivitelezése állt. A törvény tartalmazta még az elnök nagyszabású újrafelosztási tervét is. 25 millió dollár értékben farmvásárlási tevékenységet hajtottak végre ösztönözve a lakosság kiköltözést a nagyvárosokból vidékre, ezzel is enyhítve a metropoliszok zsúfoltságát.

A kormány 400 millió dollárt fektetett bele az infrastruktúra fejlesztésébe, melyből hidak, autópályák, vasutak létrejötte valósulhatott meg.

A NIRA 3,3 milliárd dollárral segítette a munkanélküliség további csökkentését, valamint az ipari termelés fellendítését. A kormány létrehozta a National Recovery Administration (NRA) - Országos Helyreállítási Hivatal, mely az 1914-ben létrehozott Szövetségi Kereskedelmi Bizottság vizsgálatait fogja rendszeressé tenni. A kollektív szerződések és a minimálbérek bevezetéséről is ebben a jogszabályban születtek először intézkedések.⁴⁰

Másik megoldandó terület a mezőgazdaság volt, agrárreformra volt szükség. A mezőgazdasági törvény 1933. május 12-i bevezetésével fő cél volt az agrárrolló becsukása. Elrendelte néhány fő állatfaj, termény és állati termék önkéntes korlátozását, hogy ez által a terményárakat fölemelve az adósságfizetést megkönnyítse. Ezen intézkedések végrehajtásáért felelős megbízott állami szerv a műveletlen terület és a korábbi bevételek arányában kártérítést fizetett.

⁴⁰ VCU Libraries: Social Welfare History Project: National Industrial Recovery Act of 1933

Az 1881-es szintre visszazsorították a kukoricatermelést, csökkentették a búza vetési területét, valamint a gyapottermelést. A mezőgazdasági és ipari ár egyensúlyának elérése érdekében a nemzeti jövedelem nagyobb részét a farmerek felé irányították, így hiába a megszorító intézkedések a farmerek jövedelme nem csökkent.

A New Deal második felében főként szociális intézkedések történtek, mint az igazságszolgáltatási rendszer és a társadalmi helyzetek rendezése, az amerikai közigazgatás átalakítása, az alkotmány módosítása, és a szövetségi rendszer nagyfokú változtatása.

1935-ben létrehozta a máig működő Federal Bureau of Investigation (FBI) - Szövetségi Nyomozóirodát, a nemzeti titkosszolgálati intézményt. Az intézmény vezetőjének J. Edgar Hoover-t nevezte ki. Neki és az embereinek fokozott figyelmet kellett szentelniük az Egyesült Államok egész területén végbemenő fasiszta és kommunista tevékenységekről.⁴¹

Roosevelt véget vetett a törvényhozás alkotmányos kontrolljának és számos új bírót nevezett ki a Supreme Court-ba - a Legfelsőbb Bíróságba. Első éveiben reformjait nem sikerült elfogadtatnia, melynek következtében olyan javaslatok buktak el, mind a mezőgazdasági átszervezésről szóló törvényjavaslat, mely a szénbányákban dolgozó emberek helyzetét javította volna, vagy mint a New York államban dolgozó nők minimálbér javaslatát rögzítő törvény.

A Supreme Court-ban való változtatásoknak köszönhetően reformjait már akadály nélkül el tudta fogadtatni, mint az igazgatási, vagy a szociális reformjait. 1935. augusztus 14-én lépett életbe az Old-Age, Survivors, and Disability Insurance (OASDI) - Öregségi, Rokkantsági és Hozzá tartozói Biztosítás.

A beiktatott törvénynek az volt a feladata, hogy szövetségi szinten figyelje a kereskedelemben és az iparban foglalkoztatott munkanélküliek biztosítását és öregségi nyugellátását. A törvény magában foglalt még egy kiegészítő, szövetségi segélyalapot - Federal Matching Grants-in-Aid to the States - mellyel, az államokban lévő kiskorú, valamint a szociálisan rászoruló idős polgárok pénzügyi segítyt igényelhettek, kaphattak.⁴²

⁴¹ Rubicon: Tarján M. Tamás: Az FBI alapítása

⁴² Social Security Office of Policy: John R. Kearney (2006): Social Security and the "D" in OASDI: The History of a Federal Program Insuring Earners Against Disability

A törvény kivitelezése során megpróbálták egy bizonyos minta alapján dolgozni, melynek az eredménye egy 5 pontból álló alapelv:

1. Contributor – Járulékfizetésen alapul
2. Work related – Munkavégzésen alapul
3. No means test – Nincs jövedelemvizsgálat
4. Universal and compulsory – Az ellátások jellege általános és kötelező
5. Rights defined in the law – Jogszabályban rögzített jogok és kötelezettségek ⁴³

Ezen séma fogja jellemzi majd elkövetkezendő éveket is, melynek hála a 30-as évektől az amerikai jogszabályok szövegezése során a jog kikényszeríthetőségének elvét sokkal nyomatékosabban kezelték.

⁴³ Social Security Office of Policy: John R. Kearney (2006): Social Security and the "D" in OASDI: The History of a Federal Program Insuring Earners Against Disability

7.2. Válságkezelés: Dodd-Frank törvény

„A változás nem jön el, ha másokra vagy egy alkalmasabb időpontra várunk. Mi magunk vagyunk azok, akikre eddig vártunk. Mi magunk vagyunk a változás, amelyet keresünk.”

(Barack Obama az Amerikai Egyesült Államok 44. elnöke)

Újabb gazdasági válság, újabb elnökválasztás Amerikában, a 2008-as pedig több szempontból is példa nélküli. 1968 óta először a választási részvétel több, mint 60%-os volt, az amerikaiak pedig elnöküknek egy afro-amerikait választottak, először az ország történetében.

Barack Obama igen fiatalon, 47 évesen lett az ország első színesbőrű elnöke, kampányát pedig az energiafüggetlenség növelésére, az egészségügy megreformálására, valamint az iraki háború mielőbbi befejezésére építette.

Obama szlogenének hangvétele azonban az elnökválasztás vége felé megváltozott, a kialakult helyzet következtében már a gazdasági kérdések kerültek előtérbe. A demokrata jelölt a választásokat megnyerve nehéz helyzetbe került, kormánya hiába hangoztatta, hogy a kialakult helyzetet ők csak megörökölték a Bush kormánytól, a megoldást tőlük várták az amerikai polgárok.⁴⁴

A gazdasági válság hatására óriási összegeket utaltak ki a nehéz helyzetbe került gazdasági intézményeknek, mely nagy felháborodást váltott ki a közvélemény körében. A nyomás hatására született meg az Amerikai Egyesült Államok egyik legkomplexebb pénzügyi szektort érintő szabályozása, a Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act – Dodd-Frank törvény, melyet az amerikai elnök 2010. július 21-én írt alá.⁴⁵

Ezen szabályozás alapjaiban érinti a bankok és „nem bankok” esetében:

- az ügyfelek védelmét,
- pénzügyi intézmények rendszerkockázati jellegének vizsgálatát,
- az egyes felügyeleti szervek szerepének és jogkörének vizsgálatát,
- a pénzügyi piacok átláthatóságának biztosítását,
- a bankszektoron kívüli pénzügyi közvetítést,
- és még további kulcsterületekre is kiterjed.

⁴⁴ Dr. Kulcsár László: Barack Obama és az amerikai régiók

⁴⁵ Hitelintézeti Szemle: Székely Anita (2012): A válságra tett szabályozói válaszlépések az Egyesült Államokban

A válság rávilágított arra a problémára is, hogy a pénzügyi intézmények mekkora rendszerkockázatot hordoznak magukban, melyet orvosolni kell, és melynek nyomon követése, valamint mérése kulcsfontosságú a pénzügyi stabilitás megőrzése szempontjából. Az ilyesfajta kockázatok azonosítása, meghatározása, mérése, kezelése érdekében jött létre a Financial Stability Oversight Council (FSOC) - Pénzügyi Stabilitási Felügyeleti Tanács. A tanács legalább negyedévente, de az elnök külön kérésére bármikor összeülhet, évente jelentést készít, melyet követően beszámol arról a kongresszusnak. Ugyanezen törvény keretében létrehozott Office of Financial Research (OFR) - Pénzügyi Kutatási Hivatal utasítja, hogy munkáját milyen információkkal és elemzésekkel támogassa, valamint információkat kér a tagszervezektől és szüntelen figyeli a pénzügyi piacokat.

A válságot megelőzően az intézményeket jellemzően nem felügyelték, ezért nagyon fontos volt ezen intézményeknek a Federal Reserve System (FED) felügyelete alá vonása.

Létrejött az Office of Financial Research (OFR) - Pénzügyi Kutatási Hivatal, amely FSOC számára adatokat, értékeléseket, információkat szolgáltat. Ez hatalmas előrelépést jelentett, hiszen a funkcionális felügyelés elve alapján működő felügyeleti szervek rendelkeztek ugyan némi információval az egyes intézmények kockázatait illetően, azonban ezek az információk nem kerültek végső összegzésre. Olyan „nem bank” intézetek is, mint a Lehman Brothers is kívül estek a FED hatáskörén, ezáltal az adatszolgáltató kötelezettsége is elmaradt. A hivatal még kutatási tevékenységgel is foglalkozik, mellyel kockázatomérési eszközöket és modelleket dolgoz ki, ezzel is támogatva a FSOC munkáját.⁴⁶

Az új rendelkezéseknek akadt egy sokak által vitatott pontja, hogy mely „nem bank” pénzügyi intézmények minősüljenek Systematically Important Financial Institutions (SIFI) - Rendszerszinten Jelentős Pénzügyi Intézménynek. Ennek a meghatározásán múlt ugyanis, hogy az intézmény a FED felügyelete és szabályozása alá esik e vagy sem. Ennek meghatározását 11 pontban állapították meg, mint például az intézmény tevékenysége, mérete, eladósodottságának mértéke.

A SIFI-intézményeken kívül még rendszerszinten fontos pénzügyi piaci szolgáltatók, fizetési-, elszámolási- és klíringtevékenységet végzők, Financial Market Utility (FMU) - Pénzpiaci Haszonelvűség, kijelölésére is sor kerül.

⁴⁶ Hitelintézeti Szemle: Székely Anita (2012): A válságra tett szabályozói válaszlépések az Egyesült Államokban

Szigorúbb sztenderdek alá esnek majd mind az említett kiválasztásra kerülő SIFI-k, mind az 50 milliárd dollárt vagy az azt meghaladó konszolidált mérlegfőösszeggel rendelkező bankholding társaságok.

Követelmények között lesz:

- Kockázatalapú tőkekövetelmény - a javaslat szerint minden rendszerszinten jelentős intézményre kiterjedne a szabály
- Likviditás - az intézményeknek havi gyakorisággal belső likviditási stresszteszteket kell futtatniuk, mérniük kell likviditási igényüket 30 napos, 90 napos és 1 éves időhorizonton
- Partnerlimitek - kitettsége nem haladhatja meg a jegyzett tőke és a tőketartalék együttes összegének 25%-át
- Kockázatmenedzsment és kockázati bizottság - a 10 milliárd dollárt meghaladó konszolidált mérlegfőösszeggel rendelkező, tőzsdén jegyzett bankholding társaságok kötelesek kockázati bizottságot létrehozni
- Stressztesztek – a FED-nek éves gyakorisággal fel kell mérnie, hogy megfelelő tőkével rendelkeznek-e az 50 milliárd dollár vagy azt meghaladó konszolidált mérlegfőösszeggel rendelkező bankholding társaságok, valamint a felügyelete alá kerülő „nem bank” pénzügyi intézmények; a jövőben maguk a társaságok is kötelesek a saját stressztesztek lefuttatására féléves gyakorisággal
- Leverage mutató – ha egy pénzügyi intézmény rendkívül nagy veszélyt jelent az USA pénzügyi rendszerére, akkor ezen intézménynek 15:1 kintlévőség-tőke mutatót kell fenntartania
- Korai korrekciós rendszer – a javaslat hatálya alá tartozó intézményeknek szigorú kiigazító intézkedéseket kell tenniük, amennyiben pénzügyi helyzetük romlást mutat⁴⁷

A válságot követően az egyik legfontosabb intézkedés volt, az úgynevezett Orderly Liquidation Authority (OLA) - Rendezett Felszámolási Eljárás, melynek segítségével a rendszerszinten jelentős, esetlegesen bedőlő intézményeknek a rendszerre gyakorolt negatív hatását kívánták minimalizálni.

A válságot követően egyértelműen lefektették, hogy egy intézmény esetleges bedőlése, vagy már csődeljárás alatt álló cég esetén a felmerülő veszteségek fedezésére az adófizetők pénzét

⁴⁷ Hitelintézeti Szemle: Székely Anita (2012): A válságra tett szabályozói válaszlépések az Egyesült Államokban

felhasználni nem lehet. Ilyen esetekben az egyik lehetséges finanszírozási forrás Orderly Liquidation Fund - Rendezett Felszámolási Alap.

A hedge fund speciális befektetési alap, melybe a befektetők azért helyezhetik pénzüket, hogy a menedzser hozamot érjen el számukra. A menedzser célja abszolút hozam elérése, tehát tőkepiaci eszközök széles körébe fektethet, ideértve a derivatív eszközöket, ahonnan nevüket is kapták. A hedge fundok nem a kisbefektetőket, hanem vagyonos magánszemélyeket és intézményi befektetőket célozzák meg, a befektetés ebbe az üzletbe meghatározott összeghatárhoz kötött, – a minimum összeghatár általában 250 000 és 1 000 000 dollár között mozog, a befektetők száma is korlátozott. A törvény erre az „iparágra” is hatással volt, jelentési, valamint regisztrációs kötelezettséget írt elő a hedge fundokat kezelő portfóliómenedzserek, valamint a befektetési tanácsot nyújtó tanácsadók számára.

Egy 2008-as elemzésben kimutatásra került, hogy a másodlagos piacon értékesítésre került hitelek adósai rosszabbul teljesítenek más banki adósoknál. Ezen felismerést követően a kimutatást végző közgazdászok javaslatot tettek arra, hogy a bankok és egyéb intézmények által keletkeztetett hitelek értékesítése korlátozásra kerüljön:

- Hitelkockázat megtartása - minimális 5%-os küszöbérték
- Nyilvánosságra hozatal, due diligence és adatszolgáltatási kötelezettség - közzétételi kötelezettség; nyilvánosságra kell hozni a közvetítők és keletkeztetők nevét, a részükre járó díjak mértékét és az egyes értékpapírosztályok mögött álló eszközökre vonatkozó információkat⁴⁸

A válság kirobbanását követően több támadás is érte a nagyobb felügyeleti szerveket, melynek következtében sok változás ment végbe a jogkörüket illetően.

A FED-et folyamatos bírálat érte, mind a válság kirobbanása, mind az azt követő hónapokban, hogy miért nem tett lépéseket a nagy „nem bank” pénzügyi intézmények folyamatosan romló pénzügyi helyzete láttán, melyre a szerv azt felelte, hogy nem rendelkezett ilyesfajta hatáskörrel. A beiktatott törvény ezt a problémát is megoldotta, ugyanis a bankholding

⁴⁸ Hitelintézeti Szemle: Székely Anita (2012): A válságra tett szabályozói válaszlépések az Egyesült Államokban

társaságok mellett a FED mostantól ellátja a rendszerszinten jelentős „nem bank” pénzügyi intézmények felügyeletét is.

Jogérvényesítési jogköre is kibővült, inentől kezdve, ha a felügyelete alá tartozó bankholding társaság vagy „nem bank” pénzügyi intézmény leányvállalata nem felel meg a jogszabályi elvárásoknak, vagy jelentős kockázatot hordoz az USA pénzügyi piacára nézve, akkor a FED-nek jogában áll írásban javaslatokat tenni a leányvállalat elsődleges felügyeletét ellátó felügyeleti szervnek. Ha a felszólított szerv 60 napon belül nem teszi meg a megfelelő intézkedéseket, akkor a FED teszi meg maga.

A FED-nek meghatározó szerepe volt még a válság kimenetelének enyhítésében, azáltal, hogy a rendkívüli válsághelyzetben alkalmazható hitelezési lehetőségével élve, számos „nem bank” pénzügyi intézménynek is nyújtott pénzügyi segítséget.

A pénzügyi intézmények felszámolása, az ehhez tartozó ügyletek lebonyolítása, és a részletszabályok kialakítása, mind-mind a Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC) - Szövetségi Betétbiztosítási Intézmény feladata volt. A szerv egyrészt ellátja az egyes államokban működő bankok felügyeletét, kezeli a betétbiztosítási alapot, valamint vagyongondnokként rész vesz a bedőlt bankok felszámolásában. A folyamat sikeres lebonyolításában kulcsszerep jut a SIFI-k által kialakítandó, válsághelyzetben alkalmazott megoldási tervnek is. Az eljárás keretében az FDIC garanciákat nyújthat, valamint egyéb kötelezettségeket vállalhat olyan mértékben, ameddig azok visszafizetését biztosítottnak látja. Új jogköréhez tartozik még az úgynevezett „back-up” vizsgálati és jogérvényesítési jogkör, melynek értelmében ezen szerv is végezhet vizsgálatokat megfelelő koordináció mellett.

Securities and Exchange Commission (SEC) - Értékpapír- és Tőzsdefelügyelet fő feladata a kisbefektetők védelme, valamint a tisztességesen, hatékonyan, megfelelően, és átláthatóan működő tőkepiac biztosítása. A szerv felügyeli ezen kívül még az értékpapírpiacokon tevékenykedő fő szereplőket, elsősorban az értékpapírtőzsdéket, befektetési bankokat, befektetési vállalkozásokat, befektetési tanácsadókat, valamint a befektetési alapokat.⁴⁹

Ezen említett válaszlépések mind szükségesek voltak a 2008-as válság megfékezéséhez. Az újfajta „látásmód” bevezetésével a felügyeleti szervek átfogóbb képet kaptak a piacról, melynek eredményeként az Amerikai Egyesült Államok felügyeleti rendszere átalakult,

⁴⁹ Hitelintézeti Szemle: Székely Anita (2012): A válságra tett szabályozói válaszlépések az Egyesült Államokban

kibővült. A válaszlépések számos szabályozói rést bezártak, érdekellentétet megszüntettek, a piacokat átláthatóbbá tették, csökkentették az egyes intézmények rendszerkockázatoknak való kitettségét, összességében elmondhatjuk, hogy a válság által rámutatott hiányosságokra reagáltak.⁵⁰

⁵⁰ Hitelintézeti Szemle: Székely Anita (2012): A válságra tett szabályozói válaszlépések az Egyesült Államokban

7.3. A válságkezelések sikerességének összehasonlítása – New Deal és a Dodd-Frank törvény

„Arra szeretnék kérni benneteket, hogy vegyétek fel a hajhálót és a fehér mézáraskötényt, mert most körülnézünk a virsliüzemben.”

(David Stockton, A Federal Reserve Board vezető közgazdásza, kutatási és statisztikai igazgatója ezzel a mondattal nyitotta meg azt a kutatói válságstábot, melyet a FED vezetés tájékoztatására szerveztek)

A New York Times 1933. december 31-i számában John Maynard Keynes nyílt levelet írt az amerikai elnöknek, Franklin Delano Rooseveltnek. Az angol matematikust és közgazdászt a lap saját maga kereste fel és kérte meg, hogy mondja el véleményét az amerikai gazdasági helyzetről.⁵¹

Levelében kifejtette, a világ szeme most Amerikára és annak új elnökére szegeződik, ha elbukik, vele együtt bukik el a remény is, de ha sikerrel jár, akkor egy új gazdasági korszak első fejezetét nyithatja meg. Az elnök és a matematikus egyszeri találkozása nem mondható sikeresnek, Keynes az elnököt nem tartotta elég felkészültnek, Rooseveltet pedig untatták a közgazdász elméleti fejtegetései, mégis mindketten egyetértettek abban, hogy a legfontosabb cél a munkanélküliség leküzdése.

Az amerikai elnök válságra adott válasza a New Deal volt, mely nagyban épített a közgazdász elméleteire.

A keynesi modell:⁵²

Keynes 1936-ba adta ki A foglalkoztatás, a kamat és a pénz általános elmélete című művét. Bírálta a korábbi neoklasszikus közgazdaságtant, mely központi kérdése az ár, az érték, valamint a jövedelemelosztás és ezek eloszlását az elmélet szerint az ármechanizmus biztosítja. Ezen gazdaság szereplői megfelelő információkkal vannak ellátva, erőforrásaikat megfelelően használják fel, a munkanélküliség pedig nem létezik. Ezen elmélet szerint csak

⁵¹ Keynes's Letter to Roosevelt: "An Open Letter to President Roosevelt" (1933)

⁵² Szakolczai György (2020): A keynesi általános és általános nemzetközi elmélet és a nemzetközi egyensúly keynesi definíciója

önkéntes munkanélküliség egzisztál, vagyis a teljes foglalkoztatottság elérése is lehetséges. A tökéletes egyensúly megzavarásának elkerülése végett pedig az állam nem avatkozhat közbe. Az ármechanizmusnak tulajdonított kettős szerep közül Keynes csak az egyiket fogadja el, mely szerint az ármechanizmus szabályozza, hogy miből mennyit termeljenek. A teljes foglalkoztatottság biztosítását, az ármechanizmus második funkcióját Keynes elveti. A neoklasszikus modellel ellentétben, melyben az árszínvonal változik, a foglalkoztatás és a termelés változatlan marad, Keynes szerint pont az árak maradnak változatlanok, a termelés és a foglalkoztatás változik.⁵³

A közgazdász két részre osztotta a gazdaságot: mikro- és makróökonómiára. A mikroökonómiában úgy ahogy érvényesülnek az úgynevezett klasszikus közgazdaságtan követelményei, addig a makróökonómiából hiányzik a külső beavatkozó, az állam. Elméletében a hangsúlyt a költségvetési, azaz a fiskális politikára helyezi, mely szerint a beruházáson keresztül történik a nemzeti jövedelem és a foglalkoztatás nagyságának meghatározása. Ha a foglalkoztatáshoz szükséges keresletet a magánberuházás nem képes ellátni, akkor kormányzati kiadások révén az államnak kell ezt megtennie. Keynes elmélete szerint hatékonyabban befolyásolja a nemzeti jövedelmet a multiplikátorhatásnak köszönhető kormányzati pénzköltés, mint a pénz és a pénzmennyiség forgási sebességének bizonytalan ingadozása.⁵⁴

⁵³ Közgazdasági Szemle: Dusek Tamás (2022): Keynes sikerességének és népszerűségének okai Keynes életrajzai szerint

⁵⁴ Láng Imre (1978): Keynes és a New Deal

2. táblázat: A válságkezelések módszereinek összegzése a szakirodalmi elemzés alapján:

Gazdasági válság	Válságkezelési módszerek
1929 - New Deal	<ul style="list-style-type: none"> ▪ bankok megrendszabályozása ▪ gazdasági/pénzügyi viszonyok rendbetétele (szabad beleszólás a pénzügyi szektorba) ▪ közmunkaprogramok ▪ agrárreform, újrafelosztási terv ▪ közigazgatás átalakítása ▪ alkotmány módosítása ▪ szociális reform
2008 - Dodd-Frank törvény	<ul style="list-style-type: none"> ▪ a bankok és „nem bankok” rendszerkockázatának nyomon követése, mérése ▪ intézmények felügyelete, elemzése, szabályozása ▪ jelentési, regisztrációs kötelezettség bevezetése ▪ a nagyobb felügyeleti szervek jogkörének megváltoztatása ▪ bedőlő intézmények rendszerre gyakorolt negatív hatásának minimalizálása ▪ kisbefektetők védelme

Forrás: Saját szerkesztés

Hasonlóságok: Pénzügyi válsággal összefüggésben általában három különböző krízistípust különböztetünk meg, ezek az adósságválság, a valutaválság, és a bankválság. A 2008-as gazdasági világválság során mindhárom típussal találkozhattunk, mégis azt mondhatjuk, hogy a bankválság dominált. 2008-at megelőzően a legnagyobb bankválságot a 1929-1933. évi gazdasági világválság okozta. A válságok sajátosságaiból leszűrhető tanulságok elemzése azt mutatja, hogy a pénzügyi rendszer működését fenyegető bankválságok esetében általában a kormányzati mentőakciók nagyon változatos eszköztára lép működésbe.⁵⁵

Fontos megemlíteni azt is, hogy a 2300 oldalas Dodd–Frank-törvény az 1929–33-as gazdasági válság óta az Egyesült Államok legátfogóbb és legkomplexebb pénzügyi szektort érintő szabályozása volt, amely mintegy 67 tanulmány és 200 részletszabály kialakításával bízta meg a felügyeleti szerveket.

⁵⁵ Dr. Nagy Gyula (2010): Globális pénzügyi válság – a jelenlegi tényleg más?

Hiába a két válság között eltelt mintegy 100 év mindkét esetben elmondható, hogy a gazdasági szektort, a főbb intézményeket, az elmaradásokat kellett megoldani, megreformálni, szabályozni.

Különbségek: A 2008-as válság kiváltó okai között kiemelt szerepe van a később toxikusnak bizonyult pénzügyi innovációk széles körű alkalmazása, mely talán a legnagyobb különbségnek nevezhető a 100 évvel előtti elődjéhez képest. Új komplex gazdasági „vívmányok”, melyek több kárt okoztak, mint hasznot. Az is megfigyelhető, hogy míg az 1929-es válságot követően egy átfogó, a gazdaság egészére kiható intézkedések születtek, addig a 2008-as gazdasági válság esetén a fő fókusz a bajbajutott intézményeken és jogköreiken volt, melyhez az is hozzájárult, hogy az 1920-as években a gazdaság szerkezete teljesen eltért a 2000-as évektől. Míg a 20-ik század elején a nehézipar sokkal nagyobb szerepet töltött be, addigra a 21-ik század első évtizedében a vezető ágazat az információs technika és a szolgáltató ipar.

Míg az 1929-es New Deal névre keresztelt válságkezelő program sikerességét nem lehet megkérdőjelezni, addig a Barack Obama által beiktatott Dodd–Frank-törvényt több bíráló is érte. Az amerikai üzleti gondolkodástól eltérő, mondhatni számukra idegen megoldásokat alkalmazott, mint az erős központi szabályozás, míg megint mások nem tartják elég radikálisnak a törvényt. Bárhogy is álljon a dolog, mindkét rendelkezés megtette, amit meg kellett, vagyis kihúzta Amerikát a pácából.⁵⁶

⁵⁶ Outten and Golden: Kendall N. Onyendu, Tammy Marzigliano (2020): 10 Years After Dodd-Frank, Here's What We Know

Összefoglalás

„Az egyetlen dolog, amitől félnünk kell, az maga a félelem.”

(Franklin D. Rooseveltt az Amerikai Egyesült Államok 32. elnöke)

Azt mondják a pénzügyi válságok a kapitalizmus elmaradhatatlan jelenségei, elválaszthatatlanok tőle. Minden egyes pénzügyi válság vége a következő magjait veti el.

Az Amerikai Egyesült Államok, mint a világgazdaság jelenlegi legerősebb szereplője meghatározó szerepet tölt be, ezáltal az országot érintő fellendülés, avagy recesszió is világméretben érezteti hatását, vagy ahogy a mondás tartja: „ha az USA tüsszent, a világ többi része ágynak esik”.

Az 1929-es nagy gazdasági világválság idején Franklin D. Rooseveltt elnök New Deal névre keresztelt válságkezelési programja egy sor új pénzügyi reformot, munkahelyteremtő, közmunka programot, valamint infrastrukturális projektet tartalmazott. Az azóta eltelt évtizedekben azonban a reformok közül sokat megbénítottak, hatályon kívül helyeztek vagy teljesen felszámoltak, különösen az 1980-as és 90-es években a deregulációra törekvő erőfeszítések idején. A 2008-as gazdasági világválságra Barack Obama válasza a Dodd-Frank törvény volt, amely az első jelentős szabályozási jogszabály a pénzügyi szektorban a New Deal óta.

Diplomamunkámban eme két nagy meghatározó gazdasági világválságot kívántam bemutatni, a válság kialakulásától kezdve, a gazdaságra és az országra átgyűrűző hatásain keresztül, egészen a krízisre irányuló válságkezelési programokig.

Reményeim szerint sikerült átfogó képet adnom a témában és bemutatnom, hogy még a legerősebb gazdaságok is megroppanhatnak megfelelő szabályozások nélkül.

Irodalomjegyzék

- Juhász Krisztina (2020): XX. Századi európai történelem: Az 1920-as évek nemzetközi politikája
https://eta.bibl.u-szeged.hu/3644/3/EFOP362_olvas%C3%B3lecke3_Juh%C3%A1sz%20Krisztina_%20Az%201920-as%20%C3%A9vek%20nemzetk%C3%B6zi%20politik%C3%A1ja_20200930.pdf
- Losonczi Miklós, Nagy Gyula (2011): A globalizáció és a 2007–2011. évi pénzügyi válság: Az amerikai hitelválság és világgazdasági következményei
<https://real-j.mtak.hu/24418/2/psz-magyar-2008-2.pdf#page=82>
- Benczes István, Kutasi Gábor (2010): Költségvetési pénzügyek
https://www.researchgate.net/publication/270286298_A_2008-2009_evi_vilaggazdasagi_valsga_es_hatasai_a_kozpenzugyekre
- Ács Boglárka (2021): A 2008-as pénzügyi válság és a koronavírus által okozott gazdasági visszaesés összehasonlítása az amerikai egyesült államokban
<https://ojs.lib.unideb.hu/gazdalkodaskozlemenyek/article/view/14247/12248>
- Iloskics Zita (2022): Sokkterjedési mintázatok a világgazdaságban
<https://ktk.ptt.hu/sites/ktk.ptt.hu/files/images/kepzes/phd/iloskics-zita-disszertacio.pdf>
- Pénzügyi Szemle: Magas István (2019): Tíz évvel a világgazdasági válság után
https://real.mtak.hu/112296/1/magas-2019-1-mpdf_20190413133317_25.pdf
- Láng Imre (1978): Keynes és a New Deal
https://tti.abtk.hu/images/kiadvanyok/folyoiratok/tsz/tsz1978_1/lang.pdf
- Dr. Kulcsár László: Barack Obama és az amerikai régiók
https://real.mtak.hu/194108/1/ts2009_03_08.pdf
- Hitelintézeti Szemle: Székely Anita (2012): A válságra tett szabályozói válaszlépések az Egyesült Államokban
<https://www.bankszovetseg.hu/Content/Hitelintezeti/230-253-szekely1.pdf>
- Közgazdasági Szemle: Dusek Tamás (2022): Keynes sikerességének és népszerűségének okai Keynes életrajzai szerint
<https://real.mtak.hu/148518/1/04DusekTamasA.pdf>
- Szokolczai György (2020): A keynesi általános és általános nemzetközi elmélet és a nemzetközi egyensúly keynesi definíciója

<https://retp.eu/index.php/retp/article/view/303/267>

- Dr. Nagy Gyula (2010): Globális pénzügyi válság – a jelenlegi tényleg más?
<https://kgk.sze.hu/images/dokumentumok/kautzkiadvany2010/nagy%20gyula.pdf>
- Glant Tibor (2003): Diplomatanők rivaldafényben: Vira Whitehouse és Bedy-Schwimmer Róza svájci küldetése az első világháború végén
https://trianon100.hu/attachment/0001/411_glantt_multunk_2003_3.pdf

Egyéb irodalom

- Holokauszt Enciklopédia (2022): Az I. világháború
<https://encyclopedia.ushmm.org/content/hu/article/world-war-i>
- Feith László (2017): Az USA hadba lép
<https://honvedelem.hu/hatter/multidezo/az-usa-hadba-lep.html>
- Tarján M. Tamás: Az Egyesült Államok belép az első világháborúba
https://rubicon.hu/kalendarium/1917-aprilis-6-az-egyedul-allamok-belep-az-első-vilaghaboruba?gc_id=14734383555&h_ad_id=676904752758&gad_source=1&gclid=CjwKCAjw8diwBhAbEiwA7i_sJVgcNAQdK9DAOnQ1reL-IB0iAST-yfbBWoJ4OfNaVkCGRU_WgBCdnBoCr7AQAvD_BwE
- Hadtörténeti Intézet és Múzeum: Az Egyesült Államok belép a Nagy Háborúba
<https://m.militaria.hu/digitalis-hadtortenelem-hadtorteneti-oktatasi-csomagok-iskolak-szamara/elso-vilaghaboru-tortenete/elso-vilaghaboru-tortenete-hadiesemenyek/az-egyedul-allamok-belep-a-nagy-haboruba>
- Wikipédia: Az első világháború gazdaságtörténete
https://hu.wikipedia.org/wiki/Az_első_világháború_gazdaságtörténete
- Index: 100 évig fizették az első világháború adósságait
https://index.hu/tudomany/tortenelem/anagyhaboru/2015/05/20/100_evig_fizettek_az_első_vilaghaboru_adossagait/
- Országgyűlési Könyvtár: 100 éve hunyt el Woodrow Wilson amerikai elnök
https://konyvtar.parlament.hu/nyitolap/-/asset_publisher/LFDc8ychJkfW/content/100-eve-hunyt-el-woodrow-wilson-amerikai-elnok
- Grotius: A Dawes-terv
<http://www.grotius.hu/publ/displ.asp?id=MUVFFX>
- Origo (2023): Akit az egyik legrosszabb amerikai elnökként tartanak számon
<https://www.origo.hu/tudomany/2023/08/warren-g-harding-amerikai-elnok-100-eve-halt-meg>
- Index: Hegyeshalmi Richárd (2017): Lehet, hogy nem bűnösök, de attól még elítélem őket
https://index.hu/tudomany/tortenelem/2017/07/18/sacco_vanzetti_koncepcios_per_rehabilitacio/

- Quizlet: Az Egyesült Államok a 20. Században
<https://quizlet.com/511657354/az-egyedulst-allamok-a-20-szazadban-flash-cards/>
- Wikipédia: Dow Jones Ipari Átlag
https://hu.wikipedia.org/wiki/Dow_Jones_Ipari_%C3%81tlag
- Portfolió: András Bence (2021): Ez volt a válságok ősanija, ami először tönkretette az embereket, aztán hatalomra segítette a náciakat
<https://www.portfolio.hu/prof/20210430/ez-volt-a-valsagok-osanyja-ami-eloszor-tonkretette-az-embereket-aztan-hatalomra-segitette-a-nacikat-478154>
- HVG: Sztojcssev Iván (2019): Kilencven éve omlott össze a világ gazdasága
https://hvg.hu/gazdasag/20191029_vilagvalsag_1929_1933_tozsde_krach
- Index: Dzindzisz Magdalena, Haász János (2009): Amikor még a Rockefellerek is óriásit buktak
https://index.hu/gazdasag/vilag/2009/10/24/fekete_csutortok/
- Kiszámoló: Az 1929-es válság és a tőzsde
<https://kiszamolo.hu/az-1929-es-valsag-es-a-tozsde/>
- Tudásbázis: A gazdasági világválság
<https://tudasbazis.sulinet.hu/hu/tarsadalomtudomanyok/tortenelem/az-i-vilagaborutol-a-ketpolusu-vilag-felbomlasaig/valsag-es-utkereses-a-harmincas-evekben/a-gazdasagi-vilagvalsag>
- Mandiner: Hamarosan óriási mértékben növekedhet az USA államadóssága – akár el is bukhatja világhatalmi helyzetét az ország
<https://mandiner.hu/makronom/2024/02/az-eladosodas-kikezdhethi-az-usa-vilaghatalmi-helyzetet>
- Kiszámoló: Államadósság: van visszaút?
<https://kiszamolo.hu/allamadossag-van-visszaut/>
- G7: Elek Péter (2023): Az elmélet és a képlet, mely magyarázatot adott az 1929-es gazdasági összeomlásra, a mai napig működik
<https://g7.hu/elet/20231029/az-elmélet-es-a-keplet-mely-magyarazatot-adott-az-1929-es-gazdasagi-osszeomlasra-a-mai-napig-mukodik/>
- Magyar Nemzet: Elképzelhetetlen szinteken az Egyesült Államok államadóssága
<https://magyarnemzet.hu/gazdasag/2023/09/elkepzelhetetlen-szinteken-az-egyedulst-allamok-allamadossaga>
- Wikipédia: Franklin D. Roosevelt
https://hu.wikipedia.org/wiki/Franklin_D._Roosevelt

- Wikipédia: The New Freedom
https://en.wikipedia.org/wiki/The_New_Freedom
- Wikipédia: Square Deal
https://en.wikipedia.org/wiki/Square_Deal
- John Maynard Keynes: An Open Letter to President Roosevelt
<https://la.utexas.edu/users/hcleaver/368/368KeynesOpenLetFDRtable.pdf>
- Outten and Golden: Kendall N. Onyendu, Tammy Marzigliano (2020): 10 Years After Dodd-Frank, Here's What We Know
<https://www.outtengolden.com/insights/media/blogs/10-years-after-dodd-frank-heres-what-we-know/>
- VCU Libraries: Social Welfare History Project: National Industrial Recovery Act of 1933
<https://socialwelfare.library.vcu.edu/new-deal/national-industrial-recovery-act-of-1933/>
- Rubicon: Tarján M. Tamás: Az FBI alapítása
<https://rubicon.hu/kalendarium/1908-julius-26-az-fbi-alapitasa>
- Social Security Office of Policy: John R. Kearney (2006): Social Security and the "D" in OASDI: The History of a Federal Program Insuring Earners Against Disability
<https://www.ssa.gov/policy/docs/ssb/v66n3/v66n3p1.html>
- Elemzőközpont (2023): Pénzügyi válság: A 2008-as gazdasági válság hatásai, következménye
<https://elemzeskozpont.hu/penzugyi-valsag-2008-gazdasagi-valsag-hatasai-kovetkezmenye>

Ábrajegyzék

1. ábra: Egyesült Államok GDP arányos államadóssága: 33

Táblázatjegyzék

1. táblázat: A gazdasági válságok legfőbb okainak összegzése a szakirodalmi elemzés alapján:
..... 32

2. táblázat: A válságkezelések módszereinek összegzése a szakirodalmi elemzés alapján: 49

SZERZŐI ÖSSZEFOGLALÁS

A dolgozat címe: Az Amerikai Egyesült Államok elmúlt 100 évének két legnagyobb gazdasági válságának összehasonlító elemzése	
Hallgató neve: Tóth Alíz	NEPTUN kód: HR1CAI
Képzési szint: alapképzés	
Szak: Pénzügy és számvitel	Szakirány: Számvitel
Témavezető neve: Nagyné Dr. Halász Zsuzsanna	Beosztása: Főiskolai adjunktus
Tanszék: Logisztika és Menedzsment Informatika Tanszék	

Diplomamunkámban az Amerikai Egyesült Államokat ért két legnagyobb gazdasági válságot hasonlítottam össze az elmúlt 100 évre vonatkozóan. Az ország, amely vezető szerepet tölt be világunkban mitől roppanhat össze gazdaságilag, hogyan juthatott odáig és miként keveredik ki belőle? Ilyen és ehhez hasonló gondolatok fogalmazódtak meg bennem, melyre ezen szakdolgozatban kerestem a válaszokat.

A gazdasági válságok őspanyjaként is emlegetett 1929-as gazdasági világválság kiindulópontja az Amerikai Egyesült Államok, mely – megfigyelhető lesz mindkét esetben – egy gazdasági fellendülés, túlzott bizalmi, nyugalmi állapot után következett be.

1929-ban a válság kiváltó fő okaként az értékpapír vásárlási láz mellett a könnyű hitelszerzési lehetőséget is meg kell említenünk. A válság, mint egy futótűz terjedt végig az országon, melynek következményei a majdnem 5%-os GDP visszaesés, a lakásárak csökkenése, valamint a magas munkanélküliségi ráta. A helyzet megoldásához egy új és friss megközelítés kellett, melyet az amerikaiak új elnöke, Franklin D. Roosevelttel kínált New Deal néven.

A New Deal egy átfogó válságkezelő program, melynek fő célja a gazdasági, pénzügyi szféra rendbetételétől kezdve, szociális intézkedéseken át, a közigazgatás átalakításáig terjedt.

A 2008-as válság után is egy teljesskörű átalakítás kellett, mondhatni a rendszer által „megengedett” kiskapuk bezárása. A világválság kialakulásában nagy szerepet játszott a másodlagos jelzálogpiac, a növekvő ingatlanárak, az új komplex pénzügyi termékek

megjelenése is, valamint a sokáig alacsonyan tartott alapkamat. Az alapkamatot növelni kellett, melynek következtében a változó kamatozású hitelek egymás után dőltek be. Nőtt a kínálat a piacon, melyet az ingatlanárak csökkenése követett. Minél több jelzáloghiteles nem tudott fizetni, annál inkább nőtt az ingatlanpiaci kínálat és csökkentek az árak. Egy negatív spirál alakult ki, amely a másodlagos jelzálogpiaci válság kezdetét jelentette.

A megoldást a 2009 januárjában beiktatott új amerikai elnök, Barack Obama, Dodd-Frank törvénye jelentette. Az új törvény magában foglalja a pénzügyi intézmények rendszerkockázati jellegének vizsgálatát, az ügyfelek védelmét, az egyes felügyeleti szervek szerepének és jogkörének vizsgálatát, a pénzügyi piacok átláthatóságának biztosítását és még további más kulcsterületekre is kiterjed.

Diplomamunkámban az irodalomkutatás, valamint az összehasonlító elemzés módszerét alkalmaztam. A két válság összehasonlításakor mind hasonlóságok, mind különbségek egyaránt felfedezhetők. Bár 80 év választja el a két eseményt mégis mindkettőnél észrevehető volt a buborékképződés, az árak elszakadása a realitás talajától, majd a buborék kipukkadása, és az azt követő pánik. A válságkezelésben a legnagyobb hasonlóság talán az, hogy mindkét esetben átfogó, a gazdaság minden részére kiterjedő intézkedések kellettek.

A két válságot elnézve megállapíthatjuk, hogy még a legerősebb országok gazdasága is megroppanhat megfelelő szabályozások hiányában.