

John Williamson:

Keynes és a háború utáni nemzetközi gazdasági rend

Egy olyan esemény felidézésével szeretném kezdeni, amely 1941 szeptemberében, Pearl Harbor előtt három hónappal történt. Akkoriban Keynes már csaknem két éve irányította az egyik legjelentősebb háborús fél külső pénzügeit. Ugyanezt a feladatot látta el az első világháború idején, amikor a harmincas éveiben járt. Pályafutásának olyan szakasza ez, amelyet eddig nem tanulmányoztak kellően. Ha elszánt Keynes-kutatók veszik a fáradságot, a befektetett munka biztosan meg fog térülni.

Ezidőtájt Keynes már kezdett nagyobb figyelmet fordítani egy háború utáni nemzetközi gazdasági rend létrehozásának kérdésére. Az első, e témával kapcsolatos feljegyzésében azt bizonygatta, hogy a történelem ez ideig csak két olyan időszakot jegyzett fel, amikor jelentős világméretű fellendülés volt megfigyelhető. Azt is megjegyezte, hogy ezek a periódusok véletlenül többé-kevésbé egybeestek a két nagy angol királynő, I. Erzsébet és Viktória uralkodásával, a 16. illetve a 19. században. Ha ma valaki ilyen összehasonlítást végezne, akkor ki kellene egészítenie azzal, hogy volt egy harmadik jelentős világméretű fellendülés is, amely történetesen egybeesett II. Erzsébet, angol királynő uralkodásának első húsz esztendejével.

A háború utáni fellendülés - James Tobin szerint - nemcsak a világméretű növekedés gyorsasága miatt volt jelentős, hanem azért is, mert elérte a Föld legrejtettebb zugait is, és mert majd húsz évig képes volt megőrizni stabilitását. Az árstabilitás sokkal inkább jellemző volt azokban a háború utáni években, amikor a keynesi keresletszabályozás módszerei voltak meghatározóak, mint akár a viktoriánus korszak fellendülése idején, akár a rákövetkező időszakban. Érdemes megjegyezni, hogy ez a legutóbbi konjunktúra-időszak - csakúgy, mint Viktória királynő idejében - most is egybeesik egy olyan periódussal, amelyben valamiféle olyan felismerhető nemzetközi gazdasági rend létezett, ahol az országok elfogadtak bizonyos, a gazdaságirányításukat befolyásoló játékszabályokat. Az egyik kérdés, amelyet fel szeretnék tenni, hogy *vajon ez a nemzetközi gazdasági rend valóban hozzájárult-e a háború utáni fellendüléshez, vagy csak ugyanolyan egybeesésről van szó, mint (feltehetőleg) az angol uralkodók neme esetében.*

Először azonban egy másik kérdést kell megválaszolnunk: *milyen mértékben lehet Keynest e háború utáni rend egyik „épitőmesterének” tekinteni?* Amennyiben elfogadjuk, hogy Keynes e rend egyik megteremtője volt, és hogy ez a rend jelentős tényező volt a háborút követő fellendülésben, úgy felmerül a kérdés; hogy ha egy nemzetközi gazdasági rend újraalkotására teszünk kísérletet, *mit tanulhatunk Keynestől?*

Keynes és a háború utáni rend terve

Az első kérdésem tehát ez: mivel járult hozzá Keynes a háború utáni gazdasági rend megalkotásához? Ez a rend - véleményem szerint - elsősorban azzal jellemezhető, amit James Tobin neoklasszikus szintézisnek nevez. Ezalatt azt értem, hogy a gazdasági tevékenység szintjének stabilizálására irányuló tudatos makroökonómiai irányítás ötvöződik azzal, hogy a vállalati szintű döntéseket általában a piacra bízzák. Ez utóbbit „mikroökonómiai liberalizmusnak” kellene neveznem, bár fel kell hívnom a figyelmet, hogy a „liberalizmus” kifejezést 19. századi európai értelemben használom, szemben James Tobin 20. századi amerikai értelmezésével.

Kezdjük először a mikroökonómiai liberalizmussal. A háború utáni rendet az ipari termékek viszonylag szabad kereskedelme jellemezte. Többé-kevésbé szabad áru piacokat figyelhetünk meg, legalábbis a trópusi termékek esetében - a mérsékeltövi termékek esetében ugyanis valójában komoly kereskedelmi korlátozások voltak érvényben, ahogy azt az amerikai farmerek állandóan sérelmezték. Erősödő tőke mozgást is megfigyelhetünk. Mindezek vonatkozásában a nemzetközi rendszer intézményesítette a mikroökonómiai liberalizmust.

Szerintem Keynes nagyon is ambivalens volt a dolgok effajta menetének helyességét illetően. A háború idején például James Meade egy olyan kezdeményezést képviselt a brit gazdaságirányításnál, amely egy nemzetközi szövetség létrehozását javasolta a kereskedelem liberalizálása érdekében. Végül azonban nem sikerült megvalósítani, mert a Nemzetközi Kereskedelmi Szervezet (ITO) létrehozására vonatkozó javaslatot az amerikai Kongresszus elvetette. Ami megmaradt, az az Általános Vámtarifa és Kereskedelmi Egyezmény (GATT), és ez a szervezet a maga *ad hoc* módján az évek során meglehetősen sikeresnek bizonyult az ipari termékek kereskedelmének liberalizálásában. Keynes nem igazán volt elszánt támogatója a kezdeményezésnek. Épp ellenkezőleg, olykor olyan írásai jelentek meg, amelyek inkább elutasítónak, sőt nyíltan ellenségesnek tűntek a kereskedelem liberalizálásának gondolatával szemben. Véleményem szerint nagyon nehéz megállapítani azt, hogy ezek mennyiben tükrözték igazi meggyőződését, összevetve azzal, hogy előszeretettel kötekedett azokkal, akiknek a nézeteivel nem értett egyet. Ha úgy vélte, hogy a konzervatívok nagy hangsúlyt fektetnek a kereskedelem liberalizálására, akkor szerintem csak élvezte, hogy ugrathatta őket. Amikor fontos kérdésekben került sor döntésre, például hogy a James Meade féle kereskedelmi szervezet javaslata megkapja-e a brit pénzügyminisztérium áldását vagy sem, Keynes végül támogatta a tervezetet. Mindezt azonban meglehetősen barátságosan hangnemben tette:

„... ha a világ összes országa elfogadná a Kereskedelmi Szervezet kikötéseit (amit én meglehetősen valószínűtlennek tartok), többet nyernénk a réven, mint amennyit elveszítenénk a vámon. Hogy valamennyit veszítenénk a vámon, véleményem szerint nem vitás. Ennek ellenére engem meg lehet győzni arról, hogy ne ellenezem a tervet, azon az alapon, hogy saját hatáskörünk csak akkor korlátozott, ha mások is szigorú szabályokhoz kötik magukat. Ez utóbbi - ha valami csoda folytán megtörténik - nagyon is előnyünkre válna.”

Az áruk esetében egy olyan rendszer lehetőségét kereste, amely semmi esetre sem a teljesen szabad piacra épül. Épp ellenkezőleg, mind a trópusi, mind a mérsékelt égövi termékek esetében ütközőkészletek létrehozását támogatta. Javaslatait azonban elszabotálták. A Bank of England és a brit mezőgazdasági minisztérium furcsa párosa nyíltan is ellenséges volt, mivel mindkettő félt attól, hogy a mérsékelt égövi mezőgazdasági termékek számára kialakítandó rendszer - amelyet Keynes előrevetített - túlságosan is a *laissez faire* elvein alapul, és hogy ez az angol mezőgazdaság romba döntését eredményezi. Következésképpen a kezdeményezésből semmi nem valósult meg, így a háború utáni időszakban a trópusi mezőgazdasági termékekre sokkal liberalizáltabb, a mérsékelt égövi termékek piacára pedig sokkal szabályozottabb kereskedelem volt jellemző, mint ahogy azt Keynes helyesnek vélte.

Végül, a tőkeozgás kérdésében Keynes nyíltan szembeszállt a tőkemobilitás helyreállításával. Az 1930-as években pénzmenekítést figyelt meg a kontinensről, amely lerombolta a gazdasági irányítás bármiféle lehetőségét - olyan jelenség ez, amely az utóbbi években nagyon is megszokottá vált Latin-Amerikában. Keynes ily módon a tőkeozgás szigorú szabályozásának folyamatos fenntartását támogatta. Elismerte azonban azt, hogy ezek a korlátozások rést ütnének a nemzetközi egyezményeken, mivel a tőkeozgásnak elfogadott szerepe van a szegényebb országok gazdasági fejlődésének támogatásában. E célból egy új közszolgálati intézményt hoztak létre - sokkal inkább az USA, mint Nagy-Britannia kezdeményezésére, de természetesen Keynes és a brit pénzügyminisztérium lelkes támogatásával. Ez az intézmény még ma is itt van velünk a Világbank formájában, de az általa felhasznált pénzmennyiség elenyésző ahhoz képest, amennyi a magán-tőkepiacokon forog.

Véleményem szerint tehát Keynesről nem lehet azt feltételezni, hogy meghatározó erő lett volna a mikroökonómiai liberalizmus támogatásában, amely végül a háború utáni nemzetközi gazdasági rendet jellemezte. A kezdeményezés sokkal inkább attól a kiváló csoporttól származott, amely annak idején az USA pénzügyminisztériumában szolgált, valamint azoktól a brit kollégáktól, akikkel akkoriban Keynes együtt dolgozott. Különösen tehetséges emberekről van itt szó, úgy mint Marcus Fleming, Sir Roy Harrod, James Meade, Lionel Robbins és Dennis Robertson. Nagyon nehéz még egy ilyen, kivételesen jó közgazdászokból álló csoportot találni, amely együtt szolgált

volna a kormányzatban, leszámítva talán a Kennedy-korszak első éveit alatti Gazdasági Tanácsadó Testületet.

A háború utáni nemzetközi gazdasági rend másik tartóoszlopa a tudatos makrogazdasági irányítás rendszere volt. Az a hit, hogy erre azért van szükség, mert a rendszer semmiféle időtávon nem képes stabilitását megőrizni, a „Bretton Woods-i” néven ismertté vált rendszerben öltött testet. Ez pedig nem más, mint azoknak az IMF Egyezségokmányában implicit vagy explicit módon bennefoglalt szabályoknak és megegyezéseknek az összessége, amelyeket a Bretton Woods-i (New Hampshire) konferencián fogadtak el 1944 júliusában. E konferencia azért került megrendezésre, hogy a részleteket véglegesítsék, valamint hogy elfogadják egy olyan megállapodás körvonalait, amely a britek és amerikaiak között az előző két év során jött létre (akik-akkoriban meghatározó szerepet játszottak a szövetségesek gazdasági tervezésében).

Mind Keynes, mind White kidolgozták saját, nagyon is különböző terveiket a nemzetközi monetáris rendszer újjáépítésére vonatkozólag. Keynes javaslatai egy nemzetközi klíringunió létrehozását vetítették előre, amely magában foglalta egy új nemzetközi tartalékolási eszköz megalkotását is, amelyet Keynes „bancor”-nak nevezett. Az országok tartalékaik nagy részét nem a hagyományos formákban - arany illetve külföldi deviza - tartották volna, hanem inkább az új klíringrendszer keretein belül bancor formájában. Az amerikai pénzügyminisztérium javaslata - a White-terv - fontosnak tartotta a létező aranystandard rendszer fenntartását, amit egy új stabilizációs alap létrehozásával erősítettek volna meg. Ez a stabilizációs alap pedig végső soron az IMF formájában valósult meg.

Köztudott volt, hogy amikor Keynes és White nézetei kerültek egymással szembe, általában White nyert. Volt azonban egy nagyon lényeges kivétel. Ez pedig arra vonatkozott, hogy milyen mértékig kell az alapnak passzív megfigyelőként viselkednie tagországainak gazdaságpolitikájával kapcsolatban. Az eredeti White-terv szerint az alap tartalékokat képzett volna az egyes tagországok saját központi bankjaiban, és beleszólhatott volna azok felhasználásába. Mindez az alapnak közvetlen befolyást biztosított volna a tagországok belső gazdaságpolitikájára. Végül a Keynes-terv került elfogadásra, amely ragaszkodott az alap passzivitásához a tagországok gazdaságpolitikájára nézve.

Még ebben az összefüggésben is történt azonban módosítás, mégpedig arra vonatkozóan, hogy az országok fizetésimérleg-hiány esetén milyen mértékig hívhatnak le automatikusan forrásokat a stabilizációs alap forrásaiból. A britek úgy gondolták, hogy a lehívások automatikusan történnének az elfogadott kereteken belül, míg az amerikaiak ahhoz ragaszkodtak, hogy a lehívások feltételesek legyenek, az elfogadott kiigazítási politika alkalmazásának függvényében. A „feltételeesség” megfelelő mértékéről már 1944-ben elkezdődtek a viták és mind a mai napig folytatódnak. A britek úgy vélték, hogy megnyerték, ezt a csatát Bretton Woods-ban, és valószínűleg mindenki úgy látta, hogy az

amerikai oldal elfogadta, hogy a lehívások lényegében automatikusan történnek. Kiderült azonban, hogy a „tűzszünet” csak taktikai jellegű volt, mert az alap végrehajtó testületében érvényesülő amerikai dominanciát a későbbiekben arra használták, hogy következetesen ragaszkodjanak a feltételelenséghez. Az alap politikája, beleértve a feltételelenség érvényesítésének magas fokát is - a minimális lehívások esetét kivéve -, végül elfogadásra került, és az ötvenes években beépült az alap operatív eljárásaiba.

Ez csak egy olyan pont volt a sok közül, ahol Keynes alulmaradt. Nézzünk négy másik példát!

Keynes a nemzetközi klíringuniót úgy képzelte el, mint amelyik számos központi bank között kialakuló egyensúlytalanságok kétoldalú rendezésével foglalkozik. Azt feltételezte, hogy minden devizapiaci ügylet a központi bankokon keresztül bonyolódik le, ugyanúgy, mint a háború alatti angol rendszerben. White azonban a versengő devizapiacokhoz való visszatérést vázolta fel, ahogy az aztán ténylegesen bekerült a megállapodás szövegébe.

A második példát az az ellentét szolgáltatja, amely Keynes javaslata (egy olyan klíringunió, amely az egyes országok számláit az új tartalékeszköz, a bancor formájában vezette volna, amivel aztán az egyes tagországok között fizetéseket lehetett volna lebonyolítani) valamint egy stabilizációs alappal kiegészített aranystandard rendszer egyszerű fenntartása között húzódott. Keynes ismét veszített.

A harmadik eset arra a Keynes-javaslatra vonatkozik, hogy kamattal kellene terhelni a túlságosan magas egyenlegeket. Egy olyan ország, amelyik túlságosan nagy fizetésimérleg- többletet halmozott fel, annak a bancorban tartott egyenlege is felfutna, azonban ahelyett, hogy ezáltal kamathoz jutna, neki kellene kamatot fizetnie. Mindennek az lett volna a célja, hogy szimmetriát tartson fenn a kiigazítási folyamatban azáltal, hogy mind a többlettel, mind a hiánnyal rendelkező országokra nyomást gyakorol, így biztosítva a fizetési mérlegek egyensúlyát. Ezt az elképzelést akkoriban leszólták, mondván, hogy az mindenképpen büntetné a folyamatosan többlettel rendelkező országokat (az Egyesült Államokat), és hamar vissza is kellett vonni. Néhányunk éppen ezért találta furcsának azt, hogy 30 évvel később, a 70-es évek elején a nemzetközi monetáris reformról folytatott tárgyalások során az amerikai delegáció hasonló elképzeléssel lépett elő, miszerint büntetni kellene azokat a krónikusan többlettel rendelkező országokat, amelyek összesítve túlságosan erős pozíciót vívtak ki maguknak. Itt utalnék a tartalék-mutató javaslatra, amellyel 1972-ben rukkolt elő az Egyesült Államok, amely akkor már állandóan krónikus hiánnyal küszködő országnak mutatkozott, míg korábban krónikus többlettel rendelkező ország volt. Bár Keynesnek a többlettel rendelkező országokat terhelő kamatbüntetésre irányuló javaslatát elutasították, gyakorlatilag egy hasonló célú javaslat mégis bekerült az IMF megállapodásba. Ez volt az ún. szűkös valuta záradék. Minden ország

befizet az alapba egy meghatározott mennyiségű saját valutát, amit más országoknak ki lehet hitelezni. Ha egy országnak krónikus többlete van, akkor az ő valutatartalékait használják fel. Az amerikai javaslat szerint ebben az esetben az alap diszkriminatív kereskedelmi korlátozásokat engedélyezhetne a többlettel rendelkező országból származó importtal szemben. Valószínűleg ez a javaslat kimondottan az Egyesült Államok ellen irányult, és így az angolok (elsősorban Sir Roy Harrod) különösen fontos és nagylelkű gesztusként üdvözölték. Beépítették az IMF megállapodásba, de soha nem használták.

Végül, nagy különbségek voltak az alap méretét illetően. Az eredeti amerikai javaslat 5,5 milliárd dolláros alapot képzelt el, ezt aztán a Bretton Woods-i tárgyalásokon 8,8 milliárd dollárra tornázták fel. Keynes viszont azt javasolta, hogy kezdetben a lehívási keret összesen 36 milliárd dollár legyen. A különbség azonban sokkal jelentősebb, mint ahogy azt ezek a számok mutatják, mert az Egyesült Államokkal mintegy 23 milliárd dollárt lehetett volna finanszírozni (mivel az Egyesült Államokkal szemben minden más ország lehívhatott volna). 26 milliárd dollár annyit ért 1944-ben, mint manapság 780 milliárd dollár! Más szempögből vizsgálva a dolgot, ha az alap a Keynes által javasolt méretben jött volna létre, és ha a világgazdasághoz viszonyított mérete nem változott volna az évek során, akkor az amerikai kongresszusnak mostanában nem csupán 8,4 milliárd dollár kvótanövelést, hanem talán 550 milliárd dollárral többet kellett volna megszavaznia. Az a méret, amelyben Keynes gondolkodott, elfogadhatatlan volt az Egyesült Államok számára.

Miért *támogatta* Keynes mégis Bretton Woods-ot?

Hiszen a főbb kérdéseknek szinte mindegyikében - legyen az mikro- vagy makroökonómiai tárgyú - Keynes javaslatait elvetették. Ennek ellenére azonban Keynes szenvedélyesen küzdött azért, hogy Anglia elfogadja a Bretton Woods-i megállapodásokat, ami semmi esetre sem volt lefutott ügy az akkor brit politikai körülmények között. Felmerül tehát a kérdés: miért fektetett Keynes oly sok energiát olyasvalaminek a támogatásába, amely nem saját nézeteit tükrözte? Három lehetséges magyarázat adható.

Először is elképzelhető, hogy tévedésben volt az egyezmény természetével kapcsolatban. Sok tekintetben azt lehet mondani, hogy 1944-ben Keynes nem értette meg, hogy merre tart a háború utáni világ. Nem hitt például abban, hogy Meade javaslatai a liberalizált kereskedelemre vonatkozólag bárhova is vezetnének. Úgy gondolta, hogy mindenki egyetért abban, hogy a tőkeáramlást folyamatosan vissza kell szorítani. Nem értette meg a konvertibilitási kötelezettségvállalás természetét, amelyhez Nagy-Britannia a Bretton Woods-i konferencián csatlakozott amikor tudatára ébredt, hogy ez valódi kötelezettséget jelent a monetáris hatóságokra nézve, mert biztosítani kellett az átválthatóságot a hivatalos árfolyamon bármilyen nagyságú folyó fizetési mérleg művelet esetén, keserves harcot vívott, először Dennis Robertsonnal, majd az

amerikai pénzügyminisztériummal, hogy megpróbálja megváltoztatni ezt a kötelezettséget. Úgy gondolta, hogy a szűkös valuta záradéknak van valami haszna (pedig azt sosem hívták segítségül) annak ellenére, hogy hosszú évekig a német márka annyira szűkös volt, amennyire egy valuta csak szűkös lehet. Végül, az alap első éveiben általános egyetértés volt arra nézve, hogy többé-kevésbé automatikusan hozzá lehet férni az alap pénzeihez, amihez semmiféle feltételeesség nem társul, nem úgy, mint ahogy az a későbbiekben gyakorlattá vált.

Ennek ellenére nem tudom, hogy nem találják-e sokan nagyon erőltetettnek ezt a magyarázatot, mivel Keynes világosan látta - ha nem 1944-ben, akkor 1946 elején a Savannah- i konferencián biztosan -, hogy mennyire tévedett a legtöbb kérdésben. Lord Kahn (1976) is utal arra, hogy milyen keserűen reagált Keynes Savannah után, még egy memorandumot is írt (amelyből azonban nem maradt példány) sürgetvén, hogy Nagy-Britannia lépjen vissza az IMF-től, mert az eltért attól, amit ő az alap eredeti céljaiként értelmezett. Miután meggyőzték, hogy hallgasson az írásról, Keynes visszament Angliába és ékesszóló beszédet tartott az IMF védelmében a Lordok Házában. Így még ha voltak is félreértések, és még ha Keynesnek keserű hangulata is volt, ennek ellenére tisztán hitt abban, hogy ennek a háború utáni dolognak vannak olyan fontos részei, amelyeket érdemes átmenteni.

Úgy gondolom, hogy a második feltételezés, amelyet el kell fogadnunk, hogy Keynes felfedezte, hogy a Bretton Woods-i rendszer olyan elképzelésekre épült, amelyeket saját maga segített kifejlődni a háború alatt, elsősorban az Általános Elméletben, még akkor is, ha a háború alatt kigondolt konkrét javaslatait nem fogadták el. Eszerint Keynest az nyerte meg, hogy a Bretton Woods-i rendszert láthatóan az ő korábbi tanításai néhány alapvető elgondolásának megvalósítására állították fel. Bár a részleteket, amelyekkel elképzeléseit igyekezett teljessé tenni, sorra elvetették, ennek ellenére az alapelemekkel szemben elkötelezett volt.

Az Általános Elméletben például nyíltan említést tesz arról, ami aztán később neoklasszikus szintézis néven vált ismertté. Egy másik központi gondolat, hogy a belső egyensúlynak a makrogazdasági irányítás alapvető céljának kell lennie. Keynes elsőként hirdette ezt az 1920-as évek elején, a *Tract on Monetary Reform* idején. Ebben a belső egyensúly célként való megfogalmazása Keynes részéről inkább az árstabilitáson, mint a teljes foglalkoztatáson alapult. De ahogy a két világháború között megváltozott a Nagy-Britanniát érintő makroökonomiai problémák természete, úgy Keynes megfogalmazásában a hangsúly egyre inkább a teljes foglalkoztatás felé tolódott el. (Van néhány szórakoztató példa az átmeneti korszakban arra vonatkozólag, amikor Keynes már változtatott gazdaságpolitikai tanácsain, és a teljes foglalkoztatást tekintette a megfelelő politikai célkitűzésnek, de még nem sikerült elméletét átalakítania.) Nyilvánvaló fejlődés mutatkozik - először a gazdaságpolitikai tanácsok szintjén, majd az elmélet szintjén - abban, hogy a belső egyensúlynak milyen formát kell öltenie. Az implicit - és bizonyos mértékig explicit - Bretton Woods-i

megállapodás magában foglalja, hogy minden országnak úgy kell irányítania saját belső keresletét, hogy az biztosítsa a teljes foglalkoztatottságot, de módosíthatja keresletszabályozó politikáit, ha az feszültséget okoz a tartalékolási keretek vagy a felhalmozott többlettartalékok vonatkozásában.

Súlyos egyensúlytalanságok esetén egy nemzetnek készen kell állnia arra, hogy megváltoztassa valutájának árfolyamát. Ez megint konzisztens azzal az állásponttal, amit Keynes a két világháború közötti időszakban vallott. Szabályozott valutaárfolyamokat sürgetett a szabad lebegtetés és az aranystandardra jellemző mereven kötött árfolyamok helyett. James Tobin megemlíti, mennyire harcolt Keynes Nagy-Britannia azon döntésével szemben, hogy újra az aranyhoz rögzítsék a valutát 1925-ben, és inkább a devizapolitika olyan irányait kereste, amely az országoknak nagyobb szabadságot hagyott volna a külső és belső egyensúly megteremtésében. Keynes még a két háború közötti időszakban született írásaiban is többször foglalkozott azzal, hogy hogyan lehetne ezt megvalósítani a valutaárfolyamok korlátozott rugalmassága, a Bretton Woods-ban megállapítotthoz képest szélesebb sáv és kúszó árfolyamkiigazítás (crawling peg) esetén. Bár én már csaknem húsz éve érvelek a kúszó árfolyamkiigazítás mellett, amíg - ezen írásra készülvén - el nem olvastam alaposabban Keynes két világháború közötti írásait, soha nem vettem észre, hogy inkább John Maynard Keynes, mintsem Sir Roy Harrod volt az, aki először felvetette a kúszó árfolyamkiigazítás ötletét. Ott van az 1922-es genovai konferenciára írt javaslataiban. És ott van - sokkal nyíltabban - a *The Means of Prosperity*-ben, amit az 1933-as világgazdasági konferencia idején írt. Az egyetlen időszak, amikor nem beszélt a kúszó árfolyamkiigazításról és szélesebb sávokról, az 1925 és 1931 (Anglia döntése az aranyhoz való visszatérésről illetve az aranystandard felfüggesztéséről) közötti periódus volt. Ezekben az években azt az álláspontot képviselte, hogy hazafiatlan lenne bármit is tenni, vagy mondani, ami alááshatja a valutába vetett bizalmat és így a közpénzt fogyasztaná. 1931-ben tudatosan felhagyott spekulációs tevékenységével, habár tudta, hogy Anglia éppen azon volt, hogy elszakadjon az aranytól. Ez olyan morális tartást jelentett, amit manapság nem sok közgazdász esetében figyelhetnénk meg.

Annak ellenére, hogy csodálattal tölt el Keynesnek a szabályozott árfolyamokkal kapcsolatos két világháború közötti álláspontja, azt kell mondanom, hogy amikor ténylegesen a háború utáni rendszer megalkotására került a sor, nagy szerepet játszott abban, hogy ne egy korlátozottan rugalmas valutaárfolyam rendszert fogadjanak el, hanem a kiigazítható rögzítést szűk sávval. Csak ha a választott árfolyam nincs többé összhangban a belső és külső egyensúlyi eredményekkel, akkor kell változtatni. Ilyen alkalmakkor a változás nagyfokú lenne. Úgy tűnik, Keynes ésszerűsítette a kiigazítható rögzítést illető támogatását, mert úgy gondolta, hogy mivel mindenki élne az átváltási korlátozással, ezért nem lenne jelentős tőkemozgás a háború utáni világban. Nem így történt; amint a tőkemozgás jelentőssé vált, a kúszó árfolyamkiigazítások működésképtelenné váltak. A 60-as évek

végének ismételt valutaválságai a Bretton Woods-i rendszer összeomlásához vezettek a 70-es évek elején.

Egy harmadik szempont, amely szerint a háború utáni rendszer Keynes elképzeléseit tükrözi, az az, hogy elfogadták azt, hogy az összkereslet fenntartása érdekében elegendő likviditás biztosítására van szükség. Ez volt az az előfeltétel, amelyet Keynes először a *Treatise on Money* című írásában fogalmazott meg. Központi témává vált a *The Means of Prosperity* című könyvben, amelyben – a nagy válság idején – az összes jelentősebb ország egyidejű gazdasági expanzióját sürgette. Hogy ez lehetővé váljon, - számolva a minden országot sújtó tartalékolási kényszerrel, - olyan papírpénz kibocsátását javasolta, amely minden ország számára elérhető lenne, hasonlóan az aranyhoz. Mint ahogy már utaltam rá, a háború utáni rendszer korántsem ment el annyira a likviditás bővítése irányába, mint ahogy azt ő szerette volna, de valamennyire mégiscsak elmozdult a likviditás pótlásának irányába. Azt hiszem, feltételezhető, hogy Keynes érezhette, hogy az általa támogatott elképzelésekből valami bekerült a Bretton Woods-i rendszerbe.

Az utolsó érv, amely számomra fontosnak tűnik annak magyarázatára, hogy Keynes miért támogatta a Bretton Woods-i megállapodásokat, az az, hogy szenvedélyesen hitt valamilyen nemzetközi gazdasági rend szükségességében. Úgy érezte, hogy különösen szükség van az Egyesült Államok részvételére, és főleg a vezető szerepére ebben a rendben. Azt hiszem, jól látható ez, ha visszamegyünk *A békeszerződés gazdasági következményeihez*, - amit a versailles-i konferencia alatt írt, - amelyben vázolja az első világháborút megelőző nemzetközi gazdasági rendből származó előnyöket. Abból is látható, hogy milyen gondterhelten szemlélte a Négyek Tanácsának – az első világháborúban győztes hatalmak vezetőinek – felelőtlenségét, azok teljes megvetését a gazdasági kérdésekre vonatkozóan, és azok kelleltenségét, hogy bármiféle erőfeszítést fejtsenek ki a közép-európai gazdasági élet helyreállításában. Ugyanezt láthatjuk az Egyesült Államok két világháború közötti elzárkózására vonatkozó ismétlődő kritikáiban. Bírálta az első világháborúból származó adósságok eltörlésének elutasítását, amely Damoklész kardjaként fenyegette a 20-as évek fellendülését, és az egyik előidézője volt a 30-as évek katasztrófájának. És ez látható a nemzetközi monetáris rendszer reformjára vonatkozó javaslatok folyamatos áramában, kezdve Genovától, a *Tract on Monetary Reform*, a *Treatise on Money*, a *The Means to Prosperity* című írásain keresztül, ami végül a második világháború alatt a nemzetközi klíringunióra vonatkozóan megfogalmazódott javaslatokban teljesedett be. Keynesnek ily módon egymással ellentétes erővel kellett megküzdenie: a szerző személyes büszkesége néhány elutasított javaslat esetén; szemben azzal a reménnyel, hogy ami elfogadásra került, az egy jobb világhoz vezet majd. Úgy döntött, hogy bizonyos esetekben elfogadja a vereséget a további együttműködés reményében. Államférfiúi teljesítménye eredményeként a világban egy liberális nemzetközi gazdasági rend jött létre a második világháború után.

A háború utáni rend és a világméretű prosperitás

Felmerül a kérdés: volt-e értelme ezen államférfiúi tevékenységnek? Ez a nemzetközi gazdasági rend hozzájárult-e jelentős mértékben a háború utáni gazdasági fellendüléshez?

Úgy gondolom, hogy a legtöbb közgazdász úgy értékelné, hogy a mikroökonómiai liberalizmus jelentős szerepet játszott a háború utáni prosperitás fellendítésében, bár néhányunk majdnem biztos abban, hogy még jobb is lehetett volna, ha Keynesnek az árstabilizációra vonatkozó javaslatai érvényesültek volna. Az mindenesetre tökéletesen sikerült, hogy az Egyesült Államokat a rendszer vezető szerepébe helyezték, legalábbis eddig. Láttuk a Marshall-segélyt. Láttuk a fejlesztési segélyek növekedését. Láttuk, hogy az Egyesült Államok vezető szerepet játszott a piacok megnyitásában, amely alapvető jelentőséggel bírt a világgazdasági konjunktúra kiterjesztésében. Láttuk, hogy az USA biztosította a konvertibilis dollárt, ami fontos eleme volt a háború utáni fellendülés pénzügyi megalapozásának.

Úgy gondolom, hogy sokaknak voltak kétségei afelől, hogy vajon a Bretton Woods-i rendszer önmagában valóban annyira fontos volt a makrogazdasági irányítás szempontjából. Hozzájárult-e az IMF valamilyen jelentős formában a világ fellendüléséhez? Kétségeim voltak ezzel kapcsolatban tizenkét évvel ezelőtt. Emlékszem, hogy jókat kuncogtunk a többiekkel Pompidou és Nixon szavain, akik szenvedélyesen vitatkoztak arról az árról, amelyen az Egyesült Államok nem adhat el aranyat. Valójában azonban fontos kérdések forogtak kockán ezekben a vitákban: olyan témák, hogy vajon léteznek-e a nemzeti monetáris politikákat vezérlő egyezmények, hogy vajon korlátozni kell-e a monetáris politika szabadságát, hogy ne alakuljanak ki irreálisan rögzített valutaárfolyamok.

Ha összehasonlítjuk azokat a helytelen árfolyamrögzítéseket, amelyek 1968 után, a Bretton Woods-i rendszer hanyatló szakaszában és a lebegő árfolyamok idősza alatt jelentkeztek, azzal a jóval rendezettebb valutaárfolyam rendszerrel, ami a háború utáni kort jellemezte, akkor drámai romlás figyelhető meg. Meggyőződésem szerint a hibás árfolyamrögzítések - azaz a felül- és alulértékelések, a versenyképesség fenntartható szintjének megfelelő valutaárfolyamoktól való eltérés - valóságos és jelentős gazdasági költségeket indukálnak. Ilyen hibás rögzítések történtek az utóbbi években, mert az adott nemzetközi monetáris egyezmények nem jelentenek semmiféle hatékony korlátot arra vonatkozólag, hogy az országok hogyan irányítsák gazdaságpolitikájukat.

A Bretton Woods-i rendszer - visszatekintve - a politikai koordináció bizonyos szintjét valósította meg az országok viselkedését befolyásoló tartalékkorlátok segítségével, amely fontos volt

a világgazdaság látványos teljesítményének fenntartásában. E folyamat klasszikus modellje az aranystandard rendszerből származik. Ha egy országnak fizetési mérleg többlete van, akkor aranyat nyer, ezzel párhuzamosan viszont egy másik országnak deficitje kell hogy legyen, és aranyat kell vesztítenie. Az aranystandard rendszerben a második országnak ily módon össze kell húzódnia, míg az első - az aranystandard szabályainak értelmében - kiterjeszkedik. Így a fizetési mérleg egyensúlytalanságok nem destabilizálják a világgazdasági tevékenység általános szintjét.

Visszatekintve ésszerű azzal érvelni, hogy valami hasonló történt a Bretton Woods-i rendszer alatt is. 1958 kivételével - amikor a recesszió kismértékű volt - nem volt világgazdasági recesszió az 1950-es évek elejétől 1971-ig. Volt viszont nemzeti szintű recessziók sorozata egy folyamatos világgazdasági prosperitás talaján. Recesszió volt 1959-ben Franciaországban, 1960-ban az Egyesült Államokban, 1961-ben Nagy-Britanniában, 1962-ben Kanadában, 1964-ben Olaszországban, és így tovább. Pontosan azért, mert a világgazdaság egésze prosperált, könnyű volt egyes országoknak alkalmazkodni. E periódusban egy fizetési mérleg deficit egyrészt korai figyelmeztetést jelentett, hogy a kereslet túl nagy, és hogy deflatórikus hatások jelentkezhetnek, valamint egy biztonsági szelepet játszott, amely lehetővé tette az ország számára, hogy elkerülje az inflációs nyomás létrejöttét.

Hasonlítsuk össze az 1964-es Nagy-Britanniát, amikor olyan nagymértékű volt a fellendülés, hogy meg is kellett fékezni, és egy évtizeddel később az 1972-73-as Nagy-Britanniát, amikor a valutaárfolyamot lebegni hagyták, mire az infláció az égbe szökött, és egy évtizedre inflációs nyomás ült be a gazdaságba. Vessük össze a 60-as évek virágzó világgazdaságának képét (az egyedi nemzeti recessziók sorozatával és a fizetésimérleg-korlát működésével) az utóbbi évtized két világméretű makroökonómiai katasztrófájával, nevezetesen az 1972-74-es erősödő inflációval és az 1980-83-as depresszióval. Az előbbiben az amerikai monetáris expanzió kiterjedt a világ többi részére is, mert mindenki igyekezett megvédeni rögzített valutaárfolyamait a dollárral szemben. A legutóbbi katasztrófa - az 1980-83-as depresszió, a hozzá kapcsolódó adósságválsággal és a fejlődő országok lassú növekedési ütemével - szintén az amerikai monetáris politika hirtelen váltásával kezdődött, amelyet a többi ország azon próbálkozásai ihlettek, hogy csak addig a pontig engedjék leértékelődni valutájukat, ahol az infláció kézbentartása még biztosnak tűnik. Mindkét említett eseményt a Bretton Woods-ban megalkotott monetáris rend összeomlása okozta.

Keynes és a nemzetközi pénzügyi újjáépítés

Az első tanulság, amit a fentiekből le szeretnék vonni az, hogy nagyobb méretű rendre van szükség, mint amilyen jelenleg uralkodik. Valóban szenvedünk - mint ahogy gondolom Keynes látta, hogy szenvedni fogunk - bármely olyan korábban megállapodásra került nemzetközi egyezményrendszer összeomlásától, amelynek feladata az országok gazdaságpolitikájának irányítása, előírva nekik, hogy vegyék figyelembe explicite, vagy - szerintem inkább - implicit módon a világ többi részének érdekeit. Azon kell gondolkodnunk, hogy milyen módon tudjuk úgy újjászervezni ezt a rendszert, hogy jobban működjön.

A második tanulság, hogy vissza kell állítani a neoklasszikus szintézist, amely megadja a piacoknak a nekik járó jogot a mikroökonómiai kérdések irányításában, feltéve, ha adott az elégséges irányítás a makrogazdaság helyes úton való tartásához. Ez az a konszenzus, amit - ahogy James Tobin megvilágítja - mára elvesztettünk.

Úgy vélem, hogy megegyezés szükséges az alapvető célok tekintetében azért, hogy elfogadjuk a Harmadik Világnak egy új nemzetközi gazdasági rendre irányuló követeléseit mögött húzódó alapvető premisszát, azt, hogy bizonyos mértékű nemzetközi jövedelem- redisztribúció legyen beépítve a nemzetközi megállapodásokba. Ez nem olyan téma, amit annak idején Keynes támogatott, mert akkoriban nem volt napirenden, de gondolatmenetéből természetesen következik.

A harmadik terület, ahol szerintem jócskán tanulhatunk Keynestől, a valutaárfolyam- politika. Ha összevetjük az állandóan rögzített árfolyamok és a beavatkozás nélkül szabadon lebegő árfolyamok, mint két elég valószínűtlen alternatíva közötti meglehetősen terméketlen vitát, - ugyanis az elmúlt húsz évben az árfolyammal kapcsolatos viták nagy része alapvetően erre ment ki, - és Keynesnek a két háború közötti vitáit tekintetben, hogy hogyan szabályozzák az árfolyamot, egyértelműen Keynes viszi el a pálmát. Megfogalmazta azt az alapvető elvet, hogy a valutaárfolyamot úgy kell alakítani, hogy az megfeleljen a hazai gazdaságnak, és nem a gazdaságpolitikát kell egy bizonyos valutaárfolyam fenntartásának alárendelni, abban a hiszemben, hogy akkor automatikusan csökken az infláció (mint ahogy azt Argentínában és Chilében az utóbbi években megkísérelték). Sürgette, hogy egy árfolyam kiválasztásánál vegyék figyelembe a kamatlábakat is, - amely fontos a belső gazdaság számára, - valamint a versenyképességet is. Szerinte ha valaki az árfolyam-stabilitás megfelelő mértékét kombinálni akarja elegendő rugalmassággal, hogy inkább az árfolyam illeszkedjen a belső gazdasághoz, mint fordítva, akkor egy olyan világban, ahol erős a tőkemozgás, valami olyasmire jutunk, mint a kúszó árfolyamkiigazítás, tudatosan elkerülve a nagy változásokat. A *Means of Prosperity*-ben még azt az elképzelést is bemutatta, hogy az inflációs

ráták eltérése alapján egy durva közelítés adható az árfolyamkiigazítás mértékének meghatározásához.

Van azonban egy olyan terület, amelyen nem hiszem, hogy túlságosan szimpatizálhatnánk Keynes életének későbbi szakaszában vallott álláspontjával: a világgazdaság krónikus és bizonytalan ideig tartó deflációs nyomással való jellemzése. Ez a félelem nagymértékben foglalkoztatta őt a 30-as évek végén és a 40-es évek elején, bár a háború idején az amerikaiakkal folytatott viták során egyre inkább háttérbe szorult. E viták korai szakaszából; 1943-ból van egy feljegyzés, amely szerint Keynes már nem tartott a gazdasági válság visszatérésétől közvetlenül a háború után. Annak ellenére, hogy megváltoztak nézetei, Keynes továbbra is a kellő mértékű likviditás megteremtését szorgalmazta, amire így visszatekintve azt kell mondani, hogy csak inflatorikus lehetett volna, és ez biztosan megakadályozta volna, hogy a világgazdasági konjunktúra húsz éven át fennmaradjon.

Ha valaki egy nemzetközi monetáris rendszert akar felvázolni, nemcsak azért az árfolyam-mechanizmusért kell aggódnia, amely egybe tartja az országokat, hanem azért a „horgonyért” is, amely megmenti az egész rendszert az inflációtól. Keynes nem igazán foglalkozott ezzel a kérdéssel. Inkább azon volt, hogy az arany „horgony”-szerépét megszüntesse, de nem kínált más alternatívát. Az arany nem lenne megfelelő jelen körülmények között; inkább a monetaristáktól kellene valamit kölcsönöznünk, például Ronald McKinnon elképzelése alapján, a főbb országok hitel-expanziós politikájának koordinálásával.

Összegzésképpen megállapíthatom, hogy bár Keynes nem nyújtott olyan tervezetet a nemzetközi monetáris reformra vonatkozólag, ami ma is használható lenne, mindenképpen sokat tanulhatunk tőle tekintetben, hogy hogyan lehet egy rendezettebb nemzetközi rendszert létrehozni.

(fordította: Nagy Zsuzsa)

(Forrás: *The Policy Consequences of John Maynard Keynes*, ed.by. Harold L. Wattel, 1985, M.E. Sharpe, Inc.)