

Az európai bankrendszer és a pénzügyi elitek kapcsolata történeti megközelítésben*

Varga Bence

Youssef Cassis – Giuseppe Telesca (szerk.):

Pénzügyi elitek és az európai bankrendszer. Történelmi áttekintések.¹

Pallas Athéné Könyvkiadó, Budapest, 2020, 316. o.

ISBN: 978-615-5884-75-7

A könyv megírásának alapját a 2007-ben kirobbant gazdasági válság és következményei adták. Megfigyelések alapján a válság idején és az azt követő időszakban megjelent, majd később felerősödött a pénzügyi szektorral szembeni bizalmatlanság, és ezzel összefüggésben felmerült a pénzügyi elitek felelősségének a kérdése, melynek vizsgálata a korábbi évtizedekben nem kapott kellő hangsúlyt a közgazdászok, illetőleg a gazdaságtörténészek körében. A kötet szerzőinek alapfeltevése szerint nem kizárólag a pénzügyi piacok és a pénzügyi szervezetek jogi-szabályozói struktúrája határozza meg a pénzügyi elit cselekvésének irányait, hanem bizonyos mértékben a pénzügyi elit is hatással van a jogi-szabályozói struktúra alakulására. *Edward Kane* szerint a pénzügyi szabályozó hatóság és a szabályozott entitások (intézmények és személyek) között fennálló folyamatos érdekellentéti viszonyban kulcsszerepe van a pénzügyi innovációknak. Véleménye szerint a pénzügyi innovációk használata-sabbak leginkább a meglévő szabályozási keretrendszer megkerülésére, ezért az innovációknak kulcsszerepük van a szabályozás folyamatos megújulásában. (Ezen állítás igazolására elegendő, ha a FinTech-ek jelenlegi szerepére és hatására gondolunk.) A szabályozó–szabályozotti viszony ennél azonban komplexebb. Egyfelől a szabályozói oldalon például nem feltétlenül jelenik meg a szigorúbb szabályozói környezet működtetése iránti igény, több esetben éppen ellenkezőleg, hatékonyabbnak tekintik a szabályozás szempontjából kevésbé szigorú környezetet az arbitrázs mérséklése érdekében. Másfelől a szabályozott entitások is hatással vannak a szabályozói környezetre, például a lobbikon keresztül, így a pénzügyi elitek szerepe sem mondható marginálisnak ebben a tekintetben. Több nemzetgazdaság pénzügyi elitjének cselekvési irányairól olvashatunk a kötetben, így különösen az Egyesült

* A jelen kiadványban megjelenő írások a szerzők nézeteit tartalmazzák, ami nem feltétlenül egyezik a Magyar Nemzeti Bank hivatalos álláspontjával.

Varga Bence a Magyar Nemzeti Bank vezető felügyelője. Email: vargabe@mnb.hu

¹ Eredeti nyelven: *Financial Elites and European Banking: Historical Perspectives*. Oxford University Press, 2018, p. 288.

Királyság, Franciaország és Olaszország jelenik meg, valamilyen kiemelt korszakba helyezve (például gazdasági válság, forradalom időszaka).

Az első tanulmány a pénzügyi válságok természetével foglalkozik. A pénzügyi válságok között – függetlenül előfordulási helyüktől vagy körülményeiktől – megfigyelhetőek hasonlóságok. *Charles Kindleberger* valamennyi válságra érvényes szakaszokat állapított meg: nem megfelelő kihelyezési gyakorlat, bizonyos buborékok (hitelezési, ingatlan stb.) kialakulása, pénzügyi források elégtelensége, krízis bekövetkezése, források kivonása, tapasztalható bizalmatlanság. Az 1929–1933-as nagy gazdasági világválságnak és a 2007-ben kirobbant válságnak gyökeresen eltérő fogadtatása és a meglévő szabályozást érintő következményei voltak. Előbbinek hatása ugyanis a világ legnagyobb gazdaságait meglehetősen eltérően érintette, a szabályozói válaszlépések is sokkal kevésbé voltak egységesek, továbbá a banki felelősség kérdése is eltérően jelent meg az egyes országokban.

Érdekes megállapításokhoz vezetett a bankok esetében a tulajdonosi struktúra és a jövedelmezőség kapcsolatának vizsgálata. Történetileg a vasúttársaságok mellett a bankok voltak az első társaságok Európában, ahol különváltak a tulajdonosi és a vezetési-kontroll funkciók. A könyv megállapítása szerint a tulajdonosi struktúra és a vezetői javadalmazás között erős kapcsolat fedezhető fel. A magánbankoknál (mint például a Morgan Grenfell, Schroder, Rotschild, vagy a hazai banktörténetben szintén jelen lévő és meghatározó Speyer bankház) általánosságban a vezetők (tulajdonosok és vezető állású személyek is egyben) javadalmazása messze meghaladta a „fizetett” (alkalmazásban álló) vezetők javadalmazását. Napjainkban a helyzet részben megváltozott, hiszen már nem a magánbanki forma a meghatározó, elsősorban alkalmazotti-munkavállalói státuszban lévő ügyvezetők a vezető állású személyek a bankoknál, akik nem az adott bank tulajdonosai. Ez azonban közel sem jelenti a javadalmazás mérséklődését, éppen ellenkezőleg, a pénzügyi szektor jelentős bővülése és a pénzügyi tranzakciók komplexitása (például M&A-ügyletek) következtében a javadalmazás egyes esetekben irreális, de legalábbis rendkívüli mértéket öltött, így az alkalmazotti munkaviszonyban lévő vezetők is a tulajdonosokhoz hasonló vagy azt meghaladó jövedelemre tettek szert. Másként fogalmazva, a más pénzt kockáztató bankárok legalább akkora vagy magasabb jövedelemmel bírtak, mint a korábban a saját pénzüket kockáztató bankárok.

A következő fejezet a francia forradalom időszakára tekint vissza, melynek politikai következményei szükségszerűen hatással voltak a teljes francia gazdaságra. A kereskedőknek, bankároknak nem kizárólag a francia gazdaság kedvezőtlen kilátásaival (többek között rendkívül magas államadósság, jelentős infláció) kellett szembenézniük, hanem a növekvő általános bizalmatlansággal is. Ennek ellenére többen jelentős vagyona és meghatározó befolyásra tudtak szert tenni ebben az időszakban. Kiemelkedő életutat járt be az 1764-ben Svájcban született *Jean-Conrad Hottinguer*, aki átmeneti svájci könyvelői munkáját követően a párizsi Le Couteulx

& C. bankháznál kezdett el dolgozni, melyet a Banque de France későbbi elnöke vezetett. Ezt követően egy másik svájci bankár, *Denis Rougemont* vállalkozásához szegődött, amely a svájci bankárok és kereskedők ügynökeként tevékenykedett. *Rougemont* vállalkozása azonban spekulációs üzelmek miatt 1792-ben csődbe került, s e körülmény hatására *Hottinguer* távozni kényszerült Párizsból. Londonban telepedett le, majd az Egyesült Államokba költözött, ahol egészen a jakobinus diktatúra végéig maradt. Egyes vélemények szerint *Hottinguer* jelentős pénzügyi támogatást nyújtott Napóleonnak a hatalomra jutáshoz, és bár ez konkrét bizonyítékokkal nem támasztható alá, az azonban bizonyos, hogy a hadsereg számára élelmezést és ruházatot biztosított, ami meglehetősen jövedelmező tevékenységnek bizonyult. A pénzügyek mellett *Hottinguer* jelentős sikereket ért el a kereskedelem területén is, kereskedelmi központot hozott létre két francia nagyvárosban, Le Havre-ban és Nantes-ban, melyek közreműködésével sikeresen exportáltak francia borokat az Egyesült Államokba. A sikeres svájci üzletembert 1803-ban a Banque de France kormányzói közé választották, majd 1808-ban Napóleon „Baron of the Empire” címmel ruházta fel hűségéért és szolgálataiért (e körülmény is erősítette azt a feltételezést, hogy *Hottinguer* jelentős szerepet játszott Napóleon hatalomra kerülésében). 1844-ben bekövetkezett halálával *Hottinguer* egy jól működő, megbízható és stabilnak tekinthető – elsősorban amerikai, holland, angol, svájci és francia – klientúrával rendelkező vállalkozói hálózatot hagyott hátra, mely a pénzügyektől kezdve a borkereskedésen és bálnavadászon át számos tevékenységet magában foglalt.

A harmadik és negyedik tanulmány a XX. századi Olaszországba kalauzol bennünket. Az első világháború végén Olaszország párhuzamosan több területen is válsaggal szembesült, egyrésztől fiskális válság (az államadósság a GDP 80 százalékáról 160 százalékára emelkedett), másrésztől bankválság (a likviditás és források beszűkülése következtében), harmadrészt pedig valutaválság is jelentkezett, minthogy az olasz líra jelentős leértékelődése következett be ebben az időszakban. A tanulmány *Alberto Beneducét* emeli ki mint a pénzügyi elit körébe újonnan bekerülő politikust, az olasz kormány ugyanis őt jelölte a Nemzetek Szövetségében való képviselőre. *Beneduce* a Bank of Italy akkori elnökével is szoros kapcsolatban állt, így politikailag is kiváló összeköttetésekkel rendelkezett. Később, 1920-ban szintén *Beneduce* képviselte Olaszországot a brüsszeli konferencián, mely a háború utáni nemzetközi együttműködések első kísérletének volt tekinthető. *Beneduce* a pénzügyi elite ekkor általánosan jellemzően sokrétű tevékenységet folytatott, nevéhez volt köthető például az első, jelenleg is működő, szakosított hitelintézet (Crediop S.p.A.) létrehozása Olaszországban. *Beneduce* javasolta, hogy a jegybankok működjenek együtt a pénzügyi rendszer és a valuta stabilitásának megőrzése érdekében. Itt érdemes felhívunk a figyelmet egy hazai párhuzamra, hiszen *Popovics Sándor* első jegybankelnökünk szintén ennek szükségessége mellett foglalt állást, és egy intézményesített keretek között megvalósuló szervezet mielőbbi létrehozását kezdeményezte a hazai és nemzetközi fórumokon.

Szintén megemlítenéd az iparvállalatok és a bankok közötti kapcsolat esetén tapasztalható olasz és hazai párhuzam. Egyes, elsősorban a XX. század második felében megjelent vélemények szerint ugyanis az olasz bankrendszer helyettesítő funkciót töltött be, ti. a piaci viszonyok elégtelensége következtében a bankok töltötték be azt a szerepet, hogy megfelelő tőkeakkumulációs képességük folytán – a törvény adta keretek között – befektessenek az ipari szektorba. A tanulmányban bemutatott kutatás azonban arra világít rá, hogy az olasz iparvállalatok közel sem voltak olyan mértékben a bankok érdeklődésének a középpontjában, mint ahogyan azt korábban vélték, és ezen érdeklődés is jelentős ingadozást mutatott az egyes időszakokban. Nálunk szintén megjelentek korábban ilyen vélemények, majd újabb kutatások (például *Tomka Béla, Pogány Ágnes* tanulmányai) hasonló eredményre jutottak.

A következő fejezet visszatér Franciaországra, amely pénzügyi rendszerét tekintve a második világháború végétől az 1980-as évekig az egyik legszabályozottabbnak tekinthető az európai pénzügyi rendszerek között. Ennek is betudható, hogy az 1960-as évektől Franciaország gazdasága az egyik legdinamikusabban fejlődő európai gazdaság volt, három évtizeden keresztül mintegy 5 százalék körüli éves gazdasági növekedést ért el. A pénzügyi elit ebben az időszakban számos stratégiát alkalmazott a szabályozói környezettel összefüggésben: próbálták a meglévő szabályrendszert előnyükre fordítani, ezzel párhuzamosan hatással lenni a szabályok megváltoztatására, ugyanakkor kísérletet is tettek a belföldi szabályok megkerülésére a banki tevékenység határon kívülre történő kiterjesztésével a pénzügyi innovációk eszközén keresztül. Több esetben e három eszköz együttesen is használatos volt. Pénzügyi innovációnak tekinthető például a különböző kollektív befektetési formák megjelenése, melyek sokáig nem voltak engedélyezettek Franciaországban, azonban nem kis mértékben a banki lobbik következtében a vonatkozó törvény 1963-ban módosult, így számos ilyen forma megjelent (a *Crédit Lyonnais*, a korszak legdinamikusabban növekvő bankja például több ilyen terméket is bevezetett). Az 1960-as évek végétől a bankok – a belföldi tevékenységre vonatkozó szabályozást elkerülendő – tevékenységüket külföldre is kezdték kiterjeszteni, ebben fő szerepet játszott a nemzetközi devizapiacok fejlődése, valamint új pénzügyi eszközök (például swapok) megjelenése. A tőkepiaci fejlődések, lehetőségek kihasználása érdekében több bank (például a *Paribas*) külföldön alapított leánybankot. Így tehát egyfajta kettősségről lehet beszélni az akkori francia szabályozás tekintetében: egyfelől engedélyezték a külföldi terjeszkedést és kockázatvállalást, ugyanakkor a belföldi üzleti tevékenységre vonatkozóan szigorú szabályok voltak érvényben. Ez utóbbi az 1970–1980-as évekig fennmaradt, ekkortól már a szabályozás inkább a gazdasági liberalizáció és dereguláció irányába mozdult el.

A hatodik és hetedik fejezet tőkepiaci jogi-szabályozói kérdéseket jár körül elsősorban az Egyesült Királyság példáján keresztül, különös tekintettel a befektetővédelemre és az állami felügyeletre. Az előbbi akkor kezdett el nagyobb arányban

terjedni nemzetközi szinten, amikor a helyi szintű bizalmi-informális kapcsolatok fenntartása már nehezebbé vált (elsősorban 1948 után). Ezt megelőzően sajnálatos módon nem kapott kellő hangsúlyt a befektetővédelem, pedig több körülmény is alapos indokul szolgálhatott volna. Talán az egyik legfelháborítóbb XIX. századi angliai eset *Gregor MacGregor* nevéhez fűződik, aki egy nemlétező ország kötvényeit „bocsátotta ki”, mintegy 1,3 millió font értékben. Mindazonáltal a személyes kapcsolatokra, ismeretségre és hírnévre épülő üzleti bizalom szintje nemzetközi összehasonlításban – noha nem általánosítható módon – szokatlanul magas szintet ért el az Egyesült Királyságban, és ez nem kizárólag a fővárosban, hanem a vidéki területeken is jellemző volt (erre korábban már *John Stuart Mill* is rávilágított). Ebben a környezetben a pénzügyi közvetítőknek, tanácsadóknak kiemelt szerep jutott, melyek között – bár a közvetítőkkal kapcsolatos nyilvántartások sajnálatos módon meglehetősen hiányosak a második világháborús német bombázások következtében – nagy számban találhatunk a pénzügyi elitbe tartozó személyeket is. Ebbe a körbe tartozott többek között *Charles Morrison*, aki számos vállalatnál töltött be vezető tisztségviselői pozíciót, például a Hounslow & Metropolitan Railway-nél is, amely kiterjesztette London nyugati metróhálózatát (a mai Piccadilly vonal), továbbá a North British & Mercantile Insurance igazgatóságának tagja is volt, amely tűzkár-, vízkár-, baleseti és életbiztosítást is kínált nem kevesebb, mint 5 kontinensen (*Morrison* teljes vállalkozói hálózata egyébként nem ismert).

Az állami felügyelet létrehozásának gondolata a XIX. századi Angliában még nem hódított teret, a törvényi szabályozás (például az 1845. évi CCCX. törvény) is inkább a részvényesek számára biztosított jogokat és hatáskört arra vonatkozóan, hogy az adott hitelintézet működésébe nyerjenek bizonyos szintű betekintést, nem pedig a szabályozói és felügyeleti jogkör kiterjesztését tűzte ki célul. A korabeli megközelítés alapján a hitelintézetek ellenőrzése alapvetően a részvényesek feladata volt, ebből következően az államnak nem volt célja a részvényesek feladatának részbeni vagy teljes körű ellátása. Ebben a szerepkörben is kiemelten fontos volt a pénzügyi elit, amely nem kis részben pénzügyi közvetítőként is működött, és jelentős feladatokat látott el a hitelintézetek ellenőrzésében.

A kötet két záró fejezete a központi bankárokból, bankfelügyelőkből álló legfontosabb nemzetközi szervezeteket, illetőleg ezek szerepét mutatja be. A XX. század végére új felügyeleti módszerek váltak szükségessé az egyre komplexebbé és nemzetközibbé váló banki tevékenység hatékony ellenőrzésére. Ki vagy kik voltak felelősek ezen új felügyeleti gyakorlatok nemzetközi szinten történő létrehozásáért? Talán a legfontosabb nemzetközi intézmény e tekintetben a Basel Committee on Banking Regulation and Supervisory Practices volt (később Basel Committee on Banking Supervision, BCBS). Az intézményt 1974-ben hozták létre, kezdetben inkább „szalonszerűen” működött, célja a kapcsolatépítés, információmegosztás, egymás felügyeleti gyakorlatainak alapos megismerése volt. Később azonban már

hatóságyszerű működés jellemezte, a nemzetközi pénzügyi rendszer monitorozása mellett javaslatokat fogalmazott meg a bankfelügyeleti tevékenységre vonatkozóan, és a korábban nem formalizált ismereteket formalizálta és nemzetközi szintre emelte. Tekintettel arra, hogy az 1970-es évek elején közel sem volt olyan egységesnek tekinthető a felügyeleti gyakorlat, mint jelenleg, ezért közös nemzetközi bankfelügyeleti standardokat is kialakítottak. A BCBS volt szinte az egyetlen intézmény, amely képes volt szabályokat megfogalmazni a nemzetközi bankfelügyeleti tevékenységre vonatkozóan, és fontos szerepet töltött be abban is, hogy körébe vonta a tengerentúli hatóságokat, így ezen országok (például Új-Zéland) is aktívan bekapcsolódhattak a nemzetközi felügyeleti folyamatokba. A BCBS az évek során egyre növekvő politikai erőt tudott magának tulajdonítani, mely körülmény a növekvő szerepkörrel párosulva, valamint magának a felügyeleti-szabályozási területnek az egyre kiterjedtebbé válásával is hozzájárult ahhoz, hogy a bankfelügyeleti szakma fokozatosan hivatássá emelkedjen.

A kötetben szereplő 9 tanulmány hasznos és érdekes áttekintést nyújt a tágan értelmezett pénzügyi elitek tevékenységéről, befolyásoló képességéről és szerepéről anélkül, hogy bármilyen, mostanában gyakran előforduló „összeesküvéselmélet” csapdájába esne. Ehelyett társadalmi és strukturális elemzését találhatjuk a pénzügyi eliteknek, befolyásuk mérésén és működési irányainak bemutatásán – például az intézményi változásokban betöltött szerepük vizsgálatán – keresztül ismerhetjük meg tevékenységüket, befolyásukat a bankrendszerre. Összefoglalóan: értékes bank-történeti könyvvel gazdagodott a magyar nyelven is elérhető közgazdasági irodalom, amely számos eddig nem vizsgált kérdésre választ ad.