Original scientific paper

Michel Aglietta

A PÉNZÜGYI VÁLSÁGOK MINT

A KAPITALIZMUS SZABÁLYOZÁSÁNAK SZÜKSÉGSZERŰ MOZZANATAI*

Az általunk azonosított strukturális formák progresszív átalakító képessége és megteremtése ellenére, a bérviszony antagonizmusa megakadályozza, hogy a kapitalizmusban egy harmonikus szabályozás eszköztára alakulhasson ki. Vannak történelmi időszakok, amikor a tőkés termelési viszonyok bővített újratermelésének feltételei nem teljesülnek. Felbomlik az erőegyensúly, mely lehetővé teszi a tőkefelhalmozás törvényének az értékképzés általános mozgásaként történő értelmezését. Megbomlik a strukturális formák kohéziója, amelyek együttes működése levezeti és részekre bontja az osztályharcot, áthelyezi a feszültségek támadási pontját, oly módon, hogy a pénzáramlásokkal csökkenti azokat. Ilyen helyzet a *válság*. Világos, hogy egy válság mindig társadalmi, abban az értelemben, hogy az osztálytársadalmak viszonyainak fejlődéséből születik meg. De különbözőképpen érinti e viszonyok létezési formáit. Így a válság mindig többé-kevésbé intenzíven érinti a gazdasági viszonyokat, de nem változtatja meg szükségszerűen a politikai viszonyokat. Ez azt jelenti, hogy a válságban az osztályok összeütközésének nem a tőkés társadalom államhatalma a kifejezett tétje. Ez az összeütközés tehát az állammal való szövetség folytán nem teszi kérdésessé a tőkés osztály képességét a társadalom irányítására. Ilyen típusú válság bontakozott ki a múltban és bontakozik ki napjainkban az Egyesült Államokban. Az általános ideológiai elvek, melyek a kapitalizmust a hétköznapi tudatban legitimálják, azok az elvek, melyek az amerikai nemzet eredeti vonásait áthatják, és rendkívül kiterjedt kulturális és vallási intézmények révén sokoldalúan terjednek, elég erősek ahhoz, hogy fenntartsák a tőkés osztály hegemóniáját. Ez utóbbi rendelkezett és rendelkezik is a szükséges szabadságfokokkal, hogy feldolgozza a társadalmi átalakulásokat, megőrizve a lényeget: a termelőerőkkel való rendelkezés képességét a bérviszony keretei között.

E munka során kifejtettük a teoretikus elemeket, melyek gazdasági vonatkozásban érthetővé teszik a társadalmi válságokat. E válságok gyökere mindig az

* Részlet a szerző *Régulation et crises du capitalisme*. L'expérience des États-Unis (*Szabályozás és válságok a kapitalizmusban*. Az Egyesült Államok tapasztalata) című könyvéből, Paris, Calman Lévy.

osztályharc fellendülése a termelésben, mely lehetetlenné teszi az értéktöbblet bővített újratermelését a munkafolyamatok domináns szervezeti keretei között. Ezért a társadalmi válságok kimenetele nem lehet más, mint a munkafolyamatok és a bérből élők ezekkel elválaszthatatlanul összefüggő létfeltételeinek jelentős átalakulása, hogy létrejöjjenek a termelés és csere új társadalmi viszonyai. De magának az árutermelésnek a természetéből adódik a pénzmennyiség állandó jelenléte és a tők részekre bomlása melynek viszonyát a konkurencia törvénye fejezi ki. A társadalmi válság globális jellegét a pénzáramlás tárja fel, mivel a tőkés forgalom magában foglalja a termelést. Ezenkívül a tőkés reagálás a válság első tüneteire mindig ezen áramlások befolyásolásából áll, hogy a tőkés osztálynak a hitelrendszer és a monetáris kényszer áthelyezési lehetőségei fölötti kizárólagos ellenőrzése segítségével megkíséreljék a feszültségek fokozódásának megakadályozását a termelésben. A társadalmi válság kirobbanása ezért mindenki szemében mindig pénzügyi válság formáját ölti. A termelés strukturális átalakulásai a pénzügyi válságon keresztül mennek végbe. Miután az előzőek során e válságok alapvető meghatározóit és megjelenési formáit tanulmányoztuk a hitelrendszer és a monetáris rendszer interakciójából kiindulva, a következőkben magát a pénzügyi válságot, mint folyamatot fogjuk megvizsgálni.

1. *A túlzott tőkefelhalmozás*

A túlzott tőkefelhalmozás kifejezés paradoxonnak tűnik. Mivel a tőkés társadalmak alfája és ómegája a felhalmozás, hogyan lehet a tőkét túlzottan felhalmozni? Nem kell-e minden felhalmozás lehetőségét megragadni, még akkor is, ha a körülmények megromlottak, és a realizálható profitráták alacsonyabbak? Az egyéni tőkés szempontjából, akit a legtöbb közgazdász alapul vesz, hogy extrapolálja a társadalomra, a válság többféleképpen jelenhet meg: az áruk áron aluli eladása, az új beruházások kilátástalansága, a beruházásokhoz szükséges pénzeszközök hiánya. Minthogy e különböző helyzetek a vizsgált gazdasági ágazatokban egymást követhetik, vagy egyidejűleg létezhetnek, ezért a mikroökonómiai következtetések extrapolálása a makroökonómiai fejlődésre csak zavart okozhat. A pénzügyi válság negatívan tárja fel a tőkés termelési mód szerves egységét. Ebből közvetlenül kiolvasható, hogy a piacszabályozás a felhalmozás törvényének alárendelt szabályozási mód. E társadalmi törvény antagonizmust rejt magában, amely mellett lehetséges a teljes egyensúlyhiány. Amikor ilyen egyensúlyhiány kialakul, semmilyen piaci mechanizmus nem képes azt leküzdeni. A pénzügyi válság az egyensúlyhiány felszámolásának folyamata, melynek során teljesen új felhalmozási feltételek teremtődnek. Más szóval, a felhalmozás törvénye semmiképp sem teszi lehetővé a stabil egyensúly külső formájának meghatározását. A legjobb amit tehet, hogy megfogalmazza az erők kiegyensúlyozásának feltételeit, ami metastabil állapot. Márpedig a metastabil állapotok fejlődési, megszakítási és újjáalakulási dinamikájának semmi köze sincs a kiegyensúlyozott növekedés említett dinamikájához. A pénzügyi válság a megszakítási fázis a felhalmozási folyamatban. A túlzott tőkefelhalmozás a pénzügyi válság alapeszméje.[1]

a) *A túlzott tőkefelhalmozás definíciója.* Miközben megpróbálunk tudományosan pontos meghatározást adni e fogalomnak, megvilágítunk egy nagyon régi, de még mindig aktuális vitát. Ez a profitráta süllyedő tendenciájának kérdése. Semmi oka sem lehetne e vitának, mivel a kérdés se nem logikai, se nem tapasztalati természetű. Csak a közgazdászok materialista dialektika iránti értetlenségét tükrözi, beleértve a rá hivatkozók jórészét is. Melyek a fő vitapontok? Marx kijelenti, hogy a profitráta süllyedő tendenciája törvényének meghatározásával a tőkés társadalmak működésének legmélyebb gazdasági törvényét fejtette ki. Erre két ellenvetést lehet tenni. Az egyik, az empirikus jellegű, azoktól származik, akik jól-rosszul megalapozottan egy átlagprofitrátát vesznek alapul, kimunkálják egy háromnegyed évszázados vagy egy évszázados idősor számszerű értékeit, pontokat jelölnek meg a görbén, meghúzzák a trendvonalat anélkül, hogy elemeznék a görbe alakját, és megállapítják, hogy ennek az egyenesnek nincs érezhetően csökkenő esése. A másik, a teoretikus jellegű, elfogadja, hogy ellentétes hatások hatnak a profitrátára, de egyensúlyozó mechanizmusok erősítik az egyik hatást, mihelyt a másik túlsúlyra akar jutni, úgy, hogy a profitráta permanensen állandó maradhat. Természetesen az empirikus és a teoretikus szempont konjunkciója arra a következtetésre vezet, hogy a kiegyensúlyozott növekedés, a gazdaságnak állandó arányokkal való egyszerű kitágítása a szabály: ezen arány-variációk történelmi alakulásának nincs jelentősége. E mozgások legfeljebb a cikluselméletek részét alkotják, amelyek a legkülönbözőbb hipotéziseken alapulnak. Ezek az elméletek mindenképpen függetlenek a kiegyensúlyozott növekedés elméletétől, mely egységes és az egyensúly növekvő mennyiségek melletti időbeli fennmaradásaként fogható fel. Ez a neoklasszikus álláspont.

Vitára nincs mód, mert ez az álláspont az általános egyensúlyi elmélet univerzumához tartozik, amely teljesen idegen a tőkés felhalmozás törvényétől. Ami az empirikus szempontot illeti, kizárólag olyan mértékben kelt zavart, ahogy hagyjuk magunkat félrevezetni az elvonttól a konkrét felé történő átmenet során. Amint azt e könyvben kimutattuk, ez az átmenet fogalomtól fogalomig való haladásból, és nem empirikus megfigyelések egymás mellé helyezéséből ered, melyeket célzottan és az egyensúly normatív szempontjából választottak ki.

A probléma mégis megmarad. Hogyan kell interpretálnuk a profitráta süllyedő tendenciáját? Emlékeztetünk néhány korábban megállapított eredményre! Amikor az átlagprofitráta kialakulásának feltételeit vizsgáltuk az V. fejezetben és megállapítottuk, hogy ezeket a feltételeket erők kiegyensúlyozásaként értelmezhetjük, nem tértünk ki az egyensúly hagyományos koncepcióira. Valójában ezek a koncepciók a keresletet és a kínálatot mint egymástól független, exogén tényezők által meghatározott erőket tételezik. Az erők a kialakulásuk során nem hatnak kölcsönösen egymásra. Ezért a paraméterekhez történő külső igazodás, melytől ezek az erők függnek, képes addig módosítani intenzitását, amíg ki nem egyenlítődik. Egy ilyen egyensúly lehet stabil vagy instabil, de mechanikus jellegű. Azok az erők, melyekről az átlagprofitráta képződésénél van szó, egészen más jellegűek. *Ugyanaz a társadalmi folyamat polarizálja őket.*[2] Ez a folyamat a relatív értéktöbblet termelése. A termelési feltételek át-

alakítását vonja maga után, ami felforgatja a csereviszonyokat a termelés két szektora között, de mindamellett csak akkor idézhet elő értéktöbbletrátaemelkedést, ha tiszteletben tartják a szigorú arányokat a két szektor makroszintű cseréjében. Ezért mondtuk azt, hogy az átlag profitráta a társadalmi összkiadás révén a teljes jövedelem realizálásához kötődik, mely a két szektor közötti szerves csere során valósul meg. Ezt úgy fejeztük ki, mint a termelés makrostruktúrája és a teljes jövedelem elosztása közötti megfelelést. Mindaddig amíg ez a feltétel fennáll, addig fennmarad a termelés és a forgalom társadalmi folyamatának egysége. Ezt a megfelelést azonban csak a felhalmozás tartja fenn. A statikus egyensúlyra vonatkozó összes nézet irreális. A bérarány újratermeléséhez mindinkább fokozni kell az élő munka gépesítését, és mind több élőmunkát kell megtakarítani. De ahhoz, hogy a termelőeszközöket termelő szektor önfejlődése ne fékezze az össztermék realizálását, a bérviszonynak megfelelő gyorsasággal kell kibontakoznia.

Mivel az átlagprofitráta létezése nem magától értetődő, hanem problémát jelent, a túlzott tőkefelhalmozás koncepciója közvetlenül e problémából ered. *Túlzott tőkefelhalmozásról akkor beszélünk, amikor a társadalom által újonnan létrehozott érték teljes realizálásának követelménye többé nem valósulhat meg a termelés két szektorának szerves cseréjén keresztül.* Az erők polarizációját, mely a két szektort az egyenlőtlen fejlődés felé hajtja, nem semlegesítheti többé a felhalmozásból származó árutermelés térbeni kiszélesedése. Következésképpen, ez az egyenlőtlen fejlődés minőségileg új fordulatot vesz. Makroökonómiai egyensúlyhiány jön létre, amely megszakítja a tőkés termelés és forgalom társadalmi egységét. Az átlagprofitráta képződése megszűnik, és következésképpen megszűnik a konkurencia alapja lenni. Az egyéni tőkék közötti külső viszonyokat szabályozó folyamat nem érvényesül, és magának az autonómiának a védelméért folyó heves harcnak enged teret.

A profitráta süllyedő tendenciája törvényének tehát a következő jelentése van. Megfogalmazza, hogy egy látszólag szabályos felhalmozási fázisban nem léteznek olyan önkorrekciós mechanizmusok, melyek ezt képesek volnának állandóan fenntartani. Az egyenlőtlen fejlődés tendenciája a felhalmozás törvényének makroökonómiai jellemzője. Rákényszeríti magát a konkurenciaviszonyokra a piacon. Csak a társadalmi átalakulások semlegesíthetik, melyek az osztályharcok fejlődésétől függnek. Ezért jogosan beszélünk metastabil egyensúlyról, ha az érték teljes realizálásának kényszerét jellemezzük. A túlzott tőkefelhalmozás szentesíti ezen egyensúly felbomlását. A pénzügyi válság súlyos zavarainak időszakát nyitja meg. E válság végeredményeként a termelés új társadalmi feltételei az egyensúly elmozdulásával elméletileg nem kapcsolhatók a régiekhez. A pénzügyi válságban a strukturális formák artikulációja – mely lehetővé teszi valamely felhalmozási rendszer kohézióját –, szétesik. Szükségessé válik a gazdasági formák teljes morfológiai újjászervezése. A profitráta süllyedő tendenciájának törvénye tehát távolról sem jelenti a profitráta békés növekedését és csökkenését, melynek alakulása nem okozna problémát, ha egyszerűen feltételezték volna a létezését, és amelynek pusztán mennyiségi változása szabályozná az egyensúlyi áthelyeződéseket.

b) *A pénzügyi válság mozzanatai.* Világos, hogy ebben az újjászerveződésben a minőségi változások uralják a mennyiségieket, mivel a folytonosság a viszonyok újratermelésében – ami ahhoz szükséges, hogy ez utóbbiaknak értelmet adjon –, többé nem létezik.

Minden pénzügyi válságnak vannak közös jellemvonásai. Mégis a pénzrendszernek a nagy gazdasági válság nyomán bekövetkezett lényegi változásai meghatározó módon változtatták meg a viszonyt a pénz és a hitel között. Ezért most megvizsgáljuk a pénzügyi válság mozzanatait, amikor a monetáris kényszer az arany vonatkozásában érvényesül. Ez vonatkozik az 1873-ban, 1895-ben, 1907-ben, 1929-ben kirobbant nagy amerikai pénzügyi válságok közös jellemvonásaira. Ezt követően felidézzük e régi válságok lényegi különbségeit a mai válságtól, mely inflációs folyamat formájában jelentkezik. E munka szellemének megfelelően nem részletezhetjük a pénzügyi válságok menetének leírását. Csak a lényeges összefüggéseket mutatjuk be, melyek e műben bevezetett fogalmakból következnek, és kiegészítik a tőkés felhalmozás általános elméletét.

A kiindulópont a válság kezdetének helyes jellemzése. Ezt a túlzott tőkefelhalmozás fogalma teszi lehetővé. A válság kezdete az újonnan teremtett érték teljes realizálása kényszerének megsértése. Abban az esetben, amikor az általános egyenértéket a bankpénznek az arannyal való egyenértékűsége alkotja, a munkaidő pénzbeli kifejeződését továbbra is az arany termelésének társadalmi feltételei határozzák meg. Ám tudjuk, hogy az áruk pénzbeli realizálódása nem foglalja magába, hogy a csere ténylegesen a pénz mint áru közvetítésével megy végbe. Bankpénz formájában hitelrendszer révén is történik. A termék teljes realizálásának feltétele azt jelenti, hogy a bankrendszeren belüli végső lejáratok között – melyek a bankok által kibocsátott hiteljegyek pénzjellegének biztosításához szükségesek, nincs veszélyes feszültség. Ezt a feszültségmentességet a pénzpiacot irányító kamatláb stabilitása bizonyítja. *Ellenkezőleg*, a társadalmi termék teljes pénzbeni realizálásának áthágása kezdetben a hitelrendszerre gyakorolt feszültség révén nyilvánul meg.

A pénzügyi válság megértésének döntő pontját érintjük itt. A teljes realizálás kényszerének áthágása nem a tőkések innovációs hibájából következik, „à la Schumpeter" vagy „a tőke határhatékonyságának" fokozatos gyengüléséből, „à la Keynes", előidézve a befektetési alkalmak euthanáziáját. Ez az egyenlőtlen fejlődésből következik, mely kényszerítően hat az egyéni tőkésekre, és makroökonómiai egyensúlyhiányt okoz. Kezdeti fázisában ez a globális egyensúlyhiány nem a beruházási alkalmak hiányában jut kifejezésre, hanem ellenkezőleg, a termelőeszközöket termelő szektor fejlődésének felgyorsulásában. *A pénzügyi válság üzleti eufóriával kezdődik.*[3] Az egyensúlyhiány az egyéni tőkések tudtán kívül ágyazódik be a tőke bővített újratermelésének sémájába. Ez utóbbiak felbátorodva a könnyen elért előző értékesítési eredményeken, jobb eredményeket remélnek a jövőben, és még jobban meggyorsítják befektetési programjaikat, mivel bőséges pénztartalékokkal rendelkeznek. Megtehetik, mert nem érzik közvetlenül a monetáris kényszert. Valójában, amikor a társadalmi termék teljes realizálása készpénzben lehetetlenné válik, hitel formájában még lehetséges marad. A hitelrendszer tehát elválik a

monetáris kényszertől, mivel a hitel lehetővé teszi a társadalmi kiadás fenntartását, sőt fokozását az üzleti eufóriának ebben a fázisában, miközben a két termelési ágazat közötti, a végső lejáratokhoz szükséges arányok többé nem léteznek. Innen származnak az üzleti eufória szokásos megnyilvánulásai, amelyek spekulációs konjunktúrává fajulnak.

A gazdasági mozgás mögött, mely a nagy válsághoz vezetett, a két termelési ágazat egyenlőtlen fejlődéséből eredő globális egyensúlyhiány húzódott meg az 1920-as évek közepétől. Az összjövedelem elosztásának a bérből élők rovására történő fejlődése rohamosan folytatódik az 1920-as évek folyamán. Valójában 1920-tól 1929-ig a vállalati profit, kamat és járadék formájában felvett jövedelmek 45%-kal emelkedtek, a bérből származó jövedelmek 13%-kal.[4] Bizonyos, hogy az értéktöbbletráta növekedése – mely lehetővé teszi az elosztás ilyen torzulását – táplálta a két termelő szektor egyenlőtlen fejlődését. 1923-tól 1926-ig a beruházási javak termelése összességében kétszer akkora ütemben növekedett, mint az ipari termelésé. Ám e jövedelmek mind nagyobb egyenlőtlensége 1926-tól kezdődően a tartós fogyasztási javak piacának beszűkülését idézte elő. Ilyen strukturális feltételek között a gazdasági tevékenység hirtelen fellendülése 1928–1929-ben az 1926–1927-es átmeneti pangás után, csak mesterséges eufória lehetett, mely az amerikai tőkések kezében levő nagy mennyiségű pénztőke forgalmához kötődött, ehhez hozzájárult még a menekülő tőke tömeges kiáramlása, melyet a pénzügyi instabilitás erősödése idézett elő Európában.

A hitel iránti kereslet növekedése, mely elsősorban a termelőeszközöket előállító ágazat felé irányul, és különösen a forgó tőke közbülső javait termelő szektor felé, leköti a felesleges termelési kapacitásokat. E termékek relatív ára emelkedik, és a szállítási határidő meghosszabbodik. E cserefeltételek fokozzák a feszültségeket ezeken a piacokon, mivel az összes tőkés, az ellátási hiányoktól tartva, a raktárkészlet felhalmozásának céljából pótlólagos keresletet teremt. E raktárkészleteket hitellel kell finanszírozni, mivel meghaladják a folyó eladásokat, melyet a bevételek visszaáramlása tesz lehetővé. Következésképpen nő az eladósodás, és egyre rövidebbé válik. Az eladósodás egyre nő, mivel a raktárkészletek pótlását gyorsan növekvő árakon kell finaszírozni. Ez fokozza a keresletet, mivel az árak jövőbeni alakulása folytán a spekulációs vásárlásokhoz hozzájárulnak az elővigyázatosságból történő vásárlások, hogy gátak közé szorítsák az ellátás fennakadásának kockázatát. Az egész pénzügyi piacot meghódítja az árukkal való spekuláció, mert a résztvevők igyekeznek bankpénzen leszámítolni és biztosítani a rövid lejáratú kereskedelmi hiteleket. A banki refinanszírozás megfékezésére törekedve a központi bank emeli a leszámítolási kamatot, aminek nyomán a rövid lejáratú hitelek kamatlábai gyorsan emelkednek. Ugyanakkor az egyenlőtlen fejlődés mesterséges különbségeket teremt a vállalatok látszólagos pénzügyi eredményeiben, melyek csak hitelben realizálódnak. Ezek a különbségek előmozdítják a spekulációs nyereséget a pénzpiacon. A rendelkezésre álló pénzforrások egy részét a produktív felhasználásoktól térítik el, hogy táplálják az értékpapírokkal való spekulációt. A pénzforgalmat autonóm mozgás kezdi áthatni, és mindinkább vonzza a pénztőkéket, ami növeli a pénzhiányt a termelés finanszírozásában. Az értékpapí-

rok árának mozgása a pénzpiacon elveszít minden kapcsolatot a produktív tőkék valorizálásával. Tisztán spekulatív nyereségeknek és veszteségeknek ad helyet, ahogy a pénzügyi közvetítők vállalategyesítéseket hajtanak végre vagy éppen fiktív társaságokat hoznak létre.

A spekulatív jelleg különösen 1925 után vált világossá a pénzpiacok alakulásában. Takarék és beruházási társaságok alakultak és rendkívül gyorsan szaporodtak. Aktívumuk nominálértéke 1924 és 1929 között 100 millióról 1800 millió dollárra emelkedett. E társaságok ügyvezetői a rájuk bízott betétállomány manipulációval kezdtek foglalkozni, holdingtársaságok piramisait teremtve meg, hogy mesterséges pénzügyi nyereségeket mutassanak ki az „insider"-ek által ellenőrzött részvényforgalom alkalmával.[5] Az értékpapírkészletek rotációjának módszeréhez járultak az ipari vállalatok fúziói, melyek mindennapossá lettek. Ily módon a pénzforgalom önálló mozgásra tett szert, elvesztve minden kapcsolatot a termelő tőke valorizálásával. A *New York Stock Exhange*-en jegyzett részvények Dow Jones indexe 1927 elejétől 1929 elejéig megkétszereződött, és 1929 első nyolc hónapjában további 50%-kal nőtt. Az értékpapírok forgalmát támogató bankkölcsönök 2,5 milliárd dollárról 7,8 milliárd dollárra emelkedtek 1927 januárja és 1929 októbere között. E nagyon rövid lejáratú tartozások kamatai 5%-ról 20%-ra emelkedtek és csak olyan spekulánsok tudták megfizetni, akik 100%-os vagy nagyobb tőkenyereséget akartak elérni. E hitelformába bevonva a pénztartalékokkal rendelkező valamennyi gazdasági szereplőt, a kamatlábak emelkedése nemzetközi adósságfelhalmozódást idézett elő az 1929-es év folyamán.

A spekulációs konjunktúra csúcsán, a hitelőrület általános egyensúlyhiányt teremtett az összes piacon. Az eladósodás instabilitása a tetőpontjára hágott. A kezdeti egyensúlyhiány rendkívüli módon felerősödött. Általános feszültséggé vált, melyet minden tőkés megérezett. A bankrendszer olyan kötelezettségeket képviselő követelések piramisát hordozta, melynek rendezése lehetetlenné vált. Így a spekulációs konjunktúra pénzügyi pánikba fordulása szükségképpen drámai volt. A likviditás általános hiánya idézte elő, a látra szóló betétek visszafizetésének követelése miatt, melyet a bankok kénytelenek voltak tovább kitolni, mert a követelések készpénzre való átváltásának lehetetlensége a bankpénzre összpontosult. A pénzügyi pánikot megelőző spekulációs konjunktúra utolsó heteiben van valami irreális. Már érződik az áruk áron aluli eladása. A beruházásokat leállítják, és a készletek növekednek. A pénztárak kiürülnek, lévén, hogy az összes pénztartalékot mozgósították. A folyó bevételek a tartozások egy részének átvitele következtében épphogy fenntartják a termelési ciklusok folytonosságát. Így a spekulációs konjunktúra utolsó hetei a gazdasági tevékenység pangását mutatják. Ezalatt a magukat csapdában érző adósok minden eszközzel igyekeznek forgatni a hiteleiket, és nominális nyereséget elérni a pénzpiacon. A spekuláció apoteózisával van tehát dolgunk. Ebben a helyzetben bármilyen véletlen esemény, sőt bármilyen rémhír kirobbantja a pénzügyi pánikot.

A pénzügyi pánik a monetáris kényszer hirtelen felbukkanását *likviditási kényszer* formájában juttatja kifejezésre, mely felbomlasztja a követelések építményét. Ha az üzleti eufória volt a túlzott tőkefelhalmozás kezdeti megnyilvá-

nulása, akkor a pénzügyi pánik a tömeges elértéktelenedés kezdeti kifejeződése. Minden hitelező a fennálló adósság azonnali behajtására törekszik. Az első bankcsődök gyanút ébresztenek az összes bankpénzzel szemben. A bankok fizetésképtelensége láncreakcióként terjed. Még ha az állam el is rendeli az aranyban való kifizetések ideiglenes felfüggesztését, túl késő van ahhoz, hogy a központi bank végső fokon a kívánt mértékben kölcsönnyújtó funkciót gyakoroljon, annál is inkább, mert a hitelrendszer és a monetáris rendszer kapcsolódási módja ezt nem teszi lehetővé. Így a pénzügyi pánik a válság kezdeti fázisa, egyben a követelések egy része megsemmisülésének, az értékpapír-árfolyamok összeomlásának, a pénzügyi szervezetek többé-kevésbé kiterjedt csődjének, jelentős számú spekuláns tönkremenetelének és a betétállományból származó jövedelmek hirtelen csökkenésének fázisa is. Következésképpen a fizetőképes kereslet csökkenése megy végbe a fogyasztási javak piacain, melyet tetéz a vállalatok már jelentősen megromlott pénzügyi helyzete. Ez a keresletcsökkenés a megrendelések lemondásának és az árukészletek eladási kísérletének láncszerű folyamatát indítja el, amely alulról felfelé bővülve terjed. A vállalatok egyetlen gondja, hogy elkerüljék a csődöt, s lehetőleg kihúzzák a tartozások rendezését, ha lehet konszolidálják őket, és pénztárukat helyreállítsák.

A nagy válságot kirobbantó pénzügyi pánik 1929. október 22-én kezdődött az Egyesült Államokban. A Dow Jones index három hét alatt 327-ről 199-re zuhant. A pénzintézetek értékpapírjai eladhatatlanokká váltak. E pénzintézetek több mint fele néhány hét alatt eltűnt, és a betéttulajdonosok a nominálérték 90%-át veszítették annak, amit követelésnek hittek. A pénzügyi válságnak négy közvetlen következménye volt, melyek láncszerű hatásai nagy szerepet játszottak a gazdasági válság terjedésében:

1. A fogyasztási kiadások hirtelen csökkenése, mely követi a legmagasabb jövedelmi kategóriák által elszenvedett veszteségeket. Egy 82,5 milliárddal rendelkező jövedelem esetében egyedül a pénzügyi összeomlás a kiadások 4 milliárdos csökkenését idézte elő.

2. Az ipari beruházások hirtelen csökkenése a hatékony kereslet összeomlásától függő okok következtében. A bruttó tőkeképződés (a bruttó beruházás és a készletváltozások) az 1929-beni 16 milliárdról 1930-ban 10 milliárdra esett vissza, 1931-ben 7 milliárdra és egy milliárdnál kevesebb volt 1932-ben és 1933-ban.

3. A hitelek drasztikus csökkenése és a bankaktívumok összeomlása a behajthatatlan követelések következtében, amikor a betétesek rohantak, hogy követeléseiket készpénzben vegyék fel. Mivel a bankok nagyon eladósodtak egymással szemben, ebből több csődhullám következett, melyek közvetlenül kihatottak a magánfogyasztásra és a beruházásokra.

4. A külföldi tőke vesztesége és menekülése, mely a fizetési mérleg romlását vonta maga után. Az amerikai fizetésképtelenség a külföldi hitelezőkkel szemben, viszonzásul az amerikai exportok csökkenését idézte elő, és a nemzetközi fizetési rendszer felbomlásával végződött. Ráadásul, a külföldi követelések csökkenése, a fizetési mérleg romlását és a rövid lejáratú tartozások rendezését követően, a legrosszabb pillanatban idézte elő a pénztömeg csökkenését, amelyet a kor pénzügyi rendszerében nem lehetett a központi bank kényszerárfolyamú pénzkibocsátásával kompenzálni.

Ezek a romboló erők olyan spirális mozgást indítottak el, melyben a készletek szintjének csökkenése szalad a fizetőképes kereslet visszaesése után, és gyorsan nő a munkanélküliség. Ez a spirális mozgás addig tart, amíg a vállalatok nem találtak ellenállási küszöbre. E küszöb olyan termelési szint, ahol a vállalatok költségmegtakarítással és tevékenységcsökkentéssel újra elérték a folyó kiadások és bevételek olyan alakulását, amely mellett ismét keletkezik *készpénz-aktíva* és lehetővé válik a rövid lejáratú tartozások csökkentése.

A nagy válság idején e jelenséget kiváltképpen hangsúlyozták, mert a követelések tömeges elértéktelenedésének és a pénzügyi szervezetek fizetésképtelenségének újabb hullámai instabilnak tüntették fel az előzőleg elért ellenállási szinteket. Így egy küszöb elérése 1931-ben nem állt ellen a font inkonvertibilitásának, melyet maga a nemzetközi pénzügyi válság fokozódása váltott ki a közép-európai nagy hitelintézet fizetésképtelenségét követően. A pénzügyi válság az Egyesült Államokban annyira súlyossá vált, hogy a nagy pénzügyi központok legmegbízhatóbb bankjait a gyengébb bankok náluk elhelyezett tartalékainak tömeges kivétele fenyegette. 1932 decemberétől a helyzet annyira vészesen megromlott, hogy az Egyesült Államok elnöke 1933. március 6-án elrendelte az összes bank bezárását. A Kongresszus sebtében sürgős intézkedéseket foganatosított, felhatalmazva a központi bankot, hogy értékpapírok széles skálájának fejében tőkét előlegezzen a szövetségi tartalékrendszer részét alkotó bankok számára. Pénztári helyzetük és tartalékaik egyéni megvizsgálása után engedélyezték a bankoknak pénztáraik újbóli kinyitását. 1933 júniusában a közönség bizalma a bankrendszer iránt kezdett helyreállni, miután bevezették a letétek kötelező biztosítását a szövetségi tartalékrendszerhez tartozó összes bank számára.

A pénzügyi válság elmélyülése súlyos hatással volt a termelésre és a forgalomra. Ebben az időszakban a tőke elértéktelenedése a termelés fizikailag megsemmisült része végleges áron aluli eladásának és a fennmaradó termelés csökkentett áron való értékesítésének formáját öltötte, és gyakran alacsonyabbak voltak a hosszabb távú termelési költségeknél, melyek a válság előtt érvényesültek. Minden úgy történik, mintha a vállalatoknak maguknak kellene megvásárolniuk saját termékeiket, hogy kifizessék ezen áruk termelésébe fektetett költségeket. Ezek az árak társadalmilag nem realizálódnak, de a vállalatoknak ebből kell az önköltséget fedezniük, ami gazdálkodási veszteségekkel jár. E veszteségek finanszírozásának egy része az állótőke megújításának felfüggesztésével történik, mely kiterjeszti az elértéktelenedést az állótőkére is.

Már jeleztük a bruttó beruházások csaknem teljes megszűnését, ami a termelési eszközök megújításának leállását foglalja magában. A nettó profitok három egymást követő éven keresztül veszteségeknek adtak helyt a vállalatok összességét tekintve. Az 1929-es 12,8%-os bruttó profitráta 7,2%-ra esett vissza, majd a következő években 3,5%-ra és 1,30%-ra csökkent. A *készpénz-aktívák* keletkezésének visszatérését csak a tőkeállomány forgalmi értékének négy éven át tartó csökkenése következtében lesüllyedt árakon való fenntartásával összeférő tevékenységi szinten és a termelőeszközök egy részének végleges megsemmisítése után érték el. A megfelelő bruttó beruházás olyan alacsony volt, hogy a vállalatok likviditást kezdtek felhalmozni, melyet 320%-os önfinanszírozási

ráta tükrözött 1932-ben, 230%-os 1933-ban és 160%-os 1934-ben. Az árak és nominálbérek igazodása megfelelt a III. fejezet végén jelzett sémának. Az árak csökkenésének évi 6%-os ütemét 1929-től 1932-ig a nominálbérek gyengébb ütemű csökkenése kísérte, úgy, hogy a reálórabér évi 2%-os ütemben emelkedett. De a bértömeg csökkenése a munkaidő zuhanásával és tömeges elbocsátásokkal valósult meg, melyek hivatalosan az aktív lakosság 25%-os munkanélküliségi arányához vezettek 1933-ban.

Fontos megértenünk, hogy a pénzügyi válság felszámolása önmagában még nem teremthet új megfelelést a termelés makrostruktúrája és az összjövedelemnek egy új felhalmozási ciklust beindítani képes elosztása között. A pénzügyi válság felszámolása azonban a társadalmi válság mozzanata, amikor az osztályok közötti összeütközéseket már nem vezetik le a korábbi strukturális formák. Ez a társadalmi alkotás mozzanata is, melyet – miként a *New Deal*t – elősegíthetnek a politikai erők áthelyeződései. Ekkor az osztályharcok, olyan politikai és ideológiai légkörben, mely nem teszi kérdésessé magát a kapitalizmust, a munka társadalmi szervezetének nagyszabású átrendeződéseit idézhetik elő, mivel csak ezek révén válik lehetségessé egy új, tartós felhalmozás feltételeinek megteremtése.

Az Egyesült Államokban a két nagy átalakítás azokat a strukturális formákat érintette, melyek egyfelől a nominálbérek szabályozásának, másfelől a munkaóra pénzbeli kifejeződéseinek módozatait határozzák meg. Ez volt a kollektív bértárgyalás bevezetésének, a monetáris rendszer, valamint a pénzügyi közvetítő intézmények reformjának időszaka. Ez utóbbi reform két alapvető törvényszövege az 1934-es *Securities Exchange Act* volt, mely a pénzforgalmat szabályozta és az 1935-ös *Banking Act*, mely a kényszerárfolyam bevezetése után megnövelte a *Federal Reserve Board* hatalmát, és megadta neki az eszközöket egy pénzügyi politika folytatásához.

Ám ezek a minőségi változások csak alapvető feltételeit teremtették meg az osztályharc módozatainak irányítására, mely képes megteremteni a normális felhalmozás új rendszerét. Önmagukban nem voltak egy ilyen rendszer létrejöttének bizonyítékai. Valójában a válság alaposan megváltoztatta az összjövedelem elosztását a tőkés osztály rovására és a munkásmozgalom fellendülése konszolidálta ezt a módosulást. 1933-tól 1937-ig az alap nominálbér 41%-kal emelkedett, úgy, hogy a nettó profitok összege az adólevonás után még 1937-ben is 43%-kal alacsonyabb volt az 1929-es szintnél. Az új strukturális formákat oly módon kellett működésbe hozni, hogy szabályozzák egy hosszú távú új társadalmi kereslet expanzióját, elfogadva az új csereviszonyokat azok helyett, melyeket a nagy válság bomlasztott fel. Márpedig egy ilyen expanzió mindaddig nem volt lehetséges, amíg a tőkés osztály strukturálisan – azaz az értéktöbbletráta jelentős emelésével – nem állította helyre a bérek és profitok elosztását. Ezért az 1930-as évek második fele sokkal inkább a munkaszervezés átalakítási időszaka volt, mint a termelő kapacitások expanziójáé. Szintén 1937-ben a munka termelékenysége 15%-kal haladta meg az 1929. évig, míg a nem tartós javak fogyasztásának volumene csak 10%-kal volt magasabb, a tartós javak fogyasztása 6%-kal, a lakásépítés 40%-kal, a gyárak létesítése pedig 50%-kal volt alacsonyabb mint az 1929-es szint. Következésképpen a kon-

junktúra csúcsán, 1937-ben még mindig 7,5 millió munkanélküli volt, és 1938–1939-ben új recesszió kezdődött. Hiábavaló lenne feltevésekbe bocsátkozni a váratlan fordulatokról, melyek révén az intenzív felhalmozási rendszer kialakulhatott volna, ha a II. világháború nem jön közbe. Lényeges azonban megértenünk, hogy a felhalmozási rendszer globális válságából való kilábalásnak nincs automatizmusa.

2. *Az inflációs folyamat*

A pénzügyi válság inflációs folyamata formáját ölti a *New Deal* után létrehozott intenzív típusú felhalmozási rendszerben, amikor is a monetáris kényszerárfolyammal bíró nemzeti valuta formálódásaként jelenik meg. Az inflációs folyamat rendelkezik tehát a pénzügyi válság elméleti alapjaival. Ez a tőke túlzott felhalmozásának megnyilvánulása. A „klasszikus" pénzügyi válság alakulását is fel lehet fedezni benne. Mégis, új, eredeti jellemvonásokat mutat. Nem az a legkisebb eredeti vonás, hogy a válság sokkal kevésbé kíméletlen, hanem hogy időben széthúzódik és az áremelkedés lassulásának és gyorsulásának viszszatérő fázisaival állandósulni látszik anélkül, hogy valamennyire megállítható lenne a nemzeti valuta eróziója. Ezek a sajátosságok nyilvánvalóan a felhalmozási rendszer kohéziójának természetétől függnek, melyet a fordizmus kategóriájával jelöltünk. E kohézió olyan, hogy a tőke bővített újratermelésének normális – azaz az átlagprofitráta képződésével összeegyeztethető – sémája kúszó inflációt foglal magában. Az a tény, hogy beszélhetünk latens vagy endemikus inflációról, mint magának a szabályozásnak a jellemzőjéről, összefügg a hitelrendszer és a monetáris rendszer közötti kapcsolatokkal, melynek segítségével létrejön az általános egyenérték nemzeti keretek között, ahol a központi pénz kényszerárfolyamának törvényes kötelezettsége uralkodik. Az a mód, ahogyan ez a megengedő feltétel ráépül a strukturális feltételekre, idézi elő a kúszó inflációt. Ez utóbbi az összes strukturális forma működésének következménye, mely az intenzív típusú tőkefelhalmozási rendszert szabályozza.

Az általánosan elfogadott véleménnyel ellentétben nem a kumulatív inflációs folyamatot nehéz megérteni, hanem a kúszó infláció állandó létét, mint az intenzív típusú felhalmozási rendszer szerves jellemzőjét. Ha már egyszer megszületett ez az eredmény, könnyű belátni, hogy a tőke túlzott felhalmozása inflációs folyamat formájában jelentkezik.

a) *A kúszó infláció.* A kúszó infláció a munka termelékenységének erőteljes növekedése ellenére az árak endemikus emelkedésében nyilvánul meg. Ez az emelkedés azonban se nem általános, se nem kumulatív. Mégis, e megfigyelések önmagukban csak tévútra vezethetnek. Ha csakugyan azonosítjuk az inflációt statisztikai alakulásával, és tekintetünket az egyes árak merevségére vagy a különböző árukategóriák átlagárára szegezzük, akkor elkerülhetetlenül hajlunk arra, hogy a magyarázatot a monopolisztikus konkurenciára építsük.[6] Persze a monopolisztikus konkurencia meghatározza az autonóm tőkék közötti viszonyokat, melyek nélkülözhetetlenek az intenzív felhalmozási rendszer kohéziójához. De magukat ezeket a viszonyokat a két termelés két szektora

közötti kölcsönhatás határozza meg, mely a termelési feltételekben foglalt társadalmi fogyasztási norma kialakulásából és fejlődéséből ered. A kúszó infláció gyökereit csak az átlagprofitráta kialakulását tanulmányozva lehet tehát megtalálni, miközben a két termelési szektor közötti szerves forgalmat a fogyasztási mód állandó átalakulását is magában foglaló relatív értéktöbblet elsődleges jelentősége határozza meg. A kúszó infláció megmagyarázza a monopolisztikus verseny viszonyai között az árak merevségét. Ez utóbbiak azonban nem magyarázzák meg a kúszó inflációt.

Az inflációt úgy határozzuk meg, mint az általános egyenérték értékcsökkenését, melyet az áruk forgalmának gyengülése idéz elő. Most alaposan meg kell vizsgálnunk e lényeges pontot. A modern kapitalizmusban a teljes összjövedelem a bankszámlapénzen alapul. Tudjuk, hogy a pénzt a bankok *ex nihilo* teremtik meg, önmagukra szóló hitelt nyújtanak, amit a tőkés termelőknek nyújtott előleg formájában dobnak be a termelésbe. Ez a pénz a bérek kifizetésétől kezdve potenciális vásárlóerőként integrálódik. Ez a potenciális vásárlóerő a jövedelem elköltése során válik valóságossá, amikor az integrált pénz egymás után mozgásba hozza az összjövedelem különböző részeit. Amikor a teljes jövedelmet elköltik, a pénz vásárlóereje megsemmisül. A pénz, a vállalatokhoz való visszaáramlása során dezintegrálódik. Ez utóbbiak ekkor megszüntethetik a tartozást, pontosan oda áramoltatva vissza a mostantól fogva vásárlóerejétől megfosztott bankpénzjegyeket, ahol kibocsátották őket. Az általános egyenérték tehát az összjövedelem keletkezésének és realizálásának körfolyamatában jön létre. Ez a körfolyamat a tőkés termelés és forgalom egysége, amelyben megtörténik a termelésben felhasznált munka társadalmi elismerése. Ez az elismerés akkor teljes, és akkor őrződik meg a pénz társadalmi vásárlóereje, ha az újonnan forgalomba kerülő pénz – mivel újonnan keletkezett jövedelmet teremt meg – pontosan annyi értékkel kerül szembe, amely az áruforgalomban megfelel az újonnan kifejtett társadalmi munka által alkotott többletértéknek. Ebben az esetben a pénz vásárlóereje $m = \frac{VP}{VA}$ változatlan maradhat.

Az időeltolódásokból adódóan rövid távú hullámzások fordulhatnak elő a tőkések által előzetesen várt értékek tényleges realizálásában, miközben a bankoknak nap mint nap biztosítaniuk kell a pénzük átválthatóságát. A számos egymástól függetlenül létrehozott pálya egybefonódásából álló monetáris pálya széthúzása késleltetheti a pénzdezintegrációt, és arra kényszerítheti a bankokat, hogy átmenetileg pótlólagos központi bankpénz-injekcióért folyamodjanak. Ám ha az összjövedelem teljes realizálását nem fenyegeti veszély, akkor biztos, hogy ezek a hullámzások kiegyenlítődnek, és nem járnak következménnyel a pénz értékére. Ezek az árak általános szintjének ingadozásában nyilvánulnak meg az év folyamán, melyet mindig meg lehet figyelni. Éppúgy, ha a nominálbér nem folyamatos revalorizációs politikáját alkalmazzák (például az S. M. I. C.* egyszeri emelése), akkor arányváltozás megy végbe a jövedelembe integrált pénzáramlásban, miközben a társadalom által ráfordított munka nem változik. A munkaóra pénzbeni kifejeződése megemelkedik, majd némi ingadozás után új szinten stabilizálódik.

* S. M. I. C. (Salaire Minimum Interprofessionel de Croissance) – a minimálbéreknek a növekedési ütemhez való igazítása – (a ford.)

A kúszó infláció problémáját tehát a következőképpen határozhatjuk meg. Hogyan lehetséges a pénz rendszeres értékvesztése, amikor az újonnan alkotott érték teljes egészében realizálódik? Jegyezzük meg, hogy az összjövedelem képződése és realizálása a társadalmi ráfordítás révén benne foglaltatik a tőke bővített újratermelésének sémájában. Az újonnan létrehozott érték realizálása csak úgy történhet meg, ha a termelés két szektora közötti szerves forgalom újratermeli a termelési feltételek összességét. Márpedig, az előbbi magában foglalja az állandó tőke realizálását is, mely nyilvánvalóan pénzforgalom, vagy pontosabban a bankrendszer által monetizált hitelforgalom révén történik. Ennélfogva a fenti kérdésre logikailag csak egy válasz adható. Az újonnan teremtett érték teljes realizálását csak úgy lehet az állandó tőke realizálására fordítani, ha a monetáris áramlás egy része, melyet az állandó tőke realizálására kellene fordítani, az összjövedelem kiadását táplálja. Így *a társadalom új munkájának termékét felvásárló pénz állandóan meghaladja a jövedelem képzésére integrált pénzt.* A forgalomba kerülő pénzmennyiségnek egyenlőnek kell lennie a forgalomból kikerülő pénzmennyiséggel – hiszen mindkettő ugyanabból a bankhitelből származik, melynek a jövedelem realizálása után meg kell szűnnie –, ugyanakkor egy, az állandó tőke realizálásából származó jövedelem hozzáadódik a jövedelemáramláshoz; az így megnövekedett jövedelem azonban ugyanannak az újonnan kifejtett társadalmi munkának a realizálását végzi, és változatlan értéknagyságot realizál. Ezen ellentmondás megoldása egyértelmű: az alkalmazkodás az elvont munkaóra pénzbeli kifejeződésének növekedése révén, vagyis a pénz értékének csökkenése révén történik. Ez az alkalmazkodás csak valamennyi bankpénznek egyetlen nemzeti pénzben való egyesítése segítségével lehetséges, melyet a központi pénz teremt meg a pénzpiacon.

Rámutattunk a kúszó infláció problémájának logikai megoldására. Az ezután felvetődő kérdés a következő: vajon az intenzív felhalmozási rendszerben van-e a tőke bővített újratermelési sémájának olyan jellemzője, mely ilyen pénzmennyiség-bővülést idéz elő a jövedelemáramlások során? A válasz pozitív, és már megadtuk, amikor megállapítottuk az infláció strukturális feltételeit. Kimutattuk, hogy a relatív értéktöbblet a két termelési szektor integrációjától függ, mely úgy közvetíti az I. szektor termelőerőinek átalakulását, hogy megváltoztatja a tömegfogyasztás társadalmi normáját. Ez a viszony a két szektor között magában foglalja az új tőke képződésébe beépített fix tőke állandó elértéktelenedését. Ez nyilvánvalóan hitelre megelőlegezett pénzkészlet létrehozásával valósítható meg, mivel beépül a folyó kiadásokba, melynek nem felel meg a holt munka realizálása, mivel az állandó tőke megfelelő elemei az elavulással elértéktelenednek. Ám e pénzkészlet belép a jövedelemáramlásba és újonnan létrehozott termelési eszközöket vásárol.

Makroszinten a dolgok a következőképpen mutathatók be. A jövedelemképződéssel társadalmi vásárlóerővé integrált pénz vásárlóereje $m = \frac{VP}{VA}$. De ezt a társadalmi vásárlóerőt a kiadásnak meg kell erősítenie. Ennek során viszont egy F pénztöbbletmennyiség is belép, hogy megvásárolja ugyanazon VA eleven munka termékét. Következésképpen a jövedelem elköltése csak a pénz

értékének megváltoztatásával egyeztethető össze, melyet az $m' = \frac{VP+F}{VA} > m$ képlet határoz meg. Ám a társadalmilag elfogadott nominálbér merevsége elsődleges fontosságú a fogyasztási társadalmi norma fejlődésének folyamatossága szempontjából. Következésképpen a jövedelemképződés új ciklusa magában foglalja az m' új mennyiségének megfelelő bérek kifizetését. Ezen az alapon a folyamat megismétlődik, m''>m'-hez vezetve, és így tovább. A nemzeti valuta értékének módosulása lehet rendszeres, mert a nominálbér képződése egy késleltetett folyamatban integrálja az m, m', m''... mennyiségeket..., mint ahogyan a III. fejezetben kimutattuk. Az összes strukturális forma benne foglaltatik a kúszó infláció szabályos folyamatában: a kollektív bértárgyalás, amely szabályozza a nominálbér alakulását; a tőke centralizációja az iparban, és a pénzügyi rendszer, amely lehetővé teszi az avulást előre ellentételező pénzkészletek képződését; a hitelrendszer, és a monetáris rendszer, mely nemzeti keretek között lehetővé teszi a pénz teljes anyagtalanná válását. A pénzerózió gyorsulásának szoros függése a tőke elértéktelenedésének gyorsulásától – melyet előzőleg az általános árszínvonalemelkedés és a *bevételekben* az amortizációs költségarány növekedésének együttes jelentkezésén keresztül állapítottak meg – közvetlenül következik az előző elemzésből. A pénzerózió üteme aszerint gyorsul vagy lassul, hogy növekszik vagy csökken az F/VP viszony, ez utóbbi annál is kedvezőbben alakul, minél gyorsabban csökken a makroszintű reálbér, azaz minél könnnyebb a relatív értéktöbblet termelése.

b) *A kumulatív infláció és korlátai.* Az elemzés után, melyet a pénzügyi válság összefüggéseiről végeztünk, nem jelent elméleti nehézségeket az átmenet a kúszó inflációból a kumulatív inflációba. Elég, ha a tőke túlzott felhalmozásának fogalmából levont tanulságokat az intenzív felhalmozási rendszer strukturális körülményei között alkalmazzuk. Nem adunk részletes leírást az inflációs folyamatról. Jelezzük a különbségeket a pénzügyi válság e típusa és a fentebb kifejtett „klasszikus" pénzügyi válság között, összehasonlítva a nagy gazdasági válság és a jelenlegi válság jellemző vonásait az Egyesült Államokban.

A pénzügyi válság ugyanúgy az üzleti tevékenységnek spekulációs konjunktúrává fajuló eufórikus fázisával kezdődik, amikor az egyenlőtlen fejlődés olyan mértékű, hogy már lehetetlenné teszi az össztermék tényleges realizálását. Ez a realizálás hitelre történik. De a bennünket itt foglalkoztató esetben az inflációs folyamat gyorsabban előrehaladó és elhúzódóbb, mert a bankszámlapénzek sohasem szakadnak el a monetáris kényszertől, hogy egyszerű hitelekké alakuljanak, melyek utólag kíméletlenül elértéktelenednek. Ellenkezőleg, gyengül a monetáris kényszer, mert a központi bank saját pénzének kibocsátásával minden körülmények között biztosíthatja a bankpénzek egységét. Olyan helyzetben téve ezt, amikor a bankpénzek egyre kockázatosabb jövőbeni értékekre szóló utalványokat testesítenek meg, a központi bank a jövedelem társadalmi ál-elismeréséhez járul hozzá. Ezért a termék csereértékénél sokkal gyorsabban növekvő és egyre instabilabb halmozott eladósodás, mely a pénzügyi válság e fázisában kifejlődik, a nemzeti valuta fokozódó értékvesztésében nyilvánul meg.

Az *instabil eladósodási struktúra* fogalma központi jelentőségű az inflációs folyamat számára. Fontos, hogy megértsük a kialakulását. Ellentétben azzal, ami az 1920-as években történt, a kapitalizmus új organikus válságának első jelei nem a fogyasztási piacok expanziójának korlátaiból következnek. Ezeket a munka termelékenysége tendenciálisan emelkedő ütemének tartós csökkenése és a társadalmi reálbérköltség csökkenésének megállásaként jellemezhetjük. Miként az infláció strukturális körülményeinek tanulmányozása rámutatott, ezek a mutatók a fordizmus válságának jelei, miközben a fordizmus kiteljesedése volt a nagy gazdasági válság tétje. Az 1966–1967-től kezdődő válságban a fogyasztás világának merevsége részét alkotja a termelési feltételek stabilitásának. Ezt a strukturális forma biztosítja, melyben újratermelődik a bérviszony. E forma, egyszerre írja elő a nominálbér relatíve szabályos növekedését és kollektív reagálást a munkanélküliség terjedésével szemben, attól a pillanattól kezdve, hogy a munkanélküliség veszélyezteti a családok szokásos fogyasztását. Így az 1925–1929 közötti korszakkal ellentétben a 60-as évek második felét olyan termelési feltételek jellemzik, melyek a tőkés osztály rovására igyekeznek alakítani a profit–bér arányt. Ennek alakulását az előzőekben bemutatott 10. és 12. grafikon illusztrálja.

A nyereségráták és a nettó profitráták csökkenése olyan helyzetben, amikor kizárt a bértömeg erőszakos visszaesése, igyekszik kitolni a válság kezdeti fázisát, az üzleti tevékenység eufóriájának fázisát, mert a tőkés reagálás a helyzetre az új tőke képződésén keresztül történik, ami a konkurencia döntő eszköze az intenzív felhalmozási rendszerben. Az új tőke képződése igyekszik helyreállítani az értéktöbbletrátát, változásokat idézve elő a termelési feltételekben, melynek egyik lényeges összetevője a technológiai elavulás intenzitásának növelése. Ennek elérése érdekében az új tőke képződése a verseny különböző formái révén az összprofit egy részének jelentős átáramoltatását fogja kiváltani. Ezt az átáramoltatást annál is nehezebb megvalósítani, minthogy a globális profit növekedését erősen fékezi a termelékenység válsága azokban a szektorokban, amelyek eddig a növekedés motorjai voltak. E szektorokban a lekötött tőke értékesítését, jóllehet hanyatlik, mégis fenntartja a társadalmi kereslet merevsége, olyannyira, hogy megakadályozza a munka új megszervezését hordozó beruházásokhoz szükséges pénztőke centralizációját. A munkamegosztás fejlődése révén az értékesítendő holt munka tehetetlen tömege akadályozza az új értékesülési területek meghódítását. Ez a tőke túlzott felhalmozásának mélyebb jelentése. Kifejezi, hogy a termelés tőkés viszonyának megfelelő időtáv, amely a befektetett tőke megtérüléséhez kötődik, heves összeütközésbe kerül a társadalom élő munkájának időhorizontjával, mely már a jövő új feltételeit teremti meg. Minthogy a kapitalizmus társadalmi viszonyainak gazdasági formái az értékviszonyokban bekövetkezett eltolódásokat a pénzmennyiségek mezejére viszik át, az idő két dimenziójának konfliktusa a pénzpiacok diszfunkciója révén fejeződik ki. Az új tőkeképződéshez rendelkezésre álló pénzforrások tartós hiánya visszatükrözi a felhalmozás finanszírozása, és a pénzforgalomnak a tőke túlzott felhalmozására való reakciója követelményeinek összeférhetetlenségét.

Láttuk, hogy az infláció mint az elvont munkaóra pénzbeli kifejeződésének

módosulása határozható meg, amit azok a keringő pénzáramlások idéznek elő, melyek eredetileg nem részei a nettó összjövedelemnek, hanem hozzáadódnak ehhez a jövedelemhez, hogy megvásárolják a társadalmi munka által újonnan teremtett nettó terméket. A pénzpiacok diszfunkciója az ilyen pénzmennyiségek gyors növekedését idézi elő a nettó összjövedelem növekedéséhez képest. Így kiváltja a pénz értékvesztésének fokozódását, ami a kumulatív infláció egyértelmű kifejeződése.

A pénz anarchikus elburjánzása – mely nem a jövedelem realizálódásából ered, de mégis finanszírozza az új tőkeképződést, nyomást gyakorol a beruházási javak termelésére, értékesítendő tőkévé válik, következésképpen emeli annak nominálértékét – több körülményből fakad. Az első, amit már tanulmányoztunk, a pénzbevételek létrehozása az amortizáció felduzzasztásán és a beruházási javak gazdaságos élettartamának csökkentésén keresztül. Az új befektetés finanszírozása ezzel az eljárással nem a profit felhalmozásából ered, hanem az előzőleg befektetett tőke elértéktelenedésének a folyó fenntartási költségekbe való beiktatásából. Az idő két dimenziója közötti fentebb említett konfliktus megoldási kísérletéről van tehát szó. A konfliktus megoldásának e módja a kúszó infláció forrása. Láttuk azonban, hogy az ilyen költségek aránya nő a pénzkészleten belül, abban az időszakban, amikor a konfliktus a végsőkig kiéleződik. Még ha ily módon meg is lehet fékezni a készpénzbevételek rátájának süllyedését, a pénzforrások vállalkozássá alkulását mégis a régi befektetések szabályozzák. A költségek növekedése, eltekintve a törvényhozási változások által engedélyezett megszakításoktól, elviseli a lekötött tőke kor szerinti összetételének mozdulatlanságát. Csak a megújítás felgyorsulásával gyorsítható meg aszerint, ahogyan az újabb beruházások súlya nő. Ez azonban sokkal gyorsabban növeli a keresletet az új tőkeképződés iránt, mint ahogyan a befektetett tőkeállomány korösszetétele módosul, amelytől az amortizáció növekedése függ. Ezért minél inkább növekednek az amortizációs költségek, annál inkább táplálják a jövőben realizálásra kerülő befektetések pénzköltségének gyors növekedését. A tőkeképződés egyre jelentősebb része szolgál a beruházási javak áremelkedésének lekötésére, és ezt a részt hitellel kell fedezni. A *pénzbevétel* növekedése a tőke elértéktelenedésének bázisán tehát az *eladósodás kumulatív emelkedését* idézi elő, amely az infláció pénzügyi feltételeinek középpontja.

Az eladósodás növekedése gyorsabb, mint a *készpénzbevételeké* . Egy dollár *készpénzbevételre* jutó vállalati évi nettó tartozás 1965-ben 0,65 dollár volt. 1969-ben a kumulatív infláció első kitörésekor 0,95 dollárra emelkedett. Az ezt követő recesszió idején 1970–1971-ben 0,75 dollárra esett vissza, a ráta 1974-ben 1,60 dollárig emelkedett. Mihelyt az új tőkeképződés növekszik, ezek a jelentős emelkedések a befektetésre rendelkezésre álló pénztőkék tartós hiányát jelzik, tekintettel a bizonytalan jövőre. A meg nem felelés következményeként a makrostruktúra és az összjövedelem elosztása között a termelés feltételeinek átalakítására rendelkezésre álló tőkehiányt súlyosbítja a már befektetett hatalmas tömegű tőke értékesülésének tehetetlenségi ereje. E tőkehiány súlyosan rontja a pénzpiacok allokatív funkcióját, felidézve a pénzügyi válság veszélyét, azaz egy olyan kollektív kockázat veszélyét, melynek természetéből adódóan sem a

nagysága, sem helyzetének valószínűsége nem mérhető fel. A pénzközvetítők és a nagy takarékbetét-gyűjtők reagálása a mennyiségi adagoláshoz való folyamodásban, valamint a kockázat emelkedésének a haszonkulcs növelésével történő kompenzálásában áll. Ebből következik a kamatlábak skálájának eltorzulása, tekintettel a vagyonok kiegyensúlyozott fejlődését biztosító reális teljesítmény hierarchiájára. A befektetések hozamainak instabil alakulása megzavarja a betéttulajdonosok döntését, melyet a likviditási preferenciáik és egyéni kockázatvállalási hajlamuk alapján hoznak. A torzulás és az instabilitás ellentmondásos elővigyázatossági és spekulációs magatartásokban nyilvánul meg, melyek hatalmukba kerítik a pénzforgalmat és súlyosbítják az egyensúlyhiányt. Egyrészt a betéttulajdonosok tömege elértékteledni látja vagyonát, mert foglyai a merev nominális kamatlábaknak, melyek nem reagálnak az infláció előrehaladására. Másrészt, a koncentrált tőkeösszegekkel rendelkező alkuszok elfordulnak a produktív tőkebefektetésektől, hogy gyors nominális nyereséget hozó műveletekbe vágjanak bele. A pénzpiacokon elvileg az 1920-as évek végének eufóriájához hasonló, ám az érvényben levő szabályozások következtében kevésbé végzetes láz következett be, és idézte elő az 1967–1968-as konglomerális egyesülési hullámot és az 1971–1972-es építési spekulációt.

A *készpénzbevétel* elégtelensége és a pénzpiacok nem kielégítő működése a bankrendszert a felhalmozás finanszírozásának tengelyévé teszi, a pénzteremtés pedig a termelő folyamat folytonosságának kényszereszközévé válik. Abban a pillanatban, amikor a kumulatív infláció folyamata megkezdődik, a bankhitelkereslet szükségszerűen ki van elégítve, mivel ez előnyös a hitelt felvevő felek számára. Előnyös a vállalatoknak, számukra az új tőkeképzés a konkurencia fegyvere és a fő eszköz, hogy megpróbálják megfordítani a jövedelem elosztásának kedvezőtlen fejlődését erős keresleti helyzetben. Előnyös a bankoknak is, melyek számára a pénzpiacok diszfunkciója révén kedvező kölcsönzési terület nyílik meg. A feszültség e piacokon a rövid lejáratú kamatlábak jövőbeni emelkedését jelzi, ami gyorsan behajtható rövid lejáratú hitelek nyújtására ösztönzi őket. A bankhitel a két módozat szerint, amit elméletileg azonosítottunk, szítja az inflációs folyamatot. Egyrészt felelős a munkaóra pénzbeli kifejeződésének korábbi módosulásáért, mivel számításba veszi a jövedelem nominális felduzzadását és megelőlegezi jövőbeni emelkedését, amikor a jövedelemkörforgás során bankpénzt teremt. Másrészt annak érdekében, hogy feloldja a globális bevétel és kiadás viszonyában megjelenő jövedelemelosztás és a társadalmi munkának a termelés két osztálya közötti allokációja közötti ellentmondást, úgy zárja a jövedelemáramlások köreit, hogy közben azok nominális szintje emelkedik. Minél inkább kiéleződik a konfliktus a munkamegosztás változása – mely szükséges, hogy az elvont munka jelenlegi ráfordítása növekvő értéktöbbletrátát foglaljon magában – és a konkurencia kényszere között, hogy megőrizze olyan tőkék értékesülési lehetőségeit, melyek pénzértékben gyorsan növekednek, annál inkább fokozódik a bankpénz iránti szükséglet. A hitelpiramis egyre inkább a bankrendszer eladósodásán nyugszik.

Az így létrejövő bank–vállalat kapcsolatban instabil eladósodási struktúra alakul ki. Azzal, hogy a jövőbe tolja ki a konfliktust a holt munka értékesülése és az új termelőerőknek a társadalom élőmunkája révén történő létrehozása

között, a hitel kiélezi a konfliktust, módosítva a vállalkozók és a háztartások aktívumainak összetételét. A gyorsan növekvő léptékben és a bankszámlapénz kibocsátásával egyre inkább támogatott megújított hitel mind szigorúbb mérlegkényszereket teremt. 1964 és 1974 között a nem pénzügyi vállalatok forgótőkéjében megnőtt a nem saját eszközök aránya, miközben rövid lejáratú aktíváik a felére csökkentek. A bankoknak egyre több folyószámlahitelt kellett igénybe venniük annak érdekében, hogy a hitelexpanzió miatt állandó nyomás alatt levő azonnali fizetőképességüket fenntartsák. A bankok ilyen eladósodása a pénzpiacon sokkal gyorsabban nő mint az aktívumaik. A látra szóló hitelek aránya az összes aktíván belül 1967 és 1974 között 2,3%-ról 13,3%-ra emelkedett. Ilyen körülmények között az instabil adósságstruktúra kialakulása nem elvont normából következik, amelybe az eladósodás beleütközik. Ez teljesen endogén. *Az instabil adósságstruktúra küszöbhatás, melyet a gazdasági magatartásokra ható mérlegkényszerek váltanak ki.* Kulcsszerepet játszik, mert fázisváltást idéz elő az inflációs folyamatban. Ez a kumulatív jellegű infláció megszakadásának kezdete.

A nem pénzügyi vállalatok számára az instabil adósságstruktúra a likviditási ráta romlása elleni harcnak adott elsőbbségben nyilvánul meg a fizetésképtelenség veszélyével szemben, amely kedvezőtlen eltolódásnak teszi ki a vállalatokat a fizetések és a készpénzbevételek láncolatában. A likviditáshiány maga abból a nyomasztó túlsúlyból származik, melyre a rövid lejáratú eladósodás tesz szert az inflációs folyamat során. A folyamat során a termelés folytonossága, szemben a szállítási határidőket meghosszabbító jelentős kereslettel és a forgótőke elemei áremelkedésének megelőlegzésével, óvatos magatartásra készteti a vállalatokat, mely keresletet teremt a készletek iránt. E kereslet nagyon gyorsan nő a tőkék forgásának lerövidítésével. Az adósságstruktúra instabilitása akkor jelenik meg, amikor a tartalékkészlet finanszírozásához szükséges rövid lejáratú hitel kezdi többszörösen meghaladni a folyó bevételek növekedési ütemét, melyek az előzőleg létrehozott készletek fizetőképes keresletté való átalakításából származnak. E jelenség 1973 közepétől kezdődően alakult ki. Miközben volumenében stagnálni kezdett a termelés, egyrészt a háztartások keresletének visszaesése – mely a reálbérek romlásából és saját óvatos magatartásukból következett, és pénztartalékaik növelésére ösztönözte őket –, másrészt a köztes javak erős keresletéhez kötött szektorok szűkülő torkának kettős hatása következtében, addig a vállalatok kereslete határozottan spekulatív jelleget öltött. 1974 elején a bruttó nemzeti termékben a raktárkészlet aránya messze a legmagasabb volt a háború után, a tőkeképzés hanyatlott a szabad felhasználási *készpénzbevételek* eltűnése és a hosszú lejáratú külső tőkék teljes hiánya miatt, a rövid lejáratú hitelek felduzzadása pedig történelmileg legmagasabb szintjükre verte fel a pénzpiaci kamatlábakat. Amikor ez bekövetkezik, akkor nincs tere az expanziós várakozásoknak. A hitel és pénzáramlások növekedése már csak abszorbeálja a termelési ciklusok folyamatosságához szükséges áruforgalom növekvő költségét. Az újonnan létrejövő likviditásokat elnyeli a korábbi kötelezettségek megújítása, mely potenciális likviditásválságba sodorja a gazdaságot.

A bankok esetében az ingatag adósságstruktúra a profitjaik csökkenésében

(mely a magas inflációs nyereségeket követi) és a behajthatatlan kinnlevőségek összegének gyors növekedésében nyilvánul meg. E kedvezőtlen folyamat olyan aktívum (fix hozamú és meghatározott lejáratú hitelek), és olyan passzívum múlt által rákényszerített arányát foglalja magába, melyet megterhel az a kényszer, hogy a hitel fenntartása érdekében nap mint nap likviditások növekvő részét vegye kölcsön pénzpiaci feltételek mellett. Amikor a bankok addig bővítik tevékenységüket, hogy a fix hozamú aktívumokat nem lehet teljesen az olcsó költségű betétekkel finanszírozni, akkor a pénzpiac feltételeire kevéssé érzékeny aktívumokat kezdenek finanszírozni olyan forrásokkal, melyek nagyon érzékenyek. Ilyen körülmények között már nem ellenőrzik profitjaikat, melyek a pénzpiac kamatlábainak szeszélye szerint kezdenek ingadozni, és a bonkok sebezhetőkké válnak egy esetleges bizalmi válsággal szemben. A spekulációs robbanás csúcsán a pénzpiaci kamatok emelkedése betéteik kivonására és rövid lejáratú értékpapírban való elhelyezésre ösztönzi a nagy betéttulajdonosokat. A likviditások visszaáramoltatása érdekében, melyekre a bankoknak szükségük van, nagyon magas kamatlábakkal kell kölcsönözniük a pénzt, mely menekül előlük. Amikor e kamatlábak túllépik a bankhitel alapkamatlábait, a bankot veszteségek érik a kölcsönzött kötelező tartalékok miatt. Szükségszerűen csökkenteniük kell a pénzteremtésüket.

Érthető tehát, hogy az inflációs folyamat nem helyettesíti szabályos inflációs ritmussal a pénzügyi válságot. Kumulatív jellege révén pénzügyi válsághoz vezet az instabil adósságstruktúra kialakításán keresztül. Amikor ezek a struktúrák általánossá váltak a gazdasági élet egészére, a monetáris kényszer kíméletlenül likviditáskényszer formájában nyilvánul meg. Ekkor kezdődik meg a rövid lejáratú tartozás deflációjának fázisa. A menetét előzőleg, a nagy gazdasági válság elemzése során írtuk le. Lényeges megjegyezni, hogy a modern kapitalizmus egész struktúrája úgy működik, hogy elkerülje e fázis pénzügyi pánikká fajulását. Ezt nem teheti meg az adósságpiramis átvizsgálásának megszakítása nélkül. Így a gazdaság egy ellenállási küszöböt talál, mihelyt az árukészletek leapadnak és a rövid lejáratú tartozás konszolidálódik, mert a mai pénzügyi centralizáció által lehetővé tett bankok közötti megállapodások, melyek összetartó erejét a központi bank garantálja, lehetővé teszik a pénzügyi rendszer általános destabilizációjának elkerülését, mely az állótőke tömeges pusztulásához vezetne. Az 1974–1975-ös súlyos recesszió idején, az ipari termelés változatlan dollár áron 9%-kal esett, és a bérből élő tömegek vásárlóereje 11%-kal csökkent. Igaz ugyan, hogy volt defláció egyes ipari árak esetében, melyek kimaradtak a spekulációs fellendülésből, de ez nem volt általános defláció. Az általános árszínvonal növekedése a 14%-os csúcsról kezdett lassulni, hogy azután némi ingadozás után 5,5 és 6% nagyságrendű új kúszó inflációként stabilizálódjon.

A strukturális formák működése magyarázza a mai konjunktúra alakulását, melyben egyrészt gyors expanziós és kumulatív inflációs fázisok, másrészt a befektetés stagnálásától kísért kúszó inflációs fázisok követik egymást; e két fázist instabil adósságstruktúrák kialakulása köti össze, melyet a rövid lejáratú adósság deflációja követ. E konjunktúra-alakulás visszatérésével meghosszabbodik a kapitalizmus organikus válsága. De egyik ciklustól a másikig a munkanélküliség átlagszintje magasabb szintre emelkedik az 1969-es alacsony pont

óta, és megnő az áremelkedés átlagüteme. A központi bank végső fokú hitelező szerepe – mely saját pénzén szervezi meg a bankadósságok rendezését – döntő ebben a dinamikában. A probléma lényege az, hogy nem tudjuk, vajon ez az új gazdasági válság képes lesz-e felszínre hozni egy tartós felhalmozás új társadalmi feltételeit, vagy, miként az 1930-as években, az egész világgazdaságra kiterjedő szabályozórendszer megszűnése által előidézett nemzetközi zavarok és a belső egyensúlyhiány kölcsönhatása végül is katasztrofális összeomlást fog kiváltani. Egy kúszó inflációjú rendszerben a stabilizációs szakaszoknak persze sikerül a tőkés osztály javára módosítaniuk a bér és profit elosztását. Egyik válságról a másikra a globális profit visszaállítása úgy látszik konszolidálja és megfordítja az 1960-as évek végének romlását. De a jövedelemáramlási viszonyoknak a tőke javára történő helyreállítása eddig nem volt képes a vagyoni pozíciók helyreállítására. A korábbi eladósodás továbbra is hozzájárul a tőkehiány fenntartásához a jövőben; innen ered az inflációs folyamat nagyfokú érzékenysége a tőkeképződés megélénkülésére. Ahhoz, hogy sikerüljön ezt a circulus vitiosust megtörni, az szükséges, hogy a vállalatok stabil gazdasági környezethez jussanak a hosszú távú programok kidolgozásához. Az időtáv ezen meghosszabbításának és a kollektív bizonytalanság eme csökkenésének elérése az osztályharc társadalmában azt jelenti, hogy ismét a kapitalizmus kényszeríti ránk felfogását az időről: a dolgok értékesülési idejének uralmát az emberi képességek értékesülési ideje felett.

Szénási Éva fordítása

Jegyzetek

[1] A túlzott tőkefelhalmozás fogalmát P. Boccara fejtette ki és mutatta meg a válságokról szóló tanulmányban: *Etudes sur le capitalisme monopoliste d'Etat, sa crise et son issue*. Editions Sociales, 1974.

[2] Alapvető logikai különbség van előzőleg a kiigazítási folyamat során meghatározott két erő egymáshoz igazítása és a szakadás között, mely ugyanazon viszony antagonisztikus pólusait határozza meg. Az első esetben elképzelhető egy mozdulatlan állapot, a másodikban magának a viszonynak a létezése a pólusok egyenlőtlenségéből és minőségi különbözőségéből következik.

[3] Burns és Mitcheli: *Measuring business cycles*, U. B. E. R. J. Lescure: *Les crises périodiques de surproduction*, Donal Montalat, 1938.

[4] *Fortune Magazine* „The Great Depression and its consequences", 1955. február–március.

[5] U. S. Senate. Committee on Barking and Currency „Investment trusts and investment compagnie", 76th Congress, 3rd session, 1940.

[6] Erre vonatkozóan lásd nevezetesen J. L. Dellamagne: *L'Inflation capitaliste*, Maspéro, 1972.

Rezime

Finansijske krize kao neminovne faze regulisanja kapitalizma

Objavljeni tekst je odlomak iz knjige *Régulation et crises du capitalisme: L'experience des États-Unis* (Regulisanje i kriza u kapitalizmu: iskustvo SAD) Mišela Aljiete. Ova knjiga je postala jedno od najznačajnijih ostvarenja tzv. francuske škole regulisanja koja je danas izuzetno tematizovana i prihvaćena na levici kao teorijski koncept koji nudi plodonosni instrumentarijum u pogledu tumačenja dinamike robno-novčanog društva.

Autor polazi od koncepta prekomerne akumulacije i pokazuje finansijsku krizu u kapitalizmu kao oblik ispoljavanja tog koncepta. Kriza je uvek društvena u smislu da izrasta iz razvoja odnosa klasnih društava. U sklopu toga autor pokazuje istorijske specifičnosti tzv. velike krize u tridesetim godinama, deflacija, slom proizvodnje, cenovnog sistema, nezaposlenost, itd. – kao i „velike" krize u sedamdesetim godinama koje se mogu okarakterisati kao kumulativni proces inflacije. Ove poslednje se određuju kao novčani izraz transformacije apstraktnog radnog vremena, odnosno kao gubitak vrednosti opšteg ekvivalenta.

Summary

Financial Crises as the Inevitable Phases of the Regulation of Capitalism

The published text is a passage from the book Régulation et crises du capitalisme: L' experience des États-Unis (Regulation and Crisis in Capitalism: Experience of USA) of Michel Aglietta. This book became one of the most significant achievements of the so-called French regulation school, being extremely elaborated nowdays and accepted by the left as the theoretical conception which offers a fruitful instrumentarium with respect to the interpretation of the dynamics of the commodity-monetary society.

The author proceeds from the concept of excessive accumulation and shows the financial crisis of capitalism as the aspect of manifestation of this concept. The crisis is always social with the meaning that it originates from the development of the relations in the class society. In this context the author shows the historical specificities of the so-called great crisis in the thirties – deflation, breakdown of production, price system, unemployment, etc. – as well as the "great" crises in the seventies which can be characterized as the cumulative process of inflation. These latter ones are determined as the monetary manifestation of transformation of hte abstract worktime i. e. as the loss of values of common equivalence.