

BARACSI Lóránt

PhD-hallgató

Pécsi Tudományegyetem Földtudományok Doktori Iskola

PhD student

University of Pécs Doctoral School of Earth Sciences, Pécs, Hungary

email: baracsil@mn.hu

**MEGJEGYZÉSEK A MAGYAR BANKOK TRIANON UTÁNI
REÁLGAZDASÁGI AKTIVITÁSÁNAK KÉRDÉSÉHEZ**

*SOME REMARKS TO THE ISSUE OF ACTIVITY IN REAL
ECONOMIC ACTIVITY OF HUNGARIAN BANKS AFTER
THE TREATY OF TRIANON*

ABSTRACT

According to Rudolf Hilferding the funding of real economy (industry, commerce, agriculture) by banks and the domination of banks over industrial capital evolved thus is an accompany of modern capitalism; conversely, Alexander Gerschenkron, on the basis of economic development of European countries, especially of Germany and Austro-Hungarian Monarchy argued that this phenomenon is related with economic backwardness and the “credit mobilier” banks played an important role in the development of economically backward countries. Although the recent researches in the main questioned these theories (e.g. the large banks not undertaken in the least to encourage and establish innovations, “startups”, risky investments, rather they financed a narrower group of established, stable companies, gave “development assistance for the strong”), may arise if they could be acceptable with reference to the economic development of Hungary. Before the First World War in Hungary gave the impression of bank domination the fact that members of some bank’s management were simultaneously members of board of directors of many companies in real economy (above all from the Hungarian General Credit Bank and the Hungarian Commercial Bank of Pest). However, there is little evidence of banks domination of industrial companies’ activities, the actually measures of relations between these entities (lending, respectively founding or strategy ownership) was not significant, from nor the banks and nor the companies point of view. In our issue we examine if had been modified significantly participation, influence of banks in funding of real economy after Treaty of Trianon.

Kulcsszavak: banktörténet, két világháború közötti időszak, bank–ipar kapcsolat, összekapcsolódó igazgatóságok, Magyarország

Keynotes: Bank History, The Interwar period, Bank-Industry Relations, Interlocking directorship, Hungary

1. Bevezetés

A banktörténetírás meghatározó, klasszikus munkái szerint¹ a banknak, mint intézménynek, alapvetően három területen lehet komoly szerepe a reálgazdaság (ipari, kereskedelmi, közlekedési stb. vállalatok) működésében, fejlődésében:

1. Befogadja, összegyűjti a gazdaság szereplőitől a megtakarításait, kamat ígérete mellett és kihelyezi azokat hiteligénylőkhöz. Első megközelítésben ez közvetítés, de valójában vállalja („futja”) is az adósok hitelkockázatait, rákényszerülve így azok minősítésére, hitelbírálataira, és ezáltal a reálgazdaság közelebbi ismeretére is. A megtakarítók úgy juthatnak hozamhoz, hogy nem kell egy-egy rossz adós hitelkockázatát futniuk, továbbá a megtakarításukat is többnyire tetszés szerinti időpontban vonhatják vissza, legfeljebb a hozam egy részét vagy egészét veszítve el. (Egy jelentősebb bedőlési hullám, lényegében gazdasági válság esetén persze elképzelhető, hogy a bank akkora hitelezési veszteségeket szenved, hogy nem képes kötelezettségeinek maradéktalanul eleget tenni.) A kockázat átvállalásával a bank tehát megolajozza a tőkék áramlását a megtakarítók és a hiteligénylők között, hatékonyabbá téve a gazdaság működését.
2. Ellátja a fizetőforgalmat, pénzügyi szolgáltatásokat nyújt, amikkel befolyásolhatja a forgalomban lévő pénzmennyiséget (pl. váltóleszámítolás, hitelnyújtás értékpapír- vagy egyéb fedezet mellett).
3. Bizonyos időszakokban és régiókban reálgazdasági vállalkozóként is megjelenhet, és, pl. jó információs helyzetét kihasználva, életképesnek ítélt vállalkozások születését segítheti elő tőkével, majd, szükség esetén menedzselheti azokat a továbbiakban is. Dolgozatunk a magyarországi bankok ilyen irányú tevékenységének vizsgálata, egyáltalán: létezésének kérdése az I. világháborút követően.

A reálgazdasági aktivitás „nem bankszerű” tevékenységnek számított, és csak viszonylag kevés, ún. univerzális bank üzte. Az univerzális bankok, más néven mobilbankok a hagyományos kereskedelmi banki funkciókat kombinálták a beruházási bankiakkal, vagyis nemcsak betéteket fo-

gadtak és váltókat számítottak le, hanem egyben vállalatok alapításában is közreműködtek, értékpapírokat bocsátottak ki, esetenként hosszú lejáratra is kölcsönöztek.² Az alapmodell a 1852, Párizs, Pereire testvérek által 1852-ben, Párizsban alapított Société générale de Crédit mobilier volt, amely ugyan viszonylag rövid időn belül tönkrement, de a hasonló üzleti modellel létrejött bankok közül néhány életképesnek bizonyult. Ilyen volt a Rothschild-csoport által 1855-ben, Bécsben alapított Creditanstalt, illetve az ugyanezen csoport által 1867-ben Budapesten alapított Magyar Általános Hitelbank. A két intézmény szoros együttműködését meg-megújuló szerződések szabályozták. A Kiegyezés és az 1873-as tőzsdekrach közötti gründerzeit időszakában számos mobilbank alakult még Magyarországon (is), de ezek jelentősen meggyengültek a krach alatt/után, és később már nem játszottak jelentős szerepet.

Egy bank és egy reálgazdasági vállalat együttműködése alapvetően háromféle formát ölthet:

1. A bank közreműködhet egy vállalat
 - a) zöldmezős alapításában,
 - b) egy működő (vállalat) tőkeemelésében, részvénytársasággá alakulásában (részvénykibocsátás megszervezésével, esetleg garanciával a le nem jegyzett részvények átvételére, amiket megtart vagy a körülmények kedvezőbbre fordulásával később értékesít), vagy
 - c) egy szorult helyzetbe került szanalásában (aminek eredménye rendszerint a vállalat – esetleg csak átmeneti – banki tulajdonba kerülése).
2. Kezdetben folyószámla vezetés, esetleg tőzsdei tranzakciók végrehajtása; egy későbbi szakaszban, a vállalat piaci helyzetének megismerését követően, rövid-, majd hosszútávú hitelezés, amit követhet (szigorúan feltételes módban, és távolról sem jellemzően) a tulajdonszerzés a vállalatban. Ugyanakkor nem volt ritka a banki tulajdonszerzés (pl. az osztalékfizetéssel realizálható profit reményében), anélkül, hogy az hitelezéssel, vagy egyéb banki szolgáltatásokkal párosult volna. (Egy részvénytársaság részvényeiből több bank is szerezhette, anélkül, hogy bármelyik is ki tudta volna érdemben terjeszteni a befolyását a vállalatra.)
3. Személyi összefonódások, részvétel egymás igazgatótanácsaiban (interlocking directorship) – nem jelentenek automatikusan befolyást, a pozíciók sokkal inkább egyfajta információs és társadalmi hálózat csomópontjai. Ez a kicsit bulvárjellegű téma, ami alapján nem sok konkrétum jelenthető ki a tényleges, érdemi kapcsolatokról, a kutatások kedvelt célpontja, mivel viszonylag könnyen meg-

állapíthatók egzakt tények (ki hol volt igazgatósági tag). (Ennek leágazása a családi kapcsolatok vizsgálata: melyik befolyásos család tagja melyik másik befolyásos család tagjával kötött házasságot.) A vállalatnak is érdeke lehet a transzparencia a bank irányában (kedvezőbb megítélés az információs aszimmetria csökkentésének biztosításával), a bank képviselőjének beengedése az igazgatóság soraiba ezt a célt is szolgálhatta.

A bankok esetleges vállalatok fölötti „uralmát”, befolyását illetően azonban mindenképpen érdemes feltenni magunknak pár kérdést:

- ha van lehetőség befolyásolni a vállalatot, érdemes-e ezt megpróbálni? Hozzá tud-e járulni annak magasabb profitjához, delegált képviselői jobb üzleti döntéseket tudnak-e hozni a vállalat szakembergárdájánál? Kevésbé pozitív megközelítéssel: rá tudja-e kényszeríteni a vállalatot olyan döntésekre, amelyek a vállalatnak kevésbé előnyösek, a banknak annál inkább? (Pl. banki szolgáltatások kizárólagos igénybevétele, ahol a feltételeket már a bank szabja meg.)
- A kockázati költségeket is figyelembe véve, tud-e magasabb profitot realizálni ipari befektetéssel, mint hagyományos bankszerű működéssel (hitelezéssel)? Milyen gyorsan és milyen áldozatok árán tudja mobilizálni a befektetett tőkét? Milyen tőkét fektethet be? (Saját tőkét vs. idegen tőkét? Az utóbbinak jellemzően van – nem túl hosszú futamidejű – lejárat.)

2. A magyarországi bankok reálgazdasági szerepvállalására esetlegesen alkalmazható fontosabb elméletek

A bankok reálgazdasági szerepvállalására vonatkozó diskurzus egyik alapmotívumát az Osztrák–Magyar Monarchiában szocializálódott Rudolf Hilferding (Bécs, 1877 – Párizs, 1941), eredetileg orvos végzettségű osztrák közgazdász, később német szociáldemokrata teoretikus, politikus leghíresebb munkája, az 1910-ben, Bécsben megjelent „A finánc-tőke” (Das Finanzkapital) című munkájának mondanivalója, üzenete szolgáltatta. Ez a mű a szabad versenyen alapuló liberális kapitalizmus monopolista, ún. finánckapitalizmussá való átalakulásának elemzése. A fejlődő kapitalista termelésben egyre nagyobb a tőke szerepe, ami miatt az ipar rászorul a bankoknál lévő tőkére, hosszú lejáratú hitelekre, amelyek ezáltal az ellenőrzésük alá vonják adósaikat. A profitráta növelése érdekében a bankok monopóliumok, kartellek kialakítására törekednek a legelőbb iparágban, illetve főleg ilyen esélyekkel kecsegtető iparágban te-

vékenykedő vállalatokkal lépnek kapcsolatba. A bankok – szerinte – uralkodnak a reálgazdasági szereplők fölött. Az összefonódott banki és ipari tőke a fináncőtke. A századfordulóra már számos iparágat illetően elkartellestedett Osztrák–Magyar Monarchiában írt műben Hilferding szembeállítja a monopolista fináncapitalizmust a korábbi liberális korszak szabad versenyes kapitalizmusával: a fináncőtke érdekében áll, és ezért, lobbijerejének függvényében, követeli a központosított és privilégiumokat osztogató államot. Erősen vitatható állítása, hogy a tőkés a XX. század elejére sokkal inkább uralják az államot, mint korábban a nemesség, de tény, hogy pl. az 1910-es magyar választás után az (első-sorban a Nemzeti Munkapárthoz tartozó) országgyűlési képviselők között is jelentősen megszorodott azok száma, akik (esetleg csak azt megelőzően, de többnyire azt követően is) banki érdekeltségektől kaptak jövedelmet.³

Alexander Gerschenkron (1904, Odessza – 1978, Cambridge, USA) legfontosabb művét, a Gazdasági elmaradottság – történeti távlatból (Economic Backwardness in Historical Perspective) címmel 1951-ben írta. Azt vizsgálta, milyen lehetőségei voltak a XIX. században az Angliánál, a gazdasági fejlettség akkori éllóvasánál kevésbé fejlett európai országoknak a felzárkózásra. Elsősorban Németországra koncentrált, és erre az államra vonatkozóan fogalmazza meg, hogy az univerzális bankok az iparosítás jelentős eszközeivé válhattak a felzárkózni kívánó országokban, a növekedés egyéb feltételeinek megléte esetén, amennyiben elő tudják teremteni az iparosítás finanszírozásához szükséges tőkét. Az elmaradottság következményének tekintette a bankuralmat. Ugyanakkor ennek mértéke attól is függött, mennyire tőkeigényes iparágat kívánt az állam felfejleszteni. (A nehézipar, amelyet Németországban kívántak fejleszteni például jóval tőkeigényesebb, mint mondjuk a textilipar. Érték is más kutatók részéről olyan vádak a német bankokat, hogy a rendelkezésükre álló tőkét nem elég hatékonyan használták az ipar fejlesztésére, túlzottan a nehézipar tőkeellátására koncentráltak.)⁴

Annak, hogy a bankok iparfejlesztő szerepet tudjanak vállalni, vannak bizonyos fejlettségbeli feltételei, leginkább az, hogy legyen lehetőségük a betétesektől tőkét gyűjteni. Németországban ezek a feltételek adottak voltak, de az európai fejlettségi skála másik végén elhelyezkedő Oroszország esetében ez komolyan fel sem merülhetett: ott az államra hárult az ország, a gazdaság fejlesztésének szinte minden terhe. (Amely fejlődés aztán a XIX. század végétől, az orosz–francia megállapodás 1892-es megkötésétől az I. világháborúig igen jelentős volt; ebben azonban hatalmas szerepük volt a Franciaországból érkező kölcsönöknek, amelyek főleg abból a megfontolásokból érkeztek, hogy egy esetleges fegyveres

konfliktus esetén Németországgal, Oroszország számottevő katonai erejű szövetséges lehessen.) Ugyanakkor az újabb kutatások kimutatták, hogy Ausztriában és Németországban is megindult (és szárba szökken) az iparosodás folyamata már az univerzális bankok megjelenése előtt,⁵ vagyis a bankok legfeljebb elősegítői voltak a folyamatnak. Ráadásul, konzervatív szemlélettel, jellemzően irtóztak is a profilkjuktól idegen kockázatoktól, bizonytalan jövőjű innovációk felkarolásától, így inkább csak a már befutott, megerősödött vállalatokat támogatták.⁶

Magyarország kimondottan tőkeszegény ország volt a XIX. század végéig (majd, egy rövid, tőkében valamivel gazdagabb időszakot követően, később is), amelynek a jogi berendezkedése sem kedvezett a befektetéseknek a század első évtizedeiben. A hitelintézeti tevékenység felteteleinek megteremtésében nagy szerepe volt az 1840-ben hatályba lépett váltótörvénynek és csődtörvénynek, amely jogszabályok már érdemi jogi védelmet nyújtottak a hitelnyújtóknak. Az uralkodó engedélye alapján 1842-ben kezdi meg tevékenységét a gazdag pesti kereskedők által alapított Pesti Magyar Kereskedelmi Bank, de 1848-ig takarékpénztárból is 33 alakul országsszerte. A forradalmat követően a pénzintézet-alapítási láz megtorpan, majd a Kiegyezést követő gründerzeit időszakában vesz újabb lendületet. Ebben a 6 évben (az 1873-as válságig) valóban beszélhetünk a bankok reálgazdasági szerepvállalásáról, alapításokról, tőkeemeléséről, azonban hiányzott az óvatosság, ami a válság után megbosszulja magát: a felelőtlen befektetések a megromlott gazdasági környezetben a bankokat is csődbe, vagy csődközeli, erősen meggyengült állapotba sodorják. Belföldi tőke továbbra sem volt, az esetleg Magyarországra érkező külföldi tőke pedig államkötvényekben vagy záloglevelekben talált helyet magának.

A magyar bankoknak tehát az 1873-as válságot követően egyrészt tőkéjük sem igazán volt ipartámogatás céljára, de – utólag – érzékelhető hajlandóságuk sem igazán. Ezzel együtt már a kortárs sajtó és szakirodalom is elsőszeretettel beszél bankuralomról, amely narratíva a szocialista gazdasági történetírást is erőteljesen jellemezte. Berend T. Iván és Ránki György 1950-es évektől megjelenő – amúgy igen adatgazdag, részletes – magyar gazdaságtörténeti munkái a hilferdingi szemléletet tükrözik: mind a magyar, mind a külföldi székhelyű bankok az 1890-es évektől egyre nagyobb részesedést szereznek az iparban, ami a magyar bankok esetén a világháború előestéjére eléri a 47%-ot. Ez a folyamat a világháborút (és gazdasági stabilizációt) követően folytatódott, az érdekeltségi arányt az iparban 55%-ra becsülik. Nem foglalkoznak sokat ugyanakkor az esetleges tényleges banki befolyás mibenlétével. A bankok befolyási körébe azokat a vállalatokat sorolják, amelyekben az illető bankoknak

tulajdoni részesedésük van, nem részletezve azonban az egyes részesedések mértékét, homályban hagyva így nem csak a tényleges, de még a potenciális befolyás vélelmezhető mértékét is. Adataik átvételével, hasonló szellemben ír a témáról Katus László a Magyarország története című sorozat vonatkozó részében. Szerinte „a bankok egyetlen más országban sem játszottak oly nagy szerepet a tőkés gazdaság finanszírozásában, mint az Osztrák–Magyar Monarchiában.”⁷

A téma fiatalabb generációhoz tartozó kutatóinak 1980-as évektől megjelenő tanulmányai vitatják, hogy bankuralomról beszélhetnénk. Pogány Ágnes a Magyar Általános Hitelbank kapcsán emeli ki, hogy reálgazdasági érdekeltségei nem annyira stratégiai célúak voltak, mint inkább a rövid távú haszonszerzést (olcsó bevásárlás, kedvezőbb gazdasági helyzetben jobb áron történő értékesítés célját) szolgálták.⁸ Míg pl. Gerschenkron szerint „a német bankok [...] sikeresen kombinálták a Crédit Mobilier eszméjét a kereskedelmi bankok rövid távú tevékenységével” így jöttek létre az univerzális bankok, amelyek „elkísérték az iparvállalatokat a bölcsőtől a koporsóig, alapításuktól a felszámolásukig, életük minden viszontagságán keresztül”,⁹ Pogány Ágnes ezt a magyar bankokra vonatkozóan cáfolja.¹⁰ Tomka Béla a téma I. világháború előtti két évtizedének szentelt egy monográfiát, amiben a teljes szektoron belül a Pesti Magyar Kereskedelmi Banknak szentelt kiemelt figyelmet. Kutatásai alapján arra a következtetésre jut, hogy a korábbi, bankuralomra vonatkozó elméletek, számítások erősen túlzóak voltak, ilyesmiről nem beszélhetünk, sőt, a bank-iparvállalat viszony sem volt feltétlenül olyan egyoldalú, mint azt a korábbi munkák sugallták.

3. Magyar bankok reálgazdasági szerepvállalása az első világháború előtt

Az I. világháború előtti időszakban az első, jelentősebb reálgazdasági szerepet vállaló bank a Magyar Általános Hitelbank (MÁH) volt. Ennek tulajdonosa, a Rothschild-csoport elérte, hogy a MÁH a magyar állam bankja legyen, amiben nagy szerepet játszott a bank államnak nyújtott segítsége a külföldi kölcsönök felvételében az 1873-as válság során és után.¹¹ Ez sokat segített a bank megerősödésében, amelynek a „nem bankszerű” reálgazdasági befektetései az első évtizedeiben az eszközállományának csak jelentéktelen részét tették ki. Ugyanakkor ebből következett korai reálgazdasági szerepvállalása is: elsősorban olyan üzletekbe szállt be, amelyekben az állam is jelen volt valamilyen formában. Időben elsőként ugyan két malmot szerez meg, amelyek helyzete 1869-ben megrendült, hitelt vettek fel, ám ezzel együtt sem sikerült a konszolidáció; a

MÁH 1875-ben átveszi és egyesíti őket. Az 1880-as évek elején Fiumében segíti vállalatok alapítását, összhangban a magyar állam azon céljával, hogy felvirágoztassa egyetlen tengeri kikötőjét. Az évtized végén és a következő évtized elején malom- és cukoripari konszernt épít ki. Az 1890-es évtizedre konszolidálódik az állami költségvetés, 1892-ben pedig valutareformra kerül sor, aminek következtében az osztrák–magyar valuta ugyanúgy arany-alapú lesz, mint a nyugat-európai devizák, így azokkal rögzített árfolyamon konvertibilis lesz. Ekkorra lényegében megszűnik az állam „kiszorító hatása”, így több pénz jut a reálgazdaságba. 1895-ben vásárolja meg a Ganz és Társa Vasöntöde és Gépgyár Részvénytársaságot (nagy részt Ganz Ábrahám Svájcban élő örökösaitől), aminek az ezt követő években már annyi megrendelése volt (pl. európai városok áramfejlesztő központjainak megépítésére), hogy hitelre volt szüksége ezek kielégítéséhez, olyan mértékben, hogy ennek kielégítésére a MÁH egyedül nem is vállalkozott, inkább konzorciumot hozott létre külföldi bankokkal.¹²

Az 1880-as, 1890-es évekre esett a MÁH malom- és cukoripari kartelljeinek kiépítése,¹³ amik azzal jártak, hogy a bankon belül áruosztály létesült, amely a termékek értékesítésével foglalkozott: a bank érdekeltségei megtermelték az árut, amit a bank (áruosztálya) értékesített. Nem tudjuk, mennyire volt alá-fölrendeltségi viszony a bank és a vállalatok között, de szoros együttműködésről mindenképp beszélhetünk. A MÁH az egyetlen nagyobb pénzintézet volt (egyébként már ebben a korban is a legnagyobb magyarországi bank és ezt a pozícióját „végig” meg is tartja), amelyik az I. világháború előtt (pontosabban: 1925-ig) nem vett részt a magyar bankrendszer legnagyobb eszköz-szegmensét kitevő jelzáloghitelezésben.

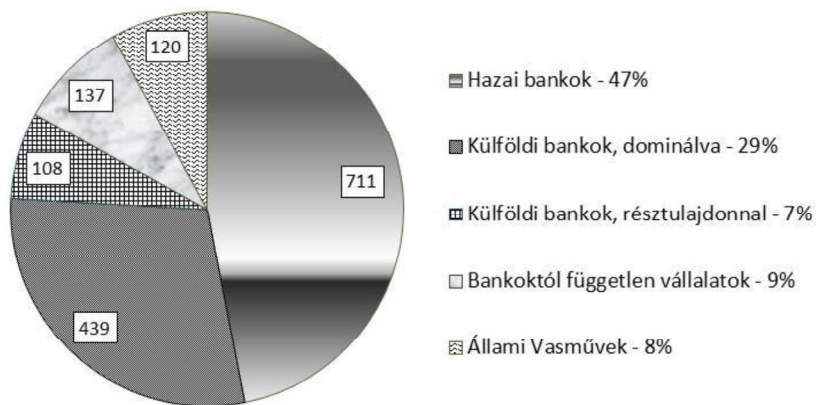
Az első világháború előestéjén az első magyarországi bank, a Pesti Magyar Kereskedelmi Bank (PMKB) bírt a legnagyobb ipari érdekeltségi körrel, ha azt a vállalatok összesített alaptőkéje alapján számítjuk. Adatokat erről Berend (ekkor szerzőként még nem „T.”) Iván és Ránki György 1955-ös, „Magyarország gyáripára az imperializmus első világháború előtti időszakában, 1900–1914” című művéből vettünk; a szerzők csak az ipari vállalatokban meglévő banki érdekekkel, érdekeltségekkel foglalkoznak, anélkül azonban, hogy ezen érdekeltségeket közelebbről meghatároznák. (Vagyis kimaradnak a közlekedési és a kereskedelmi vállalatokban meglévő banki érdekeltségek, bár, értelmezésünk szerint, ezek is a reálgazdasághoz tartoznak. Az érdekeltségi kör felsorolását Tallos György is átveszi a MÁH-ról az 1990-es évek elején írt monográfiájában.¹⁴ Az érdekeltség fogalmának tisztázatlansága ellenére sincs módunkban explicit módon cáfolni, hogy a műben nevesített iparvállalatok

valóban az adott bankok érdekeltségei voltak.) Mint említettük, a szerzők hilferdingi szemlélettel tárgyalták a kérdést, vagyis igyekeztek minél nagyobb ipari érdekeltséget kimutatni a bankok részéről; adataik fenntartásokkal kezelendők.

Az 1. ábrán a magyar ipar tulajdonosok szerinti felosztása szerepel, ahol tulajdonos alatt természetesen a domináns tulajdonos értendő. Az 1913-as évszám érthető úgy is, mint az utolsó békebeli időpont, de úgy is, mint az első olyan időpont, ami a háború után lehetett volna a kezdő időpont, ha nincs háború. Vagyis, körülbelül innen „indult volna a helyzet”, ha nincs háború. (Még ha a történelemben soha nincs is olyan, hogy „mi lett volna, ha?”)

1. ábra: Az ipari részvénytársaságok alaptőke szerinti megoszlása tulajdonosi típusok szerint 1913-ban (Összesen: 1.515 millió korona, az egyes körcikkekben az összesített alaptőkékkel, millió koronában, a jelmagyarázatban a részesedési aránnyal)

Figure 1.: Distribution of industrial joint-stock companies in share capital by types of owners in 1913 (Total: 1,515 millions Crown, with summarized share capitals in pie slices in millions Crown, and the level of shareholding in the legend)



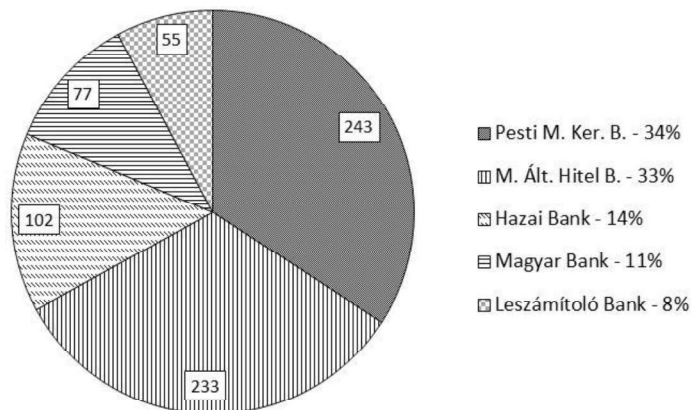
Forrás: Berend Iván–Ránki György: Magyarország gyáripára az imperializmus első világháború előtti időszakában, 1900–1914, Szikra, Budapest, 1955 adatai alapján saját szerkesztés

Mint az ábráról leolvashatjuk, legnagyobb részesedése a magyarországi iparban a magyarországi székhelyű bankoknak volt: 711 millió korona összesített alaptőkéjű vállalatban voltak érdekeltségeik, ami – alaptőkék alapján számolva – a magyar ipar közel felét, 47%-át tette ki. Szintén elég nagy érdekeltségük volt a kimondottan külföldi bankoknak, 29 + 7%, összesen 36%, ami több mint harmada a szektornak. (Magyar bankok esetében a szerzők nem különböztetik meg az érdekeltségeket annak alapján, mekkora azok részesedése egy-egy vállalatban. Bár nyíl-

ván meg kell különböztetni a magyar bankokat a külföldiektől, azért nem szabad szem elől téveszteni, hogy a magyar bankok nagy része mögött is külföldi tőke, jellemzően banki tőke állt.)

2. ábra: A magyar banki ipari érdekeltségek megoszlása az egyes bankok között 1913-ban (összesített alaptőkék millió koronában a körcikkekben, ill. részesedési arány a jelmagyarázatban)

Figure 2.: Distribution of the Hungarian banks's industrial interests in 1913 (with summarized share capitals in pie slices in millions Crown, and the level of shareholding in the legend)



Forrás: Berend Iván–Ránki György: Magyarország gyáripara az imperializmus első világháború előtti időszakában, 1900–1914, Szikra, Budapest, 1955 adatai alapján saját szerkesztés

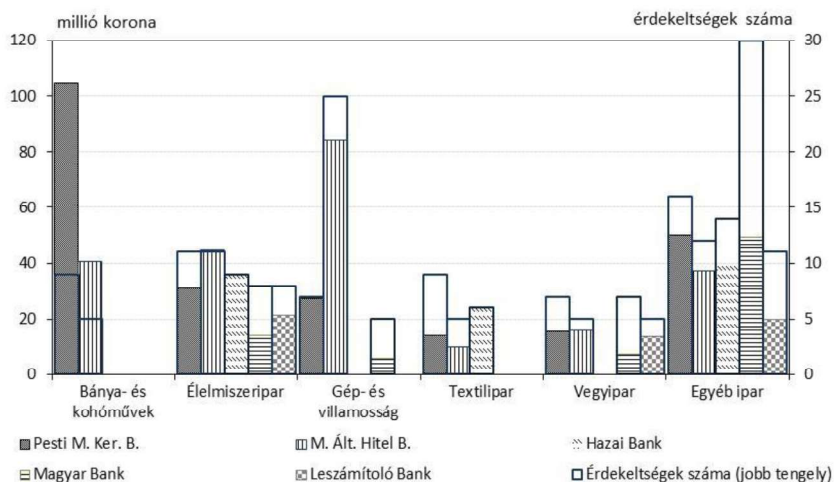
A 2. ábrán a magyarországi székhelyű nagybankok érdekeltségeit láthatjuk, vagyis a 711 millió koronányi összesített alaptőke partícióját az egyes bankok között; bár nyilván voltak olyan ipari vállalatok, amelyekben több banknak is volt érdekeltsége, a szerzők egy vállalatot csak egy bankhoz (a dominánsnak tekintett tulajdonoshoz) soroltak be.

A 3. ábrán mutatjuk be a magyarországi bankok ipari érdekeltségeit szektorok szerinti bontásban. Az egyes szektorokban az érdekeltségükbe tartozó vállalatok alaptőkéi vannak a bal tengelyen (színesen), ezek darabszáma a jobb tengelyen (egyszerű, fekete körvonallal). Ha a színes oszlopról leolvasható adatot (összesített alaptőke) elosztjuk a feketével keretezett oszloppal (darabszám), megkapjuk az adott iparági érdekeltségek átlagos alaptőkéjét. Az ábráról leolvasható, hogy a bánya- és kohóművekben tevékenykedő vállalatok jóval magasabb alaptőkével rendelkeztek, mint a többi szektor vállalata – vagyis, ez a szektor jóval tőkeigényesebb volt a többinél; ebben a szektorban csak a két legnagyobb ipari érdekeltségű banknak vannak érdekeltségei. (A két tengely összevetéséből leolvasható, hogy ahol a két oszlop egyforma magasságú, ott

pontosan 4 millió korona volt az átlagos alaptőke – ahol a feketével ke-
retezett oszlop magasabb, ott ennél nyilván alacsonyabb, ahol alacso-
nyabb, ott ennél magasabb.)

**3. ábra: Bankok ipari érdekeltségei szektorok szerinti bontásban:
az érdekeltségükbe tartozó részvénytársaságok összesített alaptőkéi
és száma 1913-ban**

**Figure 3. Banks's industrial interests in 1913 by sector breakdown: summarized
share capitals and number of their industrial interests in 1913**



Forrás: Berend Iván–Ránki György: Magyarország gyáripára az imperializmus első világháború előtti időszakában, 1900–1914, Szikra, Budapest, 1955 adatai alapján saját szerkesztés

A közölt adatokat fenntartásokkal kell kezelni. Tomka Béla 1999-es monográfiájának függelékében közöl egy összeállítást a PMKB-vel 1913 végén kapcsolatban álló vállalatokról, a PMKB Könyvelőségének Országos Levéltárban megőrzött iratai alapján. Ebben (a Berend–Ránki páros által megjelölt 59 helyett csak) 41 vállalat esetében jelöl meg tulajdoni részesedést, amelynek mértéke 4 esetben haladja meg a 75%-ot, további 3 esetben az 50%-ot, míg 14 esetben 5% alatt marad. Az általa banki tulajdoni részesedéssel megjelölt vállalatok együttes alaptőkéje 138,3 millió korona, amelyekben a banknak együttesen 28,1 millió korona részesedése van, ami 20,4%-os átlagos tulajdoni arányt jelent.

Másrészt figyelembe kell venni, hogy az érdekeltségi rendszernek volt egy sajátossága: gyakran a bank vezető tisztviselői, igazgatósági tagjai is birtokoltak részvényeket, esetenként a banknál nagyobb mértékben is, a közgyűléseken pedig a bankkal megegyező álláspontot képviseltek. Ezeknek az érdekeltségeknek természetesen nincs nyomuk a könyvelésben, de attól még valójában léteztek. (Költői kérdés, hogy ilyen esetek-

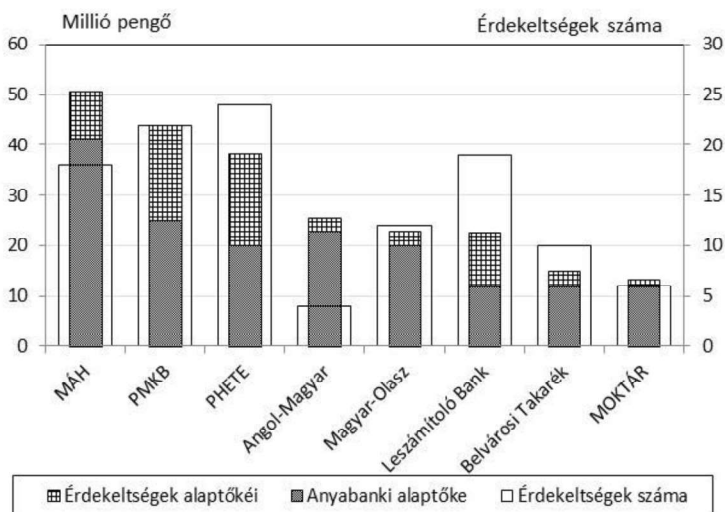
ben vajon ki döntött a képviselendő álláspontról?) Erre a jelenségre Tomka Béla is utal a 40 milliós alaptőkéjű Rimamurány–Salgótarjáni Vasmű kapcsán, amelyben a PMKB könyvelése szerint a banknak nincs tulajdoni részesedése, miközben bizonyítható, hogy a bankkal kapcsolatban álló személyeknek volt. (A vállalat igazgatóságában volt PMKB-hez kötődő tag.)

4. A magyar bankok reálgazdasági szerepvállalása az első világháború után

A magyar bankrendszer kezdetben egyfiókos bankokból állt. A PMKB volt az első, amely nyitott egy második fiókot is, 1886-ban. Ezt követően kezdtek el fiókokat nyitni a magyar bankok, előbb lassan, a századfordulót követően némileg gyorsuló ütemben. A több helyszínen való képviseletet ugyanakkor inkább helyben már működő pénzüzetek érdekkörbe vonásával (affiliációjával) valósították meg. Ez a folyamat a világháborút követően felgyorsult, ami a bankrendszer koncentrációjának növekedéséhez vezetett. A következő ábrán látható, hogy a '20-as évek végén az egyes budapesti nagybankok érdekkörébe hány pénzüzet tartozott, mennyi összesített alaptőkével.

4. ábra: Budapesti nagybankok érdekeltségi köreibe tartozó hitelintézetek száma és összesített alaptőkéi

Figure 4: Number and summarized share capitals of banks in the interest set of Budapest large banks



Forrás: Berend T. Iván–Ránki György: Magyarország gazdasága az első világháború után, 1919–1929 adatai alapján saját szerkesztés

Mindössze három olyan intézmény volt, amelyik a saját alaptőkéjét megközelítő összesített alaptőkével rendelkező „holdudvarral” rendelkezett: a Pesti Hazai Első Takarékpénztár Egyesület (PHETE, 92%, amibe beletartozik a Hazai Bank, amelynek 10 millió pengős alaptőkéje a holdudvar több mint felét kitette), a Leszámítoló Bank (89%) és a PMKB (76%). Az érdekltség, befolyás mértékéről ezúttal sem esik szó a monográfiában, és van egy olyan adat, ami alapján erősen indokolt az érdekltséget gyanakvással fogadnunk, és elvetni azt a feltételezést, hogy az érdekkörbe tartozó intézmények a mai értelemben vett leánybankok lettek volna: a PMKB érdekltségi körébe van besorolva az 1928-ban alapított Országos Magyar Ipari Jelzálogintézet is, 10 millió pengős alaptőkével, amiről maga a monográfia írja pár oldallal korábban (180. oldal), hogy az alaptőkéből 8 milliót a kincstár, 2 milliót pedig a Gyáripárosok Országos Szövetsége fizetett be. A PMKB természetesen szerezhette benne később tulajdonrészt, de erre vonatkozó adatot nem találtunk. Az érdekltségek összesített alaptőkéit összevetve azok számával megállapítható, hogy az egyes alaptőkék töredékei voltak csak a nagybankokéinak, vagyis, mikor arról látunk adatot, milyen sok hitelintézet volt, érdemes azt is felidézni, hogy döntő többségük egészen kicsi intézmény volt. A 8 nagybank érdekkörébe összesen 115 hitelintézet tartozott, összesen 67,4 millió pengős alaptőkével, ami 586 ezer pengős átlagot jelent. A 8 nagybank összesített alaptőkéje 165,4 millió pengő, aminek a holdudvarok összesített alaptőkéje 41% volt. Amikor tehát a koncentráció kétségtelenül létező jelenségéről beszélünk, érdemes ezekre az adatokra is tekintettel lenni, és nem túldimenzionálni azt.

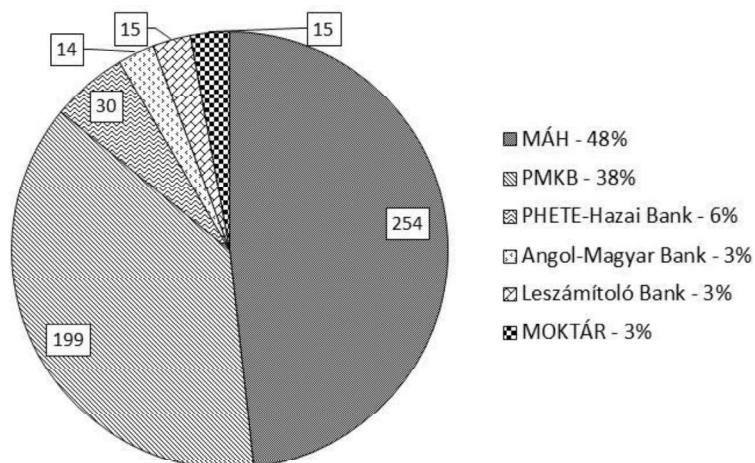
Érdekességként jegyezzük meg, hogy területi koncentrációt egyetlen bank holdudvara kapcsán figyelhetünk meg: a Magyar-Olasz Bank elsősorban az Alföld északi részén elhelyezkedő hitelintézeteket vont az érdekkörébe. A területi koncentráció még szembetűnőbb, ha a 12 intézmény közül kivesszük a viszonylag outliernek minősülő kisvárdait és paksit. A többi bank holdudvarát területi szempontok alapján tanulmányozva inkább az országos lefedettség szándékát figyelhetjük meg azzal, hogy kelet-magyarországiból szemmel láthatóan több van, mint dunántúliból.

Külföldi irányításának egyetlen nagy magyarországi bankot tekinthetünk, a Magyar-Olasz Bankot, amit a milánói Banca Commerciale Italian hozott létre különböző intézmények (pl. a világháború alatt felfutott ún. Fabank) fuzionálásával, ennek azonban nem volt érdemi ipari érdekltsége. Jelentős brit tulajdon volt az Angol-Magyar Bankban (korábbi Magyar Bank, semmi köze viszont a gründerzeit Angol-Magyar Bankjához, ami az 1873-as krachot meggyengülve, néhány évvel élte csak túl), an-

gol-amerikai a Belvárosi Takarékpénztárban, mintegy 1/3 résznyi francia a MOKTÁR-ban, ténylegesen azonban nem álltak külföldi irányítás alatt.¹⁵

Bár mindkettőben jelen volt, sem a MÁH-t, sem a PMKB-t nem tekinthetjük a külföldi tőke érdekeltségének. A PMKB részvényeinek 20%-át birtokolta az amerikai Schröder bankház, de azt, annak érdekeit a bank közgyűlésein Weiss Fülöp képviselte (akinek ezáltal jelentősen megnőtt a befolyása). A MÁH-t eredetileg is a Rotschild család bécsi ága alapította, amely a világháborút követően azonban némileg visszaszorult. A világháború utáni években a franciák igyekeztek viszonylag erős pozíciókat szerezni a magyar gazdaságban (pl. közlekedési monopóliumokat, ehhez kapcsolódóan bányák megszerzésével), ám egyrészt az árakban nem sikerült megállapodni, másrészt Nagy-Britannia, politikai okokból ezt meggátolta. A legnagyobb eredményük egy, a Schneider-Creuzot konszernbe tartozó iparvállalatok által létrehozott pénzügyintézet (Union Européenne Industrielle et Financière) 20%-os részesedés-szerzése a MÁH-ban (tőkeemelés formájában). Igaz, ez általuk delegált (francia) igazgatókat is jelentett a későbbiekben; 1930-ban pl. 25 igazgatósági helyből 5-öt foglalnak el, miközben a bank operatív vezetői (ügyvezető igazgatók) között nincsenek képviselőik. Vezérigazgató 1925-ben bekövetkezett haláláig Ullmann Adolf (aki Kornfeld Zsigmond 1909-es halálától töltötte be ezt a tisztséget), őt Scitovszky Tibor nyugalmazott külügyminiszter követi, 1930-ig.¹⁶

5. ábra: A hat nagybank ipari érdekeltségeinek összesített alaptőkéi 1929-ben
Figure 5.: The summarized share capitals of banks in the interest of six largest banks of Hungary in 1929.



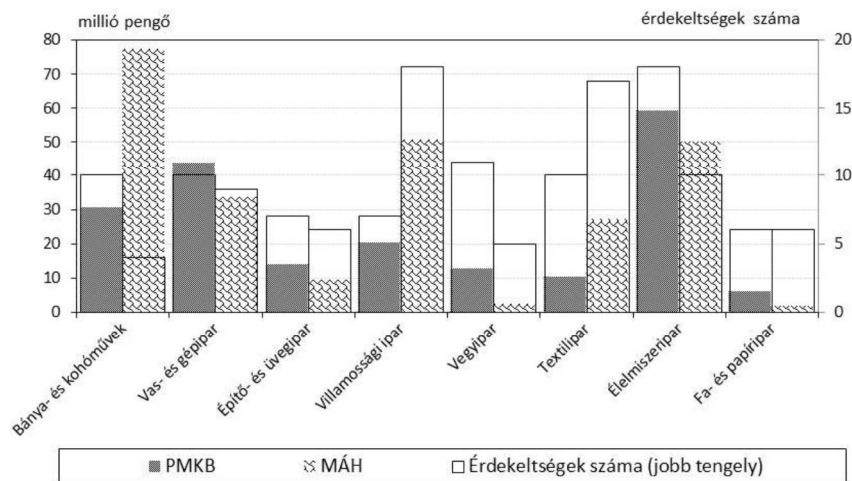
Forrás: Berend T. I.–Ránki Gy.: Magyarország gazdasága az első világháború után, 1919–1929 adatai alapján saját szerkesztés

Berend T. Iván és Ránki György számításai szerint az első világháborút követően a külföldi székhelyű bankok közvetlen magyarországi ipari érdekeltségeinek részesedése a teljes iparból alaptőke alapján számítva) a korábbi 36%-ról 1929-re 28%-ra csökkent. Ezzel párhuzamosan, a magyarországi bankok részesedése 58,6%-ra nőtt.¹⁷

Mint az az ábrán jól látható, a két legnagyobb bank összesített részesedése a banki részesedések több mint ¾-ét teszik ki, ezért az érdekeltségeket csak e két hitelintézet esetében bontja meg szektoronként a monográfia.

6. ábra: A PMKB és a MÁH ipari érdekeltségei szektorok szerinti bontásban: az érdekeltségükbe tartozó részvénytársaságok összesített alaptőkéi és száma 1929-ben

Figure 6: The industrial interests of Hungarian General Credit Bank (MÁH) and the Hungarian Commercial Bank of Pest (PMKB) by sectors: by the summarized share capitals and the number of institutions in 1929



Forrás: Berend T. I.–Ránki Gy.: Magyarország gazdasága az első világháború után, 1919–1929 adatai alapján saját szerkesztés

Legnagyobb alaptőkés ipari vállalatokat a MÁH bányászati érdekeltségénél figyelhetünk meg, köszönhetően a Magyar Általános Kőszénbánya (MÁK) 48,4 millió pengő és az Urikány-Zsilvölgyi Magyar Kőszénbánya 21 millió pengős alaptőkéinek. A PMKB érdekeltségébe, sok, kisebb alaptőkés bányatársaság mellett a Salgótarjáni Kőszénbánya tartozik, 27,3 millió pengős alaptőkével. Ezek az érdekeltségek jelentős szerepet játszanak akkor, mikor a kormány egy új, Budapestet árammal ellátó erőmű felépítését határozza el, amelyhez külföldről szeretne hitelt kapni; a két nagybank komoly háborúba kezd, melyikük érdekeltsége kapja meg a megrendelést, illetve melyik bank közvetítheti a hitelt, a

megfelelő jutalékért. (Természetesen nem ugyanattól a hitelnyújtótól.) Az eredmény kormányzati szinten dőlt el, és ebből lett az ún. Talbot-kölcsön Nagy-Britanniából, a megrendelést pedig a MÁH (és a MÁK) nyerte el.

Tomka Béla utal rá, hogy Kövér György egy, '80-as évek végi tanulmányában¹⁸ hívja fel a figyelmet az érdekeltség fogalmának elmosódottságára, nem megfelelő precizitással definiáltságára.¹⁹ Hogy ez mennyire igaz a Berend-Ránki monográfiákra, arra jó példa lehet, ha összevetjük az azokban szereplő érdekeltségi adatokat a MÁH és a PMKB mérlegadataival.

- A PMKB érdekeltségébe tartozó ipari vállalatok összesített alaptőkéi 1913-ban 243 millió koronát, 1929-ben 199 millió pengőt tettek ki. Ezzel szemben a bank mérlegében „Értékpapírok, érdekeltségek, szindikátusok” tétel soron 1913-ban 129,5 millió koronát, 1932-ben 44,7 millió pengőt látunk (Botos 1992). Nem tudjuk, hogy a tételből mennyit tettek ki az értékpapírok, de a teljes összeg az összesített alaptőkéké 53,3%-át, illetve 22,5%-át teszi ki. (Tomka Béla korábban már említett adatközlése alapján erősen valószínűsíthető, hogy 1913-ban az összeg nagy részét tették ki a PMKB tárcájában tartott záloglevelek, a tényleges részesedések, számításaink szerint, csak 28,1 millió koronát.)
- A MÁH mérlegében a háború előtt „Értékpapír és társasüzleti részesedések”, a háború után „Érdekeltségek, állami és közületi kölcsönök” sorokat találunk, amelyeken 1913-ra vonatkozóan 41,5 millió korona, 1929-re vonatkozóan 54,4 millió pengő szerepel (ami mintegy 8–10%-a az aktuális mérlegfőösszegnek).²⁰ Ezek az összegek az érdekeltségek alaptőkéinek 17,8%-át, illetve 21,4%-át tették ki, vagyis maximum ennyi lehetett a bank átlagos tulajdoni részesedése az érdekeltségeiben.

Az átlagos banki tulajdonrész az egyes vállalatokban meglehetősen szerény mértékű volt, dominanciát, „uralmat” nem tett lehetővé. Nem következett tehát tömegesen be az a jelenség, hogy a bank meghitelezze a vállalatot, amelyet annak fizetési nehézségei esetén átvesz. Annál inkább, mert ebben a néhány évben a bankok alig hiteleztek vállalatoknak. A valutastabilizációt követően először 48 város együttesen vett fel külföldről hitelt, majd a Rimamurányi Vasmű szintén közvetlenül külföldről, majd vármegyék tömörülése úgyszintén. 1925-ben indul meg a záloglevél-kibocsátás. A nagy magyar bankok mind az állam, mind a vállalatok felé inkább csak közvetítik a kölcsönöket, jutalékért cserébe, de azokat nem ők nyújtják, nem viselik a hitelkockázatot. Forrást külföldről

érdemi mértékben csak záloglevelekkel tudnak szerezni, de azokból csak jelzálogkölcsön volt nyújtható. 1929 után ez a forrásbevonási mód is megszűnt.

A beáramló külföldi tőke nem megfelelő módon történő felhasználása így is végzetesnek bizonyult. 1929-ben már a felvett hitelek nem fedezték az ország adósságszolgálatát,²¹ a termelésbe pedig alig áramlott az addig felvett hitelekből, így az ország GDP-je, exportálható termékmennyisége nem nőtt számottevően. Magyarország megmaradt mezőgazdasági országnak, amelyet a padlóra küldött az 1929-ben még csak tőzsdekrachnak indult világválság során kialakult mezőgazdasági áresés. Az ország konkrétan alig jutott devizához, így a kormány 1931-ben kénytelen volt devizaátutalási moratóriumot elrendelni, ami egyenértékű volt a külföld felé egy államsóddal, úgy, hogy a saját állampolgárai felé az állam viszont megőrizte a fizetőképességét. Némi sarkítással, ezzel zárult a II. világháború előtti gazdaságtörténet külföldi kapcsolatokkal foglalkozó része.

5. Összefoglalás

A két világháború közötti Magyarország bank-ipar kapcsolatát R. Hilferding és A. Gerschenkron elméleteinek tükrében vizsgálva arra a következtetésre jutottunk, hogy a megadott korszakban Magyarországon egyik elmélet helytállósága sem igazolható.

Ahhoz, hogy a bankok az uralmuk alá hajtsanak bizonyos iparvállalatokat elsősorban az kell, hogy meglegyenek ehhez az eszközeik, másodsorban, hogy legyen ehhez motivációjuk. Ehhez képest a nagy, viszonylag nyereségesen működő vállalatok nem voltak rászorulva a magyarországi bankokra, amelyeknek tőkéjük sem igazán volt a vállalati hitelezéshez. Voltak kisebb, kevésbé hatékonyan működő vállalatok, amelyeket a klaszszikus elmélet szerint hitelezés révén az érdekkörébe vonhattak, de ezek esetében felmerülhet: mennyire voltak vonzó célpontok, mikor a nyereségességük alapján még a hiteleiket sem tudták rendben törleszteni?

Az adatok alapján egyrészt az mutatható ki, hogy bár számos vállalatot lehet banki érdekkörbe sorolni, ezek többségében csak szerény mértékű volt a banki tulajdon, ami nem tett lehetővé domináns befolyást. A tulajdonlás gyakran nem stratégiai, hanem befektetés jellegű volt, vagyis a piaci viszonyok javulásakor a bank értékesítette a tulajdonában álló részvényt csomagot.²² Az ausztriaiakéhoz hasonlóan, a magyarországi bankok szándékait sem a „bölesőtől a sírig történő elkísérés” szándéka jellemezte, sokkal inkább a tőkeerős, már befutott vállalatokkal történő együttműködésé.

A bankuralom látszatát kelthette, hogy banki felsővezetők számos iparvállalat igazgatóságában foglaltak helyett, nincs azonban bizonyíték arra, hogy érdemi befolyással bírtak volna a vállalat irányítására, a menedzsmenttel szemben érvényesíteni tudták volna az akaratukat. (Nyoma még ilyen szándéknak se maradt – igaz, nem is szükségszerű, hogy maradjon, ha voltak is viták, annak nem kellett írásos nyoma maradjon). Több elmélet is van az interlocking directorship (más országokban is elterjedt) jelenségének magyarázatára, amelyek közül talán az a leghihetőbb, amelyik egyfajta információs hálózatként és egyben gazdasági elitként írja le az igazgatósági tagok csoportját.

JEGYZETEK/NOTES

1. Lásd például Cameron, Rondo (1967): *Banking in the Early Stages of Industrialization. A Study in Comparative Economic History.* Oxford U. P.; Cameron, Rondo (1972): *Banking and Economic Development. Some Lessons of History.* O. U. P.
2. Mai szóhasználat: ideális esetben ezek a bankok seed (= elvetett mag) fázisú startupokba fektettek volna, jól megválogatva azokat, de a kiválasztottakat lehetőség szerint felfuttatva.
3. Berend Iván–Ránki György (1955): *Magyarország gyáripara az imperializmus első világháború előtti időszakában, 1900–1914.* Szikra, Budapest.
4. Neuburger, Hugh–Stokes, Houston H. (1974): *German Banks and German Growth: An Empirical View.* *Journal of Economic History*, Vol. 34, No. 3., 710–731. p.
5. Rudolph, Richard L. (1976): *Banking and Industrialization in Austria-Hungary, 1873–1914.* Cambridge; Tilly, Richard H. (1986): *German Banking, 1850–1914: Development Assistance for the Strong.* *Journal of European Economic History*, vol. 15, no. 1. 113–152. p.
6. Tilly (1986).
7. Katus László (1978): *Magyarország gazdasági fejlődése, 1890–1914.* In: *Magyarország története. 7/1. kötet.* Szerk.: Mucsi Ferenc. Budapest, 265–401. p., 369. o.
8. Pogány Ágnes (1997): *Bankárok és üzletfelek. A Magyar Általános Hitelbank és vállalati ügyfelei a két világháború között.* *Replika*, 25. 1997. március. 55–66. p.
9. Gerschenkron, Alexander (1984): *A gazdasági elmaradottság – történelmi távlatból.* Budapest, 46. o.
10. Pogány Ágnes (1989): *From the Cradle to the Grave? Banking and Industry in Budapest in the 1910's and 1920's.* *Journal of European Economic History*, vol. 18, no. 3. 529–549. p.
11. A MÁH igazgatója 1870-től 1879-ben bekövetkezett haláláig Weninger Vince, a pénzügyi matematika magyarországi úttörője, többek között a biz-

tosításmatematika és az annuitásos részletszámítás kidolgozója. Ez utóbbi ma banális ismeretnek számít, középiskolai tananyag, de 1864-ben még a Magyar Tudományos Akadémián került felolvasásra az erről szóló tanulmánya. A MÁH vezérigazgatójaként ő tárgyalta a külföldi pénzpiacokon a magyar államnak folyósítandó kölcsönök – meglehetősen szigorú, a magyar államra nézve hátrányos – feltételeiről (Kövér 1986).

12. Tallós (1991).
13. Alátámasztva Hilferding későbbi elméletét – más megközelítésből: azt inspirálva (még ha Hilferding valószínűleg nem is elsősorban a MÁH tevékenysége alapján alkotta azt meg).
14. Tallós György (1991): Fejezetek a Magyar Általános Hitelbank történetéből, 1867–1948. Budapest.
15. Berend T. Iván–Ránki György (1966): Magyarország gazdasága az első világháború után, 1919–1929. Akadémiai Kiadó, Budapest.
16. Berend–Ránki (1966), Tallós (1991).
17. Bár a monográfiában 55,1% szerepel, de az összesített banki 527,4 millió pengő és a teljes 900,1 millió pengő ipari összesített alaptőkéké aránya valójában 58,6%. Berend–Ránki (1966, 229. o.)
18. Kövér György: Banking and Industry in Hungary before 1914. In: Banking and industry in Hungary. Uppsala Papers in Economic History. Working Paper. No. 6. Uppsala, 1989. – A mű ma sem hozzáférhető interneten keresztül, így e sorok szerzője sem olvasta, de megbízuk az idézőben.
19. Tomka (1999, 48. o.)
20. Tallós (1991)
21. Berend–Ránki, (1966, 176. o.)
22. Pogány (1997)

FELHASZNÁLT IRODALOM/REFERENCES

- Berend Iván–Ránki György (1955): Magyarország gyáripara az imperializmus első világháború előtti időszakában, 1900–1914. Szikra, Budapest.
- Berend T. Iván–Ránki György (1966): Magyarország gazdasága az első világháború után, 1919–1929. Akadémiai Kiadó, Budapest.
- Berend T. Iván–Ránki György (1974): Gazdaság és társadalom. Tanulmányok hazánk és Kelet-Európa XIX–XX. századi történetéről. Magvető, Budapest.
- Botos János (1992): A Pesti Magyar Kereskedelmi Bank története. Budapest.
- Cameron, Rondo (1967): Banking in the Early Stages of Industrialization. A Study in Comparative Economic History. Oxford U. P.
- Cameron, Rondo (1972): Banking and Economic Development. Some Lessons of History. O. U. P.
- Gerschenkron, Alexander (1984): A gazdasági elmaradottság – történelmi távlatból. Budapest.
- Hilferding, Rudolf (1959): A fináncőke. A kapitalizmus legújabb fejlődési szakaszának vizsgálata; Közgazdasági és Jogi, Budapest.

- Katus László (1978): Magyarország gazdasági fejlődése, 1890–1914. In: Magyarország története. 7/1. kötet. Szerk.: Mucsi Ferenc. Budapest, 265–401. p.
- Kövér György (1986): 1873. Egy krach anatómiája, Kozmosz, Budapest.
- Kövér György (1997): A pesti kereskedő-bankár másodvirágzása és az iparfianszírozás a 20. század első felében. Replika, 25. 1997. március. 47–53. p.
- Neuburger, Hugh–Stokes, Houston H. (1974): German Banks and German Growth: An Empirical View. *Journal of Economic History*, Vol. 34, No. 3., 710–731. p.
- Pogány Ágnes (1989): From the Cradle to the Grave? Banking and Industry in Budapest in the 1910's and 1920's. *Journal of European Economic History*, vol. 18, no. 3. 529–549. p.
- Pogány Ágnes (1997): Bankárok és üzletfelek. A Magyar Általános Hitelbank és vállalati ügyfelei a két világháború között. Replika, 25. 1997. március. 55–66. p.
- Popovics Sándor (1926): A pénz sorsa a háborúban. Budapest, Magyar Tudományos Akadémia.
- Rudolph, Richard L. (1976): Banking and Industrialization in Austria-Hungary, 1873–1914. Cambridge.
- Szádeczky-Kardoss Tibor (1928): A magyarországi pénzüzetek fejlődése, Budapest.
- Tallós György (1991): Fejezetek a Magyar Általános Hitelbank történetéből, 1867–1948. Budapest.
- Tilly, Richard H. (1986): German Banking, 1850–1914: Development Assistance for the Strong. *Journal of European Economic History*, vol. 15, no. 1. 113–152. p.
- Tomka Béla (1996): A magyarországi pénzüzetek rövid története (1836–1947), Gondolat, Budapest.
- Tomka Béla (1999): Érdek és érdektelenség – a bank-ipar viszony a századforduló Magyarországon, 1892–1913, Multiplex Media, Debrecen University Press.