

Pogány Ágnes

A Pesti Victoria Gőzmalom összeomlása*

A *Pesti Victoria Gőzmalom*, amely egyike volt a nagy budapesti kereskedelmi malmoknak, 1925 végén fizetéseképtelenné vált. Bacher Emil, a nagyvállalat elnök-vezérigazgatója, és a cég többségi tulajdonosa, a következő év októberében öngyilkos lett. A csőd a két világháború közötti Magyarország legnagyobb szabású vállalati összeomlása volt, itthon és külföldön is óriási feltűnést és izgalmat váltott ki. A tanulmányban az összeomlás hátterét és fontosabb tényezőit szeretném bemutatni. A vizsgálatot makroszinten kezdem, a magyar malomipar első világháború utáni állapotának elemzésével, amit a mikroszint követ majd. A *Victoria* bukásáról írt esettanulmány egyben képet ad azokról a súlyos problémákról is, amelyek az ágazat egészét jellemezték a húszas évek derekán.

A MAGYAR MALOMIPAR A KÉT VILÁGHÁBORÚ KÖZÖTT

A magyar malomipar a múlt század hetvenes-nyolcvanas éveiben élte virágkorát, ekkor joggal tarthatott igényt a magyar gazdaság húzóágazatának kitüntető címére. A századfordulón, a bruttó termelési érték alapján, a legjelentékenyebb iparág volt, 1898-ban az ipari össztermék huszonöt százalékát állította elő. Legalább ilyen kimagasló szerepet játszott az exporttevékenységben is, hiszen a liszt a dualizmus időszakának legfontosabb kiviteli cikke volt. A malomipar jelentőségét tovább növelte, hogy húzóerőt gyakorolt az infrastruktúra, a mezőgazdaság és az ipar növekedésére is, azáltal, hogy keresletet támasztott a hajózás, a vasúti szállítás, a gabonatermelés, a gépipar és más iparágak termékei iránt. Az iparág prosperitása azonban a kilencvenes évek közepén megtorpant, és az egykor gyors növekedést az első világháború alatt és után egyértelmű visszaesés követte. A malomipar a két világháború között elveszítette korábbi fontosságát. A gyári malmok a gyáripar termelési értékének 1925-ben 22,8%-át, 1938-ban már mindössze 13,7%-át állították elő.¹ A malomipar gazdasági jelentőségének drámai visszaesését mutatja az élelmiszeripar súlyának csökkenése is a hazai iparon belül. 1921-ben az élelmiszeripar a gyáripar termelési értékének közel felét (47,5%-át) állította elő, 1936-ban már csak 30,2%-át.² Megszűnt a liszt korábban kiemelkedő szerepe az exportban is. A búzaliszt-kivitel az 1928. évi, a kortársak által ala-

* Ez a tanulmány az Országos Tudományos Kutatási Alapprogramok T034700 számú programjának pénzügyi támogatásával készült. A szerző ezúton mond köszönetet a támogatásért.

1 Szalay 1939: 31.

2 *Statisztikai Szemle* 1938: 459.

csornynak tartott 290 ezer tonnáról 1938-ra 40 ezer tonnára csökkent, a rozsliszt-export 20 ezer tonnáról majdnem semmivé vált.³

A malomipar válságában igen nagy szerepet játszott az első világháború, illetve az azt lezáró békerendszer. Az Osztrák–Magyar Monarchia felbomlása, a vámmentes közös piac megszűnése és az ország területének jelentős arányú csökkenése nagyon súlyos következményekkel járt a lisztet előállító vállalkozások gazdaságosságára. A trianoni országterületen maradt a történelmi területen levő malmok által előállított termelési érték 57,3 százaléka (679.439 ezer pengőből, 389.556 ezer pengő). Az 1906. évi statisztikai felmérésben szereplő 17.304 malom közül 5.095 maradt az új országhatárokon belül. A döntően exportra berendezkedett malmok többsége Budapesten és az Alföldön működött, így az évi több mint tíz millió tonnás őrlési kapacitásból mintegy 6,5 millió tonna jutott az ország 1920 utáni területére. A magyar mezőgazdaság a háborút követő években 2–2,8 millió tonna gabona termelésére volt képes, a malomipar teljesítőképessége azonban ennek többszörösét tette ki. Az erősen lecsökkent belső fogyasztás (a belföldi fogyasztópiac 7,6 millió főre szűkült a monarchia egykori 50 milliós népességéről), és a külföldi piacok elvesztése miatt a malomipar évi gabonaőrlése 2 millió tonna alá süllyedt, ami 20–30%-os kapacitáskihasználásnak felelt meg.⁴ A legnagyobb vállalatok ezért egymás után zárták be malmaikat. Állandóan csökkenő kapacitásaikat azonban még így sem tudták kihasználni, így a malomipar még 1937-ben is termelőképességének csupán 45%-ával működött. A malomipar termelése a húszas évek végén elért legjobb foglalkoztatásakor is csak a háború előtti termelés felét érte el, a harmincas években azonban ezt a szintet sem tarthatta, sőt 1938-ban is közel 10 százalékkal maradt el mögötte.⁵ A nagy pesti exportmalmok termelése is folyamatosan csökkent, a második világháború előtt sem érte el az 1921. évi szintet (Táblázat).

A malomipar válságában azonban más tényezők is fontos szerepet játszottak. Romlott a magyar gabona minősége, ami csökkentette az őrlemények eladhatóságát a standard minőségű és olcsóbb amerikai búzával szemben. A magyar kormány 1928-tól hozott intézkedéseket a búza minőségének javítására.⁶ Rontotta a versenyképességet és a gazdaságos termelés lehetőségét az is, hogy a hazai malomiparban csökkentek a beruházások, elmaradtak a korszerűsítések. Csökkent a termelés műszaki színvonala, miközben külföldön nőtt és fokozódott a termelés koncentrációja. Az Amerikai Egyesült Államokban a napi 100 tonna kapacitású malmokat már kisüzemeknek minősítették, amikor hazánkban a gyári jellegű malmok között még hús olyan üzem sem volt, amely elérte ezt a teljesítőképességet. A két világháború között a malomipar lemaradt az élvonaltól, és ezzel el is veszítette korábbi nemzetközi vezető szerepét.⁷

3 Szalay 1939: 32.

4 Kirsch 1986: 115; Szalay 1939: 30.

5 *Magyarország története* 1976: 747.

6 Kirsch 1986: 116–117.

7 Kirsch 1986: 123–124.

Táblázat

A fővárosi kereskedelmi malmok száma és termelése, 1921–1938

Év	Malmok száma (db)	Megőrölt liszt mennyisége, (ezer mázsa)	Előállított liszt 1921 = 100
1921	13	2741	100
1922	13	1655	60,4
1923	12	2104	76,7
1924	12	2235	81,5
1925	12	2518	91,9
1926	12	2219	81,0
1927	12	2288	83,5
1928	11	2477	90,4
1929	11	2727	99,5
1930	11	2476	90,3
1931	8	1690	61,7
1932	8	1558	56,8
1933	8	1612	58,8
1934	8	1709	62,3
1935	8	2062	75,2
1938	8	2262*	82,5

* budapesti és vidéki kereskedelmi malmok együtt

Forrás: Szűcs 1978: 177.

A trianoni békeszerződést követően nemcsak a belső piac zsugorodott össze drámaian, de megszűnt a vámmentes elhelyezés lehetősége is. Ez annyit jelentett, hogy a magyar nagymalmok elveszítették a tengerentúli versenytársakkal szembeni előnyüket az utódállamok piacain. Az utódállamokba került őrlőkapacítások, illetve a szomszédos országok önálló malomiparának kiépítése szinte leküzdhetetlen versenyt teremtett a budapesti exportmalmok számára, amit tovább súlyosbítottak a lisztkészítményekre igen magasan meghatározott beviteli vámok. Az osztrák és csehszlovák piacon megjelentek a jugoszláv és román versenytársak is. A korábban a legmagasabb jövedelmezőséget biztosító exporttevékenység erős visszaesése további kapacitás-kihasználatlansághoz, a termelési önköltségek növekedéséhez és a versenyképesség romlásához vezetett. A húszas évek végén a gabonafélék világpiaci árának csökkenése pedig csak fokozta a kiélezett versenyt a nagy exportmalmok között világszerte.

A nagy kereskedelmi malmok pénzügyi helyzete a pénzügyi stabilizációt követően

A malomipar 1925 végén kiobbant súlyos válságában fontos szerepet játszott az a tény, hogy 1924-ig a gabona- és lisztpiac adminisztratív szabályozás alatt állt.⁸ A nagymalmok az első világháború alatt mindössze kétszer kaptak engedélyt búza vásárlására, egyébként a *Haditermény Rt.* által begyűjtött gabona feldolgozásával foglalkoztak, és a háború végén saját készletük nem volt. Az *Országos Malomszövetség* értékelése szerint: „A malmoknak nem volt semmiféle árukészletük, hanem összes mobil vagyonuk részben készpénzből, részben követelésekből állt, ezek a korona leromlása következtében devalválódtak, vagyis a malmok vagyona úgyszólván elveszett.”⁹ A súlyos élelmiszerhiány miatt a kormány lisztkiviteli tilalmat rendelt el, és a drágaság letörése végett szigorú árszabályozást léptetett életbe. A lisztpiac háborús irányítása csak a pénzügyi stabilizáció után szűnt meg. Az export ugyan szabaddá vált, ám rendkívül nehezen indult meg, mert ekkor még hiányoztak a kereskedelmi szerződések az utódállamokkal.¹⁰

A malmok exportproblémái és kapacitásfeleslegei a szanálás idején jegybanki hitelrestrikcióval is súlyosbodtak. 1924 nyarától, az infláció leküzdése érdekében, a *Magyar Nemzeti Bank* deflációs pénzpolitikát folytatott, aminek következtében jelentősen csökkentette hitelkínálatának volumenét, a genfi jegyzőkönyvek ugyanis a fedezetnélküli bankjegy-kibocsátás megszüntetését, és a pénzteremtés korlátozását írták elő.¹¹ Ez különösen érzékenyen érintette a nagy fővárosi exportmalmokat, amelyek korábban a jegybank legfontosabb ügyfeleinek számítottak. Az első világháború előtt az *Osztrák Nemzeti Bank*, majd 1878-tól az *Osztrák–Magyar Bank* állandó hitelkeretet biztosított a pesti malmoknak. A benyújtott váltók leszámítolására a malmok számára kedvezményes és egyszerű eljárás, az úgynevezett egyes megterhelés keretében került sor.¹² A malomváltók a kereskedelmi bankok esetében is keresett értékek voltak, amelyek leszámítolása a bankok egyik legfontosabb üzletágává fejlődött a 19. század végére.¹³

A malomváltók igen fontos szerepet játszottak a jegyintézet hitelezési gyakorlatában az inflációs időszakban is. A nagy exportmalmok a húszas évek első felében

8 1915. június 26-án megalakult a *Haditermény Rt.* Az ország legnagyobb háborús gazdasági központja szervezte meg a gabonafélék központosított beszerzését és elosztását. Feladata kezdetben a hadsereg és Ausztria kenyérgabonával és takarmányfélékkel való ellátásának megszervezése volt, a háború során egyre súlyosabbá váló élelmiszerhiány hatására azonban tevékenysége kiterjedt a lakosság élelmiszerekkel való ellátásának megszervezésére is. Állami bizományosként, maximált áron vásárolt mezőgazdasági terményeket vidéki kirendeltségei és bizományosai közvetítésével. A termés zár alá vételét engedélyező rendeletet követően a lefoglalt termést gyűjtötte össze. A termelő a saját fogyasztására engedélyezett mennyiséget tarthatta csak meg, a többletet a *Haditermény Rt.*-nek kellett beszolgáltatnia. Zöldhitelt nyújtott a lábon levő termésre. Fontos szerepe volt az élelmiszer-behozatal megszervezésében és lebonyolításában is. (Pogány 2000b: 248.)

9 Szűcs 1978: 75.

10 Buzás–Nagy 1961.

11 Pogány 2000a.

12 Sándor 1959: 397; Kövér 1993b; Kövér 2002: 305.

13 Kövér 1982; Kövér 2002: 305; Sándor 1959: 394.

is ugyanazokat a leszámítolási kedvezményeket élvezték a jegybanknál, mint 1914 előtt.¹⁴ 1921 és 1924 között a váltóhiteleken belül a legjelentősebb tételt a fővárosi nagymalmok benyújtásai jelentették, összváltótárcán belüli részarányuk a nyári és őszi hónapokban, a betakarítási időszakban, elérte a 20–30%-ot is.¹⁵ A stabilizáció után azonban a malomváltó kiszorult a jegybank váltótárcájából, vagyis a jegybank nem nyújtott a nagymalmoknak többé jelentős hiteleket (lásd 1. melléklet). Kövér György és Tomka Béla kutatásaiból tudjuk, hogy a malmok jó konjunktúra idején is fokozott mértékben vettek fel rövidlejáratú hiteleket.¹⁶ A jegybanki hitelpolitika gyökeres fordulata következtében azonban a stabilizációs válság idején hitelszükségletüket csak külföldi rövidlejáratú kölcsönök segítségével tudták kielégíteni. 1924 második felétől a nagy budapesti exportmalmok rövidlejáratú külföldi hiteleket vettek fel likviditási helyzetük javítása, az exportnehézségek és a betakarítási időszak miatt felduzzadt raktárkészleteik, illetve a megnövekedett önköltség finanszírozása végett.

Krízis a gabonatőzsdén

A *Victoria Gőzmalom* összeomlásának közvetlen előzménye az a krízis volt, amely 1925 végén alakult ki a budapesti árutőzsdén. A pesti börzén egykor egy nagy régió, Közép-Európa egyik legnagyobb gabonapiaca működött. Az első világháború azonban véget vetett gazdasági jelentőségének, ugyanis a magyar kormány, az élelmiszerárak emelkedésének megakadályozása érdekében, megtiltotta a határidős ügyletek végzését, és a korlátozás egészen 1926 nyaráig érvényben maradt. 1925-ben, amikor végre megszűnt a gabonakivitel tilalma, és megindulhattak az első lisztszállítmányok külföldre, a nagymalmok a búza áralakulásának rizikóját nem tudták a budapesti tőzsdén határidős kötések alakjában csökkenteni. Ennek következtében jelentős megbízásokat adtak a chicagói, winniepegi és liverpooli tőzsdékre. 1925 végén azonban néhány hét alatt nagy áremelkedés történt a nemzetközi gabonapiacokon. Chicagóban 138 centről 163 centre drágultak, Liverpoolban 3–4 shillinggel emelkedtek a búzaárak, holott sokan áresésre számítottak a világ gabona-túltermelése miatt. A nemzetközi tőzsdéken határidős ügyleteket kötött magyar malmok néhány nap alatt magyar koronában milliárdokat veszítettek.¹⁷

A világgpiaci változásokkal párhuzamosan a budapesti gabonatőzsdén is óriási árhullámzás indult meg. Az első világháború előtt, a Monarchia belső piacának

14 1921-ben a *Borsod-Miskolczi* és debreceni *István Gőzmalom*, a *Concordia Gőzmalom*, az *Erzsébet*, a *Gizella*, a *Hungária*, a *Luiza*, a *Victoria* malom, valamint a *Hungária Egyesült Gőzmalom*, a *Pesti Hengermalom-társaság*, a *Pesti Molnások és Sütők Gőzmalom Rt*, és az „*Union*” *Gőzmalom* részesült a jegybanki külön hitelkeret privilégiumában a malmok közül. Magyar Országos Levéltár (= MOL) Z5 Magyar királyi Állami Jegyintézet, Hitelügyi Osztály 513/1921.

15 Pogány 1993: 455.

16 Kövér 2002: 305; Tomka 2003 (lásd e számban).

17 *Pesti Tőzsde* 1925. december 3.

nagymértékű önellátása következtében,¹⁸ a budapesti gabonaárak bizonyos mértékben függetlenek voltak a tengerentúli piacok napi fluktuációjától, és inkább a közvetlen kereslet és kínálat irányította az árváltozásokat. 1919 után azonban megszűnt a magyar piac „szélnyéka”, és az áralakulásra sokkal erősebben hatottak a világgiazi mozgások. 1925 novemberében az amerikai májusi búza ára Chicagóban 25%-kal emelkedett egy hónap alatt. Budapesten ugyanezen idő alatt a dunántúli búza jegyzése 330.000 koronáról 400.000 koronára nőtt, ami szintén nagyjából 25%-os növekedésnek felelt meg.¹⁹

A gabonatőzsdei gyors árváltozások hatására egy sor régi gabona-nagykereskedő cég tönkrement. Súlyosan hatott a gabonatőzsdei krízis a *Victoria* malomra is, mivel annak vezetője, Bacher Emil súlyos veszteségeket szenvedett az amerikai gabona határidőüzleten: „Bacher a hatalmas gabona- és lisztkészletet ellensúlyozandó, a budapesti gabona-határidőüzlet nem létezése miatt Chicagóban volt kénytelen eladásokkal magát bebiztosítani. [...] A]z amerikai veszteségeket Bacher kifizette, [az összeomlásokor...] ez az összeg is hiányzott a malom pénztárából.”²⁰

Bacher ellen ügyészségi vizsgálat indult 1926 márciusában, amelynek eredményeként június végén az akkor 72 éves elnök-vezérigazgatót letartóztatták.²¹ A fő vádpont ellene az volt, hogy a tőzsdén bűnös spekulációkkal elveszítette a részvényesek vagyonát. A gabonapiaci határidős ügylet már a dualizmus idején is sokak szemében szálka volt. A *Victoria* körül kirobbant botrány ismét jó ürügyet szolgáltatott a régi vita fellángolásához. A háttérben az a dilemma is ott volt, hogy a kormány engedélyezze-e újból a pesti tőzsdén az efféle ügyleteket. Bacher védelmében Fenyő Miksa, a *Magyar Gyáriparosok Országos Szövetségének* (MGyOSZ) titkára is megszólalt, és hitet tett a határidős kötések szükségessége és hasznossága mellett.²²

A VICTORIA ÖSSZEOMLÁSA

Az V. kerületi Újpesti rakparton álló *Pesti Victoria Gőzmalom Rt*-t a 19. század nagy alapítási lázában hozták létre, termény-nagykereskedők és magánbankárok alapították 1866-ban. A cég egyértelmű és egyetlen vezetője Bacher Emil volt, aki fiatalon, tisztviselőként kezdett el a vállalatnál dolgozni, majd a cég elnök-vezér-

18 Katus 1989.

19 *Pesti Tőzsde* 1925. december 17.

20 *Pesti Tőzsde* 1926. január 21.

21 *Pesti Napló* 1926. július 1.

22 Fenyő Miksa: Tisztelet a bíróságnak. *Pesti Napló* 1926. július 9. Fenyő egy másik cikkében a forgótöke hiányára vezette vissza a *Victoria* bukását. A kormányt is felelősnek tartotta a hosszúlejáratú ipari hitel hiánya, és az éppen akkoriban kipattant frankhamisítási botrány keltette külföldi bizalmatlanság miatt. „[...]E]gy vállalat, huszonegy modernül berendezett, a műszaki vezetés legmagasabb fokán álló malommal teljesen forgótöke nélkül maradt, állandóan rövidlejáratú kölcsönökkel volt kénytelen operálni és a piac legelső idegességére a forgótöke hiánya nyilvánvalóvá válván, bekövetkezett az összeomlás. [...] A] vállalatok teljesen külföldi kölcsönre vannak utalva, minden pillanatban megvan a veszélye annak, hogy a visszavonuló külföldi hitelek itt egészséges vállalatokat is halomra döntenek.” Fenyő Miksa: Krízisjelenségek. *Pesti Tőzsde* 1926. február 18.

igazgatója lett.²³ 1926-ban igen jelentős magánvagyonával mellett tulajdonosa volt a *Victoria* részvények 70 százalékának is. Az ötezer mázsa búza és nyolcszáz mázsa rozs őrlésére képes gőzmalom a húszas évek közepén az ország egyik nagy ipari konszernjének számított, amelyhez még további kilenc vidéki és tíz, az utódállamok területén fekvő malom és más vállalat tartozott (három Csehszlovákiában, három Romániában és négy Jugoszláviában), még Szarajevóban is volt egy malma.²⁴ A nagyvállalat likviditási zavarairól 1925 végén gyorsan terjedő hírek mindenkit váratlanul értek, és óriási pánikot váltottak ki.

A Victoria részvényárfolyamának zuhanása

Az árutőzsdei veszteségek jelentkezésével szinte egyszerre, 1925 decemberétől drámai sebességgel csökkenni kezdett a *Victoria* malom részvényárfolyama. Két hónap alatt elveszítette értékének közel kilencven százalékát. Az eredeti, közel 400 pengős árfolyamáról január végére 50 pengő alá zuhant (lásd 2. melléklet). Január utolsó hetében, egy hét alatt 210 milliárd koronás (16,8 millió pengős) árfolyamvesztést okozott a piacnak a *Victoria* áresése. A stabilizációs válság legnagyobb tőzsdei krízisét a *Victoria* részvények szinte megállíthatatlan hanyatlása váltotta ki. Míg Bécsben a pénzügyi szanálást követően a bankok, Pesten a malomok estek áldozatául az inflációs konjunktúra megszűnésének.²⁵ A *Victoria* részvényeket ekkor már évtizedek óta jegyezték a budapesti értéktőzsdén: „A *Victoria*-malom részvénye a piac egyik favorizált büszkesége volt, és sok pesti patrícius és főleg gabonakereskedő család tagjainál atyáról-fiúra szálltak ezek a részvények, amelyek egy hét alatt értékük 75%-át elveszítették.”²⁶ A nagymalom összeomlása

23 Bacher Emil (Liptószentmiklós, 1854 [a *Magyar Életrajzi Lexikon* szerint Szucsányban született] – Budapest, 1926. október 15.) B. Simon fia, B. Vilmos testvére. Tanulmányait Budapesten végezte, majd hosszabb ideig külföldön tanult. Mint egyszerű tisztviselő kezdte pályafutását a *Victoria* malomtrustnál, melynek később elnöke lett. Ezt az óriásivá fejlesztett vállalatot az egész világon ismertté tette. Jelentékeny része volt a pénzügyi szanálásban a világháború után. 1926. június végén letartóztatták, öngyilkos lett. Mint közgazdasági szakíró a *Pester Lloyd*-ban írt észrevételeket a világ gabonapiacáról. Fő műve: *A magyar malomipar* Budapest, 1911. (Ujvári 1929; *Magyar Életrajzi Lexikon* 1967.)

24 Dr. Nagy Sándor szerint a *Victoria* konszernjéhez az alábbi vállalatok tartoztak (*Magyar Compass* 1922/24.):

Czeglédi Hengermalom; Temesvári Műmalom; a Pozsonyi Ludwig Gottfried Gőzmalom Rt.; a Szolnoki Hungária-Gőzmalom és Gőzfűrész Rt.; a Czeglédi Hunnia Gőzmalom; a Kecskeméti József Gőzmalom; a Halasi Gazdasági Gőzmalom; a Szabadkai Gőzmalom; a Bajai Hengermalom; a Bajmoki Gőzmalom; az Első Újvidéki Hengermalom; a Csongrádi Hengermalom és Gőzfűrész Rt.; a Hódmezővásárhelyi Bauer Malom Rt; a Szegedi Mezőgazdasági Ipar Rt; a Sarajevoer Walzmühl AG.; Moara Commerciale (Bucarest); Emília Gőzmalom (Nagyvárad); a Szcenci Műmalom és Vill. Művek Rt.; a Dettai Műmalom Rt.

25 A *Victoriát* február közepén a *Concordia* malom követte, vezérigazgatója, Hönich Henrik szintén öngyilkos lett. A *Concordia* csődjében is alapvető szerepe volt a rosszul sikerült amerikai határidős üzleteknek. (Lásd: Fialla Dóri Ottó: Malomiparunk válaszüton. *Molnárak Lapja* 1927. január 1.) A *Concordia* veszteségét 20 milliárd koronára becsülték. A malom főrészvényese a *Deutsch Ig. és Fiai* volt, amely 100.000 fontsterlinget adott a malom szanálására. (Lásd: A *Concordia*-malom titka. *Pesti Tőzsde* 1926. április 1. A cikket feltehetően a lap főszerkesztője, Kallós János írta.)

26 *Pesti Tőzsde* 1926. január 28.

sának, és az akkor elszenvedett árfolyam veszteségeknek fontos szerepe volt az egykor vagyonos és jelentős pesti termény-nagykereskedő cégek tönkremenetelében. A folyamat a gazdasági válság során vált nyilvánvalóvá, amikor egymás után zártak be a patinás, sok esetben hosszú évtizedek óta működő cégek. A *Strasser és König* cég 1931 tavaszán, a *Latzkó és Popper* 1929 nyarán szűnt meg. 1931 májusában számolt fel az akkor már közel száz éve működő gabonakereskedő cég, a *Schreiber D és fia*.²⁷

A *Victoria* részvényeinek túlnyomó többsége, a 600 ezer *Victoria* részvényből 420 ezer darab Bacher Emil kezében volt, így a legnagyobb anyagi veszteség őt érte. Nyílt piacon, magánkezekben legfeljebb 80–100 ezer *Victoria* részvény lehetett. 50 ezer részvény az egykori termény-nagykereskedő, a húszas évek közepén már Bécsben élő báró Guttmann család birtokában volt. Megközelítőleg tíz százalékos érdekeltséggel rendelkezett a báró csetei Herzog család, amely 1866-ban a malom alapítói között volt.²⁸ A gyapjú- és a dohánykereskedelemre szakosodott cég 1921-ben magánbankházzá alakult, és a húszas évek első felében főként visszeszámítolással, értékpapír-, deviza- és valutaüzlettel foglalkozott. Kövér György szerint az *Herzog M. L. és Társát* mintegy 800.000 pengő árfolyamveszteség érte a *Victoria* malomkonzern bukása kapcsán, és ekkortól kezdődött a hanyatlása.²⁹

A *Victoria* árfolyamesése kiterjedt a konzern többi tagjára is. Amikor megérkeztek a kedvezőtlen hírek Budapestről, zuhanni kezdett a pozsonyi *Ludwig* malom részvényeinek az ára. Sok pesti részvényes Pozsonyban kívánt megszabadulni értékét vesztő értékpapírjaitól, ám az árfolyamok ott is gyorsan követték a pesti tőzsde példáját. A *Ludwig* malom árfolyama január elején 280–300 cseh koronán állt. Január közepére 180–200 cseh koronára csökkent a jegyzése.³⁰ Mindez tovább nehezítette a *Victoria* helyzetét, amely a pozsonyi *Ludwig* malom főrészvényeseként és legnagyobb hitelezőjeként itt újabb veszteségeket kellett, hogy elkönyveljen.

A Victoria üzletpolitikája

A *Victoria* csődjét végső soron nem a részvényárfolyam csökkenése, vagy a veszteséges határidős üzletek okozták. Az összeomlásért, véleményem szerint, elsősorban a vállalkozás elhibázott üzleti politikája volt a felelős. Az inflációs időszakban Bacher Emil egy rekonstrukciós programot indított, felújította és modernizálta a konzernhez tartozó hús malmot, növelte a gyárak termelési kapacitásait. Beruházásait az a meggyőződés motiválta, hogy a magyar malomipar az első világháború után is meg tudja őrizni korábbi gazdasági súlyát, szerepét a kivitelben.³¹ Ez az álláspont alapvetően tévesnek bizonyult. Az inflációs beruházások tovább növelték

27 MOL Z6 MNB Főtanácsülési jegyzőkönyvek, 1929. augusztus 30., 1931. április 29., 1931. május 27.

28 Kövér 1993a: 44–45; Vörös 1979: 43–44, 149.

29 Kövér 1993a: 47.

30 *Pesti Tőzsde* 1926. január 28.

31 Bacher az orosz gabonakivitel megszűnésére számított, ezért kedvezőnek ítélte a világpiacon kilátásokat (Bacher 1920: 8).

a felesleges kapacitásokat, ráadásul a konszern utódállamokban levő malmainak modernizálásával saját exportlehetőségeit csökkentette. Inflációs nyereségét új vállalkozások megszerzésére fordította. „Bacher teljesen benn élt az inflációs ideológiában [...] egyre épített, befektetett, nyereségét beépítette, mindjobban immobilizálódott, olyan adósságot csinált, amelynek kamatait Magyarországon nem lehet megkeresni. Még ha Bacher 22 malma éjjel-nappal dolgozott volna, akkor sem tudta volna megkeresni az összes adósságok kamatszolgáltatását.”³²

A *Victoria* nemcsak saját nyereségét fordította a beruházásokra, de jelentős arányban idegen tőkét is. A *Victoria* mérlegeit elemezve az a kép alakul ki bennünk, hogy működésének utolsó éveiben igen magas volt a „hitelezők és elfogadványok” tétel aránya. A *Victoria* 1.250.000 font (34,6 millió pengő) rövidlejáratú kölcsönt vett fel az *Anglo–Austrian Bank* bécsi fiókjától, ami meghaladta a vállalat összes vagyonyának felét, és több mint kétszerese volt a részvénytőke összegének.³³ A *Victoria* konszern összesen 55 millió pengő tartozást halmozott fel a pénzügyi összeomlás idejére. Az adósságok 83,5 százalékát Bacher külföldi, elsősorban brit és svájci hitelezőktől vette fel. Az utódállamokban található vállalatok jelentős kölcsönöket vettek fel Romániában és Csehszlovákiában is.³⁴ A húszas évek romló piaci lehetőségei megátolták a tetemes adósságteher finanszírozását. Az új vállalatok felvásárlásával ugyanakkor Bacher immobilizálta a *Victoriát*, amit az is mutat, hogy aránytalanul megnőtt a vállalat értékpapír- és részvénybirtoka, elérte a mérlegfőösszeg 18–32%-át. A megrendült likviditási helyzetet jelzi a készpénz állomány, illetve az árukészlet arányának visszaesése is. Az utolsó két év mérlegei növekvő veszteséget mutatnak (lásd 3. melléklet).

„Az üzleti könyvek átvizsgálásánál kiderült, hogy a szomszéd államokban Bacher malmai 22 sőt 24%-os hiteleket is vettek igénybe, hozzávetőleg évi 100 milliárdra lehet tenni azt az összeget, amelyre mint kamatra a *Victoria*-konzernnek feltétlenül szüksége volt. Ilyen körülmények között a malomkonzern immobilizálódásának előbbutóbb be kellett következnie, és csupán az csodálatos, hogy amikor a *Viktória* angol ellenőrzés alatt volt, még pedig állandó és szigorú kontroll mellett, nem látták előre, hogy ilyen üzletvitel mellett a malomkonzern ügyei egy nap kell, hogy megakadjanak. Bacher üzletet üzletre halmozott, a legutóbbi időben megvette a Szolnoki Gőzfűrész és Órlómalom Rt-t a Hitelbanktól és egyetlen kikötése volt, hogy a vételről ne tudjon senki. Finanszírozta a Hazai Textilipar Részvénytársaságot, szóval egy új szákgyárat akart létesíteni, és üzemben tartani. Általában a szákgyártás Bachernak egyik gyengéje volt. Beavottak szerint egy jutapótló szabadalom finanszírozásába 18 milliárdot fektetett be, bár a kísérletek távolról sem kecsegtettek eredménnyel. Erre a célra

32 *Pesti Tőzsde* 1926. január 28.

33 A kölcsön fedezetétül a *Victoria* összes gabona- és őrleménykészletét kötötte le, valamint telekkönyvi betáblázásra feljogosító iratokat adott át az *Anglo–Austrian Bank*nak. MOL Z9 MNB Titkos Elnöki Iratok 12/1926, A *Viktória* konszern szanálása, Bacher Emil levele a jegybankhoz 1926. jan. 14., Hitelezők megoszlása országok szerint, 1926. január 19. 521–522.

34 MOL Z9 MNB Titkos Elnöki Iratok 12/1926, A *Viktória* konszern szanálása, Passivák összeállítása egyenes adósok szerint, 523–524.

létesítette a szegedi Typha Rt-ot, amely rostokból akart előállítani jutapótló anyagot ugyancsak a zsákgyártás céljából.”³⁵

A malomkartell

A kortársak Bacher legnagyobb hibájának azt tartották, hogy nem volt hajlandó együttműködni a többi malommal, és megakadályozta a malomkartell megalakítását. A fővárosi nagymalmok már 1873 előtt gabonavásárlási egyezményt kötöttek, 1882-ben pedig üzemkorlátozó kartellre léptek, amelyet időnként megújítottak. 1887-ben egyezményt kötöttek a liszteladási feltételekre, a lisztfajták számának és minőségének meghatározására, a csomagolás módjára, a zsákok visszavásárlására. A kisebb vidéki malmok az őrlési díj egységes megállapítására kötöttek kartell-megállapodást a két világháború között. A fővárosi malmok, a kormánnyal megállapodva, 1919 decemberében koncentrációs egyezményt kötöttek, és üzemredukciót hajtottak végre. A tizenhárom budapesti malom közül hetet üzemem kívül helyeztek.³⁶

A Trianon utáni súlyos kapacitásfeleslegek és exportproblémák megoldására a magyar nagymalmok új kartellszervezet megalakítására törekedtek. A liszt előállítását néhány malomra akarták koncentrálni, és elhatározták a feleslegessé vált üzemek bezárását. Bacher azonban meggátolta a piaci kooperáció létrejöttét, miután nem volt hajlandó vidéki malmaival belépni a malomkartellba.³⁷ A malomkartell meghiúsulása a nagymalmok közötti verseny kiéleződéséhez vezetett. „Miután az Első Budapesti Gőzmalom régi malmát teljesen átalakította, az érdekkörébe tartozó Hengermalmot pedig szintén gyönyörűen rekonstruálta, és így a versenyt a Victoria velem már nem tudta állni, Bacher kénytelen volt malmait sorra rekonstruálni. Enélkül nem tudott volna konkurálni az Első Budapestivel, és így forgótökéjéből, konjunkturális nyereségéből vett el 60 milliárdot, csakhogy átalakíthassa és modernizálhassa a malmait. A Victoria által erőszakolt verseny miatt azután a többi malom is kénytelen volt üzemét rekonstruálni, ami nagy áldozatokba került.”³⁸ A kartell csak a *Victoria* konszern összeomlását követően alakult meg.

A lisztexport és a likviditási válság

A húszas évek közepén fellépő likviditási nehézségeket jelentősen súlyosbította, hogy a nagy fővárosi kereskedelmi malmok nem tudtak jelentős liszt kivitelt lebonyolítani. A legfontosabb kiviteli piacnak számító Ausztria és Csehszlovákia első-

35 *Pesti Tőzsde* 1926. január 28.

36 Kirsch 1986: 106, 118–119.

37 *Pesti Tőzsde* 1926. január 21. Kallós János, a lap főszerkesztője szerint: „Bacher ásta meg a sírját a malomkoncentrációnak.” *Pesti Tőzsde* 1926. április 1.

38 *Pesti Tőzsde* 1926. január 28.

sorban a gabona-behozatalt részesítette előnyben, és saját malomiparának fejlesztését határozta el. Mindez, megnyilvánult a lisztbeviteli vámok emelésében és a kereskedelmi tárgyalások vontatottságában is. A kereskedelmi szerződések hiánya hónapokig akadályozta a lisztkivitel megindulását 1925-ben. Jóllehet Bacher Emil új piacokat szerzett Görögországban és Lengyelországban, ám az ezen országokban felgyorsuló infláció miatt ezek a szállítások szinte egyáltalán nem hoztak hasznot.³⁹

A *Victoria* malomkonzern súlyos pénzügyi zavarba került 1925 végén. Jelentős veszteségeket szenvedett el a határidős üzleteken, és alig tudott lisztet eladni a külföldi piacokon. A céget ráadásul komoly adósságteher is sújtotta, amit törlesznie kellett volna. A malom pénzügyi helyzete ugyanakkor immobil volt, mivel túlzott arányban tartott a tárcájában vállalati részvényeket. Ezzel egy időben zuhanni kezdett a társaság részvényeinek árfolyama is. A *Victoriának* sürgősen külső pénzforrásra volt szüksége, mivel nem sikerült meghosszabbítania a korábban felvett kölcsönének lejáratát: az *Anglo–Austrian Bank*tól felvett rövid lejáratú előlegkölcsön meghosszabbítását, illetve újabb hitel nyújtását a bécsi fiók ugyanis 1926 elején megtagadta.⁴⁰

A helyzet 1925 végén, 1926 elején kritikussá vált. A *Victoria*, likviditási helyzetének megrendülésekor, abban a sajátos helyzetben volt, hogy nem tartozott egyetlen nagy budapesti kereskedelmi bank ügyfelei közé sem, sőt a korabeli sajtó szerint, néhány nagybank vezetője ellenséges viszonyban volt Bacherrel.⁴¹ Bacher nagy súlyt helyezett arra, hogy ne kerüljön tartós kapcsolatba egyik nagybankkal sem, és cége önállóságát, saját döntési szabadságát megőrizze: „ő, aki minden érdekeltiségével Magyarországon rendelkezett, magyar bankárral nem dolgozott. Tulajdonképpen nem is volt hazai bankára Bachernek, aki tudvalevőleg minden belföldi kölcsönét [...] angol fontkölcsönből egyenlített ki. [...] U]tólag mégis csak igénybe kellett vennie Bachernek a hazai bankokat, amelyek közül egyik-másik semmilyen érintkezést nem tartott vele fenn, sőt ellenséges viszonyban volt vele, de ennek dacára készségesen sietett a segítségére.”⁴² A *Victoriának* a *Magyar Nemzeti Bank*nál sem volt hitelkerete. 1921-ben a *Pesti Victoria Gőzmalom* még állandó leszámítolási lehetőséggel rendelkezett a Jegyintézetnél, egyedül a *Luiza Gőzmalom* hitelképessége haladta meg ekkor a *Victoriáét*. A központi bank feljegyzéseiben szintén megemlítik, hogy a cég mögött nem áll bank, vagy magánbankház.⁴³

A likviditási válság megoldása érdekében Bacher Emil háromszázezer részvényt helyezett letétbe a *Herzog M. L. & Tsa* magánbankháznál egy 55 milliárd koronás lombardhitel fejében. A Herzog családnak jelentős részvénybirtoka volt a *Victoriánál*, és korábban is rendszeresen finanszírozta a társaság egyes üzleteit. Herzog Mór Lipót báró a *Victoria* igazgatósági tagja, Herzog Antal az egyik ügyve-

39 *Pesti Tőzsde* 1926. január 21.

40 MOL Z9 MNB Titkos Elnöki Iratok, 12/1926, Bacher levele Popovics Sándorhoz, 1926. május 4.

41 „Amikor Bacher jónak tartották, mi akkor sem adtunk neki pénzt. Hogy jövünk hozzá, hogy mi most szánjuk őt.” *Pesti Tőzsde*, 1926. február 4. Felbomlik a konzern

42 *Pesti Tőzsde* 1926. január 21.

43 MOL Z5 Magyar Királyi Állami Jegyintézet, Hitelügyi Osztály, 513/1921

zető igazgatója volt.⁴⁴ A Pesti Tőzsde beavatott tudósítója tudni vélte, a kézizálog-ra nyújtott kölcsön feltételül Herzogék kikötötték, hogy egy bizonyos kurzus mellett a részvényekre opciót kapjanak.⁴⁵ A sajtó szerint Herzogéknak komoly szerepük volt abban, hogy a *Victoria* részvényárfolyama hirtelen zuhanni kezdett:

„Ezzel egy időben kezdett el esni a *Victoria* részvénye, amelyet kétségkívül a legbeavatottabbak adhattak el, s talán nem is a 100.000 koronás Spannungért, hanem, hogy külsőleg is dokumentálhassák, hogy a malomkonzern ügyvitelében nincs meg az a nyugodt egyenletesség, ami eddig fennállott. Az eladókhoz csatlakoztak azok a kontreminőrök, akik a *Victoria* konzern amerikai veszteségeit emlegették, akkor amidőn eladták a részvényeket. [...] Az áresésekből a piac azt következtette, hogy a Herzog M. L. cég adatta a részvényeket, és hogy ezzel az volt a célja Herzogéknak, hogy az alacsony opciós áron olcsón megszerezzék a *Victoria*-malom olyan hatalmas részvénytárcsáját, amely számukra a döntő vezetést biztosítaná. [Herzogék ezt a lapban cáfolták, szerintük bécsi magánkézben levő részvénytárcsát került a piacra. – P.Á.] [...] A piac jó része mégis azt állítja, hogy Herzogék voltak az eladók. [...] Ebből az alkalomból sokan visszaemlékeznek arra, Herzogék és Bacher között nem ez az első eset, hogy éles összezapás történt. Az öreg Herzog bárónak 1896-ban, amikor a *Viktória*-malomnak rosszul ment a sora, szintén volt egy mostanihoz hasonló attackja, azonban akkor békével végződött az összeütközés.”⁴⁶

Központi segítség

A *Victoria* fizetéseképtelenné vált, a jegybankhoz és a kormányhoz kellett fordulnia segítségért. 1926. január 14-én Bacher Emil levélben fordul Popovics Sándorhoz, a *Magyar Nemzeti Bank* (MNB) elnökéhez: „A Pesti Viktoria Gőzmalom részvényeiben az utóbbi napokban eszközölt – a jelek szerint kontreminszerű – eladások behatása alatt támadt nagyobb mérvű áresések a malom által igénybevett rövidlejáratú, u.n. heti-hitelek megvonását idézték elő. Miután ezek rendezésére a malomnak pillanatnyilag rendelkezésére álló mobil eszközök nem elegendők, ezeknek és általában a vállalat pénzügyeinek rendezése sürgőssé vált. Ennél fogva azon tiszteletteljes kéréssel bátorkodom a t. címhez fordulni, hogy ezen rendezés intézését vállalni szíveskedjék.” A *Victoria* részvénytöbbségének tulajdonosaként és elnök-vezérigazgatójaként Bacher felkérte a jegybankot a cég szanálására, és egyben korlátlan felhatalmazást adott minden szükséges intézkedés megtételére, amihez fedezetként rendelkezésre bocsátotta teljes magánvagyonát.⁴⁷

Bacher Emil kérését sem a jegybank, sem a kormány nem hagyhatta szó nélkül. A *Victoria* főnökének komoly érdemei voltak a stabilizációs kölcsön megszer-

44 *Magyar Compass* 1922/24.

45 *Pesti Tőzsde* 1926. január 21.

46 *Pesti Tőzsde* 1926. január 21.

47 MOL Z9 MNB Titkos Elnöki Iratok 12/1926, 1926. január 14. Bacher levele a jegybankhoz.

zésében.⁴⁸ Az új jegybank megalakulásakor a malomipar 7225 darab MNB részvényt jegyzett, a *Victoria* egyedül 2000 darabot vásárolt.⁴⁹ A kormányt és a jegybankot azonban korántsem kizárólag Bacher érdemei miatt érzett hála motiválta. Sokkal nagyobb jelentőségű kérdések forogtak kockán a vállalat fizetéseképtelensége miatt. Félő volt, hogy a *Victoria* összeomlása elkedvetleníti a brit befektetőket, és megakad az éppen csak megindult tőkeáramlás Magyarország felé. A kormány és a jegybank vezetése ezért elhatározta, hogy állami pénzeket fordít a válság megoldására, az adósságok rendezésére. Bud János pénzügyminiszter így nyilatkozott erről a szanálási bizottságnak: „ennek az ügynek a megoldatlanul hagyása igen káros hatással lett volna a hiteléletre. A kormány nem hagyhatta, hogy megkárosodjanak azok az idegenek, akik az ország hitele iránt már régóta jóindulattal viseltek. [...] 24 órán belül kellett cselekedni.”⁵⁰ A magyar szanálásban kulcsszerepet játszó *Bank of England* részvényese volt annak az *Anglo–Austrian Bank*nak, amelynél Bacher kölcsönt vett fel.⁵¹ Az angol jegybank ezért kezdettől fogva nagy érdeklődéssel figyelte a *Victoria* brit hitelezőivel folytatott tárgyalásokat.⁵² A magyar kormány saját külföldi hitelképességét érezte veszélyben forogni a malom fizetéseképtelensége miatt, így kénytelen volt állami eszközök felhasználásával kártalanítani a brit hitelezőket, és egyben elhárítani Montagu Norman, a brit központi bank befolyásos kormányzója vélt rosszallását.⁵³ Magyarország ekkor még népszövetségi ellenőrzés alatt állt. A *Bank of England* munkatársa, Harry A Siepman a jegybanknál működő népszövetségi tanácsadó,⁵⁴ is részt vett az angol bank és a *Victoria* között folyó tárgyalásokban.⁵⁵

A központi beavatkozás sem tudta megakadályozni a súlyos gazdasági következményeket. A *Victoria* bukása pánikot idézett elő a magyar pénz- és tőkepiacon: „a hazai pénzpiacra egyelőre a pénzforgalom megakadt, a bankok óvatossá váltak a hitelezésben, [...] valóságos hitelkrízisről beszélhetünk, mely nemcsak

48 „1924 júniusában Bacher Emil volt az, aki teljes vagyona lekötésével 700.000 font devizakölcsönt szerzett, és azt a Nemzeti Bank devizaalapjának rendelkezésére bocsátotta. Ez olyan cselekedet volt, amelyet Popovics Sándor nem felejtett el.” (Radnóti 1926: 82–85.) A sajtó szerint a kormány is hálás volt Bachernek a fontkölcsön miatt. *Pesti Tőzsde* 1926. január 21.

49 Pécsi 1993: 547.

50 *Pesti Napló* 1926. július 1.

51 Teichova 1988: 92–95.

52 Bank of England Central Archive (= BECA) OV 33/1 Captain Rose javaslata az angol hitelező csoport nevében, 1926. június 30.; BECA OV 33/1 Note of a conversation with Mr. Leopold Horváth, general manager of the Hungarian General Savings Bank, Budapest, 29. 9. 1926.; BECA OV 33/1 Note on the Victoria Mill Affair: Confidential, 12. 11. 1926.; OV 33/2 Confidential, Memorandum, points which arose in conversation with dr Popovics, 13. 5. 1927.; OV 33/4 Siepman-Tabakovits, 1929. március.

53 „[A Victoria malom konszernjének] Angliában nagy tartozásai vannak, és félő, hogy esetleges fizetéseképtelenségük külföldi hitelünket nagy mértékben lerontaná. Ez nemcsak a külföldi rövidlejáratú hitelekre volna rossz hatással, hanem esetleg a hosszulejáratú külföldi hitelek folyósítását is megakadályozná. A Bank kötelességének tartja, hogy teljes súlyával igyekezzék az illetékes körök bevonása mellett a helyzeten segíteni.” MOL Z6 MNB Főtanácsülési jegyzőkönyvek, 1926. január 15.

54 Pogány 2000a; Péteri 1993: 576–577; Henessy 1992: 85; Sayers 1976: 163.

55 MOL Z9 MNB Titkos elnöki iratok, Hajdú Zoltán, az Anglo–Austrian Bank Ltd. bécsi fiókja vezérigazgatójának levele Tabakovits Dusanhoz, 1926. május 5., Harcourt Rose levele Schober Bélához, az MNB vezérigazgatójához, Ritz Hotel, Budapest, 1926. augusztus 13.

a leszámított tételeknek 1 sőt 2%-ig terjedő megdrágulásában jut kifejezésre, hanem hitelmegszorításokban, sőt hitelmegvonásokban is.⁵⁶ A pánik nagyjából másfél hónapig tartott, a megijedt betétesek dollárra kezdték váltani a koronáikat. A *Magyar Nemzeti Bank* ércérszlete január 1. és február 23. között 582 milliárd koronával csökkent, megnőtt a devizák iránti kereslet és emiatt a váltóbenyújtás.⁵⁷

A *Victoria* összeomlása egybeesett az 1925–26. évi magyarországi stabilizációs válsággal. Ezekben az években a háborús gazdaság számos eleme működött még. Az inflációs időszakban a *Victoria* jelentős beruházásokat hajtott végre abban a reményben, hogy fenntarthatja háború előtti exporttevékenységét az utódállamokban. Valójában azonban a lisztkivitel a töredékére csökkent 1924 után, és a hazai malomipar elvesztette korábbi gazdasági jelentőségét.

A *Victoria* malom súlyos likviditási zavarba került 1925 végén. Az adósságszolgálat teljesítése mind nehezebbé vált, mivel a korábban felvett rövidlejáratú bel- és külföldi hitelek meghosszabbítását megtagadták a hitelező bankok. A vállalat pénzügyi helyzete megrendült a gazdálkodásban jelentkező veszteségek és a túlzott arányú érdekeltségvállalások miatt. A malom nem kapott bankkölcsönt sem, és nem tartozott egyik nagybank állandó ügyfélkörébe sem. Megszűnt korábbi állandó hitelkerete a jegybanknál. A sikeres pénzügyi stabilizáció érdekében a jegybank szűkítette hitelkínálatát ezekben a hónapokban, és csökkentette a malomváltók leszámítolására nyújtott, kedvezményes váltóhiteleit.

A *Victoria* helyzetét tovább súlyosbította, hogy jelentős veszteségeket szenvedett el a külföldi árutőzsdéken és részvényeinek árfolyama hirtelen zuhanni kezdett a budapesti értéktőzsdén. Mindezen tényezők hatására a vállalat összeomlott. A fellépő súlyos válsághelyzetet a kormány és a jegybank⁵⁸ intervenciója oldotta meg, a rendelkezésre bocsátott pénzeszközökből rendezték a cég tartozásait, majd a második világháborúig elhúzódó folyamat végeredményeként teljesen felszámolták a konszernt.

FORRÁSOK

Bank of England Central Archive (= BECA)
OV Overseas and Foreign Department

56 MOL Z6 MNB Főtanácsülési jegyzőkönyvek, 1926. február 24.

57 MOL Z6 MNB Főtanácsülési jegyzőkönyvek, 1926. február 24.

58 A konszern szanalása végett összeadott tőkéhez egyharmados arányban néhány nagybank, ipari nagyvállalat és magánbankár is hozzájárult. MOL Z6 MNB Főtanácsülési jegyzőkönyvek 1926. február 1. MOL Z58 250. csomó, 1129. tétel, Magyar Általános Hitelbank, Ipari Osztály, Feljegyzés, 1927. október 1.

Magyar Országos Levéltár (= MOL)

Z2 Magyar Királyi Állami Jegyintézet, Főtanácsülési jegyzőkönyvek

Z5 Magyar Királyi Állami Jegyintézet, Hitelügyi Osztály

Z6 Magyar Nemzeti Bank, Főtanácsülési jegyzőkönyvek

Z9 Magyar Nemzeti Bank, Titkos Elnöki Iratok

Z58 Magyar Általános Hitelbank, Ipari Osztály

Molnárok Lapja 1927.

Pesti Napló 1926.

Pesti Tőzsde 1925, 1926.

Kompasz 1928–29.: Kallós János (szerk.) *Gazdasági, pénzügyi és tőzsdei Kompas* az 1928–29. évre. Budapest, 1930.

Magyar Compass 1922/24.: Dr. Nagy Sándor: *Magyar Compass* az 1922/24. évre. Budapest, 1925.

Magyar Életrajzi Lexikon. I. kötet 1967: Kenyeres Ágnes (szerk.) Budapest

Radnóti József 1926: *Mi volt itt?* Budapest

Statisztikai Szemle 1938. 4. Trianon mérlege – Ipar

Szalay Zoltán 1939: Malomipar. *Magyar Statisztikai Szemle* (XVII) 6. 25–34.

Ujvári Péter (szerk.) 1929: *Zsidó Lexikon*. Budapest

HIVATKOZOTT IRODALOM

Bacher Emil 1920: *A nemzetközi gabonapiac rendkívüli konjunktúrája államháztartásunk talpraállításának szolgálatában*. Budapest

Buzás József – Nagy András 1961: *Magyarország külkereskedelme 1919–1945*. Budapest

Henessy, Elizabeth 1992: *A Domestic History of the Bank of England 1930–1960*. Cambridge

Katus László 1989: A Monarchia közös piaca. *Magyar Tudomány* 10–11. 808–821.

Kirsch János 1986: Malomipar. In: Kirsch János – Szabó Loránd – Tóth-Zsiga István: *A magyar élelmiszeripar története*. Budapest, 91–154.

Kövér György 1982: *Iparosodás agrárországban. Magyarország gazdaságtörténete 1848–1914*. Budapest

Kövér György 1993a: M. L. Herzog & Comp. Három nemzedék öröksége. *Budapesti Negyed Nyár* (1) 1. 43–53.

Kövér György 1993b: Az Osztrák–Magyar Bank, 1878–1914. In: Bácskai Tamás (szerk.) *A Magyar Nemzeti Bank Története*. I. kötet. Az Osztrák Nemzeti Banktól a Magyar Nemzeti Bankig, 1816–1924. Budapest, 259–342.

Kövér György 2002: A budapesti malomipar felemelkedése – a központi bank információi tükrében. In: uő: *A felhalmozás éve. Társadalom- és gazdaságtörténeti tanulmányok*. Budapest, 298–308.

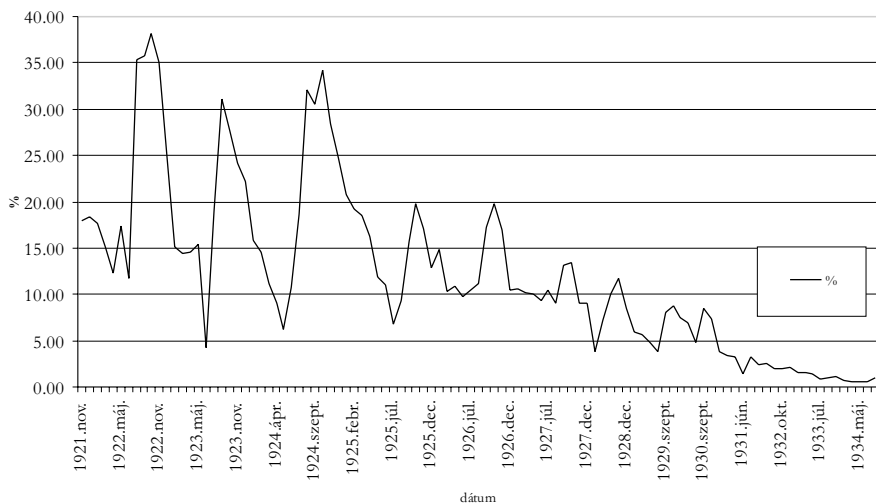
Magyarország története 1976: Ránki György (főszerk.) 1976: *Magyarország története 1918–1919, 1919–1945*. /Magyarország története tíz kötetben./ 8. kötet, Budapest

Pécsi Vera 1993: A Magyar Nemzeti Bank alapításának belföldi előzményei. In: Bácskai Tamás (szerk.) *A Magyar Nemzeti Bank története* I. kötet. Az Osztrák Nemzeti Banktól a Magyar Nemzeti Bankig, 1816–1924. Budapest, 539–566.

- Péteri György 1993: A Magyar Nemzeti Bank alapításának nemzetközi előzményei. In: Bácskai Tamás (szerk.) *A Magyar Nemzeti Bank története* I. kötet. Az Osztrák Nemzeti Banktól a Magyar Nemzeti Bankig, 1816–1924. Budapest, 501–538.
- Pogány Ágnes 1993: Az Osztrák–Magyar Bank felszámolása. A Magyar Állami Jegyintézet tevékenysége, 1920–1924, In: Bácskai Tamás (szerk.) *A Magyar Nemzeti Bank Története*. I. kötet. Az Osztrák Nemzeti Banktól a Magyar Nemzeti Bankig, 1816–1924. Budapest, 413–500.
- Pogány Ágnes 2000a: Válságok és választások. Pénzügyi politika Magyarországon és Ausztriában, 1931–1936 (1). *Aetas* (14) 4. 32–49.
- Pogány Ágnes 2000b: Pogány Ágnes szócikke. In: Szijj Jolán – Ravasz István: *Magyarország az Első Világháborúban*. Budapest
- Sayers, R. S. 1976: *The Bank of England 1891–1944*. Vol. I. Cambridge
- Sándor Vilmos 1959: A budapesti nagymalomipar kialakulása (1839–1880) In: *Tanulmányok Budapest múltjából*. XIII. kötet. Budapest, 315–423.
- Szűcs Ernő 1978: *A debreceni István Gőzmalom története 1848–1944*. /Hajdú–Bihar megyei Levéltár Közleményei 12./ Debrecen
- Teichova, Alice 1988: *Kleinststaaten im Spannungsfeld der Großmächte. Wirtschaft und Politik in Mittel- und Südosteuropa in der Zwischenkriegszeit*. Verlag für Politik und Geschichte, Wien
- Tomka Béla 2003: A magyar malomipar finanszírozása (1895–1914). *Korall* 14. 79–97.
- Vörös Károly 1979: *Budapest legnagyobb adófizetői 1873–1917*. Budapest

1. melléklet

A Magyar Királyi Állami Jegyintézet és a Magyar Nemzeti Bank malomváltó állományának és váltótárcájának aránya, 1921–1934 (%)



Forrás: MOL Z2 Magyar Királyi Állami Jegyintézet, Főtanácsülési jegyzőkönyvek, MOL Z6 Magyar Nemzeti Bank, Főtanácsülési jegyzőkönyvek

2. melléklet

A Pesti Victoria Gőzmalom részvényárfolyamának alakulása, 1925–1926

Dátum	Részvényárfolyam (pengő)
1925. június 23.	382
1925. július 28.	464
1925. augusztus 18.	461
1925. szeptember 21.	437
1925. október 27.	438
1925. november 25.	385
1925. december 28.	405
1926. január 4.	396
1926. január 5.	385
1926. január 11.	379
1926. január 13.	344
1926. január 18.	300
1926. január 19.	275
1926. január 20.	267
1926. január 22.	182
1926. január 25.	145
1926. január 27.	136
1926. január 28.	120
1926. január 29.	57
1926. február 1.	79
1926. február 4.	59
1926. február 8.	58
1926. február 9.	61
1926. február 10.	73
1926. február 11.	75
1926. február 12.	64
1926. február 15.	54
1926. február 22.	67
1926. február 23.	35,5
1926. február 26.	47
1926. március 2.	43
1926. március 3.	41
1926. március 23.	29
1926. április 25.	38,5
1926. május 21.	36
1926. június 21.	34,5

Forrás: *Pesti Tőzsde* 1925–1926. évfolyamok

3. melléklet

A Pesti Victoria Gőzmalom Rt. főbb mérlegtételei, 1913–1926

Vagyon	1913 (ezer K)	1921 (ezer K)	1922 (ezer K)	1923 (ezer K)	1925* (ezer P)	1925 (ezer P)	1926 (ezer P)
Mérlegtételek							
Készpénz/ pénztár	65	3.777	26.065	266.546	152	118	44
Részvények és értékpapírok	2.216	155.060	408.737	4.239.665	12.133	12.172	11.972
Adósk és váltótárca	6.430	640.723	2.386.331	19.980.545	40.158	31.913	11.564
Épület és berendezés	2.564	2.947	5.741	5.746	4.720	5.119	5.119
Gyári felszerelés / szerszámok	79	90	1.590	29.236	26	52	49
Kocsi- ló- és autóállomány	–	300	800	1.528	65	76	65
Árukészlet és nyersanyag	7.570	111.706	126.362	4.320.388	9.051	8.651	363
Veszteség	–	–	–	–	–	6.128	8.210
Összes <i>vagyon</i>	20.547	920.258	3.064.975	28.844.708	66.305	64.367	37.385

Teher

	1913 (ezer K)	1921 (ezer K)	1922 (ezer K)	1923 (ezer K)	1925* (ezer P)	1925 (ezer P)	1926 (ezer P)
Mérlegtételek							
Részvnyrtóke	3.600	30.000	50.000	3.000.000	240	240	240
Értékesítkeési tartalék	–	–	–	1.952.434	14365	14365	8255
Saját tóke**	3.800	156.072	363.572	6.016.006	14.605	14.605	8.495
Hitelezők és elfogadványok	13.345	726.480	2.433.597	17.038.629	50.300	49.402	27.814
Nyereség	437	18.860	107.060	4.903.718	–	–	–

* nyitómérleg, 1925. január 1.

** részvnyrtóke + tartalékok

Forrás: 1913: *Kompasz* 1928–29, 1921–1923: *Magyar Compass* 1922/24.; 1925–1926: MOL Z9 MNB Titkos Elnöki Iratok, 12/1926. A Viktoria konszern szanálása, A Pesti Viktoria Gőzmalom mérlege, 542.

A Pesti Victoria Gőzmalom fontosabb mérlegtételeinek aránya a mérlegfőösszeghez, 1913–1926 (%)

Mérlegtételek	1913	1921	1922	1923	1925*	1925	1926
Saját tőke**	18,5	17,0	11,9	20,9	22,0	22,7	22,7
Készpénz	0,3	0,4	0,9	0,9	0,2	0,2	0,1
Árukészlet	36,8	12,1	4,1	15,0	13,7	13,4	0,3
Részvények és értékpapírok	10,8	16,8	13,3	14,7	18,3	18,9	32,0
Adósok és váltótárca	31,3	69,6	77,9	69,3	60,6	49,6	30,9
Hitelezők és elfogadványok	65,0	78,9	79,4	59,1	75,9	76,8	74,4
Nyereség /veszteség	+2,1	+2,0	+3,5	+17,0	–	-9,5	-22,0

* nyitómérleg, 1925. január 1.

** részvénytőke + tartalékok

Forrás: Az előző táblázat adatai alapján számolva.