

## ÁTALAKULÓBAN AZ IMF

### *A nemzetközi pénzügyi rendszer intézményének fejlődése alakulásától napjainkig*

BOTOS KATALIN  
professor emerita (SZTE, PPKE)

Még be sem fejeződött a II világháború, amikor a szövetségesek Bretton-Woods-ban megállapodtak a háború utáni valutarendszer új alapelveiben. Az IMF létrehozása a XX. század egyik legfontosabb nemzetközi gazdasági jogi aktusa volt.

A Nemzetközi Valutaalap és a Világbank alapszabályait<sup>1</sup> 1944 júliusában fogalmazták meg a Nemzetközi Monetáris és Költségvetési Konferencián. Céljait az első alapszabály foglalja össze, amely a következőket tartalmazza:

- a nemzetközi pénzügyi együttműködés;
- a nemzetközi kereskedelem kiegyensúlyozott növekedésének elősegítése;
- az árfolyam-stabilitás elősegítése;
- támogatás a tagországok közötti folyó fizetések multilaterális rendszerének kialakításában;
- pénzügyi erőforrások biztosítása a tagországok számára, fizetési mérlegpozíciójuk kiigazítására. Miért jött létre a Bretton-Woods-i rendszer? Azért, mert a világkereskedelem az aranystandard bukása miatt egyre nehezkesebbé vált. Az első világháború után megszűnt a valuták belső, majd a nagy válság idején a külső konvertibilitása is. Formálisan ugyan az aranyhoz voltak kötve a valuták, de az aranytartalom megállapítása önkényessé vált, hiszen nem kapcsolódott hozzá semmiféle beváltási kényszer. Nem is lett volna ez lehetséges, hiszen az aranytartalékok az USA-ban összpontosultak mind az első, mind a második világháború után. Az országok, ha akarták volna, se tudták volna valutáikat átváltani aranyra. Az USA, mint a legnagyobb hadiszállító, az országoktól besöpörte a nemesfém-tartalékokat, így az aranystandard rendszere formálissá vált. Az országok leértékelési versenybe kezdtek – ami csak deklaráció kérdése volt –,

<sup>1</sup> Articles of Agreement. <https://www.imf.org/external/pubs/ft/aa>

ezáltal a nemzetközi kereskedelem kiszámíthatatlanná vált. Szükség volt a valutaárfolyamok valamilyen szabályozására, s az így kialakult árfolyamok stabilitásának biztosítására. Bretton-Woods-ban két koncepció versengett az új rendszer létrehozására. Keynes, az angol delegáció szakértője a multilaterális klíringet és egy elszámoló valuta, a ‘bancor’ létrehozását javasolta. Az amerikai White viszont a nemzeti valuták konvertibilitását garantáló intézmény létrehozására szavazott. Ez lett az IMF, a Nemzetközi Valutaalap.

A Bretton-Woods-i rendszer lényege, hogy lehetővé tegye a valuták konvertibilitását. Ez nem azt jelenti csupán, hogy a valuták egymásra átválthatók – hiszen az a latin szó magyarrá fordítása volna csupán (converto-átváltok) –, hanem hogy a folyó fizetések elé nem gördülnek akadályok. Ha ez adott, akkor a valuta konvertibilis. Teljes konvertibilitásról akkor beszélünk, ha semmilyen átutalással kapcsolatban nincs korlát, tehát a tőkemozgásokkal kapcsolatosan is szabad az út. Érdekesség, hogy az USA dollár mellett először Mexikó nyilvánította ki a konvertibilitást, egyértelműen azért, mert nagy szomszédjának ez erőteljesen érdekében állott. Valójában annyiféle konvertibilitás van – s így annyiféle valuta –, ahány korlátozás-típust életben tartanak az országok. Azt azonban garantálni kell, hogy a folyó forgalom szabad legyen.

Megalakulása óta a Valutaalap céljai lényegében nem változtak, de működése átalakult, a megváltozott világgazdasági helyzethez igazodva. Az IMF tevékenységének napjainkban három fő pillére van:

- 1) *Gazdaságpolitikai felügyelet.* E tevékenység keretében a gazdasági- és pénzügyi folyamatok vizsgálatára, illetve gazdaságpolitikai tanácsadásra kerül sor. A gazdaságpolitikai felügyelet során a Valutaalap többek között rendszeres párbeszédet folytat tagországaival az általában évente esedékes, az Alapokmány IV-es cikkelye szerinti gazdaságpolitikai konzultáció keretében, és ajánlásokat fogalmaz meg részükre, azzal a céllal, hogy tagjai szilárd alapokon nyugvó gazdaságpolitika kialakítására ösztönözze.
- 2) *Szakértői, technikai segítségnyújtás és tréning.* A hatékony gazdaságpolitika kidolgozásához és bevezetéséhez szükséges kapacitások fejlesztéséhez többnyire ingyenes tanácsadást vehetnek igénybe a tagállamok. Szakértői támogatás nyújtható fiskális és monetáris politika, árfolyam-politika, bank-és pénzügyi felügyelet, szabályozás területein.
- 3) *Pénzügyi hitelezés.* A Valutaalap pénzügyi segítséget nyújt fizetési mérlegfinanszírozási problémákkal küzdő országoknak. Egyrészt átmeneti hitelt ad, másrészt támogatja a fizetési gondok orvoslását szolgáló gazdasági programot. A hitelt általában egy hitel-megállapodás alapján folyósítják. Ez rögzíti a fizetési mérleg gondok leküzdését célzó gazdaságpolitikát és intézkedéseket, amelyek megvalósítását az ország elvállalta. A hitel-megállapodás alapját képező gazdasági programot az egyes országok a Valutaalappal folytatott párbeszéd keretében készítik el.

## 1. A működés kezdetei

Lépünk vissza a kezdetekhez! A rögzített árfolyamrendszer fenntartásához szükség volt a hitelezés és a rendelkezésre állás megfelelő szabályozására. A rendelkez-

zésre állás általános szabályozása<sup>2</sup> már 1952-ben megszületett, míg a hitelnyújtást meghatározó Hitelezés Általános Feltételeit<sup>3</sup> csak tíz évvel később vezették be. Míg kezdetben az országok mindennapi fizetőképességének helyreállításán volt a hangsúly, a későbbiekben elmozdult az intézmény a hosszabb távú finanszírozás irányába. Hamar kiderült ugyanis, hogy a fizetési mérleg-hiányok nem átmenetiek. Strukturális problémák enyhítésére van szükség. Ezt eredendően a Világbank látta volna el, de már a normál fizetési forgalom is hamar elakadt volna a strukturális gondokat enyhítő eszközök híján.

Utóbbi két alap létrehozásával segítették: a Kompenzációs Finanszírozási Eszköz<sup>4</sup> 1963-as, illetve a Kiegyenlítő Állóeszköz Finanszírozási Eszköz<sup>5</sup> 1969-es létrehozásával.

## 2. A dollár „trónfosztása”, az SDR bevezetése

Két évtized múltán kiderült, hogy a növekvő világkereskedelemnek növekvő világ-pénz-mennyiségre van szüksége. A forgalom nemzetközi fizetőeszközzel való ellátása gyakorlatilag a dollárt, mint világpénzt igényelte. Hiába lehetett volna – s lehetne elvileg ma is – egymásnak saját valutával fizetni, ha ezt az eladó nem fogadja el. Mindenképpen szükség volt tehát nemzetközi kereskedelmi valutára, amiért bármit meg lehetett kapni. Erre a hatalmas teljesítő-képességű USA-gazdaság volt csak a garancia. Már korábban is rámutattak a szakértők, élükön az amerikai–belga pénzügyi szakemberrel, Robert Triffinnel, a rendszer eredendő torzulására. A dollár a nemzetközi forgalomba akkor kerül, ha az USA fizetési mérlege deficitessé válik. Más szóval, ha kevesebben akarnak az USA-tól árut, szolgáltatást venni, mint neki eladni. Mondhatni, ha a dollár-gazdaság kevésbé versenyképes. Ez az ún. ‘Triffin – dilemma’. Ez esetben az USA importőrei dollárral fizettek, s az ‘kint ragad’ a nemzetközi forgalomban, majd leülepedett a jegybankok tartalékaiban. Hiszen a rögzített árfolyamok rendszere nem engedte meg a sarokkő szerepét betöltő dollár fel- vagy leértékelődését. Ha túl sok volt belőle a piacon, az országok jegybankjai az alapszabály betartása érdekében intervenciáltak, felvásárolták saját valutáért a fölös dollárt. Elvileg ezt átválthatták volna a FED-nél aranyra. Mikor azonban erre próbát tettek a franciák a hatvanas évek vége felé, az USA 1971-ben megszüntette valutája aranyra való átválthatóságát. Ezzel új szakasz jött létre a nemzetközi valutarendszer működésében. Már a hatvanas évek elején felvetődött, hogy a nemzetközi pénzügyi rendszert *egy nemzetközi tartalékvaluta létrehozásával* kell megreformálni. Ez lett az SDR.

1967-ben, amikor a Speciális Lehívási Jogok (SDR) létrehozásának terve megtárgyalásra került az Alap Kormányzótanácsában, a dollár aranyra való átválthatósága még fennállt. Ez a teremtett nemzetközi valuta a terveknek megfelelően kvóta-arányosan került kiosztásra, és az országok a kapott SDR-összeget nemzetközi tartaléka-

<sup>2</sup> Stand-By Arrangement.

<sup>3</sup> General Arrangements to Borrow.

<sup>4</sup> Compensatory Financing Facility.

<sup>5</sup> Buffer Stock Financing Facility.

ikba tették. A szabályok értelmében ezt nemzetközi fizetésekre, a jegybankok között lehetett felhasználni. Az egyes jegybankok kötelesek voltak az SDR-ért cserébe – kvótájuk háromszorosáig – saját valutát eladni. Az új mesterséges valuta bevezetése volt az IMF alapszabály első módosítása.

Az 1970-es első allokációt követő évben az Egyesült Államok bejelentette a dollár aranyra válthatóságának korlátozását. Ez gyakorlatilag a Bretton-Woodsi rendszer végét jelentette. Négyhónapnyi tárgyalást követően az ipari államok a Smithsonian Egyezményben megállapodtak a valuták árfolyam-mechanizmusainak átalakításáról, az átváltási ráták korrekciójáról, és az arany árának felemeléséről. 1973. március 19-én végül a rögzített árfolyam-mechanizmust felváltotta az általános lebegtetés. Az SDR további sorsáról csak 1980-ban rendelkeztek, amikor is kosárvalutaként definiálták újra az eszközt, amelynek kamatrátája a mögöttes valuták – az előző négy év exportja alapján, a nemzetközi kereskedelemben szereplő legfontosabb valuták: az amerikai dollár, a német márka, a francia frank, a japán jen és a font sterling – árfolyamától függött. Emellett tartalékvaluta funkciót adtak neki, kedvezőbb kamatozást kapcsoltak hozzá, és lehetővé tették bizonyos jogcímekre a folyamatos felhasználását a jegybankok közötti forgalomban.

### 3. Az árfolyamok kihívása

A Kormányzótanács 1972-ben létrehozta a Nemzetközi Monetáris Rendszer Reformjával Foglalkozó Bizottságot,<sup>6</sup> avagy ismertebb nevén a 20-ak Bizottságát. Ennek eredményeként két év múlva elkészült a monetáris rendszer fejlesztésének programja. A folyamat párhuzamos volt a nemzetközi olajár-robbanással, amely teljességgel felborította a fizetési mérleg-egyensúlyokat. Az Igazgatótanács ennek értelmében létrehozta az Olaj Eszközt (Oil Facility), s elfogadta az 'Útmutatás a Lebegő Árfolyamok Menedzselésére'<sup>7</sup> című szabálygyűjteményt, valamint az SDR kosárvalutává alakításának tervét. Az Interim Bizottság 1974-es megalakulását két év múlva követte a monetáris rendszert érintő reform, beleértve az Alapszabály módosításának tervét. Az ún. Kingstoni Egyezmény tulajdonképpen az alapszabály *második módosítását* jelentette 1976-ban. A második módosítás már lehetővé tette az IMF tagjainak a számukra megfelelő árfolyam-mechanizmus alkalmazását. Ezt követően vált a Bizottság a lebegő árfolyam-rendszer fejlesztésének koordinálójává.

A nyersanyagpiacokon keletkező zűrzavar kezelésére 1974-ben létrehozták az Olaj Alapot (Eszközt), amely a Támogatási Számlán keresztül segítette a súlyosan érintett tagokat. Mindezt kiegészítette a Pótfinanszírozási Alap (Eszköz).<sup>8</sup>

<sup>6</sup> Committee on Reform of the International Monetary System.

<sup>7</sup> Guidelines for the Management of Floating Exchange Rates.

<sup>8</sup> Supplementary Financing Facility.

#### 4. Új szerepkör: a felügyelet – a surveillance

Bretton-Woods összeomlásával az IMF hirtelen egy számára teljesen ismeretlen környezetben találta magát: semmivé váltak korábban biztonságosnak tekintett peremfeltételek. Míg addig a keresztárfolyamok meghatározásához elég volt néhány pénzügyminisztert összehívni, Kingston után az Alap számára teljesen átláthatatlan rendszerben, a piacon születik meg az árfolyam-döntés.

Ebben a helyzetben kellett az IMF-nek a legfontosabb pénzügyi problémákkal szembenéznie: globális egyensúlytalanságokkal, krízis-hitelezéssel, adósság-átstrukturálásokkal, és a saját belső működésének problémáival, hiszen szabályai eredendően egy stabil világra lettek szabva. Mindez indokolja szerepkörének pontos lehatárolását (azaz hogy a 188 tagország számára többet jelentsen a legfőbb tulajdonosok, a fejlett országok érdekeinek követésére hivatott szervezetnél).

A 70-es évekig az IMF az aranyalapú rögzített árfolyam-politikán keresztül kényszerítette ki a koordinációt. A második alapszabály módosítása után a felügyeleti tevékenység maradt az IMF eszköze a világgazdaság és a pénzügyi rendszerek egyensúlytalanságának kezelésére. A kérdés azóta úgy jelentkezik, hogy a felügyeleti tevékenység hogyan illeszkedik az IMF küldetéséhez, s vajon a felügyeleti tevékenység összefüggésben áll-e a nemzetközi monetáris rendszerek működésével, és főképp, vajon képes-e hatni rá?

A felügyeleti tevékenységnek három szintje van: nemzeti, regionális és multilaterális.

Leginkább a multilaterális felügyelet az, ami a legközelebb áll a nemzetközi monetáris rendszer működéséhez. Az egyes (befolyásos) országok gazdaságpolitikája is hatással van a teljes rendszerre. A nemzetközi egyensúlytalanság létrejöttéhez hozzájáruló gazdaságpolitikák a legnagyobb világgazdasági egységekhez – USA, Euró-övezet és Japán – kötődtek. Az IMF-felügyelet fókuszja a tagállamok nemzeti politikájának hatásainak vizsgálata lett. A tagállamok jelentős részével megegyezés született arról, hogy az átvilágítások során feltárt információkat publikussá teszik a világhálón, elérhetővé a nyilvánosság számára. A fejlett gazdaságok több erős szereplője azonban a kivételek közé tartozik. Az ún. pénzügyi szektor-értékelési programra (FSAP)<sup>9</sup> Japánban, 2002-ben került sor első *ízben*. Az ezt megelőző évtizedben a japán pénzügyi rendszer nyilvánvaló veszélyként fenyegette mind a japán, mind a globális gazdasági és pénzügyi stabilitást. Az USA pedig még 2007-ben is elzárkózott egy nyilvános FSAP elemzéstől, pedig az USA-ból induló pénzügyi krízis – mint utólag nagyon is jól *látható* –, indokoltta tette volna. Az igazság szerint az USA kezdettől fogva kivételes helyzetre törekedett, s magát nemigen akarta semmiféle nemzetközi szervezet gazdaságpolitikai tanácsainak alávetni. Az EU pedig a mai napig külön álló országokként lép fel az IMF-ben, s nem, mint közösség, vagy legalább is nem, mint egy egységes monetáris egység.

Mit tud tenni azokkal az országokkal az IMF, *amelyekkel nem áll hitelkapcsolatban*? Sokan úgy vélik, éppen ez az IMF alaproblémája. Azon országokra, akinek sem most, sem a jövőben nincs szükségük az IMF hitelezési szolgáltatására, nem igazán

<sup>9</sup> Financial Sector Assessment Program.

tud hatni. A rendszeres konzultációkon megfogalmazott *ajánlások* gyakorlatilag *falra hányt borsót* jelentenek. Ezek az országok vagy nem értenek egyet azzal, hogy a gazdaságpolitikájuknak kedvezőtlen hatása vannak a világgazdaságra; vagy, ha egyetértenek is ezzel, a belpolitikai nyomásoknak köszönhetően, képtelenek arra, hogy – az IMF tanácsára – változtatásokat kezdeményezzenek. (Ennek 2015-ben is tanúi voltunk. Az ún. *quantitatív easing*, majd annak megszüntetése, a világgazdaság egészére hatással van. Mégis, sajnálatos módon, ezzel az USA keveset törődik.)<sup>10</sup>

Az Alapszabály Harmadik Módosítására 1990-ben került sor. (2015-re már a 14. módosításnál tartanak.) Ennek oka 1990-ben a pénzügyi fegyelem megszilárdítása volt, s az, hogy legalább az adatszolgáltatásra rákényszerítsék a tagokat. A szavazati jogok felfüggesztését helyezték kilátásba azon országok esetében, amelyek nem rendezték pénzügyi kötelezettségeiket az IMF felé. A Bizottság elfogadott egy programot, amely szankcionálja a tagokat, akik tartós elmaradásban vannak a fizetési mérleg és az azzal kapcsolatos politikák terén történő adatszolgáltatással.

*A fenntartható növekedés* gondolata négy év múlva, az 1994-es Madridi Nyilatkozatban került be az Interim Bizottság programjába. Az ipari országok esetében célul tűzték ki az infláció újrateremtődésének megelőzését, míg a fejlődő országok számára a további felzárkóztatást, az átalakuló országok esetében a stabilizációt, és a reformok folytatását emelték ki.

1997-ben az Alapszabály kiegészült azzal, hogy valamennyi tag számára részese-dést biztosítanak a felgyülemelő SDR állományból. (Voltak, akik az SDR allokációkat követően csatlakoztak az intézményhez, s így a helyzet számukra nem volt igazságos.)

A világgazdaság hosszan ható problémáinak kezelésére egy év múlva létrehozták az IMF új pénzügyi felépítését, amely a következő alapelvek köré épült: növekvő transzparencia, a bankrendszer ellenőrzésének szabályozása, a tőkepiacok további liberalizációja, és partnerség megvalósítása a privát szektorral.

Az Alapnak szembe kellett néznie a meg-megújuló pénzügyi válságok kezelésével. Itt kapott szerepet az igazgatóságban ('executive board') történő részvétel és kvóta részesedés reformja. Nehéz ugyanis megállapítani, hogy mi a megfelelő kvóta, amikor a döntést alapvetően fejlett országok képviselői befolyásolják, segítségre viszont a fejlődőeknek van leginkább szükségük. Nehéz megtalálni azt az elfogadható formulát, amivel megfelelően leírhatjuk a kvóták megoszlását.

## 5. Kapcsolat a gazdasági világgal

A külvilággal ápoltság egészen a kilencvenes évek közepéig mostoha gyermeke volt az IMF-nek. Az Alap és célcsoportja között fennálló falon 1996-ban jelentek meg az első repedések. Később a webes megjelenés ugyanis lehetővé tette a gyorsabb információáramlást az Alap részéről. Általánosságban is elmondható, hogy a szervezet lassan kilépett elszigeteltségéből, mind kevésbé szemléli elefántcsont-toronyból a világgazdaság problémáit.

<sup>10</sup> Raghuram RAJAN, (2015): <http://www.project-syndicate.org/commentary/raghuram-rajan-calls-for-monetary-policy-coordination-among-major-central-banks#opIkeQcHgO3kzr0a.99>

Ezt erősítette meg az elfogadott Nyilvános Információs Irányelvek,<sup>11</sup> amely során a tagállamok arra kötelezték az IMF-et, hogy álláspontját mindenkor hozza a nyilvánosság tudomására. A transzparens működést elősegítendő, az internetnek köszönhetően elérhetővé váltak az Alap pénzügyei. Ezt követően az IMF hozzálátott az adatközlés módszertanának egységesítéséhez. Első lépcsőfokként létrehozták a Speciális Adatközlési Sémát,<sup>12</sup> amit négy év múlva az Általános Adatközlési Séma<sup>13</sup> követett. Azóta mindez kiegészült a külföldi működő tőke számításának módszertani leírásával.

Ugyancsak az ezredfordulón látott hozzá az Alap a feltörekvő piacokkal, illetve a hitelezési gyakorlattal foglalkozó negyedéves jelentések webes publikálásához. Négy évre rá már rendelkezésre állt az adatállomány, amelynek bázisán létrehozhatták a negyedéves adatokat összegző Külső Adósság Adatbázist.<sup>14</sup> A külső pénzügyi hatások kezelése során az előrejelző elemzések és az IMF semlegessége kulcsfontosságú tényezőnek tekinthetők.

Ezt a célt szolgálja az Alap két zászlóshajójának számító *World Economic Outlook* és a *Global Financial Stability Report* szerepének erősítése is. Ezáltal több információt szolgáltat az IMF a pénzügyi szektorral kapcsolatos intézkedésekről, s korszerűbb keretek közé tereli az éveken átnyúló felügyeleti menetrendek kialakítását, illetve így az egyes országok taglalását multilaterális környezetbe lehet elhelyezni.

## 6. Monitoring

Az IMF reformjának keretén belül sor került az egyes projektek eredményességének utólagos mérésére. Ennek értelmében az ezredfordulót követően az adós országok központi bankjainak publikálniuk kell a nemzetközi standardok alapján külső szakértők által auditált éves pénzügyi jelentésüket, miközben még több pénzügyi információt kell az IMF hivatalnokai számára rendelkezésre bocsátaniuk. A Világbankkal közösen végezte a Millenniumi Célok elérésének vizsgálatát az Alap.

A tőkepiacok monitorozását szolgálta a Nemzetközi Tőkepiaci Osztály<sup>15</sup> létrehozása, amely a válságok megelőzésével, menedzselésével és az átláthatóság megteremtésével foglalkozik.

## 7. Mélyebb kapcsolat a tagállamokkal

A tagországok megfelelő gazdálkodásának előmozdítása érdekében az IMF 2001 és 2004 között három problémákkal küzdő régióban (Latin-Amerikában, Afrikában és Közél-Keleten) nyitott tréning-, vagy tanácsadó központot. Azon országok számára,

<sup>11</sup> Public Information Notices

<sup>12</sup> Special Data Dissemination Standard.

<sup>13</sup> General Data Dissemination System.

<sup>14</sup> External Debt Database.

<sup>15</sup> International Capital Markets Department.



amelyek nem igénylik az Alap pénzügyi védőernyőjét, azonban igénybe vennék annak szaktudását, 2005-ben létrehozták a (Gazdaság)Politikát Támogató Eszközt.<sup>16</sup>

A pénzügyi stabilitás előmozdításának válság esetén együtt kell megvalósulnia a szerződések kikényszeríthetőségével. Egy nemzetközi csődbíróság ('international bankruptcy court') létrehozása segíthetne e probléma megoldásában. Egy ilyen bíróság közreműködhetne az országoknál elsimítani az eljárási ellentéteket és valamennyi fél számára biztosítaná a megegyezés lehetőségét. A szervezeti reformmal kapcsolatos elképzelésében követendő példaként a liberális közgazdászok a Világkereskedelmi Szervezetet (WTO) hozzák fel, ahol lehetőség nyílik az intézkedések szankcionálására. (Az alternatív közgazdászok – s köztük Dani Rodrick – éppen ellenkező irányban mozdulnának el. Rodrick szerint ugyanis a jelen IMF-rendszer túlságosan is messze ment az egyes országok szuverén gazdaságpolitikájának korlátozásában.<sup>17</sup> Különösen a szabad tőkeáramlás bevezetése zavaró. Árfolyam-politikájukban a kívánt célokat azon országok tudják igazán megvalósítani, amelyek úgy csatlakoztak az Alaphoz, hogy még a tőke mozgást nem liberalizálták teljesen, mint pl. Kína.)

Mindazonáltal az Alap középtávú stratégiájában a 21. század első évtizedében csupán a felügyeleti rendszerek regionális kiterjesztése kapott komolyabb szerepet. Nagyobb hangsúlyt igyekeztek fordítani a valutaárfolyamok felügyeletére, hogy így biztosítsák az átfogó nemzeti és nemzetközi stabilitást, illetve mélyítsék a Valutaárfolyamok Egyeztető Csoportjának ('Consultative Group on Exchange Rates') hatáskörét, kiegészítve a feltörekvő országok valutáinak vizsgálatával.<sup>18</sup> Azonban mindez még mindig egyoldalú kapcsolatok sokaságát jelenti, a valódi párbeszédet biztosító intézményépítés lehetősége nélkül.

## 7. Az árfolyam-politika kérdésköre

A felügyeleti szerepkör egyik legfontosabb részterülete az árfolyam-politika. Az IMF korábbi vezérigazgatói a következőképpen kommentálták az árfolyam ingadozások, valamint a rögzített és lebegő árfolyamok jelenlegi vegyes rendszerét:

„Nem tudok belenyugodni az árfolyamok instabilitásának mértékébe. Minden 10 évben körülbelül 50%-ot is megközelítő ingadozást figyelhetünk meg a legnagyobb tartalékvaluták értékében. Az nem csak az egész rendszer számára ez nagyon költséges, de az ingatag gazdaságok számára különösen zavaró tényező. Csupán azok számára elfogadható, ha nem üdvözölt jelenség, akik feladata, hogy nyereséges megoldást találjanak a fluktuációk ellen.” (Micheal Camdessus)

<sup>16</sup> Policy Support Instrument.

<sup>17</sup> D. RODRIK: *A Globalizmus paradoxona*. Budapest, Corvina, 2015.

<sup>18</sup> IMF: *A Medium-Term Strategy for the IMF: Meeting the Challenge of Globalization*. IMF External Relations Department, 2006. április.



„Úgy gondolom, hogy a nemzetközi monetáris rendszer egy félig-rögzített, a la carte jellegű rendszerré formálódik, melyben néhány ország árfolyamukat más valutához kötik, mellyel alulértékelté válnak, lehetőséget adva számukra export kapacitásaik kihasználására. A kérdés az, hogy az IMF-nek mit kellene tennie ilyen helyzetben?” (Jacques de Larosiere)

Mindkét példa arra utal, hogy az IMF jelenleg *nem tud hatni* a nemzeti és regionális árfolyam politikákra. A kormányzó tanács tagjai eltérő álláspontokat képviselnek az árfolyam politika területén, de a legalább néhány területen azért egyetértés született:

Egyetlen árfolyam rendszer sem alkalmas egyedül arra, hogy minden egyedi esetben megfelelő legyen a tagországok számára.

Áttérni egyik rendszerről a másikra nagyon költséges.

Stabilabb árfolyamok rendszere felé elmozdulni kívánatos, például regionális árfolyam-egyezményeken keresztül.

## 8. Válságkezelési tapasztalatok

A fizetési mérleg egyensúlytalanságok problémája – mint utaltunk rá – már a múlt század 80-as éveiben felmerült, és mind nagyobb hangsúlyt kapott az Interim Bizottság részéről. 2006-ban multilaterális konferencián tárgyaltak azon regionális intézkedésekről, amelyek a globális egyensúlytalanságok kiváltó okaiként jelentkeznek. Ennek ellenére felmerül a kérdés: miért nem lépett fel az Alap határozottabban azon árfolyam politikákkal szemben, amelyek veszélyeztetik a globális stabilitást? Több, a kilencvenes évek során pénzügyi válságokat átélt ország képezett mind nagyobb tartalékokat külföldi valutákból, hogy így vegyék elejét egy újabb válság kialakulásának. Amíg ugyanis az IMF globális szerepvállalása több kárt okoz, mint hasznot, addig érdemes lesz ezen országoknak az alacsonyabb haszonáldozattal és a diverzifikáltabb kockázattal szemben az egyedi tartalékok képzésének rendkívüli költségeit is felvállalni. A tartalékképzésnek a valutaárfolyamokra, és így világkereskedelemre kifejtett közvetett hatásai azonban sok kárt okoznak. Jól mutatja ezt a jelen pénzügyi válság. Hiszen többek között az árfolyam-manipuláció segítette Kínát exportoffenzívájában, s tette lehetővé, hogy Kína hatalmas devizatartalékokat halmozzon fel. Ezek a pénzek pedig gond nélkül finanszírozták az USA túlköltekezését.

Az egyes államok fokozott tartalékképzése azonban más tanulsággal is szolgál. Amellett, hogy minősíti az Alap likviditást biztosító szerepét, rávilágít a krízis-menedzselésbe vetett bizalom hiányára is. A bürokrácia okozta torzulások felvillantása mellett, az erkölcsi kockázatot is látni kell ('moral hazard'). Újra kell gondolni a szervezeti működést. A probléma nem intézhető el azzal, hogy a bürokrácia és az akadémikusok véleménykülönbségéről van csupán szó. Sajnálatos tény, hogy a 10 legfejlettebb ország központi bankjának együttes intézkedéseit összehangoló találkozók alaposabban elő vannak készítve, mint az IMF általános működése. Mindez azt mutatja, hogy a

kormányközi (esetünkben jegybankok közötti) ad-hoc együttműködések még mindig eredményesebbek, mint a szervezeten kívüli IMF tevékenysége.<sup>19</sup>

A 2007-ben elkezdődött, és 2008-ban világméretűvé vált válság élére állította a kérdést: *Szükség van-e egyáltalán az IMF-re?* A válságok előrejelzésében nem jeleskedett, menedzselésében nem sokat tudott tenni. Sokan megkérdőjelezték létezésének szükségességét. Szinte megkönnyebbült az Alap, amikor a válság kapcsán ismét szerephez jutott, s finanszírozóként érvényesíthette feltételeességi szabályait (conditionality). Nyilvánvaló azonban, hogy tovább kell keresnie lehetséges funkcióját e globalizált, de nagy feszültségekkel terhelt világban.

## 9. A szegény országok problémái

Az Alap egyes eszközei meglehetősen nagy változáson mentek keresztül a hetvenes éveket követően. Míg 1974-ben elsősorban a közép-távú fizetési mérleg problémák kezelésére teremtettek forrást,<sup>20</sup> addig a nyolcvanas évekre már a gabona árak zuhanása miatt fennálló fizetési problémák kezelésére hoztak létre eszközt.<sup>21</sup> Összemosódik a strukturális problémák kezelésére létrehozott Világbank, és az IMF szerepköre. Mind jobban látszik, hogy világméretűben a legnagyobb probléma a szegény országok teljes leszakadása. Már a 80-as években látható irányvonal volt a szegény országok felé orientálódás. 1985 és 1988 között évente hoztak létre újabb és újabb kedvezményes hitel-forrást biztosító, fizetési mérlegproblémákra megoldást nyújtó, a gazdaság strukturális átalakítását célzó pénzalapokat. A későbbiekben ide csatlakoztak a poszt-szocialista országok piacgazdasági átmenetét támogató kezdeményezések is.

Az egyszerű pénzügyi segítségnyújtáshoz képest a konkrét segítségnyújtás irányába történő elmozdulásként lehet értelmezni a HIPC-Kezdeményezés létrejöttét.<sup>22</sup> Ebben a már súlyosan eladósodott országok számára nyújtottak segítséget. Emellett 1997-ben újra szabályozták az alaptól történő hitelfelvételt.<sup>23</sup>

Az ENSZ Milleniumi Fejlesztési Céljának elérésének érdekében elősegítik a tagok középtávú adósság-stratégiáit, finomítva a kritikus makroökonómiai pontokon, illetve együttműködnek a Világbankkal. A célok közé tartozik a szélsőséges szegénység csökkentése, az általános iskolai oktatás kialakítása, a gyermekhalandóság csökkentése, a HIV/AIDS, malária és egyéb kórok ellen folytatott küzdelem – miközben ügyelnek a környezet stabilitására is.<sup>24</sup>

A szegénység csökkentésének érdekében a korábbi pénzügyi alapok központi feladatául már nem pusztán a fizetési mérleg javítását tűzték ki, hanem a fenntart-

<sup>19</sup> Barry EICHENGREEN: The IMF Adrift on a Sea of Liquidity. In: Edwin M. TRUMAN (ed.): *Reforming the IMF for the 21st century*. Massachusetts, Institute for International Economics, 2006. 495–499. és Martín REDRADO: A Latin American View of IMF Governance. In: TRUMAN i. m. 271–277.

<sup>20</sup> Extended Fund Facility.

<sup>21</sup> Compensatory Financing Facility.

<sup>22</sup> Highly Indebted Countries.

<sup>23</sup> New Arrangements to Borrow.

<sup>24</sup> IMF: A Medium-Term Strategy for the IMF: Meeting the Challenge of Globalization. IMF External Relations Department, 2006. április.

ható és tartós növekedést és az emelkedő életszínvonal elérését. Ennek érdekében a 'hőskorból' származó, ipari országok finanszírozását célzó alapok megszüntetésre kerültek.<sup>25</sup> Mindeközben létrejött a Kereskedelmi Integrációs Mechanizmus,<sup>26</sup> amely a fejlődő országok számára nyújt hagyományos védelmet a kereskedelem liberalizációja következtében létrejövő fizetési mérleg problémákkal szemben. Ugyancsak hasonló elveket követ a Külső Sokkok elleni Eszköz,<sup>27</sup> amely a fogyasztási javak áringadozásai, a természeti katasztrófák és a szomszédos országok közötti fegyveres konfliktusok által okozott károkkal szemben nyújt pénzügyi támogatást. (A hatások felmérésére alkalmas adatokkal, sajnos, nem rendelkezünk.)

A szemléletváltást jól példázza az, hogy a Nemzetközi Pénzügyi és Monetáris Bizottság 2003-ban elutasította egy hagyományos adósságtástrukturáló mechanizmus elindítását, és helyette egyéb megoldások felmutatására utasította az Alapot. Már 2001-ben is sor került a HIPC-Kezdeményezésben résztvevő 22 ország adósságai kétharmadának az *elengedésére*. 2005-ben az IMF, a Világbank és az Afrikai Fejlesztési Alap a G8 döntése alapján elengedte a HIPC országok teljes adósságát. Mindezt kiegészíti, hogy a fejlesztési stratégiák – gazdasági-, strukturális-, és szociális politikák – belföldi elfogadottságának növelésére az Alap 13 milliárd SDR-t (20 milliárd dollárt) biztosított a szegénység-ellenes programban résztvevő 55 ország számára.

## 10. A feltörekvő országok sajátosságai

Az eladósodás már a nyolcvanas évek közepére komoly problémákat okozott,<sup>28</sup> aminek kezelését az IMF és a Világbank vállalta magára. Ahogy fokozódtak a leszakadó gazdaságok problémái, úgy kapcsolódott mind inkább be azok kezelésébe az Interim Committee. Kezdetben átfogóan megfogalmazták az adósság feladatait. Általában a sokkal hatékonyabb nemzetközi fejlesztési, banki beruházási hitelezést helyezték előnybe. A feltörekvő országokban a nyolcvanas években időről időre bekövetkező adósságválságok a kilencvenes évekre átadták a helyüket a pénzügyi válságoknak. A kilencvenes évekre vált dominánssá az FDI és a portfólió befektetés, az első világháborút követő nemzetközi hitelezéssel szemben. Ezáltal nem a hitel visszafizetése vált kockázati tényezővé, hanem az, hogy mennyire marad tartósan a beáramló tőke az adott országban. A hitelezés nagyrészt már csak a szegény országokban okozott problémákat. Az Alap egészen az 1997-es ázsiai (majd orosz és végül dél-amerikai) válságig nem teremtett eszközt ilyen problémák kezelésére. A váltást végül a Kiegészítő Tartalék Eszköz<sup>29</sup> létrehozása jelentette. Mint kiderült, egy-egy ilyen válság olyan heves volt, hogy a Bretton-Woods-i rendszer összeomlását követő káosz óta mellőzött Általános Hitelnyújtási Elveket (GAB) is aktiválni kellett, hogy az egyébként (egyedi

<sup>25</sup> Buffer Stock Financing Facility, Compensatory and Contingency Financing Facility, Currency Stabilization Funds.

<sup>26</sup> Trade Integration Mechanism.

<sup>27</sup> Exogenous Shocks Facility.

<sup>28</sup> Boros Katalin: *Világméretű pénzügyi egyensúlyhiány*. Budapest, KJK, 1987.

<sup>29</sup> Supplemental Reserve Facility.

kivételként) hagyományos hitelválságban szenvedő Oroszországot ki lehessen segíteni. Pár hónappal később Brazília már az Új Hitelnyújtási Elvek (NAB) alapján kapott mentőövet. (Ez viszont az Alap gyors felismerését mutatta, miszerint a majd ötven éves szabályok alapján nehéz tevékenykedni a jelenlegi globalizált világ gazdaságban.) Helyesnek bizonyult az irányelv, hogy külön kell kezelni a feltörekvő és a szegény országokat a kilencvenes évek válságai kapcsán. Míg az erősen eladósodott szegény országok<sup>30</sup> esetében az Alap az ezredfordulót követően az adósságok részleges, vagy teljes adósságát el kellett, hogy engedje, addig 2005 és 2006 között Oroszország, Brazília, Argentína és Indonézia is idő előtt törleszteni tudta a korábbi mentőakciók során kapott hiteket – természetesen a számukra kedvező piaci körülmények miatt.

A hitelezés tehát még mindig nem annyira elavult eszköz, mint azt az uralkodó trendek alapján várhatnánk. A közös akciótervek ('collective action clauses' – CACs), és a kötvénytulajdonosok állandó bizottságának létrehozása rendkívül fontos volna, azonban ettől még nem lehet egyszer és mindenkorra elejét venni a krízis-hitelezés igénybevételének. Nehezen elképzelhető, hogy az Alap képes volna hitelesen rangsorolni a tagjait abból a szempontból, hogy azok mennyiben alkalmasak egy ilyen segítség igénybevételére – ami az adott megoldás kivitelezhetőségét kétségessé tenné.<sup>31</sup>

A hitelnyújtás szempontjából fontos lehet az innovatív hitelezési megoldások szerepe. A magánszféra hitelezési gyakorlatában egyre kiforrottabb szerződések láttak napvilágot (pl. GDP-kapcsolt kötvények és egyéb eszközök képében is). Úgy gondolták, hogy az IMF hitelek kamatait olyan mutatókhoz kellene kötni, amelyek alapvetően az adott ország sajátosságát fejezik ki. Egy ilyen külső változó megtalálása azonban nem mindig hoz egyértelmű megoldást. Nehéz a Chile esetében adódó rézárakhoz hasonló analógiát találni. A kibocsátás növekedéséhez indexált törlesztés nem fog alapvető változást jelenteni az IMF hitelező szerepében.<sup>32</sup>

## 11. Elkerülhetetlen intézményi reformok

Mint az eddigiekből láthattuk, az IMF alapvető reformokra szorul. Ennek első szempontja, hogy a kvóták roppant aránytalanul oszlanak meg az országok között. Eredendően a kvóta mértéke a fejlettségi szint és az ország nemzetközi kereskedelemben meglévő részaránya alapján került meghatározásra. (Most olyan képlet alapján számítják ki, amelyben e mellett a változékonyság, a nyitottság mértéke és a devizatartalékok nagysága is szerepet kap, különböző súlyokkal.) Egy ország kvótája szavazati erőre fordítható át, hiszen egy ország szavazati súlyát a kvóták alapján számítják ki. Ami igazából fontos, az az egyes országok szavazatainak a teljes szavazati számhoz viszonyított súlya. A legtöbb ügy megszavazásához minősített többség, vagy egyszerű többség szükséges. Néhány esetben kell 70 vagy 85%-os többség. Az USA 17%-os szavazati joggal rendelkezett, mely vétőjogot adott számára a kulcskérdésekben. Az EU

<sup>30</sup> Highly Indebted Poor Countries, HIPC.

<sup>31</sup> Barry EICHENGREEN: The IMF Adrift on a Sea of Liquidity. In: TRUMAN i. m. 495–499.

<sup>32</sup> EICHENGREEN i. m. 495–499.

külön országokként szavazott, de a 27-ből a 10 legerősebb tagországának összesített szavazata 27% volt, ami szintén vétőjogot biztosított.

A kvóta kérdésének anomáliájára a 2008-as reform előkészítése során többen rámutattak. Számítások szerint a kormányzó tanács szavazását illetően Brazília, Kína és India együttes szavazati joga 19%-kal kisebb volt, mint Belgium, Hollandia és Olaszország együttvéve... A vásárlóerő paritáson vett nemzeti jövedelmen alapuló megoldás is felmerült, de ez sem vetne véget az USA döntő súlyának a szervezetben belül. Az USA dominanciája a különböző programokban résztvevő országok szemében az Alap legitimitását gyengíti. Jogosan felmerül az IMF elfogultságának veszélye (ami például a mexikói válság rendezése során meg is nyilvánult).<sup>33</sup>

A 2006-os reformcsomag esetében első alkalommal került sor a tagállamok világgazdasági súlya alapján történő kvótamegosztás újraszabályozására, oly módon, hogy egyúttal növelték a szegény országok részvételét a szervezetben belül. A változás azonban csekély volt. Az Alap működésének hatékonyságát az Igazgatótanács még az ezredfordulón egy Független Értékelő Hivatal<sup>34</sup> létrehozásával szándékozott növelni. Ennek során az erőforrások fókuszáltabb felhasználását tűzték ki célul a szervezet működésének áramvonalasítása mellett. 2002-ben el is készült a programokkal kapcsolatos új iránymutatás, és egy operatív csoport elkezdett foglalkozni ennek bevezetésével. 2006-ban létrehozták a Neves Személyek Bizottságát<sup>35</sup>, amely az Alap operatív működését hivatott racionalizálni.

2008 februárjában David McCormick<sup>36</sup> a következőket nyilatkozta: „Az ügyvezetés túl nagy, költséges, és nem tükrözi a világot, melyben élünk. Ezért felhívjuk a világ többi országát, hogy az IMF ügyvezetőségének nagyságát 24-ről 22-re csökkentse 2010-re, és 20-ra, 2012-ig. Ezzel párhuzamosan a fejlődő gazdaságok jelenlegi helye ne változzék. A fejlődő és alacsony jövedelmű országok súlyának növelése érdekében javasoljuk az Alapokmány módosítását annak érdekében, hogy választott tagok legyenek a jelenlegi, 5 legnagyobb részvényes által kinevezett tagok helyett.” A Brookings Intézet egy tanulmánya, a *Global Governance Reform: Breaking the Stalemate* röviden összefoglalta a kormányzáshoz kapcsolódó nyitott reformkérdéseket:

- a kvótákat jelentős mértékben növelni kell,
- az ügyvezetés pozícióit konszolidálni kell,
- érdemei alapján legyen megválasztva az IMF vezetője, s
- a reform erősítse a kulcs-mandátumokat.

Az IMF középtávú stratégiai tervét követve, 2008 első negyedévében megszületett a reformcsomag. A fejlődő országok képviselője még mindig nagyon alacsony volt, annak ellenére, hogy az IMF operatív munkája feljűk irányul. A tervezett reformcsomag eredményeként a fejlődő országok kvótája mindössze 1,6%-kal növekedett volna, ami

<sup>33</sup> BOTOS Katalin– HALMOSI Péter: *Nemzetközi pénzügyek – A Bretton Woods-i rendszer múltja, jelene, jövője*. Szeged, JATEPress, 2006.

<sup>34</sup> Independent Evaluation Office.

<sup>35</sup> Committee of Eminent Persons.

<sup>36</sup> USA Kincstár Nemzetközi kapcsolatok államtitkára.

nem mondható radikális változásnak. Így a korábbi erőviszonyok érintetlenek maradtak volna: a gazdag országok, melyek a tagság 15%-kát képviselik, a szavazati jogok közel 60%-t birtokolnák.

Truman, az Amerikai Egyesült Államok pénzügyi tárcájának volt tisztviselője, a Peterson Intézet tagja, egy latin-amerikai közgazdászok számára tartott előadásában Európát hibáztatta: „Ma sok európai szervezet az IMF megszüntetését szorgalmazza, megakadályozva az IMF kormányzati strukturális reformját. Ha sikerrel járnak, káros hatással lesz a nemzetközi pénzügyi szervezetekre, és Latin-Amerika régióira, melyek az IMF előnyös feladatkörét látják, s a hangjuk erősödését keresik a szervezetben.”<sup>37</sup> De ha az elmúlt 5 év folyamatait figyeljük, akkor érzékelhető, hogy a reformok egyik fő akadályozója elsősorban az USA volt, hiszen nem ratifikálta, csak 2016 első napjaiban a 2010-ben már elfogadott egyezményt. Az Egyesült Államok kvóta-erejére pedig szükség volt, hogy a 2008-ban kezdeményezett, és 2010-ben elfogadott változások hatályba lépjenek.

2010-ben azonban kétségekívül valamivel tovább mentek a reformban. A 2010-es változási javaslat tartalmazta a tagsági alapon jogosult kvóták nagyságának meghatározását, megemelve azt a háromszorosára, 250-ről 750 szavazati jogra. *Ez az IMF történetének legnagyobb kvóta-emelése.* Eszerint a fejlett országok részesedése valamit csökkent, 57,6%-ra. A G7 súlya természetesen meghatározó, 43,4%, de az USA részesedése még mindig akkora, hogy egyedül is képes megvétózni minden döntést, még most is. (17,7%) (Meg kell jegyezni, hogy a konkrét szavazó arányok valamennyire eltérnek a kvóta arányoktól. A legszegényebbek rész-arányát ugyanis védik. Így az USA *szavazati súlya* 16,5. Azért épp elég a blokkoláshoz.) A fejlett országok, ha együtt szavaznak, most is a szavazóerő egy negyedét teszik ki. (24,7%) Megnőtt az ázsiai régió, és az ún. emerging economies, a felzárkózó gazdaságok súlya is, mintegy 6%-kal. A BRICS országok bekerültek az IMF 10 legnagyobb súlyú országainak csoportjába. Változott a vezető-választás rendje: most minden tag választva lesz, míg korábban az 5 legnagyobb kvótával rendelkező jelölte ki az ügyvezetőt. Ezzel teljesült a többség régi kívánsága. S végül, mivel 2015 végén az amerikai kongresszus is rábólintott az alapszabály módosításra, életbe léptek a 2010-ben hozott döntések. Az IMF kormányzása végül is egy átfogó, széles téma. El kell valóban dönteni, hogy

- az IMF egy kisebb szervezet legyen limitáltabb feladatkörrel, vagy
- nagyobb szervezet legyen, szélesebb küldetéssel és feladatkörrel.

Természetesen az is egy alternatíva, hogy minden marad a régiben. Az IMF egy nemzetközi szervezet, melyet nemzetközi egyezmény hívott életre. Jogszabályilag beágyazódik a tagállamok jogrendszerébe. (Ezért tudta az USA elhúzni a reform hatályba lépését) Az IMF fogalmazhatunk úgy is, a tagállamok kormányainak tulajdona, tagjainak tartozik felelősséggel. Ezek a kormányok pedig állampolgáraiknak felelősek. Érdeemes egy kicsit belegondolni, hogy itt nem pusztán presztizs-kérdésről, hanem tényleges tehervállalásról van szó, bizonyos országok részéről. A kvóták befizetése, ami a működőképesség alapja, az egyes országok terhe. Maga az SDR mechanizmus is – mint a

<sup>37</sup> [www.brettonwoodsproject.org/art-561041\\_](http://www.brettonwoodsproject.org/art-561041_)



tanulmány elején idéztük – úgy működött létrehozásának szabályai szerint, hogy azt a jegybank-közi elszámolásban az országok kvótájának háromszorosáig kellett elfogadni az illető országnak, s érte cserébe saját valutát adni. Vagyis, a kvóta a fejlett országok számára, akiknek valutájára a nemzetközi forgalomban szükség volt, koncentráltabb terhet jelentett. (Az ördög a részletekben van: a jogi szabályozás technikai elemeinek ismerete nélkül sok esetben nem lehet magyarázatot adni egyes országok magatartására.) *Felelősség, átláthatóság, legitimitás*: ezek az IMF létezésének kulcselemei, mind a kormányok, mind a világ egésze felé. A különböző kormányok és érdekcsoportok azonban szemmel láthatóan nem feltétlenül értenek egyet abban, hogy hogyan kell ezen elveket a gyakorlatban alkalmazni.

Ugyanakkor, mivel az IMF a globális együttműködés és globális kormányzás egy fontos intézménye, a nemzetközi közvélemény, valamint számos olyan csoport, mely befolyásolni kívánja a közvéleményt, elméletileg felelősségre vonhatja az IMF-et tevékenységéért. Vagy éppen tevékenységének hiányáért! A gyakorlatban azonban világos, hogy érdek-kompromisszumok alakítják az intézményi feltételeket.

Európa, mint csoport, a reformon mindenképpen veszít. Megoldást kellene találnia az USA és az EU vétőjogának megszüntetésére. Az IMF- és Világbank-kvótáknak, és reformjainak szétválasztását is biztosítania kellene. Ezek azonban még a jövő kérdései.

## 12. A Bretton-Woods-i rendszert ért bírálatok

Mindaz, amit az IMF, mint intézmény reformjának szükségességéről eddig olvashattunk, valójában csak a felszínt érinti. Intézményi változtatásokról szól, a pénzügyi válságok, különösen a napjainkig elhúzódó 2008-as válság mélyebb, gyökerekig hatoló problémákra vezethető vissza. Részben az volt eddig a gond, hogy az *IMF maga generált* válságokat, kényszerzubbony-jellegű, sablonos intézkedéseivel. S mint láttuk, az is probléma, hogy az intézmény a vezető hatalmak, mindenekelőtt az USA érdekképviselője, így nem tud – vagy akar – világ-egészben gondolkodni. (Pontosabban, tud, de csak e nagyhatalmaknak megfelelő módon.)

Az a legfontosabb, hogy maga a *világ hatalmasat* változott 1944 óta. A legjelentősebb változást a két vilárendszer szembenállásának megszűnése okozta. Nem kisebb jelentőségű a WTO létrejötte. Messze nem csupán arról van szó, hogy most már a volt szocialista országok is többségükben mindkét nemzetközi intézményben tagok lettek. Ez csak az intézményi oldal. Az a lényeges, hogy a volt szocialista országok besoroltak a kapitalista gazdasági modell követői közé, ami rendkívül kitérítette a világpiacot. India gazdaságának fejlődése, de mindenekelőtt Kína meglendülése, hatalmas fejlődése új helyzetet teremtett.

A második világháború után a tőkeáramlás fő formája a kölcsöntőke-nyújtás volt. 1990 után felerősödött a direkt tőkék áramlása, mivel megszűnt a szocialista államosítás réme. S ez egyértelműen a kommunizmus bukásának a következménye. Bátrabban fektetnek be a fejlett országok ezekbe a *felemelkedő gazdaságokba*, hiszen itt kialakultak a többé-kevésbé piaci viszonyok, a humántőke képzett, és nyugati mércével mérve olcsó. Ezzel, mondhatni, milliárdos ember-tömegek léptek be a nemzetközi munkaerőpiacra. A nagyon különböző életszínvonal-feltételek miatt óriási extraprofitok kínálnak a világpiacra termelőknél. Mindez a verseny rendkívüli élesedésével jár az



adott országokon belül, s olyan intenzitású tőke mozgást vált ki, amire kevés példa volt a történelemben. E folyamat a donor gazdaságokat is erőteljes struktúra-átalakításra kényszeríti, ami ugyancsak nem megy zavartalanul. Alapjaiban rázza meg ugyanis a fejlett országokban kiépített jóléti társadalmakat. Lefelé-nivellálásra kényszerít a bérből élőknel, s ez sose megy könnyen.

Dani Rodrick szerint<sup>38</sup> az IMF még szuverén államokkal, gazdaságokkal számolt. Ma már a globalizmusban erről alig beszélhetünk. A nemzetközi szabad áru- és tőke mozgás felerősíti a jövedelem-differenciák keletkezését országok között és országokon belül. A globalizmus alapjaiban kérdőjelezi meg Bretton-Woods elveit. Például azt, hogy a teljes konvertibilitást, a tőke-tételek tekintetében is a korlátozásmentesség elérését kell célul tűzni. Az a kihívás, amit napjainkban e tétel jelent, olyan óriási, hogy Lámfalussy Sándor – akit igazán nem lehet hozzáértés hiányával vádolni a nemzetközi pénzügyekben – így fogalmazott (még a nagy pénzügyi válság előtt): „Ideje elfelejteni az IMF ama tételét, hogy a tőkekorlátozások korlátait el kell törölni.”<sup>39</sup>

Nem elég az IMF jogi szabályait változtatni. A teljes nemzetközi pénzügyi rendszer újragondolásra szorul.

### 13. Összefoglaló

Nincs világállam, így nincsen olyan intézmény, amely napjaink komplex problémáit komplexen kezelni lenne képes. Az IMF, amelyet a világkereskedelem multilateralizálására hoztak létre, negyed századon át működött elvei szerint a konvertibilissé vált valuták, lebegő árfolyamok és szabad tőkeáramlás kialakult rendszerében azonban nem egyértelmű a szerepe. Az IMF azóta is keresi a feladatát. Sajnos, nem képes befolyásolni a nagyobb országok egyensúlyt veszélyeztető politikáját, ami jelenleg komoly kihívás. Aktívabb szerepvállalással azonban sokat tehetne annak érdekében, hogy végső hitelezőként hatékonyabban lépjen fel. Fontos az is, hogy előmozdítsa az információk nyilvánosságát – ezáltal is javítva a válságnak kitett országok helyzetét.

<sup>38</sup> D. RODRIK: *A globalizmus paradoxona*. Budapest, Corvina, 2015.

<sup>39</sup> LÁMFALUSSY SÁNDOR: *Pénzügyi válságok a fejlődő országokban*. Budapest, Akadémiai Kiadó, 2008.