



## Az IMF kín(j)ai

*Artner Annamária*

Dominique Strauss-Kahn (DSK) végzettsége szerint jogász és közgazdász, hazájában népszerű balközép politikus, egy szexuális bűncselekmény vádlottja, éppen most mondott le az IMF igazgatói tisztéről. DSK idején az IMF irányításának átstrukturálásával kapcsolatos, a status quo-t kikezdő fejlemények, illetve azok jövője minden bizonnyal összefüggnek tragikus hirtelenségű távozásával.

A világ most azt találhatja, hogy DSK bűnös-e vagy sem, pedig az IMF-fel kapcsolatban nem ez a legfőbb kérdés. Hanem az, mikor váltják le a fejlett országok érdekeit az intézmény vezető posztjáról. Kiegyensúlyozottabb, a megváltozott globális erőviszonyokat tükröző lesz-e az IMF vezetése, és változik-e ennek megfelelően politikája. Ha igen, mi lesz a dollár és az euró tartalékvaluta-szerepével, valamint az USA és Európa világgazdasági súlyával. E reális kérdések a pénzügyi válság miatt éppen DSK vezetése idején kerültek terítékre.

Hogy az események közepébe vágjunk: a feltörekvő piacok integrálását célzó politika jegyében DSK 2010 februárjában a Bank of China elnökhelyettesét, a tudományos fokozatait az Egyesült Államokban abszolváló Zhu Min-t nevezte ki különleges tanácsadójának. Már maga ez a lépés is új fuvallatot jelentett, mivel amióta az IMF megalakult, elnöki székét mindig Európa, alelnöki székét pedig az USA töltötte be (a Világbank esetén fordítva) jelezvén, kik adják a zenét. És most egy kínai kezébe is került hangvilla.

Ez a Zhu Min, a Bank of China második embereként már 2007-ben figyelmeztetett Davosban a Világgazdasági Fórumon, hogy hatalmas kockázat rejlik a pénzügyi befektetésekben: bárhonnán, bármely másodpercben kapható hitel a piacokról, az emberek papírokat vásárolnak anélkül, hogy tudnák, mekkora kockázatot vállalnak – mondta. A válság jeleiről ekkor még legfeljebb néhány ignorált szobatudós beszélt.

A pénzügyi válság hatására felerősödtek azok a hangok, amelyek a dollár helyett az IMF által még 1969-ben létrehozott, majd háttérbe szorult, kosáralapú (jelenleg a dollárból, a fontból, a yenből és az euróból álló) elszámoló egysége, az SDR (különleges lehívási jogok) tartalékvaluta-szerepe mellett érvelnek. Zhu Min ezt a vonalat erősítette.

2009 elején a világ valutatartalékainak 64 százaléka feküdt dollárban, 26 százaléka euróban, négy százaléka jenben, a többi valuta részesedése, beleértve az SDR-t, ennél is kisebb volt. Zhu Min abból a Bank of China-ból érkezett az IMF tanácsadói székébe, amelynek elnöke a 2009. márciusi G20 találkozón kifejtette, hogy a hitelalapú nemzeti valuta (amilyen a dollár) nem alkalmas a nemzetközi tartalékvaluta szerepére. A nemzetközi tartalékolásra csak egy szabályalapú (*rule-based*) valuta (mint az SDR) alkalmas, amelynek kibocsátását szigorúan menedzselik.

A 2010. januári davosi találkozón Zhu Min a dollárnak a pénzügyi válságban játszott sze-

repe kapcsán arra hívta fel a figyelmet, hogy az alacsony (közel nulla) dollárkamatok miatt a befektetők dollárban vesznek fel hitelt, és magasabb hozamú befektetésekre teszik át a „feltörekvő” gazdaságokban. Dollárszállító kereskedelemnek (*dollar carry trade*-nek) nevezte ezt a gyakorlatot, amelyben, mint mondta, óriási veszély rejlik: ha a dollár erősödik, a dollárszállítók adóssága nő, nem dollárban fennálló befektetéseik értéke pedig csökken. Újabb hitelválságba ütközhetünk. A *dollar carry* kereskedelem becsült értéke 2010 elején 1500 milliárd dollár volt – sokkal nagyobb, mint a 90-es években a yenben végzett hasonló műveletek nagysága.

Amikor 2010 májusától Zhu Min Strauss-Kahn különleges tanácsadójaként hivatalba lépett, nézetei nagyon fontossá váltak. (Nem melleleg hivatali idejének antréjaként 2010 júniusában Zhu Min hangsúlyosan nyilatkozott a világgazdasági egyenlőtlenségekről is, amelyek enyhítéséért a termelékenységre és a fenntarthatóság érdekében tett lépésekkel az IMF-nek is dolgoznia kellene.) Kinevezésekor azt rebesgették, hogy talán ő követi DSK-t az IMF vezéri székében, ha DSK-ból francia elnök lesz 2011-ben.

Ám ez nem tetszene sem az USA-nak, sem Európának. Számukra a jüan felértékelése az egyik legfőbb kérdés, és e törekvésükben Zhu Min akadályt jelent. Zhu Min ugyanis 2010 januárjában Davosban nyíltan kiállt hazája valutapolitikája mellett. Tudni kell, hogy 2005-ben a kínai kormány feloldotta a jüan dollárhoz kötött árfolyamát, és a valuta lebegni kezdett. A jüan erősödése azonban ezt követően sem volt számottevő, és a fejlett országok, élükön az USA-val, de Kína jelentős ázsiai partnerei is komoly felértékelést követelnek. Ezt Kína nemcsak exportjának veszélyeztetése miatt nem teheti meg, hanem azért sem, mert tartalékai nagyrészt dollárban vannak, s ezzel elértéktelenítené azokat. A válság hatására a jüan lebegtetését a pénzügyi piacok volatilitásában rejlő veszélyekre tekintettel megállították, és csak 2010 júniusában engedték meg újra. Zhu

Min-ben tehát az USA és Európa nem találta társra.

2011 februárjában a nemzetközi pénzügyek labilitásának és egy mesterséges nemzetközi tartalékvaluta szükségességének problémáját érintve Zhu Min arról is beszélt, hogy a jüan bevonása az IMF által használt elszámolási egység (SDR) valutakosarába elkerülhetetlen, de ehhez a jüan világpiacon pozíciójának megerősödése és teljes konvertibilitása kell. Magyarán az, hogy nőjön a jüanban elszámolt áru- és pénzügyi forgalom, hogy világszerte korlátlanul használhassák a jüant. Zhu Min továbbá egyértelműen kiállt a kínai infláció féken tartásának szükségessége mellett, ami azt is jelenti, hogy a kínai gazdaság megőrzi alacsony költségekben rejlő versenyelőnyét. Az IMF igazgatójának tanácsadója tehát a kötött devizagazdálkodást folytató, a nemzeti valuta értékét adminisztratív szabályozó, versenyelőnyét ezzel is védő Kína érdekeinek szószólójává vált az IMF csúcsköreiben.

Az SDR szerepének növelését legújabbban maga DSK és helyettese, John Lipsky is szorgalmazta. 2011 elején DSK az SDR fokozott használatát is magában foglaló tényleges reformokban látta a következő krízis elkerülésének esélyét, mivel az SDR használata feleslegessé tenné a pénzügyi bizonytalanság miatt kényszerűségből felhalmozott valutatartalékokat, kiegyensúlyozná a világpiacon árközvetítést, enyhítené az árfolyam ingadozásait. Lipsky 2011 márciusában még azt a korábban elképzelhetetlen kérdést is a terítékre dobta, hogy lehet-e tagja az SDR-kosárnak egy nem konvertibilis (nem szabadon átváltható) valuta, amilyen a jüan.

De Zhu Min megjelenése az IMF legfelső vezetése közelében csak egy apró, bár szimbolikus epizódja volt Straus-Kahn IMF-fel kapcsolatos reformtevékenységének.

Az IMF-ben 2008-ig az USA adta a szavazatok 17 százalékát, utána Japán és Németország következett, mindkettő hat százalék körüli súllyal. A 2007-ben hivatalba lépő Strauss-Kahn vezetése alatt jutott el oda az IMF, hogy

sor került kvótáknak és szavazati súlyoknak, a tagországok világgazdasági súlyát jobban tükröző átalakítására. És itt jön a lényeg.

A reformok már 2008 elején megkezdődtek, s 54 ország kvótájának, és így szavazati jogának a megemelésével. E változások 2011 márciusától léptek életbe, de a reformfolyamat közben még tovább haladt, és a 2010 őszi javaslatokkal vált „történelmi jelentőségűvé”. 2010 decemberében az IMF igazgatótanácsa elfogadta azt a javaslatot, amely a kvóták megduplázásával és számításmódjuk változásával mind a kvótákban, mind a szavazati súlyokban, ahogyan DSK fogalmazott: „*lényeges növekedést hoz a feltörekvő és fejlődő országok hangjának képviselőiben*”. A 2010-es reformok akkor léphetnek életbe, ha azt a tagországok legalább kétharmada, a szavazatok 85 százalékával, és a 2010. novemberi állapot szerinti kvóták legalább 70 százalékának birtokában megszavazzák.

Az IMF tíz legnagyobb részvényese így a világ tíz legnagyobb gazdasága lesz: az USA, Japán, a négy legnagyobb európai gazdaság (Németország, Egyesült Királyság, Franciaország, Olaszország), és a 4 BRIC (Brazília, Oroszország, India, Kína). „*Az országok rangsora most valóban a globális gazdaságban betöltött helyüknek felel meg*” – összegezte a reform lényegét DSK 2010 novemberében, a G20 találkozó előtt egy héttel.

Kína szavazati súlya kevesebb mint három százalékról hat százalék fölé nő, s ezzel az ázsiai ország a harmadik legbefolyásosabb szavazóvá válik az IMF-ben, megelőzve Németországot. Az USA kvótája lényegében változatlan maradt, de szavazati súlya a 2008-at megelőző 17 százalékról 16,5 százalékra mérséklődik. Még ennél is lényegesebb azonban, hogy a fejlett országok korábban még több mint 60 százalékos szavazati súlya 55,3 százalékra csökken, s ha a folyamat nem áll le, a mérleg akár át is billenhet a fejlődő és feltörekvő országok javára, amelyek legerősebb szavazati pozícióval bíró régiója Ázsia. Nem is lenne ez alaptalan, mivel 2010-ben a feltörek-

vő országok vezették a világgazdasági fellendülést, élükön Kínával és Indiával, ami a maga nemében páratlan fejlemény: a fejlett országok csak 30 százalékban járultak hozzá a növekedéshez.

DSK 2011 elején egyre többször beszélt arról, hogy a globalizáció egy új, tisztességesebb, „emberarcú” formájára van szükség. 2011 áprilisában az IMF egyik szemináriumán a Nemzetközi Szakszervezeti Szövetség (ITUC) főtitkárával lényeges kérdésekben egyetértve John Maynard Keynes szavait idézte a teljes foglalkoztatásról és az igazságos jövedelem- és vagyoneelosztásról. A munkanélküliség és egyenlőtlenség aláássa a piacgazdaság vívmányait – mondta – és ezért az IMF számára nem lehet indifferens az elosztás kérdése. Erős szociális védőhálóra és progresszív adóztatásra van szükség, beruházásokra az egészségügybe és az oktatásba, valamint érdekegyeztetésre.

E szép szavakat hallgatva kézenfekvőnek tűnik, hogy a neoliberais globalizáció eddigi architektúrájától és mechanizmusaitól több tekintetben eltérő, a szegénység enyhítésében, a munkahelyteremtésben, a pénzügyi stabilitásban az atlanti receptnél sikeresebb utat járó Kínát képviselő Zhu Min kövesse DSK-t az IMF élén. Ám az IMF jelentős reformfolyamat közepén jár, ami nem minden szereplőnek érdeke.

A status quo-hoz való ragaszkodás abból is látszik, hogy IMF-igazgatóként a kínai tanácsadó egyelőre szóba sem jön, miközben európai (ön)jelöltektől már több is van. Ugyan egyikükéről sem jegyezték fel, hogy Zhu Min-hez hasonlóan figyelmeztettek volna a 2007-es pénzpiaci fejleményekben rejlő veszélyekre, de nem baj! IMF-igazgatónak jók lesznek!

\* \* \* \* \*

Eddig megjelent számaink megtekinthetők és letölthetők a [www.vki.hu](http://www.vki.hu) honlapról