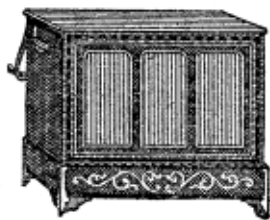


Kulcsszavak: *Kína, Egyesült Államok, folyó fizetési mérleg, tökemérleg, egyensúlytalanság, tőkeáramlás, dereguláció*

IRODALOM

- Cappiello, Lorenzo – Ferrucci, Gianluigi (2008): *The Sustainability of China's Exchange Rate Policy and Capital Account Liberalisation. ECB Occasional Paper Series, No 82*, March 2008.
- Gábor Tamás (2009a): Kína árfolyam-politikájáról alkotott eszmék vagy téveszmék: valóban káros az alulértékelt jüan a globális gazdaság egésze szempontjából? Pénzügyi Szemle. 2–3.
- Gábor Tamás (2009b): Nézetek a globális egyensúlytalanságról: fenntartható vagy fenntarthatatlan pályán van-e a világgazdaság? In: Botos Katalin (szerk.): *Idősödés és globalizáció*. Tarsoly, Budapest
- Goldstein, Morris – Lardy, Nicholas R. (2008): China's Currency Needs to Rise Further. Financial Times. 23 July.
- International Monetary Fund, International Financial Statistics (IMF IFS), <http://www.imf.org>
- McKinnon, Ronald – Schnabl, Günther (2008): China's Exchange Rate Impasse and the Weak U.S. Dollar. *CESifo Working Paper No. 2386*, September 2008.
- U.S. Bureau of Economic Analysis: *U.S. International Transactions Accounts Data 2008*. <http://www.bea.gov>
- Phillips, Michael M. (2008): Capital Flow from Emerging Nations to U.S. Poses Some Risks. The Wall Street Journal. 23 June.
- State Administration of Foreign Exchange (China): China's Balance of Payments Maintained a Twin Surplus in 2008. <http://www.safe.gov.cn>
- Tatom, John (2008): *Imbalances in China and U.S. Capital Flows. Networks Financial Institute Working Paper 2008-WP-14*
- Xafa, Miranda (2007): Global Imbalances and Financial Stability. Journal of Policy Modeling. 29, 783–796.



KÍNA SZEREPE A NEMZETKÖZI PÉNZÜGYI RENDSZER STABILIZÁLÁSÁBAN ÉS ÁTALAKÍTÁSÁBAN

Farkas Péter

kandidátus, főmunkatárs
MTA Világgazdasági Kuratóriumi Intézet
pfarkas@vki.hu

Kína pragmatikusan együttműködik az USA-val, a G20 országaival és a nemzetközi szervezettekkel a globális pénzügyi rendszer stabilizálása érdekében, ezt számos magas szintű nyilatkozatban megerősítette, s a gyakorlatban is bizonyította. (Az egyetlen tabu mindeddig a jüan lényegében dollárhoz kötött árfolyama, mely a kínai felzárkózási és gazdasági stabilitási stratégia kulcseleme.) Kína az egyik legaktívabb ország a helyzet végiggondolásában, a válságkezelésben és a javaslatok kidolgozásában.

A továbbiakban először a kínai vezetők és szakemberek általános helyzetértékelését és a jövőt illető elvi jelentőségű megállapításait ismertetjük. Ezután Kínának a nemzetközi pénzügyi rendszert érintő válságkezelési lépéseiről, és ezeknek a nemzetközi kihatásairól lesz szó. Végül az eljövendő nemzetközi pénzügyi rendszerrel kapcsolatos konkrét kínai javaslatokat foglaltuk össze.

Magas szintű tárgyalások és elvi nyilatkozatok

A válsággal kapcsolatos fontosabb kínai politikai megnyilatkozások közül azok a legértékesebbek, amelyek 2008 végén és 2009 elején, nemzetközi szervezetek tanácskozásain hangzottak el, s ahol a résztvevő országok magas

rangú képviselői közös nyilatkozatokban kötelezettséget vállaltak a válság kezelésében való együttműködésre. A legfontosabb értekezletek bemutatásában időrendben haladunk.

Ven Csia-pao miniszterelnök közvetlenül a világválság nyílt kitörése, általános tudatosodása után, az *Ázsia-Európa Tanácskozáson* (ASEM), 2008 októberében így fogalmazott: Kína hozzáállása a pénzügyi válsághoz „felelősségteljes és pragmatikus”. Ez annyit jelent, hogy Kína (egyébként már régen) nem a fejlett centrumországok által képviselt kapitalista világmodell marxista szemléletű elemzésének vagy gyakorlatának általános kritikáját folytatja. Kerüli a konfrontációt, a legteljesebben együttműködik a válság kezelésében, javaslatai a kapitalista rendszeren belül maradnak, s a gyakorlati eredményekre koncentrálnak.¹ Ezt a legfontosabb partnerei, a fejlett országok, köztük az Egyesült Államok sem vonják kétségbe. S bár (egyelőre?) nem vállal komolyabb konfrontációkat, Kína határozottan megfogalmazza saját érdekeiből fakadó elképzeléseit, javaslatait is.

¹ Kína már 2007 óta érzékelte a pénzügyi rendszer erősödő törékenységét, és erre fel is hívta a nemzetközi közösség figyelmét (Farkas-Szabó, 2009, 187–222.).

Az említett ASEM tanácskozáson, ahol 27 EU-tagállam és 16 ázsiai ország vezetői vettek részt, *Hu Csin-tao* államelnök kifejtette: saját erejéhez mérten Kína nagy erőfeszítéseket és rendkívüli intézkedéseket tett, továbbra is felelősséget vállal, és a nemzetközi közösséggel együtt védelmezi a nemzetközi pénzügyi és gazdasági stabilitást. Kína miniszterelnöke, *Ven Csia-pao* pedig sürgette a résztvevőket: „Cselekednünk kell, amilyen gyorsan csak lehet, hogy helyreállítsuk a pénzügyi rendszer stabilitását”. A bizalom helyreállítása, az együttműködés és a felelős magatartás jelentik a megoldás kulcselemeit – fogalmazott a kínai miniszterelnök. „Szükség van pénzügyi reformra, de még inkább szükség van pénzügyi felügyeletre” – hangsúlyozta.

Az október 25-én aláírt *közös közlemény* szerint a felek hangsúlyozták az együttműködés és „a felelős és stabil valuta, finanszírozási és pénzügyi ellenőrzési politika szükségességét, az átláthatóság növelését, ezzel egy időben a válságkezelési rendszer tökéletesítését”. A vezetők egyetértettek abban is, hogy a Nemzetközi Valutaalapnak (IMF) fontos szerepet kell játszania a pénzügyi szereplők szigorúbb felügyeletében (CRI-e, 2008. 10. 28.).

Még ugyancsak 2008-ban, október 28-án, Moszkvában, *kínai–orosz csúcstalálkozó*ra került sor, ahol a két ország kifejezetten a pénzügyi válságra hivatkozva erősítette meg stratégiai viszonyát. *Ven Csia-pao* *Dmitrij Medvegyev* orosz elnökkel is tárgyalt. Kifejtették, hogy közösen fognak fellépni a válság ellen és *közös erővel fogják megreformálni a globális pénzügyi rendszer szerkezetét* (MTI, 2008. 10. 30.). Akkoriban még senki sem gondolhatta, hogy e bejelentés mögött valóban közös koncepció formálódik. Mint ma már ismeretes, és erről alább még szó lesz, a két ország 2009 áprilisában nagyon hasonló

javaslatokat tett a nemzetközi pénzügyi rendszer átalakítására, valamint egy új globális fizetési és tartalékvaluta létrehozására.

A G20 országok 2008. novemberi, washingtoni tanácskozásán Hu Csin-tao elnök a szükséges pénzügyi reform négy tulajdonságát emelte ki: „*A minden részletre kiterjedő reform* általános víziót is felvázol, [...] a nemzetközi pénzügyi rendszer szabályaira és eljárásaira is vonatkozik [...] *A kiegyensúlyozott reform* általános megfontolásokból indul ki, és az összes résztvevő érdekei között keresi az egyensúlyt [...] *A fokozatos reform* csak lépésről lépésre hoz előrelépést [...] *A célorientált reform* a gyakorlati eredményekre koncentrál.” (China Daily, 2008. 11. 17.) Hozzáfűzte, hogy az egyszerűbb ügyekkel kell kezdeni, és a reform végső céljai csak később, nagy erőkoncentrációval valósíthatók meg. Mindemellett Hu legfontosabb politikai üzenete az volt, hogy a fejlődő országokat, főleg a legszegényebbeket, meg kell óvni a pénzügyi válság romboló hatásaitól, illetve minimalizálni kell ezt a hatást (China Daily, 2008. 11. 17.).

Az Ázsiai és Csendes-óceáni Gazdasági Együttműködés (APEC) huszonegy tagországnak csúcskonferenciáját 2008. november 22–23-án tartották Limában. *Hu Csin-tao* államfő itt is megerősítette, hogy a nemzetközi közösséggel együtt meg kell védeni a globális pénzügyi piac stabilitását, és a hosszabb távú működőképesség érdekében meg is kell reformálni. Mindezt a közös nyilatkozat is tartalmazza. Ebből kiemelendő az a rész, amely Kína vesszőparipájáról, a szigorúbb ellenőrzés szükségességéről és annak módszereiről szól, ugyanis az Egyesült Államok ekkor még nem nagyon akarta elfogadni ezt a gondolatot. A konferencián különösen sok szó esett a fejlődő országok érdekérvényesítéséről és a multilateralizmus irányába történő elmozdulásról.

Japán és Kína (a válság kényszere nyomán felretelve a köztük még mindig izzó történelmi nézeteltéréseket) egymással, valamint *Dél-Koreával* működik együtt a pénzügyi válság elleni küzdelemben. A Fukuokában, 2008 decemberében tartott csúcstalálkozójukon elhatározták, hogy ezentúl rendszeresen tartanak találkozót. A japán *Aszo Taro* kormányfő, kínai kollégája, *Ven Csia-pao* és *Ri Mjong Bak* dél-koreai elnök megállapodtak, hogy fokozzák a keresletet és a kereskedelmi együttműködést. Elhatározták egy közös regionális válságkezelő alap létrehozását, amely azóta meg is valósult. (MTI, 2008. 12. 14.)

Meg kell még említeni, hogy az amerikai–kínai kapcsolatok jelentős új fórummal bővültek. A 2009. áprilisi G20 értekezleten főleg a gazdaságösztönző módszerek, csomagok voltak napirenden. Egy nappal később viszont bejelentették, hogy megindítják az *USA–Kína stratégiai és gazdasági párbeszéd mechanizmust* (U.S.–China Strategic and Economic Dialogue Mechanism), amely az elmúlt évek kölcsönösen jó kapcsolatán kíván tovább építkezni (China Economic Net, 2009. 04. 03.).

A pénzügyi válság 2008. évi őszi elmélyülését követően jó fél évig tartott a nemzetközi pénzügyi rendszer reformja általános elveinek kidolgozása a nemzetközi tárgyalásokon. Az országok központi bankjainak bankjában, a bázeli BIS-ben, az IMF-ben, a Világbankban is tárgyalások folytak a különböző bizottságokban (nem sok szivárgott ki). Jelentősebb irányadó dokumentum azonban nem született, a világgazdaság részleges konszolidációja és a bankszféra ellenállása nyomán a tárgyalási lendület alábbhagyott. Végül a G20-ak 2009. novemberi tanácskozásán, *Pittsburgh*-ben úgy döntöttek, hogy a pénzügyi szféra szabályozási reformját a G20 keretében mű-

ködő Pénzügyi Stabilitási Testület (FSB) dolgozza ki 2010 októberének végéig. A rendszabályokat pedig 2012 végéig kell bevezetni.

A G20-ak ezen értekezletén azonban döntés született egy Kína által is szorgalmazott és jelentős ügyben: az IMF-ben a feltörekvő (fejlettebb fejlődő) államok szavazati aránya legalább 5%-kal nőni fog (főleg az európai országok kárára). Az IMF működési, döntéshozatali rendjét 2011-ig újítják meg – áll a dokumentumban.

Kína és a globális pénzügyi együttműködés

Kína a globális pénzügyi válság kitörésének pillanatától kezdve számos jelét adta annak, hogy a konkrét kérdésekben, *gazdaságpolitikai lépéseivel is messzemenően együttműködik a világgazdaság főszereplőivel a nemzetközi pénzügyi rendszer stabilizálásában*.

Még alig tudatosodott a szakmai körökben és a világ közvéleményében, hogy komoly pénzügyi világválság fenyeget, amikor 2008. október 8-án a világgazdaság hat legnagyobb gazdaságának jegybankjai *egyetett kamatcsökkentést* hajtottak végre. A Kínai Népi Bank ezen a napon 0,27%-kal csökkentette a banki betéti kamatlábat és a hitelkamatlábát, 0,5%-kal pedig a bankok kötelező tartalékalap rátáját és eltörölte a kamatadót (CRI-h, 2008. október).

A kínai – pénzügyi és költségvetési ösztönző lépésekkel is elősegített – belső piaci élénkítés hozzájárul a globális pénzügyi és növekedési-termelési válság mérsékléséhez. A kamatcsökkentés, a banki tartalékráta mérséklése, a kamatadó megszüntetése, a közel 600 milliárdos, a helyhatóságok beruházásaival együtt három évre 1460 milliárd (1,46 billió) dolláros gazdaságösztönző csomag, a forgalomban lévő pénzmennyiség 2009-ben tervezett jelentős, 17%-os növelése stb. gazdaságpolitikai fordú-

latot jelentett (MTI Menedzsment Fórum, 2008. II. 23.). Kína számára ugyanis elsőrendű fontosságúvá vált, hogy az egyértelműen exportorientált gazdaságpolitikát legalább részben a belső fogyasztásra alapozott növekedéssé alakítsa át. A belső élénkítés egyben a világgazdasági növekedés egyik ösztönzője, az ezt segítő fiskális (kölségvetési) és pénzügyi lazítások pedig a finanszírozhatóságot és egyben a pénzügyi „bizalom” helyreállítását szolgálják.

Kína a jelenlegi globális pénzügyi rendszer teljes összeomlásának elkerüléséhez azzal járult hozzá a legnagyobb mértékben, hogy a válság és a dollár alacsony árfolyama ellenére továbbra is pragmatikusan vásárolta az amerikai államkötvényeket. 2008 folyamán (ezen belül éppen októberben) Kína átvette a vezető helyet Japántól. Egy év alatt 52%-kal(!), 249 milliárd dollárral növelte a birtokában lévő amerikai állampapírok állományát, Hongkong további 28 milliárddal, Japán csak 46 milliárddal. 2008 vége és 2009 novemberre között Kína további 63, Hongkonggal együtt 132 milliárd dollárral növelte az amerikai állampapír állományát, Japán és Nagy-Britannia egyenként hasonló nagyságrendben (U.S. Department of the Treasury).

Láthatóan, az amerikai értékpapírok kínai vásárlásainak növekedési üteme mérséklődött. Két tényező áll a háttérben: egyrészt Kína külkereskedelmi mérlegtöbblete csökkent, ezzel a tartalékainak növekedése is lefékeződött (lásd: The People's Bank of China – Statistics), másrészt a dollár és ezzel az amerikai értékpapírok iránti bizalom meggyengült.

A kínai vezetők pontosan tudják, hogy a világgazdasági összefonódottság mai szintje mellett Kína számára is létfontosságú az amerikai értékpapírok vásárlása. Ez a feltétele annak, hogy az Egyesült Államok intenzív kereslete

a Kínában termelt áruk iránt megmaradjon, és a kétoldalú kereskedelem mérlegében Kína jelentős többletet produkálhasson. Ráadásul, amennyiben elfordulna a dollárban denominált értékpapíroktól, csökkenteni kezdené ezek arányát a tartalékaiban, akkor a dollár és ezzel a saját további dollártartalékainak leértékelődéséhez járulna hozzá.

Ez azonban az éremnek csak az egyik oldala. Kína, miközben rendületlenül vásárolta az amerikai értékpapírokat, *egyre határozottabban kifejezte aggodalmát a dollár gyenge hozama² és valutapiaci értékvesztése miatt, újabban pedig azért, mert a dollár további, ezúttal inflációs elértéktelenedésétől tart.*

Ven Csia-pao miniszterelnök 2009 márciusában már nyíltan felszólította az Egyesült Államokat, hogy őrizze meg a dollár értékét, és ne növelje a fizetési hiányát. Szó szerint ezt mondta a parlamentben: „Hatalmas mennyiségű pénzt adtunk kölcsön az Egyesült Államoknak. Természetesen vannak félelmeink a követeléseink biztonságát illetően [...] Felhívjuk az Egyesült Államokat, hogy adja becsületszavát, és maradjon hiteles nemzet, biztosítsa a kínai követelések biztonságát” (Branigan, 2009).

A Kínai Népi Bank helyettes kormányzója, *Hu Cshiao-lian* ugyancsak 2009 márciusában árnyaltan beszélt Kína kettős helyzetéről és kettős lelkületéről a dollártartalékaival kapcsolatban. Megerősítette, hogy „az USA állampapírjainak vásárlása továbbra is fontos elem Kína külföldi pénzeszköz-tartalékainak felhalmozásában [...] Ugyanakkor, természetesen vannak fenntartásaink az USA állampapírjainak biztonságát és profitabilitását illetően” (CNN, 2009).

² 2008-ban a kínai valutatartalékok átlagban csak 4,5–4,7%-os hozamrátát biztosítottak (Ran, 2009).

A Kommunista Párt kutatóirodájának helyettes igazgatója, *Zeng Csin-li*, egy pekingi konferencián konkrét értékmegőrzési javaslatokkal állt elő: „Azok a kormányok, amelyeknek külföldi tartalékaik, különösen államkincstári papírjaik vannak, azt követelhetik az Egyesült Államoktól, hogy a kincstárjegyeket inflációval növelt áron számolja el [...] Ha infláció van, az USA fizessen többet” (Hamlin, 2009).

Megismételjük: mindebből az következik, hogy az amerikai értékpapírok kínai felvásárlásával kapcsolatosan összességében kényes helyzet alakulhat ki 2009 folyamán. Mindenki tudja, hogy a világgazdasági egyensúly fenntartása, az amerikai bankok feltőkésítése és például a 787 milliárd dolláros amerikai gazdasági ösztönzőcsomag finanszírozhatósága (egyidejűleg a kínai exporttöbblet fenntarthatósága) szempontjából milyen hatalmas jelentősége van az amerikai állampapírok folyamatos vásárlásának. *Hillary Clinton* külügyminiszter pekingi látogatása során felszólította Kínát, hogy őrizze és bővítsen e papírokból az állományát. Az ismertett helyzetben azonban ez csak csökkentett ütemben lehetséges, s Peking ha óvatosan is, elkezdte a devizatartalékok pénzneveinek diverzifikálását. *Arról szó sincs, hogy Kína bármilyen drasztikus irányváltásra szánta volna el magát.*

Kína a nemzetközi pénzügyi együttműködés egyéb területein is szerepet vállal

Ezek közül kiemelkedően fontos, hogy Kína *anyagilag is támogatja az IMF feltőkésítését*, melyet a G20-ak 2009. évi áprilisi londoni tanácskozásán határoztak el. Hu elnök a G20 értekezleten kijelentette: a feltőkésítés során „a felelőségek és a jogok mérlegét” figyelembe kell venni. Ehhez képest a kínai hozzájárulás nem kicsi, negyvenmilliárdot ad az IMF-

nek. Az IMF a fejlődő országok kérésére – történetében először – kötvényeket bocsát ki, Kína ezekből vásárol. Ugyanakkor Kína 1,5 milliárd dollárt ajánlott fel a Világbank társintézményének, a magánberuházásokat elsősorban a fejlődő országokban támogató Nemzetközi Pénzügyi Társaságnak (International Financial Corp.).

Japán, Kína és Dél-Korea közös elhatározása nyomán mintegy 120 milliárd dolláros tőkével létrejött *az ázsiai regionális pénzügyi válságalap*, amelyből a likviditási gondokba ütköző ázsiai országokat segítik ki. Kína és Japán 32–32 százalékkal, Dél-Korea 16 százalékkal járul hozzá. A fennmaradó részt a délkelet-ázsiai ASEAN szövetség tíz tagországa adja össze (Gazdasági Rádió, 2009).

Peking ún. *valuta swap megállapodást* kötött az elmúlt hónapokban a *hongkongi, dél-koreai, szingapúri, maláj, tháiföldi, argentin és belorusz jegybankkal*. Ez azt jelenti, hogy ezen országokkal ezentúl a külkereskedelem elszámolása júanban is történhet (The Wall Street Journal, 2009. 04. 14., 24.). Az adott országokkal ez a megoldás stabilizálja a forgalmat, mert kevésbé ingadozik a júan árfolyama. Persze mindez némileg csökkenti, sérti a dollár világkereskedelmi szerepét, Kína pedig valamelyest előrelép a júan világpénzzé alakítása és a kínai tőkepiac liberalizálása felé.

Valutacsomagra cserélnék a dollárt a *kőolaj-kereskedelemben* a kőolajexportőr és a feltörekvő országok. A kőolajárat stabilizáló valutakosárba belekerülne az euró, a jen, a júan, az arany és az Arab-öböl menti arab országok 2013-ra tervezett egységes valutája. Az orosz, kínai, japán és brazil központi bank vezetője és a felsorolt országok pénzügyminiszterei már megkezdtek tárgyalásokat.

Kína külföldi vállalati és banki befektetéseinek volumene egyelőre nem túl jelentős.

Korlátozottan, de szerepet vállalt globális bankok feltökésítésében (például: La Compagnie Financière Edmond de Rothschild magánbank és alapkezelő húsz százalékának megszerzése; a Ping An biztosítótársaságnak már 4,8%-os részesedése van a Fortis Holdingsban stb. [Forbes, 2009. 04. 09.; MTI, 2009. 04. 09.]). Mindezek eltörpülnek az amerikai állami ingatlanpiaci hitelintézetekbe (Freddie Mac, Fannie Mae, Ginnie Mae) korábban befektetett tőkékhez képest. Ezek állománya 2008-ra elérte a 447 milliárd dollárt (The Wall Street Journal, 2009. 01. 30., 24., Patalon, 2008). Becslések szerint a kínai bankok 2008 szeptemberében 670 milliárd dollárt vesztek az összeomlással, a Lehman Brothers-beli korábbi részesedésük révén (Morrison, 2008a).

Kína törekvései az új nemzetközi pénzügyi rendszerben

Most nézzünk át olyan megnyilatkozásokat és eseményeket, amelyek révén a tanulmányunk elején szerepelt kínai álláspont több konkrétummal telítődik!

Kezdjük először a *fejlődő országok érdekeivel*: sajátos fejlődési modelleik védelmével, súlyuk növelésének igényével a nemzetközi döntéshozatalban, általában a multilateralizmus erősítésének követelésével. *He Yafei* kínai külügyminiszter-helyettes a 2008. évi novemberi APEC-értekezleten erről ezt nyilatkozta: „A jelenlegi nemzetközi pénzügyi rendszer figyelmen kívül hagyja a fejlődő országok nagy részének érdekeit. A fejlődő országok legtöbbször méltányos, igazságos körülményeket kíván a fejlődéséhez”. Kína a fejlődő országok G24-es és G77-es szervezeteit, a nemzetközi civilmozgalmakat, fontos akadémiai kutatóhelyeket, *Ban Ki Mun* ENSZ-főtitkárt is maga mögött tudhatja ebben a kérdésben (Farkas,

2008). Kína többször is kifejtette, hogy *milyen reformokat akarnak a fejlődő országok az IMF-ben és a Világbankban*:

1. A kvótákban és a szavazatokban a fejlődő országok súlyát jelentősen növelni kell.
2. Véget kell vetni az antidemokratikus gyakorlatnak, a vezetésbe minden ország érdem szerint jelölhessen képviselőket.
3. Az apparátusba a neoliberálisok mellett jelentős súllyal kerülhessenek be más közgazdasági iskolák képviselői.
4. A hitelek feltételességi (például gazdasági restriktív) előírásait meg kell szüntetni, mert azok prociklikus hatásúak, és ellentmondanak a fejlődő országok érdekeinek és szükségleteinek.
5. Az IMF hitelkihelyezéseit a krízishelyzetekre kell korlátozni (lásd China Economic Net, 2009. 04. 26.; CRI Online, 2008. 11. 24.)

A kínai nyilatkozatokban állandóan visszatérő gondolat a *globális pénzügyi rendezettség, stabilitásra való törekvés, elsősorban a felügyelet, a kontrollmechanizmusok erősítése útján*. Ahogy Ven Csia-pao miniszterelnöktől már idéztük: „Szükség van pénzügyi reformra, de még inkább szükség van pénzügyi felügyeletre” (China Economic Net, 2009. 04. 26.; CRI online, 2008. 11. 24.).

A pénzügyi rendszer stabilizálásának másik eleme a kínai vélemény szerint az árfolyamstabilitás erősítése részben a tartalékvaluta-rendszer diverzifikálása útján. Közvetlenül a G20 áprilisi tanácskozása előtt *Hu Csin-tao* kínai elnök is azt nyilatkozta, hogy a nemzetközi pénzügyi rendszert diverzifikálni kell, és felhívta a Nemzetközi Valutaalapot, hogy erősítse azon országok felügyeletét, amelyek tartalékvalutát bocsátanak ki, különösen a pénzkibocsátási politikájukat. Ez a felhívás azt a kínai felelmet tükrözi, hogy a gazdaság felpör-

getése érdekében az USA jelentős pénzmenynyiséget pumpál a gazdaságba, ami inflációs veszéllyel járhat. Infláció esetén pedig értéktelenedhetnek a dollárkövetelések, köztük a kínai tartalékok, és Kínát is inflációs nyomásnak teheti ki (Dow Jones).

Pár nappal a G20 áprilisi ülése előtt a Kínai Központi Bank kormányzója, *Zsou Hsziao-csuan* (Zhou Xiaochuan) jelentős, és nagy nemzetközi visszhangot keltett javaslatot élt: felvetette egy „szuper-független tartalékvaluta” szükségességét. A koncepció a Népi Bank honlapján olvasható teljes terjedelmében (Zhou, 2009). Zsou szerint: „Elméletileg az ilyen nemzetközi tartalékvalutát megfelelően stabil szinten kell „lehorgonyozni”, ennek érdekében szabályozni kell a kibocsátását. Másodszor: a kibocsátásnak elég rugalmasnak kell lenni, hogy a változó kereslet függvényében kiigazításokat lehessen tenni. Harmadszor: a kibocsátásnak teljesen függetlennek kell lenni bármely különálló ország gazdasági helyzetétől és szuverén érdekeitől”.³

A globális tartalékvalutát kibocsátó ország ugyanis a belső gazdasági igények és a globális pénzkereslet között ingadozik – itt nyilvánvalóan elsősorban az Egyesült Államokra utal. Például azt említi, hogy az ilyen ország nem elégítheti ki a globális igényeket, ha például a belső inflációtól tart. Zsou szerint az ún. Triffin-dilemma továbbra is létezik: mialatt egy ország saját pénzmenével látja el a világot, nem tudja biztosítani e pénzmen-

stabil értékét (árfolyamát).⁴ Ezért a jelenlegi rendnek több a hátránya, mint az előnye.

Zsou szerint nem valami vadonatúj dolgot kell kitalálni, csak vissza kell nyúlni John Maynard Keynesnek a 40-es években kidolgozott javaslatához, a *bancor*-hoz, amely pénzmen értékét harminc reprezentatív árucikkhez kötötték volna. Az IMF-ben 1969-ben létrehozott elszámolási pénzmen, az SDR is hasonló szerepet tölthetne be, ha a jelenlegi kibocsátási limitjét felszabadítanák, és a nemzeti tartalékképzés mellett a kereskedelmi és pénzügyi tranzakciók elszámolására is (elszámolási egységként, nem mindennapi használatban) alkalmassá tennék.⁵ Arról is szól, hogy éppen azért kell az SDR-nek (mely azonban nem elégítheti ki teljesen a tartalékvaluta szerepét) nagyobb jelentőséget adni a közeljövőben, mert a független globális pénzmen létrehozása hosszabb időt igénylő, sok politikai egyeztetést követelő folyamat.⁶

Rövid távon pedig már az is eredmény, ha a nemzetközi közösség és főleg az IMF felismeri a jelenlegi rendszer rizikóit, bevezeti a rendszeres felülvizsgálatot (monitoring) és értékelést (assessment), és idejekorán figyelmeztető jelzéseket ad.

⁴ A dollár mint legfontosabb (tartalék)valuta kibocsátója, az USA az egész világnak hitelez, így a pénzkibocsátás haszna, a *seigniorage*, a bevételeit gyarapítja, ráadásul – a dollárkereslet miatt – bizonyos határok között anélkül növelheti nemzeti pénzmenének kibocsátott tömegét, hogy komolyabb inflációs nyomással kellene számolnia.

⁵ Oroszország felvetése nagyon hasonló volt a kínai középtávú javaslatához: szintén az SDR nemzetközi tartalékvaluta szerepét javasolta megerősíteni.

⁶ Azzal, hogy a G20 2009. áprilisi értekezletén felhatalmazták az IMF-et 250 milliárd dollárnyi SDR pótlólagos „teremtésére”, tulajdonképpen megtették az első kis lépést a kínai és orosz javaslatokban is szereplő globális likviditásteremtés és az SDR szerepének erősítése irányában.

³ Zsou nem foglalkozik a kapitalista gazdaságok fejlődésének ciklikus természetével. Válságok ugyanis például az aranystandard idején is voltak. Az azonban bizonyos, hogy a szilárdabb árfolyamú „független” elszámolási egység hozzájárulhatna a stabilabb valutaárfolyamok megteremtéséhez (pláne, ha egyben viszatérnének a Bretton Woods-i rendszerhez hasonló, többé-kevésbé kötött árfolyamokhoz).

Továbbá: a kínai bankkormányzó felvetése meggyengítené az Egyesült Államok (és dollárjának) jelenlegi különleges világgazdasági stratégiai pozícióját. Azaz *nem kevesebbet jelent, mint a mai unipoláris világrend multipoláris alakitásának egyik lehetséges gazdasági elemét*. Kína soha sem rejtette véka alá, hogy multipoláris világrendben érdekelt.

Obama elnök az amerikai mundért és érdekeket védelmezve két nappal Zsou bankkormányzó közleményének nyilvánosságra kerülése után azt nyilatkozta: nem hiszi, hogy alternatív fizetési eszközre volna szükség, hisz a dollár éppen most erősödik (CRI-h, 2009. 03. 25.). *Timothy Geithner* amerikai pénzügyminiszter is hasonlóan nyilatkozott, de a hosszabb távon gondolkodó szakértők közül többen is elismerően fogalmaztak. *Benn Steil*, az USA Nemzetközi Kapcsolatok Tanácsának (think tank) külgazdasági igazgatója azt hangsúlyozta, hogy ha most még nem is aktuális a Kína által propagált új pénznem, de Kína javaslata fontos abból a szempontból, hogy valóban idejekorán végig kell gondolni egy új pénzügyi rend körvonalait. „Úgy gondolom, hogy [...] Zsou Hsziao-csuan nyilatkozata logikai és történeti elemzése alapján kifogástalan. Nagyon is üdvözlendő hozzájárulás a vitához” (China Economic Net, 2009; China Daily, 2009. 04. 25.). *Jim O’Neill*, a Goldman Sachs londoni vezető közgazdásza pedig kijelentette, hogy egy ilyen független pénznemmel a dollár szabad árfolyamából adódó rizikó kiiktatható, a globális likviditás jól szabályozható (International Business Times, 2009. 03. 23.). Hasonló idézhető a gazdaságtörténet elmúlt évtizedeiből *Robert Triffin*től, *James Tobin*től, vagy *Paul Volcker*től, a Federal Reserve Board korábbi elnökétől, továbbá pl. *Robert A. Mundell*től, az euró „atyjától”, aki egyenesen lelkes a vi-

lágpénz gondolatától és másoktól is (lásd: Marshall, 2009; Garten, 2008).

Mindennél is figyelemre méltóbb, hogy az ENSZ Közgyűlés elnöke által 2008 októberében kiküldött, a Nobel-díjas *Joseph Stiglitz* vezette *szakértői bizottság* (négy nappal Zsou nagy vihart felkavaró javaslatának megjelenése előtt közzétett!) jelentése ugyancsak arra a következtetésre jutott, hogy egy globális tartalékvaluta rendszerre (és egy globális gazdasági koordinációs szervezetre) van szükség. A nemzetközi tartalékok képzésére ők az SDR továbbfejlesztését tartják alkalmas megoldásnak (Stiglitz, 2009). Kína víziói nem forradalmiak, a keynesi koncepció alapulnak, de következetesebben, mint ahogy az a Bretton Woods-i rendben annak idején megvalósult. Mivel a jelenlegi nemzetközi rend fenntartása mellett a fejlett kapitalista centrumoknak különbözőek lehetnek a részérdekeik, *elképzelhető egy, a mainál is sürgetőbb helyzet, amelyben létrejön Kína (a fejlődő országok) és mondjuk Európa egyfajta öszszefogása a stabilabb, messzemenően ellenőrzött, jobban regulált nemzetközi pénzügyi rendszer, azon belül egy nemzeti tartalékképzésre alkalmas (elszámolási) világpénz létrehozása érdekében*.

Összefoglalva: Kína a válság után olyan új nemzetközi pénzügyi rendszert tart szükségesnek, amelyben: 1. a fejlődő országok érdekeit jobban figyelembe veszik (pl. súlyuk növelése a pénzügyi intézményekben); 2. fizetési nehézségek áthidalására regionális segélymechanizmusokat hoznak létre; 3. megerősítik a pénzügyi felügyeletet; 4. erősítik a világgazdaság és a pénzügyi rendszer szabályozását; 5. a nemzetközi monetáris rendszer reformja részeként lépéseket tesznek a rezsím diverzifikálása felé; 6. hosszabb távon nemzeti gazdaságtól független tartalékvaluta-rendszert, egyben elszámolási pénzt vezetnek be.

IRODALOM

- Azsia Net: www.aszianet.com/
 Batson, Andrew (2009): China Takes Aim at Dollar. The Wall Street Journal. 24 March. <http://online.wsj.com/article/SB123780272456212885.html>
 Branigan, Tania (2009): China Is Worried About Its US Assets, Says Premier. 13 March. <http://www.guardian.co.uk/world/2009/mar/13/china-us-economy>
 China Daily: www.chinadaily.com/
 China Economic Net (2009): China’s Proposal on Int’l Monetary System Constructive. 02 April. http://www.chinadaily.com.cn/china/g20/2009-04/02/content_7642756.htm
 China Economic Net: <http://en.ce.cn>
 CRI-e – China Radio International: <http://english.cri.cn/>
 CRI-h – China Radio International: <http://hungarian.cri.cn/>
 CNN net: <http://edition.cnn.hu/>
 CNN (2009): *China Backs Alternative to U.S. Dollar*. CNN.com. 25 March. <http://edition.cnn.com/2009/BUSINESS/03/25/china.currency/>
 Dow Jones: www.dowjones.com/
 Dow Jones Deutschland: www.dowjones.de/
 Farkas Péter (2008): A kedvezményezettek kritikái a fejlesztési (ODA) segélypolitikákról. In: Kiss Judit (szerk.): *Milyen legyen Magyarország nemzetközi segélypolitikája?* VKI–MEH, Budapest, 265–304.
 Farkas Péter – Szabó Zsolt (2008): Kína szerepe a nemzetközi pénzügyi rendszerben. In: Inotai András – Juhász Ottó (szerk.): *A változó Kína*. IV. Kína a nemzetközi gazdasági erőterben. MTA–MEH projekt. 187–222.
 Forbes: www.forbes.com/
 Gang, Yi (2008): *Statement by Dr. Yi Gang Deputy Governor of the People’s Bank of China*. IMF International Monetary and Financial Committee. 11 October.
 Garten, Jeffrey E. (2008): We Need a Bank Of the World. The Financial Crisis Is Global, and Only an International Central Bank Can Deal with It. Newsweek. 3 Nov. <http://www.newsweek.com/id/165772>
 Gazdasági Rádió (2009): Ázsia mentőakcióban. május 3. <http://gazdasagiradio.hu/cikk/20379/>
 Hamlin, Kevin (2009): China’s Currency Reserves Rise Least in Eight Years. (Update 2) 11 April. <http://www.bloomberg.com/apps/news?pid=20601080&sid=aox4QuXXNghM&refer=asia>
 International Business Times: China Promotes Overhaul of Global Monetary System. www.ibtimes.com/articles/20090323/china-promotes-overhaul-global-monetary-system_1.htm
 Keidel, Albert (2008): *The Global Financial Crisis: Lessons for the United States and China*. Carnegie Endowment for International Peace 2008. http://www.carnegieendowment.org/files/China_and_the_Global_Financial_Crisis3.pdf
 Krugman, Paul (2009): China’s Dollar Trap. The New York Times. 2 April. http://www.nytimes.com/2009/04/03/opinion/03krugman.html?_r=1
 Marshall, Andrew Gavin (2009): *The Financial New World Order: Towards a Global Currency and World Government*. The Centre for Research on Globalisation (CRG), Montreal, 6 April. <http://www.globalresearch.ca/index.php?context=va&aid=13070>
 MTI: <http://mti.hu/>
 MTI Menedzsment Fórum: www.mfor.hu/
 Patalon, William III (2008): Foreign Bondholders – and Not the U.S. Mortgage Market – Drove the Fannie/Freddie Bailout. 11 September. <http://www.moneymorning.com/2008/09/11/fnm/>
 Ran, Zhang: China Now 5th Largest Gold Holder (2009): China Economic Net. 25 April. http://www.chinadaily.com.cn/china/2009-04/25/content_7715919.htm
 Stiglitz, Joseph (2009): *Recommendations by the Commission of Experts of the President of the General Assembly on Reforms of the International Monetary and Financial System*. Draft. A/63/XXX Agenda item 48, 19 March. www.un.org/ga/president/63/letters/recommendationExperts200309.pdf
 The Guardian: Who Owns America’s debt? www.guardian.co.uk/news/datablog/2009/mar/13/useconomy-china
 The People’s Bank of China – Statistics: www.pbc.gov.cn/english/diaochatongjijitongjishuju/
 The Wall Street Journal. <http://online.wsj.com>
 U.S. Department of the Treasury: *Major Foreign Holders of Treasury Securities*. www.treas.gov/tic/mfh.txt
 Yahoo News: <http://news.yahoo.com/>
 Zhou Xiaochuan (2009): *Reform the International Monetary System*. The People Bank of China. 23 March. www.pbc.gov.cn/english/detail.asp?col=6500&ID=178