

Farkas Péter

Új tartalékvaluta-rendszer a válság után?

1. A dollár közismerten a legfontosabb, legerjedtebb kulcsvaluta és tartalékvaluta. Ez hosszú évtizedekig speciális helyzetet biztosított az Egyesült Államoknak. Tartósan többet fogyasztott, mint amennyit termelt, folytonosan többet importálhatott, mint amennyit exportált. Mindezt két tényező tette lehetővé. Egyrészt a kulcsvaluta birtokosa akár „érték nélküli” pénz nyomtatásával vásárolhat külföldön. Másrészt az exporttöbblettel rendelkező országok dollártartalékaikat visszaforgatták Észak-Amerikába, főleg amerikai állampapírokba, ami javította az USA folyó fizetési mérlegét. Így kúszhatott az utóbbi években évi 750-800 milliárd dollárra az USA kereskedelmi és fizetési mérlegének hiánya, az államadóssága pedig 8500 milliárd dollárra. Az elmúlt években minden földrajzi térség, még a szegény Afrika is fizetésimérleg-többletet produkált, s ezzel főleg a világ legerősebb országának túlfogyasztását, azaz importtöbbletét és hitelfelvételeit finanszírozta. A Nemzetközi Valutaalap (IMF) a második világháború óta először az elmúlt két-három évben figyelmeztette nyilvánosan a szuperhatalmat, hogy hosszabb távon tarthatatlan a gazdaságpolitikája, nemzetközi kereskedelmi és pénzügyi hiánya.

2. Az amerikai értékpapírok eddigi legnagyobb vásárlói (Japán, Kína, az újonnan iparosodott „kis tigrisek”, a kőolaj-kitermelő országok) már a válság előtt is azon tanakodtak, hogy milyen mértékben érdekeltek a dollár preferálásában? A dollár értékvesztésétől, követeléseik tartós elértéktelenedésétől tartottak. Hiszen a dollár 2002 óta értékének 40 százalékát elvesztette az euróval szemben! Hiszen a dollár kamata és az amerikai állampapírok hozama az ezredfordulót követően jelentősen csökkent! Ráadásul az Egyesült Államok hosszabb távon is a gyenge dollárban érdekelt, mert ez fékezheti-csökkentheti külgazdasági mérlegének hiányát.

3. Világméreteken egyelőre nincs szó földindulásról, de a dollár nemzetközi tartalékvaluta-szerepe határozottan visszaszorult az elmúlt évtizedek során, elsősorban az euró javára. Míg a dollár súlya negyedszázada 80 százalék körül volt a globális valutatartalékokban, s ingadozások után 2000-ben 70 százalékot tett ki, szerepe 2008-ra 64 százalékra csökkent. A második helyen álló euró súlya az ezredfordulón 19 százalék volt, 2008 végére 26,5 százalékra emelkedett. Az utána következő angol font 4,1, a yen csupán 3,3 százalékot, a svájci frank 0,1 százalékot képvisel. Az összes többi valuta súlya együttesen két százalékot tesz ki. Talán a jövőt előlegezi meg az a meglepő tény, hogy az Egyesült Államok fejlett szomszédja és szövetségese, Kanada nemzetközi tartalékaiban az euró aránya ma már némileg meghaladja a dollárét! A világ tőzsdéinek összesített kapitalizációjában az euróban nyilvántartott papírok értékének aránya a

dolláros értékek egyharmadát teszi ki. A hitelfelvételt szolgáló euróban kibocsátott vállalati kötvények a dollárban kibocsátottak értékének szintén a harmadát érik el. Az újonnan kibocsátott államkötvények esetében azonban már az euróban jegyzettek értéke a magasabb!

4. Már az elmúlt években sokasodtak azok a jelek, amelyek a dollár világgazdasági szerepének visszaszorulását tükrözik és egyben megelőlegezik. Keletről Nyugatra haladunk. Az Ázsiai Fejlesztési Bank is részt vesz egy olyan ázsiai pénzügyi elszámolási egység (*Asian Currency Unit*) előkészítésében, amely a térség (tíz ASEAN-ország + Japán, Kína, Dél-Korea) külkereskedelmének elszámolásában esetleg a dollár helyébe lép a jövőben. Több magas rangú tisztviselő „kikotyogta”, hogy Kína pénztartalékainak diverzifikálására készül. Irán tervbe vette egy olyan olajtőzsde alapítását, ahol az üzleteket immár nem dollárban, hanem euróban kötnék. (Az USA – kimondatlanul – valójában elsősorban ezért haragszik Iránra!) Az OPEC-ben is egyre gyakrabban esik szó a dollár egyeduralmának megtöréséről az olajüzletek elszámolásában. Belarusz megpróbálta mellőzni a dollárt nemzetközi kereskedelmi szerződéseiben. Több fejlett európai ország valutatartalékaiban gyorsan növekszik az euró aránya. 2008. január elsejével pedig hét dél-amerikai ország megalakította a dollár szerepét csökkenteni hivatott Dél Bankját. E térségben a MERCOSUR országai növelik saját valutájuk szerepét kölcsönös kereskedelmi forgalmukban, és komolyan vizsgálják a térségi közös pénz (*bono del sud*) bevezetésének lehetőségét. Ez éles fordulat az ezredfordulóhoz képest, amikor a regionális pénzügyi válság nyomán több latin-amerikai országban a nemzeti pénznem megszüntetése és a dollár mindennapi fizetőeszközként való bevezetése merült fel.

5. A világgazdasági válság hatására felerősödtek a globális pénzügyi rendszer jövőjével kapcsolatos nézetcserek, ezen belül a viták a nemzetközi tartalékvaluta-rendszerről. Természetes, hogy ezt a leginkább érintett országok szorgalmazzák, vagyis az amerikai értékpapírok, államkötvények legfontosabb vásárlói, birtokosai, különösen a feltörekvő országok, melyek a sajtó nyilvánosságát is felhasználták. A pénzügyi-gazdasági válság 2008. évi kirobbanását követően, és különösen a 2009. április eleji G20-tanácskozás előtt, az orosz elnök és még nagyobb hangerővel a kínai politikusok és bankszakemberek forszírozták ezt a témát. 2009 júniusában pedig az ún. BRIC-országok (Brazília, Oroszország, India és Kína) első, jekatyerinburgi csúcsértekezletén tárgyalták meg az új tartalékvaluta-rendszer lehetőségét, egyben a gazdaságilag megerősödött országaik és általában a fejlődő országok szerepének növelését követelték a nemzetközi pénzügyi rendszerben és annak főbb intézményeiben. Egyik hivatkozási alapjuk éppen az amerikai állampapírok vásárlásában és birtoklásában játszott jelentős szerepük. Kína – mely 2008-ban előzte meg e tekintetben Japánt – 2009 áprilisának végén az amerikai államkincstár értékpapírjainak 23,4 százalékát birtokolta (746 milliárd dolláros értékben), Oroszország a 4,2, Brazília a 3,9, India az 1,2 százalékát – a négy ország összesen a 42,8 százalékát. Japán 21 százalékot tartott a kezében, a karibi *offshore* bankok 6,3 százalékot, az olajexportőr országok 5,8 százalékot, az Egyesült Királyság 4,6 százalékot, Németország pedig 1,6 százalékot.

6. A helyzet ellentmondásos, mert a feltörekvő államok ugyan a dollár leváltásáról tárgyalnának, de egyáltalán nem érdekük a dollár elleni frontális támadás, mert azzal saját helyzetüket is rontanák. Nem akarnak hirtelen megszabadulni a birtokukban tartott, dollárban jegyzett értékpapiroktól, mivel az a dollár további leértékelődését okozná, ez pedig elértéktelenítené a még kezükben lévő dollárköveteléseket. Nem érdekeltek a dollár értékvesztésében azért sem, mert amennyiben valutájuk drágulna a dollárhoz képest, romlana versenyképességük, és fékezné exportjukat. A másik oldalról azonban a dollár értékvesztése tartalékaik pénznemeinek fokozatos diverzifikálásában is érdekelté teszi őket, annak érdekében, hogy ellensúlyozzák a dollár gyengüléséből és az amerikai kincstári értékpapírok alacsony kamatából adódó veszteségüket. Ebben a kontextusban figyelemre méltó, hogy miközben a BRIC-országok említett első csúcsértekezlete előtt a házigazda orosz államfő, Dmitrij Medvegyev radikálisan beszélt „egy nemzetek feletti valuta” létrehozásának szükségességéről, a közös közleménybe sokkal szerényebben csak annyi került be, hogy „hisszük, hogy szilárd, kiszámítható és az eddiginél diverzifikáltabb valutarendszerre van szükség”.

7. Milyen javaslatok vannak a tartalékvaluta-rendszer jövőjére? Az első lehetséges variáns éppen a diverzifikáció, a dollár mellett más nemzeti és regionális pénzek szerepének növelése. A jekatyerinburgi BRIC-tanácskozáson például szóba került, hogy a feltörekvő országok egymás pénznemeiből is vásárolhatnának valutatarifa-lékaik diverzifikálása céljából. A javaslat háttérében – a dollár elértéktelenedése mellett – a nemzetközi gazdasági erőviszonyok változása, a feltörekvő országok világgazdasági szerepének megerősödése áll. A BRIC-értekezletről kiadott közös közlemény ennek jegyében követelte a globális pénzügyi intézmények reformját, a feltörekvő és fejlődő országok szerepének növelését, és felszólított az eddiginél demokratikusabb és igazságosabb, többpólusú világtrend kialakítására. Medvegyev egyik nyilatkozatában a kínai jüant javasolta kiemelt tartalékvalutának, hivatkozva a kínai gazdaság dinamizmusára, növekvő világgazdasági szerepére és főleg Kína stabilitására. Maga Kína azonban nem gondolkodik ebben a variánsban, legalábbis pillanatnyilag. Tisztában van azzal, hogy pénznemének nemzetközi fizetési szerepe még kicsiny. Továbbá a nemzeti pénznemeket eleve alkalmatlannak tartja a világpénzfunkció betöltésére, de főleg a tartalékvaluta-szerepre (erről alább részletesebben szó lesz). Oroszország a G20-ak 2009. áprilisi tanácskozása előtt az IMF nemzetközi elszámolási pénznemét, az SDR-t javasolta tartalékvalutának. Ez a variáns feltételezi az SDR pénzfunkcióinak kiterjesztését, hogy alkalmassá váljon a nemzetközi kereskedelem elszámolásaira, szélesebb körben a nemzetközi fizetések teljesítésére. Nem Oroszország, hanem Kína volt az első az elmúlt év folyamán, amely hangsúlyozottan csak hosszabb távra előretekintve vetette fel egy teljesen új, nemzetgazdaságtól független végső globális hitelező pénzügyi hatóság és az általa kibocsátott független nemzetközi pénznem, a világpénz szükségességét. Középtávon – a reális érdek- és erőviszonyokkal számolva – Kína is az SDR, és ezzel az IMF fokozott szerepét látja megvalósíthatónak.

8. A nemzetközi pénzügyi rendszer jövőjéről és azon belül a tartalékvaluta-rendszerről a nemzetközi pénzügyi intézményekben (BIS, IMF, WB) folyó tárgyalásokról nem nagyon lehet publikus információkhoz jutni. A legelmélyültebb, legtartalmasabb nyilvános vitára a nemzetközi szakirodalomban és a sajtóban a kínai jegybank kormányzójának nyilvánosságra hozott tudományos igényű elemzése alapján került sor. A továbbiakban ezt ismertetjük.

9. Összefoglalva a kínai törekvéseket, a válság után olyan új nemzetközi pénzügyi rendszert tartanak szükségesnek, amelyben (1) a fejlődő országok érdekeit jobban figyelembe veszik (pl. súlyuk növelése a pénzügyi intézményekben), (2) a fizetési nehézségek áthidalására regionális segélymechanizmusokat hoznak létre, (3) megerősítik a pénzügyi felügyeletet, (4) erősítik a világgazdaság és a pénzügyi rendszer működésének szabályozását, (5) a nemzetközi monetáris rendszer reformja részeként lépéseket tesznek a rezsím diverzifikálása felé, (6) hosszabb távon a nemzeti gazdaságoktól független tartalékvaluta-rendszert, egyben elszámolási pénzt vezetnek be. A kínai nyilatkozatokban állandó visszatérő gondolat a globális pénzügyi rendezettség, stabilitásra való törekvés, egyrészt a felügyelet, a kontrollmechanizmusok erősítése útján. Ven Csia-pao miniszterelnök erről az APEC 2008. évi tanácskozásán azt mondta: „Szükség van pénzpiaci reformra, de még inkább szükség van pénzpiaci felügyeletre”. A pénzügyi rendszer stabilizálásának másik eleme a kínai vélemény szerint az árfolyamstabilitás erősítése, részben a tartalékvaluta-rendszer diverzifikálása, megújítása útján. Li Yong pénzügyminiszter-helyettes az IMF és a Világbank Fejlesztési Bizottságának (Development Committee) ülésén Washingtonban ezt nyilatkozta: „Az elrontott nemzetközi pénzügyi rendszer az alapvető oka a válságnak, és egyben a legfőbb problémája a mai nemzetközi gazdaságirányító struktúráknak (*governance structure*)... Ezért javítani kell a tartalékvaluta-kibocsátás mechanizmusán, biztosítani kell a főbb tartalékvaluták árfolyamának relatív stabilitását, és egy diverzifikált és megbízható nemzetközi pénzügyi rendszer létrehozását kell elősegíteni”. Közvetlenül a G20 áprilisi tanácskozása előtt, március 31-én, 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 illetően. Ez a felhívás azt a kínai félelmet tükrözi, hogy a gazdaság felpörgetése érdekében az USA jelentős pénzmennyiséget pumpál a gazdaságba, ami inflációs veszéllyel járhat. Infláció esetén pedig tovább erodálódhat a dollárkövetelések, köztük a kínai tartalékok értéke, és Kínát még inflációs nyomásnak is kiteheti.

10. A legnagyobb nemzetközi visszhangot a Kínai Központi Bank kormányzója, Zsou Hsziao-csuan nagy jelentőségű és részletezőbb javaslata keltette: komoly érveket felvonultató dolgozatában felvetette egy „szuperfüggetlen tartalékvaluta” szükségességét. A koncepció a Népi Bank honlapján olvasható teljes terjedelmében. A nyugati sajtó is keveset ismertetett belőle, pedig érdekes gondolatokat tartalmaz. A téma fontosságára tekintettel hosszabban foglalkozunk vele. Zsou azt írja, hogy elengedhetetlen az új globális (elszámolási) pénznem létrehozása a jelenlegi

sebezhető és gyenge pénzügyi rendszer felváltása, a pénzügyi stabilitás biztosítása érdekében, továbbá a globális gazdasági növekedés segítésére. Zsou szerint „elméletileg az ilyen nemzetközi tartalékvalutát megfelelően stabil szinten kell »lehorgonyozni«, ennek érdekében szabályozni kell a kibocsátását. Másodsor, a kibocsátásának elég rugalmasnak kell lenni, hogy a változó kereslet függvényében kiigazításokat lehessen tenni. Harmadszor, a kibocsátásnak teljesen függetlennek kell lennie, bármely különálló ország gazdasági helyzetétől és szuverén érdekeitől”. Az utóbbi üzenetet meg is magyarázza: a jelenlegi rend, amelyben egyes országok hitelezésen alapuló valutája tölti be a tartalék szerepét, nagyon ritka a gazdaságtörténetben, és nem biztosítja a stabilitást, mint ahogy ez már több esetben megmutatkozott a Bretton Woods-i rendszer szétesése óta. A globális tartalékvalutát kibocsátó ország a belső gazdasági igények és a globális kereslet között ingadozik – itt nyilvánvalóan elsősorban az Egyesült Államokra utal. Például azt említi, hogy az ilyen ország nem elégítheti ki a globális keresletet, ha belső inflációtól tart. Zsou szerint a Triffin-dilemma tehát továbbra is létezik: mialatt egy ország saját pénznemével látja el a világot, nem tudja biztosítani e pénznem stabil értékét (árfolyamát). Ezért a jelenlegi rendnek több a hátránya, mint az előnye.

11. Zsou szerint nem valami vadonatúj dolgot kell kitalálni, csak vissza kell nyúlni Keynesnek a 40-es években kidolgozott javaslatához, a bancorhoz, amely pénznem értékét 30 reprezentatív árucikkhez kötötték volna. Az IMF-ben 1969-ben létrehozott SDR is hasonló szerepet tölthetne be, ha a jelenlegi kibocsátási limitjét felszabadítanák. Létre kell hozni az SDR-ben jegyzett értékpapírok piacát, ezzel növelve tömegüket. Az SDR-t kibocsátásának fokozásával alkalmassá kell tenni a nemzeti tartalékképzés mellett a kereskedelmi és pénzügyi tranzakciók elszámolására is (elszámolási egységként, nem a mindennapi használatban). Az SDR azért is alkalmas eszköz, mert ezt a pénzhelyettesítőt éppen a tartalékvalutákban rejlő instabilitás ellensúlyozására hozták létre. Az SDR széles körű alkalmazása nagyobb árfolyambiztonságot hozna. Az SDR „a nemzetközi pénzügyi rendszer reformjában az alagútban fénylő lámpásként szolgál” – mondja Zsou. 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 pénznem létrehozása hosszabb időt igénylő, sok politikai egyeztetést követelő folyamat.

12. Itt teszünk egy kis kitérőt. Maga Zsou bankkormányzó is felhívta a figyelmet, hogy a(z elszámolási) világpénz nem új ötlet, Keynesig vezethető vissza, s a globalizációs-transznacionális korszakban is többször felbukkant a szükségessége. A Bretton Woods-i pénzügyi rendszer szétesésekor, a 70-es évek elején, elsősorban Robert Triffin propagálta. Az *Economist* egyik 1988. évi számának címlapján az szerepelt: Készüljünk a világpénzre! Ezt a pénznemet a cikk Phoenixnek nevezte, és esetleg 2018-ra tartotta bevezethetőnek... 1998-ban pedig James Tobin az IMF egyik tanácskozásán szó szerint ezt mondta: „A globális pénznem életképes alternatívát jelenthet a lebegő árfolyamokhoz képest.” Hozzátette, hogy „nagy szükség lenne... egy végső hitelezőre”. Hasonlóak idézhetők Paul Volckertől, a Federal Reserve Board egykori elnökétől, vagy

pl. Robert A. Mundelltól, az euró „atyjától”, aki egyenesen lelkes a világpénz gondolatától, továbbá Jeffrey Gartentől, a Yale közgazdasági fakultásáról. A keynesi *bancor* gondolatától kezdve tehát állandóan napirenden volt a klíringpénz gondolata: Kína (és Oroszország) csak felmelegítette a javaslatot. Ez a javaslat azonban most két okból is igen fontos. Egyrészt Zsou bankkormányzó dolgozata konkrét elképzeléseket is tartalmaz a globális pénznem céljairól, a létrehozás folyamatáról, a pénz és ezáltal a pénzügyi rendszer stabilitása biztosításának módjáról stb. Másrészt azért, mert ezzel a nyilvánosság előtt gyakorlati harcot hirdetett az eddigi pénzügyi unilateralizmus, a dollár szerepe ellen.

13. Kína hosszú távú játékos. Zsou (azaz Kína) tisztában van azzal, hogy a globális elszámolási pénznemmel kapcsolatos javaslat a jelenlegi erőviszonyok között (rövid távon) nem reális, mert az Egyesült Államok érdekeit mélyen sérti, és pillanatnyilag a nemzetközi pénzügyi rendszer és a világgazdaság állapota még nem kényszeríti ki ezt a változást. Kína még csak nem is azzal kalkulál, hogy a nemzetközi pénzügyi rendszer olyan mértékben omlik össze, mint az 1929–33-as nagy válság során – egy ilyen fejlemény ugyanis mérhetetlen pusztítást okozna saját gazdaságában is. Peking inkább arra számít, hogy középtávon, vagy mondjuk egy évtized alatt megéri az új nemzetközi világgazdasági és pénzügyi rend kialakításának lehetősége, amelyet a gazdasági erőviszonyok változása fog alátámasztani, s ez többek között saját világgazdasági súlyának növekedéséből fog következni. Például abból, hogy a dollár mint tartalékvaluta szerepe várhatóan lassan tovább erodálódik elsősorban az euró javára. De Kína arra is számít, hogy a stabil jüan a fontosabb tartalékvaluták sorába lép belátható időn belül. A távolabbi jövőben, egy új globális tartalékvaluta esetén pedig még jobban lehetne szabályozni a globális likviditást, s az országok gazdaságpolitikájukkal erőteljesebben befolyásolhatnák az árfolyamokat, és jobban tudnák kezelni a gazdasági aránytalanságokat. Kisebb lenne a spekuláció, jelentősen csökkenhetne a válságok eshetősége, és könnyebbé válna a válságok menedzselése. (Zsou Hsziao-csuan nem foglalkozik a kapitalista gazdaságok fejlődésének ciklikus természetével. Válságok ugyanis az aranystandard idején is voltak. Az azonban bizonyos, hogy a szilárdabb árfolyamú „független” elszámolási egység hozzájárulhatna a stabilabb valutaárfolyamok megteremtéséhez, pláne ha egyben visszatérnének a Bretton Woods-i rendszerhez hasonló, többé-kevésbé kötött árfolyamokhoz). 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.

14. Paul Krugman a New York Timesban 2009. április 2-án így kommentálta Zsou kezdeményezéseit: Kína rájött, hogy míg „mérgező játékokat és fertőzött halat szállít nekünk, mi tisztességtelen értékpapírokat adunk el neki”. Kína ráeszmélt – írja Krugman –, hogy a dollár csapdájába esett, amikor a jüan árfolyamának stabilizálása érdekében jórészt amerikai értékpapírok vásárlásában kötötte le gyorsan halmozódó és immár kétezermilliárd dollárt kitevő tartalékait, melyeknek mintegy 70 százaléka van dollárban denominálva. E papírok hozama

alacsony, és ráadásul a dollár eddigi és esetleges további értékvesztése komoly kárt okoz a dollártulajdonosoknak. Kína saját korábbi befektetési hibáját szeretné korrigálni egy független valuta létrehozásával – állítja Krugman. Megítélésünk szerint azonban Krugman értékelése nem egészen találta fején a szöveget. A gazdasági folyamatok ugyanis nem egyszerűen szuverén elhatározásoktól függenek. Adott esetben Kína az elmúlt években nem tehetett mást, mint az amerikai értékpapírok vásárlását, vagyis az Egyesült Államok túlfogyasztásának, egyben kereskedelmi és nemzetközi fizetésimérleg-hiányának finanszírozását. Ha ezt nem tette volna, lényegesen szerényebb lett volna Észak-Amerikába irányuló exportja, és ezzel ipari fejlődése, tőkevonzó képessége. Továbbá, a kínai bankkormányzó felvetése nem csupán kármentő taktikai kísérlet volt, hanem egy új, stabilabb nemzetközi pénzügyi rendszer egyik lehetséges elemének meghirdetése, amely persze egyben meggyengítené az Egyesült Államok (és dollárjának) jelenlegi különleges világgazdasági stratégiai pozícióját. Azaz nem kevesebbet jelent, mint a mai unipoláris világtrend multipolárisá alakításának egyik lehetséges gazdasági elemét. Kína soha sem rejtette véka alá, hogy a multipoláris világtrendben érdekelt.

15. Vannak szakértők, akik a kínaiak világpénzjavaslatában – a világgazdasági helyzet függvényében – rövidebb távon is drámai stratégiai jelentőségű összecsapás lehetőségét látják. A GlobalEurope Anticipation Bulletin (GEAB) szerzői kollektívájának nagy visszhangot kiváltott állásfoglalása szerint a G20 2009. áprilisi tanácskozása látenszen kiélezett geopolitikai jelentőségű erőpróba volt. Eszerint az USA, Nagy-Britannia és részben Japán a pénzügyi világtrendszerben játszott eddigi ellenőrző pozícióját védte, és igyekezett megakadályozni, hogy más szereplők nagyobb beleszóláshoz jussanak. Kína, Oroszország, India és Brazília már határozottan változtatni szeretne a nemzetközi pénzügyi renden, növelve a fejlődő országok érdekérvényesítő képességét, de ez egyelőre alig sikerült, bár folynak a tárgyalások. Európa pedig már nem hajlandó az USA és Nagy-Britannia korábbi hibás politikáját követni – állítja a GEAB állásfoglalása –, de „még nem kész arra, hogy a jövőre felkészüljön”. Pedig a közeljövőben talán súlyos döntéseket kell hozni: 2009 nyarára ki fog derülni – mondja a GEAB anyaga –, hogy az Egyesült Államok költségvetési bevételeinek elmaradása miatt az állami költségek és az állami adósságok felhalmozása nem folytatható, és ez súlyosan visszahathat a nemzetközi pénzügyekre, elmélyülhet azok krízise. Ez lesz az a pillanat, amikor erőteljesebben felvetődhet az új globális rend, és ennek keretében egy olyan nemzetközi valuta létrehozásának lehetősége, amely jobban tudja szolgálni a különböző országcsoportok érdekeit. Ez a tanulmány is hangsúlyozza ugyanakkor, hogy amikor Kína a G20-tanácskozás előtt a globális elszámolási egységet felvetette, nem voltak illúziói a fogadtatást illetően.

16. Obama elnök – az amerikai mundért és érdekeket védelmezve – két nappal Zsou bankkormányzó írásos közleményének nyilvánosságra kerülése után, 2009. március 25-én azt nyilatkozta, nem hiszi, hogy alternatív fizetési eszközre volna szükség, mivel a dollár éppen most erősödik. 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 thank*) külgazdasági igazgatója azt hangsúlyozta, hogy ha most még nem is aktuális a Kína által javasolt új pénznem, de Kína javaslata fontos abból a szempontból, hogy valóban idejekorán végig kell gondolni egy új pénzügyi rend körvonalait. Így nyilatkozott szó szerint: „Úgy vélem, hogy... Zsou Hsziao-csuan nyilatkozata logikai és történeti elemzése alapján kifogástalan. Nagyon is üdvözlendő hozzájárulás a vitához”. A dollár szerepe kapcsán Nouriel Roubini is hallatta hangját, szerinte is elkerülhetetlen a dollár egyeduralmának megszűnése, azaz megjelennek majd új tartalékvaluták is. Persze a folyamat nem egyik napról a másikra játszódik majd le – tette hozzá. 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. Mindennél is figyelemre méltóbb, hogy az ENSZ közgyűlése elnöke által 2008 októberében kiküldött, 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. Kínai útja során Stiglitz mindezt megerősítette, és azzal támasztotta alá, hogy bizony „a dolláros tartalékvaluta-rendszer része a (nemzetközi pénzügyi – F.P.) problémáknak”.

17. Nem lehet lekezelően félretenni a kínai javaslatot az új pénzügyi rendszerről, és azon belül a tartalékvaluta-rendszer átalakításáról. Mint Kína maga is tisztában van vele, jelentős – elsősorban amerikai – érdekeket sért az elszámolási világpénz létrehozását célzó javaslata. Ezért veti fel (Oroszországgal együtt) kompromisszumként és egyben közbülső megoldásként az SDR szerepének növelését. Mindennek hatalmas jelentősége van a világgazdasági és világpolitikai erőviszonyok jövőbeli alakulása szempontjából. Amennyiben a világgazdasági fejlemények (a pénzügyi-gazdasági válság elmélyülése vagy néhány év múlva egy új világgazdasági recesszió) még sürgetőbbé teszik a mai nemzetközi pénzügyi rendszer átalakítását, és amennyiben előrehalad a tárgyalás a G20-ak által elhatározott új pénzügyi rendszerről, a kínai javaslatok nem lesznek figyelmen kívül hagyhatók, nem csupán Kína növekvő ereje miatt, hanem azért sem, mert sok olyan racionális elképzelést tartalmaznak, amelyek a kapitalista világrendszeren belül elfogadhatóak, és sok szakértő szerint is támogatandóak. (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 növelése irányába.) Kína víziói távolról sem forradalmiak, a *keynesi* koncepción alapulnak, de következetesebben, mint ahogy az a Bretton Woods-i rendszerben annak idején megvalósult. Mivel a jelenlegi nemzetközi rend fenntartása mellett a fejlett kapitalista centrumok különböző mértékben érdekeltek, nem elképzelhetetlen egy a mainál is sürgetőbb helyzet, amelyben – mint az ismertetett GEAB-állásfoglalás célzott rá – létrejön Kína (a

fejlődő országok) és mondjuk Európa egyfajta összefogása a stabilabb, messzemenően ellenőrzött, jobban regulált nemzetközi pénzügyi rendszer, azon belül a nemzeti tartalékképzésre alkalmas (elszámolási) világpénz létrehozása érdekében. Ne feledjük, Kína is kiállt a G20 2009. áprilisi értekezletén a pénzügyi intézmények erősebb kontrollja és a nemzetközi pénzügyi rendszer új, szigorúbb szabályozása mellett, ami éppen az EU szívégye volt.

18. A dollár sorsa azon is múlik majd, hogy milyen lesz a mostani válság lefutása. Amennyiben ugyanis súlyosbodik a helyzet (és ez nincs kizárva), akkor előbb kerül felszínre a nemzetközi pénzügyi rendszer átalakításának kérdése, és előbb kell elbúcsúznia a dollárnak korábbi nemzetközi szerepétől. A folyamat ezzel együtt feltehetően lassú lesz, radikális váltásra csak akkor lehet számítani, ha az 1930-as években tapasztaltnál hasonló globális pénzügyi összeomlás következne be. Ennek az esélye az elfogadott élénkítő csomagok miatt feltehetően jelentősen csökkent. Azt is látni kell mindeközben, hogy az amerikaiak természetesen erősen ellenérdekeltek, hiszen az USA, mint a legfontosabb (tartalék)valuta kibocsátója az egész világnak hitelez, így a pénzkibocsátás haszna, a *seigniorage* bevételeit gyarapítja, ráadásul – a dollárkereslet miatt – bizonyos határok között anélkül növelheti nemzeti pénznemének kibocsátott tömegét, hogy komolyabb inflációs nyomással kellene számolnia; továbbá ez utóbbi is lehetővé teszi az USA túlfogyasztásának állandó nemzetközi finanszírozását. S bár a konkrét folyamatokat nem lehet előrejelezni, de a dollár várhatóan tartós gyengeségéből következik, hogy a következő években minden bizonnyal folytatódni fog a dollár világpénzszerképének lassú erodálódása. Ha azonban a nemzetközi pénzügyi és fizetési rendszer problémái egy esetleges második hullámban elmélyülnének – ezt Roubini valószínűnek tartja –, azonnal relevánsabb lenne egy globális, először csak elszámolási pénz létrehozásának realitása.

* * * * *