

AZ ÁTALAKULÓ GLOBÁLIS PÉNZÜGYI SZABÁLYOZÓRENDSZER KÉRDÉSEI

Erősödő igény van a jelenlegi sokoldalú nemzetközi felügyeleti rendszer reformjára úgy, hogy az a nemzeti gazdaságpolitikák nemzetközi hatásait is figyelembe vegye. Ehhez át kell reformálni a jelenlegi globális pénzügyi szabályozási rendszert, de ki kell alakítani a nemzeti gazdaságpolitikák egymásra hatásának koordinációját is. Ide tartozik a globális külső sokkok csillapítására szolgáló anti-ciklikus finanszírozás, a nemzetközi adózási együttműködés fokozása, a nemzetközi adósságfinanszírozás tökéletesítése, vagy a globális fizetéseszköz-tartalékok és a fizetési rendszer viszonya. Ez utóbbi területen az SDR kiterjedtebb használatának feltételeit kell kimunkálni. A jelenlegi globális intézmények – WTO, Nemzetközi Valutaalap, Világbank – alapos megújítása elkerülhetetlen. A globális gazdasági koordináció intézményi kereteinek kidolgozása viszont még várat magára. A G20-ak csoportja – bár fontos reformokat kezdeményezett –, nem tekinthető a világgazdasági egyensúlytalanságok megoldása letéteményesének. A cél csak olyan globális intézményi struktúra lehet, amely egyaránt képes a világ nagy számú gazdaságai közötti koordinációs feladatok megoldására, s a döntések végrehajtásának kikényszerítésére.

1. BEVEZETÉS

Az elmúlt (?) világgazdasági válság természetének, lefolyásának és kimenetének elemzésére több hazai tanulmány is született [Szentés 2009, Miszlivetz (szerk) 2009, Miszlivetz (szerk) 2010]. Ezek összefoglalása, kritikai elemzése nem célja tanulmányunknak. Ehelyett a nemzetközi pénzügyi rendszer reformjának – a jelölt forrásokban is érintett – néhány irányát, esetleges átalakítási elképzeléseit vázoljuk fel.

A világgazdasági válság bizonyította, milyen jelentős inkonzisztencia van a nemzetközi magántőke-kihelyezések s a globális likviditás, valamint az ellenőrizetlen nemzeti hiánynövelés között. A világgazdaságra gyakorolt hatások jelentősen kisebbek lehettek volna megfelelő globális pénzügyi szabályozási rendszer, s hathatósabb makroökonómiai koordináció működése esetén. Továbbá – amint a későbbiekben majd látjuk – nem volt jól funkcionáló adósságkezelő rendszer, amely nélkül a globális intézményi szisztéma került veszélybe. Még az európai átfogó kooperáció sem tudta azt biztosítani, hogy ne legyenek jelentős koordinációs „késések” az eltérő nemzeti politikai felfogások miatt.

A jelenleg hatályban lévő globális monetáris intézményi elemek nem alkalmazkodtak a társadalomtudományokban már több évtizede hangoztatott fejlesztésorientált makroökonómiai politikákhoz. Ha valóban erőteljesebb koherenciát akar a világ elérni e makroökonómiai politikák között, akkor ezen intézmények szabályait és

mechanizmusait jelentősen át kell alakítani. Az ilyen átalakításnak több eleme is van, amelyeket jobbra egyszerre, egy időben lenne célszerű megvalósítani. Lássunk sorjában néhány fontosnak tartott elemet.

2. SOKOLDALÚ MAROÖKONÓMIAI KOORDINÁCIÓ ÉS FELÜGYELET

Érezhető igény és szükség van a jelenlegi sokoldalú felügyeleti rendszer megreformálására úgy, hogy a nemzeti gazdaságpolitikák nemzetközi tovaterjedő hatásait is figyelembe vegye. A Nemzetközi Valutaalap korábbi felügyeleti rendszere jobbra a fejlődő és átalakuló országokra koncentrált, miközben nem fordított elégséges figyelmet a fő pénzügyi központokra és a globális pénzügyi piacokon belüli sebezhetőségekre. A globális pénzügyi válság világossá tette, hogy a fejlett országokban keletkező kockázatok iránti figyelmet lényegesen fokozni kell, különösen azon országok esetében, amelyek valutája nemzetközi tartalékvaluta szerepet is betölt. Ez igényli a fontosabb fejlett országok, ezek pénzügyi piacainak intézményei közötti jobb koordinációt. A fejlett országoknak az eddigieknél lényegesen nagyobb felelősséget kell vállalniuk a nemzetközi pénzügyi rendszer stabilitásáért.

A felügyeletnek differenciálnia kell a rendszer stabilitására gyakorolt hatása szerint az országok között, s szigorúbbnak kell lennie az olyan országokkal, amelyek fontos nemzetközi tartalékvalutákkal rendelkeznek. A nemzetközi makroökonómiai koordináció erősítése és további intézményesítése lényeges előfeltétele annak, hogy a felügyeleti tevékenység kapcsán kirobbanó (gazdaság)politikai konfliktusok csökkenthetőek legyenek. Ilyen előfeltételek a következők. Először, az átalakításnak biztosítani kell, hogy az aggregált kereslet összetételében nagyobb súly jusson a jövő termelékenységét szolgáló növekedésnek, az alacsony szén-dioxid-kibocsátású és megújíthatóenergia-szektoroknak, valamint a klímaváltozási kihívások infrastrukturális követelményeinek. Másodszor, a nemzetközi keresletet úgy szükséges újra kiegyensúlyozni, hogy a tényleges finanszírozási források a fejlődő s ne a fejlett országokhoz jussanak. Erős kereslet, különösen a beruházási kereslet fenntartása a fejlődő országokban – más szóval a hazai fogyasztás fokozása – nagyon is segíti a fejlesztésorientált makrogazdasági politikát. A jelenlegi helyzetben nagy hiba, s valószínűtlen lenne, ha a nemzetközi keresleti egyenlőtlenségeket az Egyesült Államok fogyasztására alapozva kívánná ez a globális rendszer megszüntetni. Az USA belső megtakarításai 2009-ben már 3 százalékra nőttek, szemben az ezt megelőző évek szinte zéró megtakarításaival szemben. Mivel a tőkekapacitások kihasználási rátái történelmi alacsony szinten állnak, a magánberuházások fellendülése sem látszik a fejlett országokban.

A válság nyomán életbe léptetett fiskális ösztönzőket mihamarabb le kell építeni, ezért (is) a fejlett országok nettó kivitelének emelkednie kell. Kínának, a fejlődő Ázsia más, többlettel rendelkező országainak a folyó fizetési mérleg hiányával rendelkező országok növekvő exportját kell felszívniuk. A folyó fizetési mérleg többlettel rendelkező országokban ehhez akár fiskális ösztönzők is alkalmazhatók. Ennek már bizonyos nyomai, elemei láthatók is Kína, illetve más ázsiai országok esetében. Ezek az elemek azonban nem elég hathatósak, erősek, s a lényegi változás nyilván csak fokozatosan lesz elérhető. Ahhoz, hogy az USA folyó fizetési mérlegének

hiányát mondjuk, 3 százalékkal csökkentésük, az ilyen országoknak folyó fizetési mérlegük többletét mintegy 6 százalékkal kellene csökkenteniük. [United Nations 2010] Hamar belátható, hogy ehhez milyen mértékű és intenzitású nemzetközi koordinációs együttműködés szükséges, amelyet egyébként már a G20-ak koreai tanácskozása is érintett. Meggyőződésünk, hogy a G20-ak célja – egy erős, fenntartható és kiegyensúlyozott világgazdasági növekedés – csak egy ilyen keretben operacionalizálható. A világgazdaság fenntartható egyensúlyának kialakítása viszont nem hagyható a G20 tulajdonképpen ad hoc jellegű konzultációira. A globális gazdasági és üzleti folyamatok figyelemmel kísérését, a sokoldalú világgazdasági viták kiváltását, az ezekre adandó válaszok megtalálását a sokoldalú globális rendszeren belül kell intézményesíteni. E rendszer meglévő intézményeinek technikai kapacitásait, makrogazdasági és pénzügyi mandátumait tovább kell fejleszteni. A hatékony koordináció és elszámoltathatóság érdekében kikényszerítő mechanizmusokat kell létesíteni, amelyek mindeddig nem részei e globális intézményi rendszernek.

3. A GLOBÁLIS PÉNZÜGYI SZABÁLYOZÁS NEMZETKÖZI KOORDINÁCIÓJA

Elégséges, hosszú távú fejlesztési források nyújtása csak egy egészséges, jól működő nemzetközi pénzügyi rendszerben lehetséges. A pénzügyi piacok ma valóban globálisak, ezért is látható, hogy egy adott ország pénzügyi rendszerének kudarca negatív külső gazdasági hatással van más országokra, ahogy ezt láttuk az 1990-es, 2000-es évek válságaiban, s nagyon erőteljesen a közelmúlt világgazdasági válságában. Vitan felül áll, hogy az országok gazdasági eltérései fényében mindig fejleszthető olyan pénzügyi szabályozás, amely a konkrét feltételeknek jól megfelel. Viszont az is vitathatatlan, hogy az egyes nemzeti pénzügyi szabályozások közötti szabályozási arbitrázs erőteljesen vonzza a nemzetközi befektetőket, amelyek néha bonyolult származékos termékekkel rukkolnak elő, s ezzel a globális pénzügyi rendszerben növekvő kockázatokat terítenek szét.

A pénzügyi piacok szabályozásától azt várják, hogy a pénzügyi ágazat biztonsága és stabilitása biztosított legyen, miközben a globális pénzügyi rendszer stabilitása is adott. A nagyobb fejlett országok pénzügyi piacainak vezetői felelnek azért, hogy piaci tevékenységeik ne destabilizálják a világgazdaságot. A korábbi világgazdasági válságok nyomán meg is indult az ilyen szabályozási elemek kidolgozása, bevezetése. A Nemzetközi Fizetési Bank által kezdeményezett Bazel I, Bazel II szabályrendszerek csökkentették a ciklikusságot, de a kockázatok egyenlőtlensége továbbra is fenn maradt. Továbbra is szükség van egy olyan globális mechanizmusra, amely minden világgazdasági egységre vonatkozó szabványokat, eljárásokat képes kidolgozni. Mondhatjuk, hogy a Nemzetközi Valutaalap *pénzügyi stabilitás fórumának* (Financial Stability Forum – FSF) átalakítása *pénzügyi stabilitási testületté* (Financial Stability Board – FSB) talán e folyamatnak első állomása. Tény viszont, hogy a pénzügyi stabilitási testület nem kellően reprezentálja a világ gazdaságának országait, s kikényszerítő mechanizmusa sem megfelelő. Több javaslat is született arra, hogy a globális pénzügyi rendszer mechanizmusát a Kereskedelmi Világszervezet eljárási rendjének megfelelően alakítsák ki. Ez utóbbinak lényege ugyanis, hogy az ún. vitarendezési eljárás végén hozott, konszenzusos határozat végrehajtása kötelező.

4. KÜLSŐ SOKKOK CSILLAPÍTÁSÁRA SZOLGÁLÓ ANTICIKLIKUS FINANSZÍROZÁS

Nemcsak a fejlődő országok számára lényeges, hogy a gazdasági növekedés mentes legyen a nyersanyagárak növekedésének adósságot generáló hatásától. A külső sokkoknak két fajtája van: a nyersanyagárak emelkedése, valamint a globális keresleti sokkhatás. A Nemzetközi Valutalap a *kompenzációs pénzügyi keretet* (Compensatory Financing Facility – CFF) éppen az elsőként említett sokk enyhítésére tervezte. Ezt a finanszírozási formát 2001-ben beolvasztották a *szegénységet csökkenteni* kívánó pénzügyi keretbe (Poverty Reduction Facility – PRF), amelyet belső gazdaságpolitikai reformok finanszírozására szántak.

A külső sokkok elkerülésére szolgáló finanszírozás alapelvei már régóta világosak, ismertek: 1. a források időben álljanak rendelkezésre, 2. kellő nagyságú legyen az import finanszírozására, 3. ne legyen olyan feltétele, amely a külső adósság olyan részének csökkentését kívánja, amelynek semmi köze a belső gazdaságpolitikához. A Nemzetközi Valutalap által a közelmúlt világgazdasági válsága miatt bevezetett új pénzügyi keretek – *rövid lejáratú pénzügyi keret* (Short-term Financing Facility – SFF), s mások – jó elgondolások de javítani kell „válságkezelő” természetükön, s minden alacsony fejlettségű fejlődő ország számára rendelkezésre kell állniuk.

A globális keresleti sokkok esetén olyan finanszírozás szükséges, amely képes az igényelt likviditási forrásokat biztosítani, jobbra a *különleges lehívási jogok* (Special Drawing Right – SDR) használatának kiterjesztésével. Ez a forrás azonban – ahogy ezt a 2008. évi világgazdasági válság nyomán is érzékelhettük – csak ad hoc alapon működött, holott állandósítása sok problémát oldhatna meg.

További részleges megoldást kínálhatnak az országok, régiók által létesítendő *stabilitási alapok*. Hosszú távon a fejlődő országoknak lényeges belső reformokat kell intézményesíteniük ahhoz, hogy a nyersanyagbevételektől kevésbé függjenek.

5. NEMZETKÖZI ADÓZÁSI EGYÜTTMŰKÖDÉS

Már többször, több helyen, nemzetközi szervezeteknél [United Nations 2010] és más publikációkban felmerült, hogy a nemzetközi fejlesztés finanszírozási forrásai azzal is bővíthetők lennének, ha a fejlődő országok megfelelő részt kapnának a transznacionális vállalatok által náluk kitermelt jövedelmek után az anyaországaikban fizetett adókból (is). Egyes becslések szerint ez évente 250 milliárd dollárt is kitehet, amely a jelenleg ODA (Organisation of Development Assistance) keretében nyújtott források háromszorosa.¹

Nyilvánvaló, hogy az ilyen források megszerzése iránt nem indulhat „adómaximalizációs harc”, a fejlődő és átalakuló országoknak egyensúlyt kell kialakítaniuk az így szerezhető források kellő nagysága, valamint a külföldi tőkevonzási képesség között. Fontos, hogy az egyes szuverén gazdaságok által választandó adó- és más szabályozási

¹ A becslést arra alapozzák, hogy feltételezik, a fejlődő országok külföldön lévő követeléseinek felét a fejlődő országok rezidensei adják. Ezt Kar és Cartwright-Smith (2008) vonta le a nemzetközi pénzügyi integritásra vonatkozó tanulmányukból. 7 százalékos megtérülési rátát, 20 százalékos adókulcsot számítva a külföldön lévő eszközökre kapjuk meg az "elvesztett" adóbevételt.

elemeket más országok hasonló elemei ne ássák alá. Ehhez lényegi javulás szükséges a nemzetközi beszámolási kötelezettségek terén, ennek kommunikációjában. Az államok bevétele együtt kell, hogy bővüljön a gazdasági növekedéssel, s ezzel a jövedelem- és tőkeadózás változásával is. Tény viszont, hogy a nemzetközi tőkeáramlás mobilitása, a transznacionális társaságok globális jövedelemterítési képessége a transzferárazáson keresztül egyértelművé teszi, hogy a hatékony jövedelemadóztatás ma már inkább nemzetközi, mint nemzeti gazdaságpolitikai realitás.

Könnyen belátható, hogy e tény ismeretében a nemzetközi információ kiterjesztése s együttműködő végrehajtás szükséges. A kormányok részéről ehhez nagyobb adózási kapacitások és együttműködés szükséges annak érdekében, hogy a transznacionális pénzügyi tevékenységeket (is) figyelemmel kísérhessék. Ezt az elmúlt globális válság is kinyilvánította, azaz azt, hogy mennyire szükséges az adózási alapok védelme és az egyes országok pénzügyi szabályozásának életképessége. E feladattal foglalkozik ugyan a Gazdasági Együttműködés és Fejlesztés Szervezete (OECD) de pusztán a tagországok száma alapján e tevékenység nem tekinthető globális hatást elérőnek. Feltétlenül szükséges tehát olyan intézményi megoldások keresése és kidolgozása, amely e kereteket globálissá bővíti, s valóban globális eredményességet hoz.

6. NEMZETKÖZI ADÓSSÁGSZERZŐDÉSI MÓDOK ÉS MEGOLDÁSOK

A nemzetközi pénzügyi reform megkerülhetetlen része a szuverén adósságállomány kezelése. Ahogy a bankoknál mondani szokás: „túl nagy ahhoz, hogy megbukjon” – ugyanígy nincs nemzetközileg elfogadott egységes rendszere annak, hogy egy ország miképp strukturálhatja át külföldi adósságát. Az eredmény siralmas: az adósság rendezése nem teljes, kaotikus, vagy mindkettő, s rendkívül nagy költséggel jár. Az adósságrendezést körülvevő globális bizonytalanság az egyik oka annak, hogy több ország is – önbiztosításként – növekvő nemzetközi tartalékokat halmozott fel folyó fizetési mérlegében [Herman, Ocampo és Spiegel 2010]. E probléma rendezéséhez szükség van a szuverén adósság rendezésének nemzetközileg elfogadott keretére, egy semleges közvetítővel. Több javaslat is született egy ilyen szervre/szervezetre,² de egyik esetében sem jutott a javaslat legalább a megvalósítás kezdetéig. Az euróövezet legújabb megrázkódtatásai e téren – gondoljunk Görögország, Írország nemzetközi kötelezettségeinek kezelési problémáira – világossá teszik, hogy egy ilyen intézményi megoldás nem csupán a fejlődő (vagy átalakuló) országok ügye.

A jelenlegi megoldások többnyire kérdéses módszereket alkalmaznak, mint pl. az Ipari Országok Hitelezőinek Párizsi Klubja (röviden Párizsi Klub). Egy ilyen kérdéses ügy pl. az, hogy egy ilyen szerv eljárása a jó kormányzás alapelveibe ütközik, mert ez nem tartja elfogadhatónak azt, hogy egy adós ország kötelezettségeiről a hitelezők egy ad hoc bizottsága döntsön úgy, hogy az így elfogadott kötelezettségeket a Nemzetközi Valutaalap kényszeríti ki. Jelentős az ütközés az ún. monterreyi konszenzussal is [Herman (szerk) 1999]. S ami még lényegesebb, a Párizsi Klub eljárása nem jár

² Az ilyen javaslatokat részletesen tárgyalja Herman, Ocampo és Spiegel (2010).

a nemzetközi adósságrendezés tényleges végrehajtásával. Más hitelezők, amelyek nem tagjai a Párizsi Klubnak, egyre inkább jelentős részesei e folyamatnak, s más megoldási formákat kell találniuk. Az ENSZ keretében kidolgozott, a Világbank kezelésében folyó *erősen eladósodott szegény országok* (Heavily Indebted Poor Countries – HIPC) *program* is „sérült” azáltal, hogy ezek a nem Párizsi Klub-tagok ebben az eljárásban sem vesznek/vehetnek részt.³ Nem véletlen tehát, hogy egyes magánintézmények – a közgazdasági irodalomban csak „adósságkeselyűknek” hívják őket – kezdeményeznek nemzetközi pénzügyi jogi eljárásokat, hogy így profitáljanak a nemzetközi adósságkezelésből. Szükség van tehát egy igazságos és nemzetközileg is elfogadott adósságkezelési mechanizmusra a hivatalos (állami) kötelezettségekre, s e mechanizmusnak minden hitelezőre vonatkoznia kell.

7. GLOBÁLIS TARTALÉK- ÉS FIZETÉSI RENDSZER

A válság(ok) egyik jellemzője a „tartalékcspadának” nevezett jelenség. Egyes, „kedvelt” valutájú országok hatalmas fizetésimérleg-hiányt halmoz(hat)nak fel azért, mert más országok éppen e valutában koncentrálnak jelentős fizetésimérleg-tartalékokat. Ha ezt a csapdát nem sikerül felszámolni, akkor bármilyen globális szabályozási kísérlet megbukik, mert olyan globális likviditáshibás keletkezik, amelyet a pénzügyi szabályozó rendszernek azonnal kezelnie kell. Olyan tartalék- és fizetési rendszerre van tehát szükség, amely nem a nemzeti fizetésimérleg-hiányra alapozza a tartalék-eszközök növelési lehetőségét.

A válság előtt már kitapintható volt egy több valutájú tartalékrendszer iránti elmozdulás, amely az euró bevezetésével még hangsúlyozottabbá vált. A jelenlegi helyzetben – az euróövezet problémáira gondolunk – megmondhatatlan, hogy a rendszer milyen irányban mozdul el. Sem az euróban, sem a dollárban felhalmozott tartalékok növelése nem tűnik biztonságosnak. Bár látszólag úgy tűnik, hogy egy több valutájú rendszer felé történő elmozdulás folytatása lehetne „a” megoldás, mégis látnunk kell, hogy egy ilyen rendszer jelentős instabilitást hozna, s tovább növelné a már amúgy is ingatag rendszert.

Több szempontot is mérlegelni kell. Először: egy több valutájú nemzetközi rendszer megnehezítené a növekedéssel konzisztens reálárfolyam megcélzását, mivel a fő valuták árfolyama jelentős kilengéseket mutathat. Másodsor: egy több valutájú rendszerben a kamatlábkülönbségek vagy üzleti megfontolások (vagy mindkettő) által indukált rövid távú tőke mozgások minden bizonnyal jelentősek lesznek, s ezzel az árfolyam-ingadozások fő meghatározói is. Egy olyan rendszer, amelyben egy értékhez horgonyoznák a nemzetközi árfolyamokat – akár az 1971 előtti rendszerre, akár az SDR bizonyos formáit alkalmazó rendszerre gondolunk –, jelentősen csökkentené az egyes országok árfolyampolitikai dilemmáit.

Egy lehetséges megoldás lehetne az SDR fokozottabb használata a dollár által dominált nemzeti tartalékeszközök rendszerében. A mostani világgazdasági válságban az SDR volumene több mint tízszeresére emelkedett. Tudvalevő, az SDR négy valuta-„kosara”: a dollaré, az euróé, a jené és a fontsterlingé. Az egyes valuták súlyát

³ A program részletes elemzését lásd: Blahó-Prandler (2005).

legutóbb 2005-ben módosították, annak megfelelően, hogy e valutákban a világelexport mekkora, s a világ tartalékainak milyen hányadát tartják e valutákban.

A jövőben, a világgazdaságon belüli erőviszonyok változásának megfelelően más valuták bevétele az SDR-kosárba is szükséges lehet. A Nemzetközi Valutaalap tagjai akár már most növelhetik központi bankjaik műveleteiben az SDR használatát.⁴ Az SDR-volumen könnyen növelhető időszakos kibocsátásokkal a nemzetközi kereskedelem bővülését követve. Az IMF kizárólag SDR-t használhatna készenléti (stand-by) hiteleinél, amelynek összegét a visszafizetés után „törölné”. SDR lenne továbbá használható a regionális fejlesztési bankok által kibocsátott kötvények esetében is.

Az SDR-kibocsátást a felhasználói igényekre, s nem az IMF-en belüli szavazati súlyokat meghatározó világgazdasági erőre alapozni már régóta felvetett gondolat. Ocampo javasolta már korábban, hogy a nagyobb tartalékvaluta-igénnyel rendelkező országok számára nyújtson az IMF nagyobb SDR-volument, s legyen lehetséges az IMF számára, hogy a fel nem használt SDR-volumenből fejlődő országok által kibocsátott kötvényeket vásároljon. Ugyancsak ő az, aki akár jelentős kibocsátásokat is lehetségesnek tart, s azt javasolta, hogy az IMF-nek legyen joga a nagy fizetésimérleg-többlettel (és tartalékokkal) rendelkező országok számára SDR-eszközök igénybevételét lehetővé tenni [Ocampo 2009].

Ahhoz, hogy az SDR nemzetközi értékmérő (mint jelenleg a dollár) és beruházási eszköz legyen, sokkal több és lényegesebb intézményi változásra s több időre van szükség. Ehhez talán meg kellene adni a jogot az IMF-nek, hogy az SDR adás-vételi piacának főszerelője legyen, s az amerikai dollárhoz hasonló felárakkal (spread) működhessen [Eichengreen 2009]. További nemzetközi egyezmények (arról, hogy milyen adósságokkal foglalkozhatna az SDR-rendszer) szintén növelnék az SDR, mint beruházási eszköz lehetőségeit.

Összefoglalva: a dollár uralmát csökkentendő az SDR fokozott használatára alapozott újabb kosár jelentős lépés lenne a világgazdasági stabilitás érdekében. Az SDR kiterjedtebb használata jó eszköz lehet a globális anticiklikus gazdaságpolitika számára szükséges nemzetközi likviditás biztosításához, amelyre a G20-ak 2009. áprilisi döntése már példát is mutatott. Az SDR kiterjedtebb használatára alapozva fejlesztési vagy egyéb globális célok is jól finanszírozhatók lennének.

8. REGIONÁLIS PRÓBÁLKOZÁSOK

A regionális monetáris, pénzügyi, makroökonómiai, árfolyampolitikai, válságmegelőző stb. kezdeményezéseknek se szeri, se száma. Többségük azonban csak az ambíciójával, semmint tényleges megvalósíthatóságával tűnik ki. Mégis tény, hogy a regionális megoldások igenis nyújthatnak világos előnyöket egy globális nemzetközi pénzügyi rendszer számára. Fontos tehát, hogy a nemzetközi szakmai vitákban ezt a potenciált kutassuk, elismerjük. Könnyen belátható, hogy a regionális megállapodásoknak világos kockázati és beruházási előnyei vannak. Elismerve, hogy a régiókon

⁴ Tény viszont, hogy az IMF jelenlegi rendszerében az Egyesült Államok egyedül is képes a tervezett növekvő SDR allokációk blokkolására.

belül a „ragály” terjedésének kockázata nagyobb, a nemzetközi tartalékok közös kockázati menedzselése akár az első számú védelmi eszköz lehet, különösen akkor, ha ez regionális felügyeleti és közös kötelezettségvállalási gyakorlattal jár együtt a gyakorlati lépéseket illetően.

Több hasonlóság is van a globális és regionális mechanizmusok között. A regionális intézmények hasznos szerepet játszhatnak normák kialakításában, a nemzetközi normáknak regionális követelményekké alakításában, az elsajátítási költségek („learning costs”) csökkentésében, a tapasztalatok terjesztésében. S ami talán legalább ilyen fontos, képesek lehetnek saját szabályozási rendszerük felügyeletére, s – ha a feltételek adottak – regionális valuták bevezetésére. Kétségtelen, hogy a regionális intézmények inkább a regionális körülményeknek, kisebb országoknak megfelelő programokat képesek kialakítani; a globális intézmények jobbra e rendszer „nagy” és befolyásos játékosainak felvetéseire reagál. Regionális mechanizmusok jók arra is, hogy tagjaik összesített, koordinált elkötelezettsége jobban hallható legyen a globális intézmények számára.

9. MILYEN GLOBÁLIS IRÁNYÍTÁS KELLENE?

Ocampo [2009] három feltételt nevez meg egy funkcionális globális irányítás számára: 1. kezelnie kell a kölcsönös függési viszonyokat, 2. a résztvevő társadalmak fejlődését kell szolgálnia, s 3. csökkentenie kell a világgazdaságban meglévő aszimmetrikus viszonyokat. Mivel globális közintézményekről beszélünk, óhatatlanul felmerül az a tény, hogy eltérő intézmények e három követelményt másképp, más módon hangsúlyozzák. Viszont elengedhetetlen, hogy e három követelmény összehangolására is szülessenek gyakorlati megoldások.

Az előbbi pontokban kifejtettük véleményünket az első két ponttal kapcsolatos területek kilátásairól. A következőkben a világgazdasági aszimmetriák globális intézményi kezelésének lehetőségeit körvonalazzuk.

A nemzeti hatóságok felelősségének és ennek megfelelően irányítási, befolyásolási kapacitásainak csökkenésével párhuzamosan nőtt a világgazdasági kölcsönös függőség, a globalizáció kiterjedt. Az államok feladták bizonyos befolyásolási erejüket, s ezzel felelősségüket is a piaci folyamatokat illetően. Az indok az volt, hogy a piaci folyamatok és kimenet felsőbbrendű az állami beavatkozáshoz képest. Ezt hívja Rodrik „aranybilincsnek” [Rodrik 2002], utalva e felfogás naivitására. A fejlett országoknak – fejlett jogi rendszerük és szabályozásuk miatt is – nagyobb befolyása van a globális piaci viszonyok követésére. A fejlődő és átalakuló országokban viszont – ahogy ezt több tapasztalat is igazolja –, egy korai dereguláció többnyire nem járt az intézményi háttér fejlesztésével. A legjobb példa erre a tőkemérleg-tranzakciók figyelésének és jelentésének kötelezettsége. A válság jól mutatta, mennyivel nagyobb tőkeáramlási volatilitást eredményezett az aranybilincs a fejlődő és átalakuló országok esetében.

A legrégebben működő globális intézmények, a Bretton Woods-ban alapított szervezetek jellemzői a következők: transzparencia a műveletekben, elszámoltathatóság, hatékonyság/hatásosság, pártatlanság és a tulajdon tisztelete. Az egyes alapelvek között akár jelentős ütközések is lehetségesek, ahogy ezt előbb például már bemutat-

tuk a nemzetközi adósságrendezés esetében, ahol a transzparencia és elszámoltathatóság érdeke ütközött a Párizsi Klub gyakorlatában. De a Kereskedelmi Világszervezet döntési mechanizmusában is fellelhetők ezek az ellentmondások.

9.1. SZAKOSODÁS ÉS KOORDINÁCIÓ

Kereskedelmi Világszervezet (WTO)

A WTO továbbra is a sokoldalú nemzetközi kereskedelmi rendszer irányítója kell, hogy legyen. Szabályozási erejét tovább kell erősíteni. Erőteljesebb szabályozás szükséges a szabadkereskedelmi övezeteket, valamint az ún. *gazdasági partnerségi egyezményeket* illetően, amelyek nemcsak kereskedelemelterelést okoznak, de a nemzetközi kereskedelmet olyan irányokba is terelik, ahol a fejlődő és átalakuló országoknak hátrányai vannak.

E szervezet reformjának arra kell összpontosítania, hogy a fejlődő országok hozzájárása a fejlett piacokhoz és technológiákhoz preferenciális alapokon történjék. Bizonyos kezdeményezések már megszülettek, de a *dohai forduló* ismétlődő kudarca is mutatja, jelentős ellenállást kell még legyőzni. A WTO vitarendezési eljárásában még meglévő, a fejlett országoknak kedvező mechanizmusokat demokratizálni szükséges. A szervezet fejlődésével olyan, a kereskedelmet persze érintő kérdésekre is kiterjedt a hatásköre – például pénzügyi szabályozás –, amelyeket nagyobb hatékonysággal lehetne más globális intézményben kezelni.

A globális pénzügyi szabályozás kísérlete, a tőkeáramlás ellenőrzésére biztosított nagyobb nemzeti befolyásolással együtt konfliktusba került a WTO pénzügyi szolgáltatásokra – General Agreement on Trade in Services, GATS – vonatkozó liberális szabályaival. Könnyen belátható, hogy a fő figyelmet nem erre, hanem a globális pénzügyi stabilitásra kellene helyezni.

Nemzetközi Valutaalap (IMF)

Mára bizonyossá vált, hogy az IMF-nek kritikus szerepet kell vállalnia a megreformálandó globális fizetési és tartalékrendszerben. A nemzetközi árfolyam-mechanizmusok felügyeletét is neki kell továbbra is ellátnia. Viszont az is világos, hogy e szervezet felelősségének és az ennek megvalósításához szükséges intézményi kapacitásainak jelentősen bővülnie kell ahhoz, hogy a várhatóan kiterjedő nemzetközi makroökonómiai koordinációnak megfeleljen. Azt már szinte általánosan elismerik, hogy felügyeleti tevékenységét erősíteni szükséges. Ez valószínűleg azt is jelenti majd, hogy e tevékenység a tőkemozgások felügyeletére is kiterjed majd. A II. világháború utáni intézményi rendezés fókuszsa a folyó fizetési mérleg volt. Az azóta eltelt évtizedek bizonyították, hogy az IMF jelentős elméleti és gyakorlati forrásokkal rendelkezik ahhoz, hogy a fejlődő és átalakuló országok tőkemérlegeinek működtetését, koordinálását segítse.

Az IMF hitelezési feltételeit egyszerűsíteni szükséges úgy, hogy ne írjanak elő olyan kereskedelmi és hazai irányítási feltételeket, amelyek a fizetési és árfolyam-problémákat csak rövid távon kezelik. Egy kiegyensúlyozottabb nemzetközi adós-

ságszolgálati megközelítés – lásd előbb – megköveteli, hogy ne az IMF legyen a globális makroökonómiai koordináció kizárólagos intézménye, mivel maga is a hitelezők csoportjához tartozik. Ez pedig érdekösszeütközést jelent, s az IMF, mint a nemzetközi hitelezés alapvetően fontos játékosa, nem lehet a pénzügyi szabályozás koordinátora.

Az IMF fő tevékenységét abban látjuk, hogy a fizetési nehézségekkel küszködő tagországoknak pénzügyi forrásokat nyújtson úgy, hogy azok növekedési lehetősége fenn- és megmaradjon. A szervezet integritásának, elfogulatlanságának fokozása azért is lényeges, mert felügyeleti szerepét különösen a globális rendszer stabilitásának fenntartása miatt kell betöltenie. E folyamatban különös figyelmet kell fordítani azokra a fejlett országokra, amelyek makroökonómiája jelentős hatást gyakorol a fejlődő és átalakuló országokra. Az IMF kvótáinak legutóbbi rendezése (2010 novemberében) ha nem is megoldás, de jó irány a lehetséges kompromisszumok kidolgozásához.

Világbank (IBRD)

A Világbank új szerepe az lehet a megreformált globális intézményi rendszerben, hogy nagy, nemzetközi hatásukban is jelentős infrastrukturális létesítményeket finanszíroz. A szervezet ugyancsak operatív lehet a klímaváltozással kapcsolatos energia- és infrastrukturális projektek beruházásában is. Az e téren tapasztalható jelentős kockázatok miatt a Világbank segítheti a magánbefektetőket e létesítmények kialakításában, közös finanszírozásában úgy, hogy e folyamattal kapcsolatos alkalmazkodási és szociális kérdéseket is bevonják a megvalósításba.

A Világbank által is finanszírozott nagy projekteket viszont a nemzeti fejlesztési tervekbe is be kell illeszteni. A nagy infrastrukturális projektekre történő összpontosítás azt (is) igényli, hogy a Világbank szüntesse meg támogatásának gazdaságpolitikai kondicionalitását. Ezt az 1980-as évek adósságválságai kapcsán vezette be a szervezet. Mivel – ahogy előbb már érveltünk – a globális adósság rendezésére sajátos mechanizmust kell kidolgozni, nem szükséges, hogy a Világbank továbbra is „hurcolja” ezt a terhet.

9.2. NEMZETKÖZI PÉNZÜGYI SZABÁLYOZÁS

Talán ez a terület adja a legnagyobb kihívást a globális irányítás számára. A jelenlegi nemzetközi pénzügyi rendszer szereplőinek többsége magánérdekeket képviselő szervezet. Eddigi érvelésünkből egyenesen folyik az az igény, hogy az ilyen intézmények feletti közfelügyeletet erősítsük.

Az egyik terület a nemzeti és vállalati könyvviteli rendszereké. A könyvviteli szabványokat, előírásokat a *Nemzetközi Számviteli Sztoenderdek Testülete* (International Accounting Standard Board, IASB) alkotja meg, amelyet a nagy, nemzetközi könyvvizsgáló cégek finanszíroznak. A tőkepiacok nemzetközi koordinációja az *Értékpapír-Bizottságok Nemzetközi Szervezete* (International Organization of Securities Commissions, IOSC) szabályaitól függ. Szükség van arra is, hogy a nemzetközi hitelminősítő ügynökségek felügyelete is átláthatóbb, kiszámíthatóbb, hatékonyabb legyen.

Felmerült annak az igénye is, hogy jöjjön létre egy független nemzetközi eljárás a nemzetközi pénzügyi szabályozási mechanizmus felügyeletére, amelynek elsőbbségi joga lenne a jelenleg a WTO által foganatosított szabályokkal szemben. Az érv az, hogy a dinamikusan növekvő globális pénzügyi ügyletek megkövetelik az ezek felügyeletét hatékonyan ellátó globális intézmény kialakítását is.

10. GLOBÁLIS GAZDASÁGI KOORDINÁCIÓ

Erősen szabványosított nemzetközi intézmények iránti igénnyel párhuzamosan igény van egy megerősített sokoldalú koordinációs mechanizmus kialakítására is azért, hogy az egyes ügynökségek, bizottságok tevékenységében ne legyenek átfedések. Egy ilyen globális koordinációs intézmény „felvehetné” azokat a jelenleg nem kezelt ügyeket is, amelyekről előbb már beszéltünk. Ez a szerv ösztönözhetné a globális folyamatok egységes kutatását, a résztvevő államok közötti pártatlan vitát. Ugyancsak alkalmas lehet arra, hogy a jelen fenyegető élelmiszer, energia, s pénzügyi válságaira megoldásokat dolgozzon ki.

Léteznek már intézmények, amelyek e funkciókat kezelni tudnák. Ilyen az Egyesült Nemzetek Gazdasági és Szociális Tanácsa, amely 14 szakosított nemzetközi intézmény gazdasági és szociális tevékenységét koordinálja. A tanács azonban sokkal kevesebb tényleges felügyeletet gyakorol, mint amelyre kapacitása lenne. A tagállamok ugyanis vonakodnak e szervet – s általában az ENSZ-t – erőteljesebb döntési, felügyeleti joggal felruházni. Felmerült egy Gazdasági Tanács gondolata – a Biztonsági Tanács mintájára –, amelyet egy nemzetközi szakértői gárda támogatna [United Nations 2009]. Az ilyen intézményi felhatalmazás melletti legfőbb érv az, hogy a legutóbbi válság nyilvánvalóvá tette, szükség van a globális intézmények alapos reformjára. A másik szakmai érv arra utal, hogy a globális gazdaságban tapasztalható, egymással szerves összefüggésben ható kérdések hatékony megoldása elképzelhetetlen egy ilyen új globális testület létesítése nélkül.

10.1. A G20 ESETE

A G20 csoport létrejött a G8 csoportnak köszönhető. A világ legfejlettebb államai, látva a világgazdasági reálfolyamatokat, s érezve a számukra növekvő gazdasági és politikai nyomást, „átalakultak” G20-akká. E csoport – mert ez nem egy nemzetközi szervezet – vindikálta a jogot magának arra, hogy a globális reformokat, a gazdasági fellendülést „levezényelje”. Ez pedig több kérdést is felvetett az ilyen csoportok szerepét illetően. A G20-ak csoportját többnyire – az előző formációkhoz képest – javulásnak állítják be. Azzal érvelnek a támogatók, hogy a csoport tagjainak korlátozott száma garancia arra, hogy időben, hatékony és végrehajtható döntések szülessenek. E döntéseket a tényleges gazdasági hatalommal rendelkező államok kényszeríthetik ki.

A kikényszeríthető hatékony döntések valóban alapvető követelményei bármilyen globális intézménynek. Így nézve a fejlődést, a G20-nak bizonyos frontokon jelentős haladást sikerült elérnie [Szabadi 2010], de másutt nem. Jelentős eredmény

az IMF alaptőkéjének megsokszorozása, 200 milliárd SDR-ről több mint 700 milliárdra.

Más esetekben viszont a G20 hatékonysága továbbra is kétséges. Anélkül határozott meg általános makroökonómiai koordinációs célokat, hogy a globális intézményesedés folyamatának részleteit kijelölte volna. Nincs arra sem garancia, hogy a G20 által az IMF *pénzügyi stabilitási testületétől* (Financial Stability Board) követelt nemzetközi pénzügyi szabályozási technikáját minden G20 tag elfogadja. Országok, amelyek mind az IMF, mind a G20 tagjai, nem kötelezettek arra, hogy a két szervezetben/csoportban azonos álláspontot foglaljanak el. Ezzel viszont az ilyen csoportosulások – mint a G20 – hatékonysága eleve megkérdőjelezhető. Nemzetközileg hatékony, végrehajtható szabályozást csak hivatalos, államok által létesített nemzetközi intézmények képesek megvalósítani. Még a G20-féle csoportok is arra kényszerülnek, hogy ezen intézményeket ösztönözzék az általuk javasolt megoldások kivitelezésére. A már létező globális intézmények hatékonyságának, döntéseik kikényszeríthetőségének javítása olyan prioritás, amely minden állam által támogatható.

A G20 hatékonysága saját döntései megvalósításában, már létező nemzetközi intézmények közreműködésével, attól függ, milyen e csoport belső kohéziója, ami viszont azon alapul, mennyire képes minden tagja a döntési folyamatban részt venni, s a csoport döntéseit sajátjaként elfogadni. A G20-ra is jellemző, hogy bizonyos szakértelmet követelő kérdésekben olyan létező nemzetközi szervezetekre támaszkodik, mint az OECD, vagy az IMF. Ez pedig a csoport belső kohézióját nem erősíti, hanem éppen ellenkezőleg, gyengíti.

Országcsoportok szervezete a tagok vélt közös érdekein alapszik. Az a tény, hogy bizonyos új országcsoportok úgy jelennek meg, mint a globális érdekek szószólói, azonnal felveti azt a kérdést, kit és mit képviselnek e csoportok, s milyen módon hat ez a globális irányításra. A G20 például gyakran kommunikálja, hogy a világ GDP-jének 91,5 százalékát (beleértve, nem egészen természetesen a teljes Európai Unió GDP-jét), s a világ lakosságának 66,5 százalékát adja. Ezek a tények viszont elfedik azt a szintén tény, hogy a csoport által nem reprezentált országoknak is van globális érdeke, noha kisebbségi érdeke. Nem valószínű viszont, hogy ezeket az érdekeket a G20 csoport sajátjaként fogja értelmezni. Az Egyesült Nemzetek valóban univerzális szervezet, itt viszont a hatékonyság a probléma. Az a tény, hogy vannak csoportok univerzális képviselő nélkül, s intézmények teljes reprezentativitással, csak megerősíti azt az igényt, hogy mindkét szervezet/csoport hatékonyságának fokozása elengedhetetlen. E két globálisintézmény-típus közötti kommunikáció és koordináció kiteljesítése napjaink feltétlen igénye.

10.2. KIKÉNYSZERÍTŐ MECHANIZMUSOK

A jelenlegi globális intézmények közül csak a Kereskedelmi Világszervezet képes vitarendezési eljárása eredményeként hozott döntését kikényszeríteni. S éppen ezért véli sok tagállam, hogy e szervezet felhatalmazását bővíteni kell. Az érvelés azon a vesztfáliai alapelven nyugszik, hogy a szuverén nemzetállamok a világ legmagasabb rendű független tényezői.

A WTO vitarendezési eljárása – ahogy előbb is említettük – erősen elfogult a kis piaccal és kis közszektorral rendelkező államokkal szemben. Megvalósítási mechanizmusát illetően viszont tény, hogy hatékony. Alkalmazható-e egy ilyen mechanizmus más globális intézményeknél? Elképzelhető-e, hogy az ENSZ esetében javasolt Gazdasági Tanács az eléje kerülő gazdasági eseteket hasonló eljárásban minősítené s a szankciók ott is kereskedelmi jellegűek lennének?

Más javasolt kikényszerítő mechanizmusokat már javasoltak, vagy – mint például az IMF „szűkös valuta” ereje – léteznek ilyenek, de nem alkalmazzák. Az IMF szűkös valutára hivatkozó szankciója – az IMF-egyezmény VII. fejezete alapján – az eredeti keynesi javaslattal kötött kompromisszumot képviseli. Keynes elképzelése szerint ugyanis az IMF-nek valóságos valutaunióként kell működnie, ahol a tagországoknak fizetésimérleg-többlet esetén büntetést kell(ene) fizetnie. E büntetések összege az adós országoknak korlátlan hozzáférést biztosít(ana) anélkül, hogy jóváhagyást vagy belső (hazai) alkalmazkodást kellene kérniük, megvalósítaniuk. Az ötletet az Egyesült Államok utasította el, s a szűkös valuta alapelv lett a kompromisszum. Ez a kompromisszum felhatalmazza az IMF-t arra, hogy tőkekorlátozásokat, kereskedelmi diszkriminációt érvényesítsen a krónikusan túlzó kereskedelmi többletet felhalmozó országokkal szemben.

Pénzügyi területen ma is léteznek hatékony mechanizmusok a belső gazdaságpolitikai változások kikényszerítésére, de ezeket csak az adós, többnyire fejlődő országokra alkalmazták a Bretton Woods-i intézmények közreműködésével. Nagyobb kikényszerítő erő szükséges olyan országok makroökonómiájára, amelyek hazai folyamatai globális kihatásúak. A globális intézményeknek nem csupán a fejlődő országokkal szembeni követelések kikényszerítőinek kell lenniük, hanem a globális irányítás tényleges eszközeinek.

11. MI VÁRHATÓ?

A jelenlegi világgazdasági intézményi, koordinációs, döntéshozatali rendszerben kiáltó egyenlőtlenségek figyelhetők meg. A reform egy sor területen szükséges, csak néhányat említünk:

- Elégséges gazdaságpolitikai tér biztosítása a fejlődő országok számára ahhoz, hogy átfogóbb fejlesztési politikát folytathassanak.
- A nemzetközi technológiai transzfer mechanizmusának reformja annak érdekében, hogy a fejlődő országok hozzáférése jobban biztosított legyen.
- A globális munkaerő-áramlás szabályozásának átalakítása.
- A gazdaságok közötti anticiklikus koordinációs mechanizmusok létesítése.
- A nemzetközi pénzügyi szabályozás koordinálása, az államok közötti szabályozási és adóztatási verseny ellenőrzése

A globális irányítás szabályait átalakítani könnyebb szóban, ígéletben, mint tettekben. A résztvevő államoknak meg kell egyezniük a közös, globális fenntartható fejlődés értelmezésében, ennek céljaiban. Az ilyen rendszernek minden állam számára nettó kedvezményeket kell biztosítania, kedvezményeket, amelyek egyaránt szolgálják a jelen és a jövő generációit. Tény, hogy bármilyen nemzetközi együttműködésben a nettó kedvezményeket úgy értelmezhetik, mint ami nem mindenki számára

egyenlő. A megvalósításban esetleg tapasztalható bármilyen egyenlőtlenség viszont fékezheti a hatékony globális megoldás elérését. A gazdasági teljesítmény különbségei alapján nagyon is elképzelhető, hogy egyes országoknak nagyobb részt kell vállalniuk a globális közjavak biztosításában, ami viszont csökkentheti érdekeltységüket egy globális közjó biztosítási rendszerben. A terhek államok közötti szétterítése tehát legalább olyan fontos szempont, mint a várható nyereségek megoszlása a résztvevők között.

A jelenlegi kereskedelmi, segély- és pénzügyi szabályozások átalakítása jobbra a jelenlegi hiányosságok kezelésére összpontosít. Legalább ilyen fontos azonban az intézményi hiányosságok leküzdése a döntéshozatali rendszerekben, mint például az IMF, a Világbank esetében.

A globális gazdasági döntéshozatali koordinációt erősítenünk kell annak érdekében, hogy minimalizáljuk a kereskedelmi, segélyezési, adóssági, pénzügyi, migrációs, környezetvédelmi fenntarthatósági kérdések közötti konfliktusokat. Jelenleg nincs olyan globális intézmény, amely a globális kérdések koherenciájával és konzisztenciájával foglalkozna. A globális válság fájdalmas módon bizonyította e hiány jelentőségét. A globális koordináció fejlesztése tehát nem kérdéses. Bármilyen is legyen a formája, alapjául olyan nemzetközi koordináció kell hogy szolgáljon, amelyben az alapelvek általánosan elfogadottak, s működési mechanizmusa a legátláthatóbb. Mondanunk sem kell, mennyi munka áll még a globális világ előtt.

IRODALOM

- Blahó András–Prandler Árpád (2005): *Nemzetközi szervezetek és intézmények*. Aula Kiadó, Budapest.
- Eichengreen, Barry (2009): Out of the box thoughts about the international financial architecture. *IMF Working Paper*, No. WP/09/116.
- Herman, Barry (szerk) (1999): *Global Financial Turmoil and Reform. A United Nations Perspective*. Tokyo – New York – Paris: United Nations University Press, 473 p.
- Herman, Barry–Ocampo, José Antonio–Spiegel, Shari (2010): The case for a new international reform effort. In Herman, Barry–Ocampo, José Antonio–Spiegel, Shari (szerk): *Overcoming Developing Country Debt Crises*. New York: Oxford University Press.
- Kar, Dev–Cartwright-Smith, Devon (2008): *Illicit financial flows from developing countries: 2002–2006*. Washington, D.C.: Global Financial Integrity, Center for International Policy.
- Miszlivetz Ferenc (szerk) (2009): *Válság világrendszer szemléletben*. Szombathely: Savaria University Press, 377 oldal.
- Miszlivetz Ferenc (szerk) (2010): *Eredeti válságfelhalmozás. Összeomlás vagy átalakulás?* Savaria University Press. Szombathely – Budapest: MTA Politikai Tudományok Intézete, 301 oldal.
- Ocampo, José Antonio (2009): Special drawing rights and the reform of the global reserve system. In Jomo, K. S. (szerk) *Reforming the international financial*

system for development, Washington, D.C.: Intergovernmental Group of Twenty-Four on International Monetary Affairs and Development.

Rodrik, Dani (2002): Feasible globalizations. *CEPR Discussion Paper*, No. 3524

Szabadi Gábor (2010): A torontói G20 csúcs. Viták a nemzetközi szaksajtóban a válság kezeléséről. *Köz-gazdaság*, 5(4): 30–38.

Szentes Tamás (2009): *Ki, mi és miért van válságban? A leegyszerűsítő nézetek és szemléletmód kritikája* Budapest: Napvilág Kiadó, 232 oldal.

United Nations (2009): *Report of the Commission of Experts of the President of the United Nations General Assembly on Reforms of the International Monetary and Financial System*. 21 September.

http://www.un.org/ga/econcrisissummit/docs/FinalReport_CoE.pdf.

United Nations (2010): *World Economic Situation and Prospects 2010*. New York: United Nations