

Csáki György

# IMF-hitelek Magyarországnak, 1996–2008

**ÖSSZEFOGLALÓ:** Magyarország 1982 májusa óta tagja az IMF-nek, és azóta 11 alkalommal kapott hitelt az alaptól. A hitelek támogatták a gazdasági átalakulást (1988–1993), a transzformációs válság leküzdését (1996), valamint a válságkezelést (2008). A tanulmány a két utóbbi hitelkonstrukciót elemzi; annak érdekében, hogy érthetőbbé tegye a 2011 novembere óta folyó hiteltárgyalások hátterét. Magyarország 1982-től mindig számíthatott az IMF hatékony támogatására, s ez – szükség esetén – a jövőben is így lehet. A Valutaalap „végső mentővár-hitelező”; sohasem szerencsés, ha egy ország a piaci finanszírozás helyett az IMF-hez kénytelen fordulni. Ennek elkerülése olyan gazdaságpolitikával lehetséges, amely tartósan és folyamatosan lehetővé teszi az ország „elfogadható feltételek melletti” külső finanszírozását.

**KULCSSZÓ:** nemzetközi pénzügyi rendszer, IMF, gazdaságpolitika

**JEL-kód:** F33, G23

Mint köztudott, Magyarország 1982. május 6-án lett a Nemzetközi Valutaalap (s rövid időn belül, a szokásoknak megfelelően, a Világbank) tagja. Az elmúlt három évtizedben általában akkor fordult a szakmai és a közfigyelem a Valutaalap felé, amikor Magyarország hitelért folyamodott a szervezethez – egyébként meglehetősen kevés mű foglalkozott az IMF-fel, illetve az IMF és Magyarország kapcsolataival. (Lásd Csáki, 1988; Brüll, 1993; Báger, 2011) Tekintettel arra, hogy hazánk 2011 novembere óta tárgyalásokat folytat a Valutaalappal egy esetleges hitelfelvételről, érdemes felidézni a Valutaalap és hazánk hitelkapcsolatait – a rendszerváltástól a legutóbbi hitelfelvételig.<sup>1</sup> (Lásd Függelék)

1988. május 6-án az IMF ügyvezetősége egy – öt egyenlő részletben, 12 hónap alatt folyósítandó 265,35 millió SDR összegű – készenléti hitel odaítéléséről döntött. A hitel nem volt jelentős összegűnek mondható, el-

sődleges célja a Magyarországon 1988-ban kibontakozott reformfolyamatok támogatása. A hitel feltételelessége elsősorban a költségvetési hiány csökkentésére fókuszált – a hitel ötödik részletét a teljesítménykritériumok, elsősorban is a vállalt költségvetési kiigazítások nemteljesítése miatt nem hívhattuk le. (Lásd Báger, 2011, 105–106. oldal) Az IMF a kezdetektől támogatni kívánta a rendszerváltást, a piacgazdasági átalakulást, ezért 1990. május 14-én újabb kis összegű, 159 millió SDR értékű készenléti hitel Magyarországnak való folyósításáról döntött – amelynek utolsó ötödét nem hívhattuk le, miután 1991. február 20-án újabb, ezúttal már nagy összegű (1,114 milliárd SDR nagyságú) és 36 hónapos futamidejű hitelmegállapodás jött létre a kibővített hitelkeretből.

Az 1991 tavaszán kötött hároméves kibővített készenléti hitel sorsa igen viharos volt: Az IMF 1992. március 23-án még az 1991-re odaítélt hitelkeret utolsó szeletének folyósításáról döntött (pozitívan) – noha az 1992-es

*Levelezési e-cím:* Csaki.Gyorgy@gtk.szie.hu

lehívásokról február végén dönteni kellett volna – ami nem történt meg. Az 1992. szeptember–októberi tárgyalások során elfogadott sárokszámok alapján jött létre a megállapodás a kibővített készenléti hitel további részeinek folyósításáról. Az 1992. évi IMF-hitel fő feltétele – mint valamennyi korábbi IMF-hitelnek is – az állami jövedelem-újraelosztás érdemi csökkentése és az államháztartás GDP-arányos terjedelmének csökkentése volt.<sup>2</sup> 1993 második felében nem volt szükség az esedékes hitelhiány lehívására, 1994-ben azonban már nem is volt mód arra – az államháztartási hiány növekedése okán.

### EGY SAJÁTOS „ELŐVIGYÁZATOSSÁGI” KÉSZENLÉTI HITEL, 1996

1996. január 1-i hatállyal Magyarország elfogadta a Valutaalap Alapokmányának VIII. fejezetében a nemzeti valuták konvertibilitásáról szóló előírásokat. Az IMF erről kiadott sajtóközleménye kiemelte, hogy: *„Az IMF Alapokmányának VIII. paragrafusában foglaltakat elfogadó tagállamok vállalják annak kötelezettségét, hogy tartózkodnak a folyó nemzetközi tranzakciókra vonatkozó fizetések és transzferek korlátozásától, illetve az IMF által nem engedélyezett diszkriminációs devizális megállapodásoktól és többes valutáris gyakorlattól.”* (IMF, 1996/a) A sajtóközlemény utolsó bekezdése tartalmazza a magyar kötelezettségvállalás konkrétumait: *„A VIII. paragrafus kötelezettségeinek vállalásával Magyarország biztosítja a nemzetközi közösséget arról, hogy folytatni fogja azt a megbízható gazdaságpolitikát, amely szükségtelessé teszi a folyó tranzakciókra vonatkozó restrikciókat, következésképpen hozzájárul egy megszorításoktól mentes sokoldalú fizetési rendszer fenntartásához. A VIII. paragrafus elfogadása az 1996. január 1-én hatályba lépett új devizatörvény után lép hatályba, s ennek a törvénynek – és a kapcsolódó szabályozásoknak az elfogadásával*

*Magyarország devizális rendszere immár mentes a folyó nemzetközi tranzakciókhoz kapcsolódó fizetések és transzferek korlátozásaitól”* (U. o. – kiemelés tőlem: Cs. Gy.)

Mint ismeretes, az 1995 márciusában indult Bokros-csomag alapvető célja a transzformációs válság – addig halogatott – kezelése volt. A program középpontjában – az egyszeri leértékelés nyomán bevezetett – csúszó leértékelési rendszer állt, amely egyszerre volt képes a forint elleni spekulációs támadások értelmetlenné tételére, az államadósság kiszámítható terheket jelentő finanszírozására és az infláció folyamatos (évente mintegy 6 százalékos) csökkentésére.<sup>3</sup> A Horn-kormány már 1994 őszén megkezdte a tárgyalásokat az IMF-fel egy készenléti hitel esetleges felvételéről. 1995. június 5-én *Michel Camdessus*, az IMF akkori vezérigazgatója Budapesten találkozott *Horn Gyula* miniszterelnökkel. Camdessus üdvözölte a márciusi csomag (azaz a Bokros-csomag) célkitűzéseit, és a látogatásáról az IMF által kiadott közleményben hangsúlyozta, hogy az IMF apparátusa szorosan együttműködik Magyarországgal a program további megvalósításában. Az IMF az 1996-os költségvetéssel kapcsolatban öt fő célt fogalmazott meg (IMF, 1995):

- a költségvetési hiány jelentős csökkentése (összehangoltan a megfelelő monetáris, árfolyam- és jövedelempolitikákkal) a kormány inflációs céljainak elérése érdekében;
- a monetáris és a bérpolitika célja az infláció számottevő csökkentése és nemzetközi versenyképesség megőrzése a csúszó leértékelési rendszer keretei között;
- a közsféra strukturális reformja, hatékonyabb közigazgatás, a jövedelembázis kiszélesítése az adócsökkentések lehetővé tétele érdekében, valamint a társadalombiztosítási rendszer olyan kiigazításai, amelyekkel megóvható annak életképessége – miközben megfelelő szolgáltatásokat nyújtson azoknak, akiknek erre szükségük van;

- a vállalatok és bankok strukturális reformja és a privatizáció új lendületének biztosítása;
- a folyó külső mérleg egyensúlyának biztosítása oly módon, hogy a külső adósság növekedése a privatizációból származó különleges bevételek felhasználása nélkül is biztosítható legyen.

Camdessus vezérigazgató kijelentette: „*kész javaslatot terjeszteni az IMF ügyvezetősége elé annak érdekében, hogy pénzügyi támogatást ítéljen oda a kormánynak a fentiekben kifejtett program megvalósításához.*” (U. o.)

Ebben a helyzetben, 1996. március 15-én az IMF ügyvezetősége egy 264,18 millió SDR (387 millió USA dollár) nagyságú készenléti hitel Magyarországnak való odaítéléséről döntött. (IMF, 1996/b)<sup>4</sup> A sajtóközlemény annak hangsúlyozásával indul, hogy „*a következő 23 hónapra vonatkozik, s az a célja, hogy 1997 végéig támogassa a kormány gazdasági programját. A magyar hatóságok nem kívánnak semmilyen lehívást tenni, a készenléti hitelt elővigyázatos-ságiként kezelik.*” (U. o.) A készenléti hitellel támogatott gazdaságpolitika lényege az 1995-ben megkezdett gazdaságpolitika következetes folytatása volt, amelynek eredményeként a magyar kormány – s ezt támogatta az IMF elemzése és előrejelzése is – közepesen dinamikus növekedési teljesítményt, de következetesen csökkenő inflációt, egyre inkább kezelhető külső eladósodottságot, fegyelmezett költségvetési gazdálkodást várt. A készenléti hitelmegállapodásban a következő strukturális reformokat rögzítették: „*javítani kell a költségvetési tervezést, ellenőrzést és megvalósítást, valamint a kormányzat különböző szintjein is stabilabb finanszírozást kell biztosítani; meg kell erősíteni a társadalombiztosítási rendszert; reorganizálni és privatizálni kell az állami vállalatokat – beleértve a bankokat; folytatni kell a nemzetközi tranzakciók liberalizálását.*” (U. o.) A hitelmegállapodás nem felejtkezett el a szociális szféra igényeiről sem, amennyiben

rögzítette: „*A társadalombiztosítási rendszer reformjának célja az, hogy elegendő megtakarítást generáljon a járulék szint mérsékléséhez – a rendszer életképességének biztosítása mellett. Az egészségügyi ellátás reformjára kerül sor, miközben megfelelő támogatást biztosít a valóban rászorulóknak.*” (U. o.)

„*Március 15-én, hosszú ácsingózás után a magyar kormánynak a jelek szerint sikerült megkapnia egy olyan kölcsönt, amelyből egyetlen fillért sem akar felhasználni*” – vezette be terjedelmes cikkét a HVG a hitelmegállapodásról. (Réti, 1996) A Horn-kormány gazdaságpolitikáját igen kritikusan elemző cikk érdekes módon, a közlő OECD-tagságra hivatkozva tartja lényegtelennek az IMF-hitelt: „*Az MNB által felveendő kölcsönök kamatainak csökkenésére azonban ennél lényegesen nagyobb hatása lehet az OECD-tagság elnyerésének, ami – szakértők szerint – egy csapásra eltüntetheti azt a 20–30 százalékos kamatfelárat, amit Magyarországnak mint »mezei átmenetországnak« a hitelezők felszámítanak.*” (Réti, 1996, 10. oldal) Az 1996. évi készenléti hitelt Báger Gusztáv – minden részletesebb kifejtés nélkül – „szimbolikus jelentőségű megállapodásként” aposztrofálja. (Báger, 2011, 110. oldal) Ez igaz, de nem határozza meg ezen „szimbolikus” készenléti hitelmegállapodás célját és értelmét – noha, mint korábban már hivatkoztunk rá, az IMF is tisztában volt azzal, hogy Magyarország ezt a hitelt nem kívánja lehívni. Magyarország ugyanis 1996. május 7-én az OECD 26. tagja lett – Dél-Korea és a Cseh Köztársaság után, Mexikót és Lengyelországot megelőzve. Ennek 1996-ban óriási jelentősége volt: annak elismerését jelezte, hogy Magyarország az átalakulási válságot immár legyőzve, visszafordíthatatlanul úton volt a fejlett országok közössége felé. Ez a hatalmas presztízsgyőzelem jelentősen megkönnyítette (és jóval olcsóbbá tette!) külső adósságunk finanszírozhatóságát, tovább javította az ország tőkevonzó képességét. Márpedig az OECD-tagság elnyerésének

feltétele volt egy kétéves készenléti hitel-megállapodás létrehozása a Valutaalappal, amivel Magyarország kötelezettséget vállalt az 1995-ben elindított makrogazdasági folyamatok továbbvitelére.<sup>5</sup> Az 1996. évi hitelmegállapodás érdekessége, hogy hivatalosan akkor még nem létezett elővigyázatossági készenléti hitel-megállapodás a Valutaalap hitelkonstrukciói között – ez a konstrukció a készenléti hitel 2009. évi, azaz a válság kitörése után elfogadott korszerűsítése nyomán vált a készenléti hitel-megállapodás egyik lehetséges formájává. (IMF, 2012)

## VÁLSÁGHITEL, 2008

2008. szeptember 15-én csődöt jelentett New York akkor már több mint 150 éve egyik legnagyobb befektetési bankja, a Lehman Brothers, és az amerikai állam nem segítette ki. Ez lett a globális pénzügyi válság „születésnapja” – noha már 2007 nyara, az amerikai jelzálog-hitelezési piac összeomlása óta világos volt, hogy a nemzetközi valutáris-pénzügyi rendszer súlyos rendszerhibákkal küzd. 2008. szeptember 15. után azonban villámgyorsan súlyos likviditási válság alakult ki a nemzetközi pénzpiacokon, a tőzsdék zuhantak, a nemzetközi hitelezés befagyott. Az IMF vezetése gyorsan értékelte a helyzetet, s felmérte, kik lehetnek az azonnali potenciális ügyfelek. Az ügyvezetőség 2008. október 26-án közleményt adott ki arról, hogy: „A Nemzetközi Valutaalap (IMF), amely bejelentette készségét arra, hogy dollármilliárdokat kölcsönözzön azért, hogy támogassa globális pénzügyi felfordulás által érintett országokat, s számos országgal folytat tárgyalásokat lehetséges új hitelprogramokról.” (IMF 2008/a) A közlemény négy országot nevezett meg: Izlandot, Pakisztánt, Ukrajnát – és Magyarországot. *Dominique Strauss-Kahn*, az IMF akkori vezérigazgatója egyidejűleg bejelentette, hogy az IMF reaktiválta az 1995-ben

létesített Sürgősségi Finanszírozási Mechanizmust (amelyet utoljára tíz évvel korábban, a délkelet-ázsiai pénzügyi válságban használt az IMF), s hangsúlyozta, hogy az IMF 200 milliárd dollár kihelyezhető forrással rendelkezik – de további források mozgósítására is képes. (U. o.)

2008. október 26-án Strauss-Kahn nyilatkozatot adott ki: „Az IMF apparátusának delegációja és a magyar hatóságok szoros konzultációban az EU-val, széles körű megállapodást értek el egy olyan szakpolitikai csomagról, amely alátámasztja a magyar gazdaság rövid távú stabilitását és növeli annak hosszú távú növekedési potenciálját. A magyar hatóságok programja biztosítani fogja a költségvetési stabilitást és megerősíti a pénzügyi szektort. Egy, ezeket az erőteljes politikákat támogató jelentős pénzügyi csomag kerül néhány napon belül bejelentésre, amikor a program véglegessé válik. Részt vesz ebben az IMF, az EU, néhány európai kormány – regionális és egyéb multilaterális szervezetekkel együtt. Magyarország elkötelezettségével a gazdaságpolitika megerősítésére azt feltételezzük, hogy az országban tevékenykedő bankok és egyéb pénzügyi intézmények továbbra is megfelelő finanszírozást biztosítanak. Az Alap segítségével, egy készenléti hitel formájában, az Alap ügyvezetősége felgyorsított folyamat keretében fognak dönteni. A Magyarország által követni kívánt gazdaságpolitika az Alap forrásainak kivételes szintjéhez való hozzáférést igazolnak.” (IMF, 2008/b)

Két nappal később az IMF közlönyében nyilvánosságra hozták a várható IMF-hitel konkrét összegét – a csatlakozó nemzetközi szervezetek várható kötelezettségvállalásával együtt.<sup>6</sup> A „globális gazdasági válság” felcím alatt megjelent cikknek már a címe elmondta a lényegét: *Az IMF, az EU és a Világbank 25 milliárdos együttes hitelt nyújt Magyarországnak.* (IMF, 2008/c) A cikk rövid összefoglalója három dolgot emel ki: Magyarország átfogó gazdaságpolitikával rendelkezik a befektetők

bizalmának visszanyeréséhez; a program fő elemeinek célja a pénzügyi szektor megerősítése; a kormányzat finanszírozási igényeinek csökkentésére irányuló fiskális lépések biztosítják az adósság fenntarthatóságát. A kiemelés szerint a 25,1 milliárd dolláros hitelcsomag célja a „közelmúlt pénzügyi turbulenciáitól sújtott magyar gazdaság támogatása.” A közlemény megismétli a Strauss-Kahn nyilatkozatában két nappal korábban mondottakat, amely szerint az IMF 17,7 milliárd dolláros (=12,5 milliárd euró), 17 hónap futamidejű készenléti hitelt nyújt, amelyet az IMF ügyvezetősége – a Sürgősségi Hitelmechanizmus keretei között – november elején fogad el. Ekkor már világos volt, hogy az Európai Unió 6,5 milliárd euróval (=8,45 milliárd dollár), míg a Világbank 1 milliárd euróval (=1,3 milliárd dollár) járul hozzá a teljes hitelcsomaghoz. A közlemény talán leglényegesebb mondata szerint: „A program fő intézkedéseinek célja a pénzügyi fenntarthatóság javítása és a pénzügyi szektor erősítése. Speciálisan, a csomag intézkedéseket tartalmaz a megfelelő forint- és devizaliquiditás biztosítására, valamint jelentős tőkét a bankrendszer számára.” (U. o. – kiemelés tőlem: Cs. Gy.)

2008. november 4-én a magyar kormány, Veres János pénzügyminiszter és Simor András MNB-elnök aláírásával megküldte a készenléti hitel felvételére vonatkozó szándéklevélet Dominique Strauss-Kahn-nak, az IMF vezérigazgatójának<sup>7</sup> (IMF, 2008/e), s ennek nyomán 2008. november 6-án megszületett az IMF ügyvezetőségenek döntése. (IMF, 2008/f)

A hiteldöntésről kiadott sajtóközlemény megismétli a már ismertetett elemeket, ugyanakkor hosszasan idézi *John Lipskyt*, az IMF-nek az ügyvezetőség döntését ismertető – akkori – vezérigazgató-helyettesét, aki kifejtette: „A globális likviditáscsökkenéssel és a növekvő kockázatkerüléssel a magyarországi pénzügyi piacok erős nyomás alá kerültek – te-

*kintettel Magyarország magas adósság szintjére és a jelentős fizetésimérleg-problémákra. Számos állampapír-kibocsátás sikertelennek bizonyult, a másodlagos kötvénypiacok likviditása kiszáradt, az állampapírhozámok élesen emelkedtek. Ezzel egyidejűleg a tőzsdeindex zuhant, a valuta leértékelődött. A piaci nyomás csökkentése magas fokú gazdaságpolitikai fegyelmet és nagymértékű külső finanszírozást igényel. A hatóságok átfogó gazdaságpolitikai intézkedés-csomagja, amelyet megtámogat a Valutaalap 17 hónapos, különleges összegű 17 hónapos készenléti hitel-megállapodásával, a tervek szerint megerősíti a magyar gazdaságot és ezzel elősegíti a pénzpiaci nyomás enyhülését. (...) A legfontosabb a felgyorsított költségvetési kiigazítás és a szabályalapú fiskális keretek bevezetésének a kombinációja, amely segíteni fog meggyőzni a befektetőket arról, hogy a kormány már kezeli a rövid és középtávú finanszírozási szükségleteket.” (U. o.)*

A sajtóközlemény függeléke először bemutatja a gazdasági helyzetet, abból kiindulva, hogy Magyarországot az elsők között érintette súlyosan a globális pénzügyi válság – elsősorban a rendkívül magas államadósság és a fizetési mérlegben tapasztalható meg nem felelések következtében. „*Noha a makrogazdasági és költségvetési politika 2006-ot követően – a lényeges költségvetési konszolidáció és az adóigazgatás jobbítása következtében – megerősödött, Magyarországot súlyosan érintette a globális tőkeáttételek csökkentése.*” (U. o.) Az IMF-hitelt alátámasztó gazdasági program három legfontosabb eleme: a folyó GDP 2,5 százalékát érintő fiskális konszolidáció, a bankok jegyzett tőkéjének megfelelő emelése, nagy külső támogatás szükségessége. A sajtóközlemény egy makrogazdasági előrejelzéssel zárul, melyben a GDP 1 százalékos csökkenésével, 4,5 százalékos fogyasztói áremelkedéssel, 8,5 százalékos munkanélküliségi rátával számolt.<sup>8</sup> (U. o.)

A hitelt Magyarország hat egyenlő részletben hívhatta le, 2008. november 12-től 2010. február 15-ig (utóbbi határidőt az IMF 2010

októberéig meghosszabbította). A hitel visszafizetése 2 év és 3 hónap türelmi idő után nyolc egyenlő részletben valósul meg. *„A lehívott összeget az állam az MNB-nél helyezte el devizabetétként, illetve szükség esetén kerül csak sor forintosításra. Az összeg egy része (600 milliárd HUF értékben) a banktámogatási csomagot finanszírozta.”* (Báger, 2011, 112. oldal) Az első részletet 4,215 milliárd SDR értékben 2008. november 12-i értéknappal hívta le (az állam nevében az MNB). Összességében a 2010. október 5-ig meghosszabbított lehívási idő alatt Magyarország a 10,5375 milliárd SDR-ből 7,637 milliárdot hívott le. A visszafizetési kötelezettség 2012-ben 1,903 milliárd, 2013-ban 3,8185 milliárd, míg 2014-ben 598,31 millió SDR lesz – s ezeket a tőketörlesztéseket, rendre 70,85, 53,96 és 4,5 millió SDR kamat és kezelési költség terheli. (IMF, 2012/c) Az IMF hitele nem egyszerűen külső forrást jelentett hazánk számára egy forráshiányos globális pénzügyi környezetben, hanem egy különösen olcsó forráshoz való hozzájutást is. A Valutaalap-hitelek költségei nyilvánosak, az szervezet honlapján naponta frissítve érhetők el. A – változó – kamatláb (SDR rate) az IMF internetes oldalának nyitólapján található meg, ehhez adódik 0,5 százalékos kezelési költség, valamint a hitel nagyságtól függő kamatfelár: a kvóta 200 százaléka felett 100 bázispont, 300 százaléka felett 200 bázispont. A hitel odaítélése és lehívása közötti időszakban rendelkezésre tartási jutalékot von le az IMF, de ezt a hitel lehívásakor visszatéríti. Az első hitelszelvény folyósításakor az SDR kamatlába 2,71 százalék volt – így a teljes hitelösszeg lehívása esetén a hitelösszeget 5,51 százalékos kamat terhelte volna.<sup>9</sup>

Az MNB szokásos negyedéves jelentése (MNB, 2008) 2008. október 15-én óvatosan fogalmazott, jelezte a kockázatokat – a makroökonómiai kockázatokat és a pénzügyi közvetítő rendszer kockázatait egyaránt –, de igen visszafogottan fogalmazott.<sup>10</sup>

A negyedéves jelentés a devizatartalékok szintjével – 17,409 milliárd euró – kapcsolatban kizárólag a kismértékű emelkedést említi meg. (U. o., 6. oldal) A jelentés, teljesen természetesen, nem tartalmazott utalást a már megkezdett IMF-tárgyalásokra. A 2008. negyedik negyedévére vonatkozó MNB-jelentés már elsősorban a válság kitörésének körülményeire, s az arra adandó megfelelő monetáris politikai válaszlépésekre fókuszál. (MNB, 2009) Az MNB értékelése egyértelműen a globális pénzügyi válságból vezeti le a hazai pénzügyi nehézségeket: a magyar államadósság finanszírozhatóságának megnehezülését a feltörekvő piacokkal szembeni általános averziókkal magyarázva.<sup>11</sup> A továbbiakban a jegybank ismerteti azokat a lépéseket, amelyeket a bankközi likviditás biztosítása érdekében tett kiemelve az Európai Központi Bankkal 2008. október 16-án kötött együttműködési megállapodást.<sup>12</sup> Sajátos módon az IMF-hez való fordulást az MNB negyedéves jelentése másként írja le, mint az akkor már három hónapja ismert nyilvános dokumentumok.<sup>13</sup> *„Október 21–22-én a forint árfolyamára jelentős, a fundamentálisan indokolható mértéket meghaladó leértékelési nyomás nehezedett, amelyre a Tanács rendkívüli ülésen meghozott, 300 bázispontos kamatemeléssel válaszolt. A kamatemelés célja a pénzügyi közvetítőrendszer stabilitásának megőrzése, a tőkeáramlás és a leértékelési várakozások további erősödésének megfékezése, valamint a forint elleni spekuláció megdrágítása volt. A döntéssel párhuzamosan megindultak a tárgyalások a Nemzetközi Valutaalappal és más nemzetközi szervezetekkel, melynek eredményeképpen azok egy összesen 20 milliárd eurós hitelkeretet biztosítottak Magyarország számára. A hitel egyrészt a legkedvezőtlenebb piaci körülmények között is lehetővé teszi az állambáztartás finanszírozását, másrészt, jelentős mértékben növeli a jegybank devizatartalékait. Mindezen intézkedéseknek köszönhetően Magyarország kockázati megítélése javult, és jelentősen csökkent.*

*kent a pénzügyi közvetítőrendszer sebezhetősége. Az árfolyam stabilizálódott, leépültek a spekulációs pozíciók, a devizaswap és állampapírpiac – bár a korábbiaknál alacsonyabb szinten, de – egyenletes forgalom alakult ki.”* (MNB, 2009, 4. oldal)

A készenléti hitel, természetesen, jelentős visszhangot váltott ki – a sajtóban és a politikában egyaránt. Különösen alapos, átfogó és a legfontosabb részkérdéseket pontosan és tárgyilagosan bemutató cikk jelent meg a Magyar Narancsban. (Bogár László – Mészáros Bálint – M. László Ferenc, 2008) A 2008. októberi helyzet s a magyarországi kockázatok bemutatása után a lap megerősíti, hogy a tárgyalások – szemben az MNB korábban idézett elemzésében foglaltakkal – már október 9-én megindultak az IMF-fel és az EU-val/EKB-val. *„Október 9-én, csütörtökön, amikor a forint és az OTP-részvények pár óra alatt óriásit zuhantak, egy dolog volt világos: a Nemzeti Banknak és a kormánynak azonnal erőt kell mutatnia.”* *„Bár az MNB 17,4 milliárd eurónyi tartaléka komoly ellensúlyt képez, ez az összeg a forint megszaladásánál viszonylag hamar elolvadna. Aki védekezik, fel kell vegye a támadó ritmusát, de kezdetben szinte vakon harcol, mert nem ismeri a spekuláló szándékait, taktikáját. Nehéz volt megsaccolni, mennyi pénzre lesz szükség a folyamatok lefékezésére”* – mondta a Magyar Narancsban a kabinet egyik befolyásos szakpolitikusa. Ezért az aznap este összeülő, a kormányfőt, a pénzügyminisztert és a jegybankelnököt is magába foglaló válságstáb több forgatókönyvet is kidolgozott, és a legrosszabb eshetőségre is felkészült. Mivel az Európai Uniónak még nincsenek kiforrott válságkezelő módszerei, egyértelmű volt, hogy valutaproblémákban csak az IMF képes elhárítani a veszélyt. (U. o.) A helyzet, a kormány és az MNB gyors és határozott szükségintézkedései ellenére sem javult, a magyar pénzügyi rendszerre nehezedő nyomás nem csökkent.<sup>14</sup> 2008 tavaszán már egyszer három hétre ki-

száradt a magyar állampapírpiac, de azt még sikerült áthidalni. Októberben azonban sokkal kedvezőtlenebb volt a külső környezet: a Lehman Brothers 2008. szeptember 15-én bejelentett csődje (és egyúttal annak bejelentése, hogy az USA kormánya nem nyújt mentőövet a csaknem 160 éves, nagytekintélyű befektetési banknak), valamint Izland államcsődje hihetetlenül megnövelte a feltörekvő országokban tapasztalható pénzügyi kockázatok határozottan úgy látszott 2008. október közepén-végén, hogy Magyarország vált a globális spekulációs támadások célpontjává. Az MNB és az EKB megállapodása, valamint az EU akkor rendelkezésre álló 12 milliárd eurós segélyalapjának fele nem volt elegendő a magyar pénzügyi piacok stabilizálásához, a gyors IMF-megállapodás – szó szerint mint az államcsőd elkerülésének egyetlen lehetséges eszköze – létfontosságúvá vált. *„Az államcsődöt mindenekelőtt az IMF-ECB-Világbank-hitelmegállapodás híre mentette meg az országot: ennek a kijózanító ereje legalább akkora volt, mint a forint elleni, október 8-án indult brutális támadás lendülete. A hitelkeret nagysága meglepte az elemzőket, akik a rövid lejáratú adósságállomány (úgy 26 milliárd euró) és az MNB devizatartaléka (úgy 17 milliárd euró) különbségéből kiindulva 10 milliárd euró körüli csomagra számítottak. A 2010 márciusáig igénybe vehető készenléti hitel összege azonban épp ennek a duplája lett: ebből az EU 6,5 milliárd, az IMF 12,5 milliárd, a Világbank pedig 1 milliárd eurót bocsát a rendelkezésünkre. A hitel kevesebb mint a felébe kerül (5–6 százalékos kamat 3–5 év futamidőtől függően), mint amennyiért az állampapírpiac az ország októberben forrást próbált bevonni (13–14 százalékos hozam ígéretével), így e kölcsön a jelenlegi helyzetben nem csupán mentő, hanem jelentős megtakarítási lehetőség is.”* (U. o.)

A magyar sajtó az IMF-közleményeket követően, október utolsó, november első napjaiban kommentálta a folyamatban lévő tárgya-

lásokat az IMF és Magyarország között. *„Csak múlt hét végére alkudott meg a kormány az IMF-nél utóbb bizalomerősítőnek is szánt hitelnyújtásának feltételeiről. Ráadásul még szükség van ötpárti megállapodásra is, mivel a washingtoni székhelyű nemzetközi pénzügyi intézmény kikötötte a magyar parlamenti jóváhagyást.”* (Csabai, 2008, 9. oldal) Az október 30-i, a Parlamentben tartott ötpárti egyeztetésen Veres János pénzügyminiszter ismertette a Valutaalap-hitel feltételeit s mindazon vállalásokat, amelyeket a kormány – az IMF-nek küldendő szándéklevélben rögzítve – a válság kezelésére, a középtávon is fenntartható növekedés magalapozására tenni kíván. Az ötpárti egyeztetésen Gyurcsány Ferenc – a HVG szavaival – *„a Nemzetközi Valutaalappal (IMF) kötendő megahitel-szerződés mögé próbált konszenzust kovácsolni.”* (Csabai, 2008, 8. oldal – kiemelés tőlem: Cs. Gy.) A megahitelt akkor még 12,5 milliárd dollárosra becsülték a szakértők – nem tudván azonban, az Európai Bizottság pénzügyi támogatását be kell-e számolni ebbe az összegbe.

A hiteltárgyalások négy hete alatt (2008. október 9. és november 4. között) a politikai viták visszafogottak voltak – a hitelfelvétel véget vetett ennek a visszafogottságnak. A 2009. évi költségvetés tárgyalásakor már világos volt Magyarország válságos helyzete, s ezt tükrözte a beterjesztett költségvetési javaslat. Az ellenzéki pártok, teljesen természetesen, hevesen bírálták a stagnálást előrevetítő költségvetés-tervezetet – ugyanakkor a kormányt korábban elhagyott SZDSZ és a mindig is ellenzéki MDF is jelezte készségét a költségvetés megszavazására. (Lásd Farkas, 2008/a) Miután az IMF neve sem hangzott még el ekkoriban a költségvetési vitákban – erre először október 29-én került sor –, ma már elképzelhető, hogy a költségvetési vitának ez a szakasza egy ötpárti háttér-megállapodáson alapult. Persze, már a hiteltárgyalások bejelentését is kihasználta mindkét politikai

oldal önmaga dicséretére, egyidejűleg a másik oldal bírálóira. Gyurcsány Ferenc miniszterelnök 2008. október 29-én nyilatkozott először az IMF-hitelről. Az M1-en adott interjúban elmondta, hogy Simor András, az MNB elnöke, 2008. október 9-ről 10-re virradó éjjel hívta föl a Valutaalapot, míg a kormány az EU-val lépett kapcsolatba. A miniszterelnök szerint *„Magyarország azért kapott a saját kvótájánál sokszorosan több hitelt a Nemzetközi Valutaalaptól, mert nagyjából jól csináltuk a dolgunkat”,* vagyis ő és minisztertársai, Bajnai Gordon és Veres János jó érdekérvényesítő képességgel rendelkeznek. A kormányfő kijelentette: *„elrettentő erőt”* akartak mutatni ezzel a hitelkerettel, mármint hogy *„olyan szövetségeseink vannak, akik mellett esélytelen minket megtámadni”.* A kormányfő ezzel arra utalt, hogy október második hetében a magyar forint és az OTP ellen támadás indult. (Origo, 2008) Az ellenzék azonnal hevesen kritizálta a kormány döntését. *„Gyurcsány Ferenc szégyenpadra ültette Magyarországot, ugyanis Magyarország az egyetlen olyan uniós tagállam, amely arra kényszerül, hogy az IMF-től hitelt vegyen fel”* – jelentette ki Szijjártó Péter, a Fidesz szóvivője. Hozzá tette, nyilvánvaló, hogy a *„kormányzati alkalmatlanság, tehetetlenség, pipogyaság”* kényszerítette hitelfelvételre a Gyurcsány-kormányt, *„miközben minden más európai uniós tagállam megtalálta a megfelelő válaszokat a válságra”,* hozzátéve: *„Gyurcsány Ferenc azt érte el az elmúlt hat év kormányzásával, hogy Ukrajnával, Fehéroroszországgal és Pakisztánnal tartozunk egy kategóriába.”* (U. o.) A tárgyalások utolsó két hetében azonban az ellenzéki bírálatok kétségtelenül jóval visszafogottabbak voltak.<sup>15</sup>

Az IMF-hitel körüli értelmezési zavarhoz és így félrevezetően megalapozatlan politikai vitához Gyurcsány Ferenc kormányfő és Veres János pénzügyminiszter is nagyban hozzájárult, miután mindketten hangsúlyozták, hogy a kapott pénzt „nem költjük el”, az csak Ma-



gyarország külpiazi és pénzüpiaci helyzetének stabilizálását szolgálja. (Lásd Farkas, 2008/b) Ezek nyilvánvalóan értelmetlen kijelentések voltak, hiszen a Valutaalap-hittel (és az ahhoz kapcsolódó EB- és Világbank-hittel) éppen feleannyiért finanszírozhattuk a külső adósságok megújítását, mint az akkor Magyarország számára elérhető 9–10 százalékos kamatozású euróhitelekből.

A vita pár nappal az IMF ügyvezetőségének döntése, illetve az első hitelszelvény lehívása után „érdekes” tematikai fordulatot vett. Az nem meglepő, hogy az ellenzék egy IMF-hitelt a kormány bírálataira használ fel: az IMF tevékenységének első pillanata óta „végső mentsvárhitelező”, a tagországok csak akkor fordulnak hozzá hitelért, ha a nemzetközi pénzüpiacokról nem, vagy csak irreálisan (azaz: hosszabb távon finanszírozhatatlanul) drágán képesek finanszírozni magukat. Ezért az IMF-hitel kérvényezése már önmagában is súlyos gazdasági helyzetre utal – mi sem egyszerűbb a mindenkori ellenzék számára, mint ezért a helyzetért az aktuális kormányt okolni.<sup>16</sup> Magyarországon azonban a „Valutaalappal kötött szerződés” és a szándéklevél nyilvánosságra hozatala vált politikai vita tárgyává. Báger Gusztáv kitűnő, minden lényeges kérdést érdemlő elemzésében érdemes felfigyelni két, a szerzőtől megszokottan visszafogott megállapításra: „(A szándéklevél és annak melléklete publikus.)” és „Külön hitelmegállapodás nem került aláírásra.” (Báger, 2011, 111. oldal – kiemelés tőlem: Cs. Gy.) Mindkét mondat az IMF-hitelről folytatott politikai vitában nem különösebben felemelő, ezért Báger Gusztáv által érthetően „szemérmesen” kezelt két elemre utal.

Varga Mihály, (akkor) a Fidesz parlamenti képviselője, 2008. november 17-én a Parlament ülésén, napirend előtti felszólalásban a következőket mondta: „a miniszterelnök úr volt az, aki nem is olyan régen még arról biztosított bennünket, hogy amennyiben meg-

lesz ez a szerződés, bemutatják majd a magyar parlament tagjainak is. Hadd idézzem miniszterelnök úr több nyilatkozatát! November 4-én Madridban ezt mondja: megkezdődik az a folyamat, amelynek a vége egy hitelszerződés aláírása, több napba vagy több hétbe is belekerülhet, mire megszületik a szerződés. Arról biztosít bennünket Gyurcsány Ferenc október 31-én is egy rádióműsorban, hogy a szerződést ismertetni fogják, és ugyanezt teszi egy korábbi sajtónyilatkozatában, s ezt egészíti ki egyébként a pénzügyminiszternek egy nyilatkozata, aki így fogalmazott: az IMF-szerződés ismerete reális, de nem időszerű igény – mondta ezt Veres János egészen pontosan november 2-án.” (Varga, 2008) Gyurcsány miniszterelnök kemény személyes bírálata, szavahihetőségének többszörös megkérdőjelezése után így folytatta: „Itt van (...) ez a van szerződés vagy nincs szerződés kérdése. Nem elegánsabb lett volna önnek azt mondani, bocsánat, tévedtem? Esetleg azt mondani, hogy az apparátus tájékoztattott félre? Nem, ön e helyett megint csak vádaskodik, megint újabb és újabb rágalmatokat szór azokra, akik már korábban elmondták, hogy ha van ilyen szerződés, ha lesz ilyen szerződés, azt be kell mutatni a magyar nyilvánosságnak.” (U. o. – kiemelések tőlem: Cs. Gy.) A miniszterelnök nevében Veres János pénzügyminiszter válaszolt, aki hangsúlyozta, hogy a Parlament Költségvetési Bizottságának zárt ülésén az ellenzéki pártok is tájékoztatást kaptak a szándéklevélről – még az IMF ügyvezetőségének döntése előtt. Hozzátette, hogy: „Ön pontosan tudja, hogy a magyarországi feltételekről, a szándéklevél tartalmáról az igazgatóság ülését megelőzően éppen a Magyarországon kialakult rendkívül széles körű érdeklődésre tekintettel, szemben a korábbi eljárásokkal és az általános eljárási szabályokkal, tájékoztattuk a parlament bizottságát, illetve amint lehetőség volt rá, a nyilvánosság is tájékoztatást kapott erről. Képviselő úr pontosan tudja azt is, hogy ennek során arról, hogy milyen típusú szerződés

és milyen típusú megállapodás jön létre, szakmai megbeszélést is folytattunk, a parlamenti bizottságban pontosan ismertetésre került, mint ahogyan az is a parlament bizottságában, hogy az összeg nem lehívására, hanem az összeg Magyar Nemzeti Bank devizatartalékba történő átutalására sor kerül, az első ütemre a döntéssel egy időben.” (Veres, 2008) Ami a „szerződés” kérdését illeti, a pénzügyminiszter a következőkben válaszolt az ellenzéki képviselő felvetésére: „Ha pedig arról beszélünk, hogy egy szerződés hogyan jöhet létre – és jogászok nyilván ezt nálamnál sokkal pontosabban meg tudják határozni –: ha valaki azt gondolja, hogy csak egyfajta szerződés létezik, nevezetesen olyan, amely szerződés utolsó oldalán két fél aláírja a szerződést, akkor nyilvánvalóan téved. Én nem akarok ebben felvilágosító munkát elvégezni, hiszen nem vagyok jogász, ebből következően csak azt szeretném mondani, hogy szerződés számos más módon is létrejöhet, és annak a kötelmi része ugyanolyan kötelezettséget jelent mindenkire nézve, mind a forrás biztosítójára, mind pedig a forrás igénybe vevőjére, mint ahogyha más formában és más körülmények között is jön létre. Az is szerződés, ami egy szándéklevél és egy döntés eredményeképpen jön létre, és a nyilvános paraméterek, a nyilvános feltételek pedig láthatóak mindentől és mindenkitől függetlenül mind az IMF honlapján, mind pedig azóta, amióta a döntés megszületett, a Pénzügyminisztérium honlapján is láthatóak ezek a feltételek.” (U. o. – kiemelés tőlem: Cs. Gy.)

A fentiekben ismertetett parlamenti vita a magyar politikai folklór egy nem igazán vidító megnyilvánulása volt. A Valutaalap ugyanis az angolszász jogrend alapján működik – tevékenységének megkezdése, 1946 óta –, és egy tagország és az IMF közötti hitelmegállapodás a tagország szándéklevele és az annak alapján megszületett ügyvezetőségi döntéssel jön létre. Az angolszász jogrendszerekben a szándéklevél (*letter of intent*) kötelező érvényű, s ennek

alapján az IMF ügyvezetősége dönt a hitel folyósításáról. A hitelt kérelmező tagország a szándéklevélben kifejti, milyen gazdaságpolitikai intézkedéseket kíván tenni, azaz mihez kéri a Valutaalap pénzügyi támogatását – így az IMF-hitelhez kapcsolódó gazdaságpolitikai programért kizárólag a hitelfelvevő ország vállalja a felelősséget. A kontinentális jogfelfogás szerinti, mindkét fél által aláírt szerződés a Valutaalap gyakorlatában nem létezik. Az ismertetett vitából az derül ki, Gyurcsány Ferenc miniszterelnök s Varga Mihály parlamenti képviselő nem tudta, hogy működik a Valutaalap, s ezt szakértőik/tanácsadók is elfelejtették ismertetni velük, Veres János pénzügyminiszter pedig nem volt képes a Parlament plenáris ülésének nyilvánossága előtt pontosan elmagyarázni a helyzetet!

Ami a szándéklevél körüli politikai „vitát” illeti, tudni kell, hogy korábban a Valutaalap nem hozta nyilvánosságra a szándékleveleket, de újabban ezek az IMF honlapján, a nyitó lapon, a *What's New* rovatban olvashatók. A szóban forgó magyar szándéklevél 2008. november 4-i dátummal, azaz az ügyvezetőség döntésével egy napon került fel a Valutaalap honlapjára, két nap múlva a *Staff Paper* függelékeként is felkerült a honlapra, majd a november 17-én a honlapra feltett dokumentumban is szerepelt (a *Staff Report* és az ügyvezetőségi ülés jegyzőkönyvével együtt). (IMF, 2008/g) Köztudott ugyanakkor, hogy a sajtóközlemény és annak függeléke mindig tartalmazza azokat a legfontosabb gazdaságpolitikai lépéseket, amelyeket a tagország a szándéklevélben vállal, s azoknak – a Valutaalap apparátusa által várt – makrogazdasági következményeit a szóban forgó hitel futamideje alatt. Az IMF döntéshozatali rendszeréből eredően ugyanakkor – mivel az ügyvezetőségben közvetve minden tagország képviselteti magát, így minden tagország monetáris hatóságai ismerik az összes hitelkérelem minden dokumentumát – minden

tagország képviselői ismerik az összes hitelhez kapcsolódó dokumentumokat. Ezért a szándéklevél szövegszerű ismerete éppúgy nem jelent érdemi új információkat a hitelfelvevő tagországban, ahogy annak eltitkolása sem jelenti az adott tagország gazdasági-pénzügyi nehézségeinek eltitkolását a többi tagország monetáris hatóságai előtt. Ráadásul a magyar hitelkérelmet az IMF előzetesen meglehetősen sokoldalúan „behangozta” (lásd IMF, 2008/a, IMF, 2008/b, IMF 2008/c és IMF, 2008/d). Valóban szokatlan módon az IMF – hivatalos formában! – már 2008. október 26-án nyilvánosságra hozta annak a Magyarországnak folyósítandó készletlenti hitelnek a főbb adatait, amelyekről az ügyvezetőség „csak” 2008. november 6-án döntött. A Magyarországon – a „szerződés” és a szándéklevél körül – kialakult, a Valutaalap történetében ugyan nem példa nélkül álló, de meglehetősen ritka politikai vita következtében a 2008. november 4-én aláírt magyar szándéklevél önállóan is felkerült az

IMF honlapjára (IMF, 2008/e) – a 20. számú jegyzetben ismertetett, nyilvánvalóan a vitára reflektáló megjegyzéssel.

\*\*\*

A Nemzetközi Valutaalap és Magyarország viszonyában – mint a Valutaalap és minden tagország viszonyában – lehetnek viták, kialakulhat egyet nem értés. Az is nyilvánvaló, hogy az IMF sem mindig értette meg a hitelért folyamodó átalakuló gazdaságok minden reális problémáját. A tapasztalatok ugyanakkor azt mutatják, hogy 1982-től 2008-ig Magyarország mindig számíthatott az IMF hatékony támogatására. Nincs okunk kételkedni abban, hogy ez – szükség esetén – a jövőben is így lehet. Természetesen, a Valutaalap egy „végző mentsvár-hitelező” – sohasem szerencsés, ha egy ország a piaci finanszírozás helyett az IMF-hez kénytelen fordulni. Ennek elkerülése olyan gazdaságpolitikával lehetséges, amely tartósan és folyamatosan lehetővé teszi az ország „elfogadható feltételek melletti” külső finanszírozását.

## FÜGGELÉK

Magyarország hitelfelvételei a Nemzetközi Valutaalaptól, 1982–2012, millió SDR (a 2012. május 31-i állapot szerint)

Hiteltípus	Hitel-odaítélés időpontja	Utolsó részlet folyósításának időpontja	Odaítélt összeg, millió SDR	Lehívott összeg, millió SDR
Készletlenti hitel	2008. november 6.	2010. október 5.	10 537,50	7 637,00
Készletlenti hitel	1996. március 15.	1998. február 14.	264,18	0,00
Készletlenti hitel	1993. szeptember 15.	1994. december 14.	340,0	56,70
Készletlenti hitel	1993. szeptember 15.	1994. december 14.	340,00	56,70
Kibővített hitelkeret	1991. február 20.	1993. szeptember 13.	1 114,00	557,24
Kiegészítő hitelkeret	1991. január 16.	1991. január 16.	226,2	226,2
Készletlenti hitel	1990. március 14.	1991. február 19.	159,21	127,37
Készletlenti hitel	1988. május 6.	1989. május 6.	265,35	215,4
Készletlenti hitel	1984. január 13.	1985. január 12.	425,00	425,00
Kiegészítő hitelkeret	1982. december 15.	1983. december 15.	72,00	72,00
Készletlenti hitel	1982. december 8.	1984. január 8.	475,00	475,00

Forrás: <http://www.imf.org/external/np/fin/tad/exin2.aspx?memberkey1=415&data1Key=2012-05-31>. A letöltés ideje: 2012. július 9.

## JEGYZETEK

- <sup>1</sup> Az IMF által Magyarországnak nyújtott valamennyi hitel főbb adatait tartalmazza Függelékben közölt táblázat.
- <sup>2</sup> 1993-ra az államháztartás hiányát a GDP 6,9 százalékára tervezte a költségvetés, s az IMF-hitel feltételei szerint ennek 1994-re – 1-3 százalékos reálnövekedés mellett 5,3 százalékra kellett volna csökkentenie.
- <sup>3</sup> 1996 elejére már jól láthatók voltak a program makrogazdasági eredményei – ami nem akadályozta meg Bokros Lajos pénzügyminiszter „bukását”, távozását a bársonyszékből. A Bokros-csomag fontos része volt a – WTO szabályainak megfelelően – 18 hónapra bevezetett ideiglenes vámpótlék, valamint számos, a költségvetési kiadásokat csökkentő egyedi intézkedés. Méltánytalanul nem szokták a Bokros-csomag részének tekinteni a privatizáció felgyorsítását, közüzemi szolgáltatók 1995. végi „tömeges” privatizációját – noha a mintegy 4 milliárd dolláros privatizációs bevételnek alapvető szerepe volt a külső adósság csökkentésében. Magyarország ebben az időben a térség legerősebb tőkevonzó teljesítményét nyújtotta, s a tömegesen beáramló FDI problémamentessé tette a folyó fizetésimérleg-hiány finanszírozását. Ezek a körülmények jelentős mértékben hozzájárultak a Bokros-csomag rendkívül gyors sikeréhez: Magyarország 1995–1996-ban egyértelműen exportvezérelte dinamikus növekedési pályára állt – amelynek gyümölcseit 2000–2001-ig élvezhettük.
- <sup>4</sup> Magyarország kvótája ekkor már 754,8 millió SDR (1 105 millió dollár) volt, vagyis ennek a készletbeli hitelnek az összege (az akkori) kvótánk mindössze 35 százalékával volt egyenlő.
- <sup>5</sup> S ez a magyarázata az odaítélt készletbeli hitel feltűnően alacsony összegének (s a kvótához viszonyított rendkívül alacsony arányának is): az IMF a „garancianyújtás” mellett csak nagyon kevés forrását kívánta lekötni, Magyarországnak pedig közömbös volt a fel nem veendő „hitel” nagysága.
- <sup>6</sup> Ugyanazon a napon megjelent az IMF sajtóközleménye is a Magyarországnak szánt hitelcsomagról. (Lásd IMF, 2008/d) Fontos volt ugyanakkor a sajtóközlemény utolsó bekezdése: „Továbbra is támogatjuk a magyar hatóságokat a mai globális pénzügyi felforduláshoz való alkalmazkodásban és pénzügyi források katalizálásában – amennyiben szükségesek, mondta Strauss-Kahn úr.” (U. o.)
- <sup>7</sup> A szándéklevél megtalálható az IMF honlapján. (IMF, 2008/e) A dokumentum fedlapján érdekes megjegyzés olvasható: „Az alábbi dokumentum Magyarország kormányának szándéklevele, amely leírja azokat a szakpolitikai lépéseket, amelyeket Magyarország az IMF-től kért pénzügyi támogatással összefüggésben szándékozik bevezetni. A dokumentum Magyarország tulajdona, a tagországgal egyetértésben került föl az IMF internetes oldalára az oldal felhasználóinak nyújtott szolgáltatásként.”
- <sup>8</sup> Néhány nappal a hitel odaítélése (és folyósítása) után felkerült az IMF honlapjára az IMF apparátusának részletes jelentése (Staff Report), amely 27 oldalon (továbbá 13 oldalnyi táblázatban) foglalja össze az IMF apparátusának a magyar gazdaság helyzetéről és perspektíváiról alkotott véleményét. A tanulmány függeléke a magyar szándéklevél – amelyet ebben a formában hozott először nyilvánosságra az IMF. (IMF, 2008/g)
- <sup>9</sup> A szerző saját számítása – az alábbi képlet alapján:  $0,2 \times 2,71 + 0,1 \times 4,71 + 0,7 \times 5,71 + 0,5 = 5,51$ . A rendelkezésre tartási jutalék csak átmenetileg terhelte a hitelfelvevőt – így azt célszerű figyelmen kívül hagyni.
- <sup>10</sup> „Az MNB kiemelt figyelmet fordított az elmúlt negyedévben is a nemzetközi tendenciák magyarországi hatásainak felmérésére, és a lehetséges koc-

kázatok azonosítására. A hazai pénzügyi rendszer működési környezetében áprilisban megjelent „Jelentés a pénzügyi stabilitásról” kiadványban azonosított kockázatok az elmúlt időszakban részben erősödnek. Az emelkedő globális kockázati prémieumok miatt tartóssá válhatnak a hazai pénzügyi rendszer kedvezőtlen likviditási feltételei, külső és belső okokból a gazdasági növekedés alacsony szinten maradhat, valamint a bankok által folytatott kockázatalapú verseny élesedhet. A másodrendű jelzálogpiaci válság második évébe lépve a pénzügyi piacokat fokozott bizonytalanság jellemzi. Mindenközben a pénzügyi rendszerben végbemenő alkalmazkodás miatt már megjelennek a reálgazdasági hatások. Ugyanakkor a hazai pénzügyi rendszer jelentős tőketartalékkal rendelkezik, sokk-ellenállóképessége erős. A hazai bankközi piac működése normális, a pénzügyi rendszert megfelelő forintlikviditás jellemzi. Bár a külföldi finanszírozás feltételei egyértelműen romlanak, a források nem apadnak el. A hitelportfólió minősége romlik, de a rossz hitelek teljes portfólióhoz viszonyított aránya még mindig alacsonynak tekinthető. Fontos hangsúlyozni, hogy a hazai bankrendszer csökkenő, de európai szinten még mindig magas jövedelmezőséggel rendelkezik, továbbá a hazai bankrendszer tőketartaléka jelentős.” (MNB, 2008/a, 5. oldal)

<sup>11</sup> „Míg korábban a feltörekvő piacokat csak a válság oldalszele érintette, addig szeptember után élesen elváltak egymástól a »biztonságos menedéknek« tartott (például német, amerikai) állampapírok és a bármilyen okból kockázatosnak ítélt befektetési célpontok. A kockázatvállalási hajlandóság megcsappanása a pénzügyi piacok súlyos működési zavaraihoz vezetett, elsősorban a devizawap és az állampapírpiacra, ahol drasztikusan visszaesett, rövidebb időszakokra pedig teljesen eltűnt a likviditás.” (MNB, 2009, 4. oldal)

<sup>12</sup> „A Magyar Nemzeti Bank eszköztárának bővítésével és egyéb, nem kamatjellegű intézkedésekkel próbált a piaci zavarokon enyhíteni. Október 10-én kétoldali, forint- és eurolikviditást nyújtó

FX-swap gyorstendert vezetett be a piaci zavarok kezelésére. Október 16-án együttműködési megállapodás született az Európai Központi Bankkal, amelynek keretében az MNB új eurolikviditást nyújtó egynapos futamidejű FX-swap rendelkezésre állást vezetett be. A jegybank az állampapírpiacra is beavatkozott és megállapodott az Elsődleges Forgalmazókkal a közös szerepvállalásról. Ennek értelmében mindkét fél a piac keresleti oldalának erősítésével támogatja, az MNB pedig a maga részéről új hiteloldali instrumentumok bevezetésével mozdítja elő az állampapírpiac keresleti és kínálati oldalának egyensúlyát.” (U. o.)

<sup>13</sup> Lásd például Gyurcsány Ferenc miniszterelnök – idézett – 2008. október 29-i tévényilatkozatát (Origo, 2009), valamint az IMF – ugyancsak idézett – 2008. októberi dokumentumait. (IMF/2008/a, IMF, 2008/b és IMF, 2008/c)

<sup>14</sup> „A következő napokban a félelmek beigazolódni látszottak: a különféle kormányzati intézkedések szinte semmilyen hatása nem volt. A kabinet átírta a költségvetési tervezetet, visszavonta adócsökkentési javaslatát, csökkentette az állampapír-kibocsátást, állami garanciát biztosított a betétekre, ismét lehetővé tette a nyugdíjpénztáraknak, hogy részvények helyett állampapírt vehessenek. Csakhogy a forint gyengülése nem állt meg, és többször átlépte a 280-as határt, az OTP-részvények ezer forinttal estek a könyv szerinti érték alá, a BÉT pedig végig alulmúlta a világ egyébként is mínuszban lévő tőzsdéit. Mivel az MNB és az Európai Központi Bank öt milliárd eurós valutacserés ügylete sem segítette a helyzetet, sőt abban sem lehetett senki biztos, hogy a zuhanás a Nemzeti Bank október 22-i 3 százalékos kamatemelése után végre megáll. Egyre nagyobb szükség volt tehát az IMF segítségére.” (Bogár László – Mészáros Bálint – M. László Ferenc 2008)

<sup>15</sup> „Bár a Valutaalap mindig az adott ország döntéshozóival egyeztet, vannak arra utaló jelek, hogy különféle csatornákon az ellenzék is bevonták,

vagy legalábbis érzékeltették a vezetőikkel, hogy nagyon nagy a baj, ezért legyenek engedékenyebbek a kisebbségi kabinettel. Az MDF és a liberálisok készen mutatkoznak megszavazni a költségvetést – Herényi Károly, a fórum frakcióvezetője úgy nyilatkozott a Klubrádióban, hogy túl kell lépni „azon az ostoba kérdésem”, hogy ki fogja a büdzsét támogatni. A szavazatokért cserébe várhatóan a két kis párt megkapja a plafontörvényhez az MSZP-frakció támogatását. Bár a Fidesz nem hagyott fel a kabinet bírálatával, Orbán Viktor a napokban látványosan visszavett a keménykedő retorikából (október 22-én még Gyurcsány távozását követelte), és átengedte a terepet volt pénz-

ügyminiszterének, az akkurátusan tárgyaló Varga Mihálynak, a Gyurcsány-ellenes kirohanásokat pedig Kósa Lajosra bízta.” (Bogár László – Mészáros Bálint – M. László Ferenc, 2008)

<sup>16</sup> „Demokratikusan megválasztott kormányokat nem választanak újjá, ha IMF-hitelért folyamodni kénytelenek” tartja egy régi mondás – teljesen megalapozottan. A kormányzati felelősség sikeres ellenzéki kidomborítása mellett ezt eredményezi önmagában az is, hogy az IMF-hitelek feltételeessége mindig tartalmaz takarékosági, ha úgy tetszik: „megszorító” intézkedéseket, a leértékelés növeli az inflációt stb.

## IRODALOM

BÁGER G. (2011): *Magyarország integrációja a nemzetközi pénzügyi intézményekbe*, Akadémiai Kiadó, 319 oldal

BOGÁR L. – Mészáros B. – M. László F. (2008): Az IMF-hitel története és következményei – Nehéz napok éjszakái. Magyar Narancs, 45. szám, november 6. Forrás: [http://magyarnarancs.hu/belpol/az\\_imf-hitel-tortenete\\_es\\_kovetkezmenyei\\_-\\_nehéz\\_napok\\_éjszakai\\_70117](http://magyarnarancs.hu/belpol/az_imf-hitel-tortenete_es_kovetkezmenyei_-_nehéz_napok_éjszakai_70117). Letöltés ideje: 2012. 08. 14.

BRÜLL M. (1993): *Nemzetközi pénzügyi intézmények és magyarországi kapcsolataik*, Közgazdasági és Jogi Könyvkiadó, 281 oldal

CSABAI K. (2008): Nemzeti csüccs. Pénzügyi támogatások Magyarországnak. *HVG*. november 1.

CSÁKI GY. (1988): *Mit kell tudni a Nemzetközi Valuta Alapról és a Világbankról?* Kossuth Könyvkiadó, 219. oldal

CSÁKI GY. (2009): A Nemzetközi Valutaalap és a világgazdasági válság, 2008–2009. *Pénzügyi Szemle*. 4. szám, 545–567. oldal

FARKAS Z. (2008/a): Rosszabbul élünk, mint négy napja. Pénzügyi krach és új költségvetés. *HVG*. október 25.

FARKAS Z (2008/b): Vaskos vigasz. Magyaros válságkezelés. *HVG*. november 15.

DE LAROSIÈRE, J. (chaired by, 2009): Report of the High Level group on Financial Supervision in the EU. European Commission, Brüsszel, február 25., 86. oldal

RÉTI P. (1996): Kötelező gyakorlat. Magyarország megállapodása az IMF-fel. *HVG*. március 16.

VARGA M. (2008): Napirend előtti felszólalás a Parlament plenáris ülésén. November 17. Forrás: [http://www.parlament.hu/internet/plsql/ogy\\_naplo.naplo/fadat\\_ckl=38&p\\_uln=177&p\\_felsz=16&p\\_szoveg=&p\\_felszig=16](http://www.parlament.hu/internet/plsql/ogy_naplo.naplo/fadat_ckl=38&p_uln=177&p_felsz=16&p_szoveg=&p_felszig=16). Letöltés ideje: 2012. 08. 14.

VERES J. (2008): Válasz Varga Mihály napirend előtti felszólalására. November 17. Forrás: [http://www.parlament.hu/internet/plsql/ogy\\_naplo.naplo/fadat\\_ckl=38&p\\_uln=177&p\\_felsz=18&p\\_szoveg=&p\\_felszig=18](http://www.parlament.hu/internet/plsql/ogy_naplo.naplo/fadat_ckl=38&p_uln=177&p_felsz=18&p_szoveg=&p_felszig=18). Letöltés ideje: 2012. 08. 14.

IMF (1995): IMF, Hungary Continue Dialogue; Camdessus Welcomes Measure. News Brief No. 95/14, June. Forrás: [http://www.imf.org/external/np/News Brief/IMF Hungary Continues Dialogue Camdessus Welcomes Measures.htm](http://www.imf.org/external/np/News%20Brief/IMF%20Hungary%20Continues%20Dialogue%20Camdessus%20Welcomes%20Measures.htm). Letöltés ideje: 2012. 08. 06.

IMF (1996/A): Hungary Accepts Article VIII Obligations. Press Release Number 96/1 January 2. Forrás: [http://www.imf.org/external/np/Press Release Hungary Accept Article VBIII Obligations.mht](http://www.imf.org/external/np/Press%20Release/Hungary%20Accept%20Article%20VBIII%20Obligations.mht). Letöltve: 2012. 08. 03.

IMF (1996/B): IMF Approves Stand-By Credit for Hungary. Press Release Number 96/10 March 15. Forrás: [http://www.imf.org/external/np/IMF Approves Stand-by Credit for Hungary/mht](http://www.imf.org/external/np/IMF%20Approves%20Stand-by%20Credit%20for%20Hungary/mht). Letöltve: 2012. 08. 03.

IMF (1999): Review of the Compensatory and Contingency Financing Facility (CCFF) and Buffer Stock Financing Facility (BSFF) Preliminary Considerations. December 9. Forrás: <http://www.imf.org/external/np/ccffbsff/review/#1>. Letöltés ideje: 2012. 08. 03.

IMF (2008/A): IMF in Talks on Loans to Countries Hit by Financial Crisis. IMF Survey online, October 22. Forrás: <http://www.imf.org/external/np/pubs/ft/survey/so/2008/new102208a.htm>. Letöltés ideje: 2012. 08. 07.

IMF (2008/B): IMF and Hungary Agree on Policies to be Supported by International Community. Press Release No. 08/260 October 26. Forrás: <http://www.imf.org/external/np/sec/pr/2008/pr08260.htm>. Letöltés ideje: 2012. 08. 7.

IMF (2008/C): IMF, EU, and World Bank Line Up \$25 Billion for Hungary. IMF Survey online, October 28. Forrás: <http://www.imf.org/external/np/pubs/ft/survey/so/2008/car102808b.htm>. Letöltés ideje: 2012. 08.

IMF (2008/D): IMF Announces Staff-Level Agreement with Hungary on €12.5 Billion Loan (US\$15.7 billion); European Union, World Bank to Lend, Too Press Release No. 08/261 October 28. Forrás: <http://www.imf.org/external/np/sec/pr/2008/pr08261.htm>. Letöltés ideje: 2012. 08. 08.

IMF (2008/E): Hungary: Letter of Intent, and Technical Memorandum of Understanding November 4. Forrás: <http://www.imf.org/external/np/loi/2008/hun/110408.pdf>. Letöltés ideje: 2012. 08. 08.

IMF (2008/F): IMF Executive Board Approves €12.3 Billion Stand-By Arrangement for Hungary. Press Release No. 08/275 November 6. Forrás: <http://www.imf.org/external/np/sec/pr/2008/pr08275.htm>. Letöltés ideje: 2008. 08. 08.

IMF (2008/G): Hungary: Request for Stand-By Arrangement—Staff Report; Staff Supplement; and Press Release on the Executive Board Discussion. Country Report No. 08/361. Forrás: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2008/cr08361.pdf>. Letöltés ideje: 2012. 08. 14.

IMF (2012): IMF Stand-by Arrangement. Fact-sheet (April 13, 2012). Forrás: <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/sba.htm>. Letöltés ideje: 2012. 08. 05.

MNB (2008): Negyedéves jelentés (10. 15.). Forrás: [http://www.mnb.hu/Root/Dokumentumtar/MNB/Kiadvanyok/mnb\\_hu/negyedevess/negyedevess\\_20081015.pdf](http://www.mnb.hu/Root/Dokumentumtar/MNB/Kiadvanyok/mnb_hu/negyedevess/negyedevess_20081015.pdf). Letöltés ideje: 2012. 08. 15.

MNB (2009): Negyedéves jelentés (10. 15.). Forrás: [http://www.mnb.hu/Root/Dokumentumtar/MNB/Kiadvanyok/mnb\\_hu/negyedevess/negyedevess\\_20090115.pdf](http://www.mnb.hu/Root/Dokumentumtar/MNB/Kiadvanyok/mnb_hu/negyedevess/negyedevess_20090115.pdf). Letöltés ideje: 2012. 08. 15.