



A Nemzetközi Valutaalappal köthető hitelmegállapodásokról

1. A Nemzetközi Valutaalap főbb tevékenységi körei

Az ENSZ keretében 1944. július 22-én Washingtonban létrehozott és 1946 májusától tevékenykedő - jelenleg 187 tagországgal rendelkező - Nemzetközi Valutaalap (IMF) a nemzetközi monetáris rendszer egyik központi intézménye. Az IMF fő feladatának a tagállamok monetáris politikájának összehangolását és támogatását, a világkereskedelem bővülését, a nemzetközi pénzügyi piacok stabilizálását, valamint a nemzetközi fizetési forgalom biztonságának megteremtését tekinti. A tagállamok árfolyam-politikájának felügyelete, valamint a technikai segítségnyújtás mellett azonban az IMF egyik legfontosabb tevékenységi köre a tagállamoknak nyújtott pénzügyi hitelezés. A 2008-as nemzetközi pénzügyi válság hatására az IMF feladatai is jelentős mértékben megváltoztak, amelyekhez hozzáigazították a Valutaalap által kínált hitelek összetételét is.¹

2. Az IMF által kínált hiteltípusok

Az IMF hitelkonstrukcióit két nagy csoportba lehet sorolni: a) rendes hitelkeretek és b) különleges hitelkeretek. A 2008-as globális pénzügyi válság hatására mindkét hitelkeret-típus vonatkozásában jelentős módosításokra került sor. A rendes hitelkereteket megemelték, és ezt a tagállamokat érintő kvótaemeléssel finanszírozták. A különleges hitelkereteket pedig - egy új hitelegyezmény alapján - a tagországok egyedi és önkéntes hozzájárulásai révén töltik fel. Az eddigi két legnagyobb összegű hozzájárulást Japán és az USA folyósította (100-100 milliárd USD).

A hagyományos hitelkonstrukciók közül a készenléti hitel a legfontosabb. A különleges hitelek köréből az újonnan bevezetésre került rugalmas hitelt kell kiemelni. Emellett említést kell tenni az elővigyázatossági típusú hitelkezeletről is, mely magyar szempontból is relevanciával bír.

2.1. Készenléti hitelkeret: *Stand-by Arrangement (SBA)*

A legrégebbi és a legelterjedtebb, 1946 óta folyamatosan nyújtott, szigorú feltételekhez kötött hiteltípus. A feltételek a teljesülését az IMF korábban általában negyedévente ellenőrizte. A gazdasági válság hatására az IMF a készenléti hitelt lényegesen rugalmasabbá tette. Erre a célra hozták létre a kibővített készenléti hitelmegállapodásokat (*Enhancing Stand-by Arrangement*). A kibővített készenléti hitel folyósítására a válság megelőzésének céljából kerülhet sor olyan tagországok esetében, amelyek nem jogosultak a rugalmas hitelkeret igénybevételére. Ennek révén nagy összegű hozzáférés biztosítható elővigyázatossági célból, fokozott rugalmasság mellett. A rugalmasság részben a hozzáférés felgyor-

sítását, részben pedig az ellenőrzések ritkítását jelentette, de csak azoknál a tagállamoknál, amelyek gazdaságpolitikájának az erőssége, illetve a folyó fizetési mérleg hiányának a természete ezt lehetővé teszi.

2.2. Rugalmas hitelkeret: *Flexible Credit Line (FCL)*

Ezt a hiteltípust az IMF erős gazdasági alapokkal rendelkező, megbízható gazdaságpolitikát folytató országoknak kínálja. Elsődleges célja a válság megelőzése, illetve a válságkezelés. Ezt a hitelfajtát 1997 után a szükségfinanszírozási mechanizmus keretében vezették be. A rugalmas hitelkeret lényeges sajátossága, hogy a múlt elemzésére alapozott (*ex post*) készenléti hitelekkel szemben, *ex-ante* feltételekre épül.

A rugalmas hitelkerethez azok a tagországok férhetnek hozzá, amelyek stabil fundamentumokkal és gazdaságpolitikával, valamint megbízható „előléttel” rendelkeznek. Ebből a hitelkeretből tehát csak olyan, különösen jól teljesítő tagországok juthatnak forrásokhoz, amelyek korábban valamennyi IMF által támogatott programjukat sikeresen teljesítették.

A rugalmas hitelkeret a válság megelőzése érdekében vehető igénybe. Ehhez a hiteltípushoz a hagyományos IMF hiteleknel szokásos szakaszolás és feltételek mellőzésével is lehet hozzájutni. E hitelkeret további sajátossága az is, hogy azonnal lehívható a teljes hitelösszeg, amelyre más IMF hitelkonstrukciónál nincs lehetőség. Mindez azonban nem azt jelenti, hogy a rugalmas hitelnek egyáltalán semmilyen feltételei ne lennének, nincs szó tehát feltétel nélküli hitelnyújtásról.

2009-ben az IMF három hitelt folyósított a rugalmas hitelkeretből (Mexikó: 48 milliárd USD, Lengyelország: 21 milliárd USD, Kolumbia: 10 milliárd USD).

2.3. Elővigyázatossági és likviditási hitelkeret: *Precautionary and Liquidity Line (PCL)*

Ezt a hitelfajtát a Valutaalap olyan megbízható és stabil gazdasági alapokkal rendelkező országoknak nyújtja, amelyek a sérülékenységük miatt nem felelnek meg az előző, rugalmas hitelkeret szigorúbb feltételeinek.

2010-től új hitelkonstrukciók is elérhetővé váltak a fejlődő országok számára, és ezzel párhuzamosan egyes, ritkán használt hitelkonstrukciók pedig megszűntek. Az 1997-es délkelet-ázsiai válság hatására bevezetett kiegészítő tartalékhitel (*supplemental reserve facility*), valamint egy másik konstrukció, az ún. kiegyenlítő hitelkeret (*compensatory financing facility*) is eltűnt az IMF által kínált finanszírozási megoldások sorából.

¹ Erről részletesebben ld.: CSÁKI GY.: A Nemzetközi Valutaalap és a gazdasági válság, 2008-2009. *Pénzügyi Szemle*, 2009/4. 545-567.

3. Szükségfinanszírozási mechanizmus

A hitelnyújtási eljárásra nézve lényeges változást eredményezett, hogy 1997-től az IMF létrehozta a szükségfinanszírozási mechanizmust (*Emergency Financing Mechanism*). Ennek célja, hogy a Valutaalap a megszo- kottnál sokkal gyorsabban nyújtson pénzügyi forrásokat a tagországoknak. Ezt a mechanizmust akkor lehet alkalmazni, ha egy tagország olyan különleges helyzetbe kerül, amely veszélyezteti pénzügyi stabilitását és gyors válasz szükséges a fenyegetés elhárításához. A szükségfinanszí- rozási mechanizmus keretében a végleges hiteldöntés rendkívül rövid idő alatt meghozható.

A szükségfinanszírozási mechanizmus keretében elő- ször az 1997-ben kitört délkelet-ázsiai válság által legin- kább sújtott tagországoknak nyújtott az IMF hitelt (Fülöp- szigetek, Thaiföld, Dél-Korea, Indonézia). A 2008-ban kitört globális pénzügyi válság hatására újabb országok kaptak pénzügyi támogatást az IMF-től (2008/09-ben összesen 16 ország, köztük Magyarország). Ezeket az IMF készenléti hitelként nyújtotta. 2009-ben a 16 élő készen- léti hitel összege meghaladta a 74 milliárd USD-t (ebből Magyarországé 16 milliárd USD).

4. Magyarország és az IMF

Magyarország 1982 óta tagja a Nemzetközi Valuta- alapnak. Az IMF alapokmányának a kihirdetésére 1982. évi 6. törvényerejű rendeletben került sor (Magyar Köz- löny, 1982. május 10., 1982. évi 26. szám, 436-470.).

Az IMF az elmúlt harminc év alatt több alkalommal is nyújtott hazánknak hitelt. 1996-ig összesen kilenc alka- lommal történt hitelfelvétel. Ezek közé tartozott az 1996. március 4-én létrejött készenléti hitelmegállapodás is.

A 2008-as globális pénzügyi válság nyomán Magyaror- szág ismét IMF hitelfelvételre szorult. Az előzőekhez hasonlóan ez is egy készenléti típusú hitel volt. Ennek a 16,2 milliárd USD-ről szóló, 23 hónap futamidejű hitelmegállapodásnak a megkötésére 2008. november 6- án került sor.²

A 2012-es gazdasági körülmények között Magyaror- szág vagy ismét egy készenléti típusú hitelt (SBA), vagy pedig egy elővigyázatossági hitelt vehetne fel (PCL). Az ország számára természetesen a PCL jóval kedvezőbb feltételeket jelentene, tekintve azonban, hogy ez utóbbit az IMF kizárólag stabil gazdasági alapokkal rendelkező tagországoknak nyújtja, ezért jóval nagyobb az esélye egy újabb készenléti típusú hitelmegállapodás létrejöttének. Ebbe az irányban mutatnak a Valutaalap munkatársai által tett nyilatkozatok is.³

Bodzási Balázs
tudományos segédmunkatárs

² A 2008-ban kötött készenléti típusú hitelmegállapodás teljes szövege elérhető a Magyar Nemzeti Bank honlapján: http://www.mnb.hu/Root/MNB/A_jevybank/eu/mnbhu_eu_imf/mnbhu_hitelmegallapodas

³ http://hvg.hu/gazdasag/20120105_IMF_januar_18