

## „A Bécsi Kezdeményezés tíz éve” című emlékkönyvről\*

Burucs Judit

*Ten years of the Vienna Initiative*

*European Investment Bank, Luxembourg, 2019, p. 387.*

*ISBN: 978-92-861-4393-9*

### Bevezetés

A Bécsi Kezdeményezés 2020. júniusi fórumán az *Európai Központi Bank (EKB) felügyelőbizottságának elnöke* kiemelte, hogy a közép-kelet- és délkelet-európai országok (CESEE) bankszektora sokkal erősebb pozícióban van mind a tőke, mind a likviditás tekintetében, mint az előző globális pénzügyi válság idején. „A Bécsi Kezdeményezés tíz éve” című emlékkönyv részletes magyarázatot ad az olvasóknak a szerzők szemszögéből arra vonatkozóan, hogy mi történt a régió bankjaival, és hogyan váltak ellenállóvá 2009 és 2019 között.

Miután a közép- és kelet-európai országok 1989-ben megnyitották gazdaságaikat, jövedelmező piacot biztosítottak a nyugat-európai bankcsoportok számára. Ez azt eredményezte, hogy 2008-ban a bankok 70 százaléka külföldi tulajdonú volt. A nemzetközi banki tevékenységnek köszönhetően egy olyan csatorna nyílt meg a régió irányába, amely megkönnyítette a tőkeáramlást, a technológiai fejlődést, a know-how és a pénzügyi jártasság, valamint a piaci és likviditási kockázat áramlását is. Az amerikai másodlagos jelzálogpiaci válság hatására 2007-ben az európai bankszektorban erőteljesen csökkent a bankközi likviditás. A CESEE-régió minden országa aggódott amiatt, hogy a multinacionális bankok továbbra is finanszírozzák-e majd a régióbeli ügyfeleket a helyi leányvállalataikon keresztül.

2009-ben létrejött az *Európai Bankkordinációs Kezdeményezés*, közkezdveltebb néven a „*Bécsi Kezdeményezés*” („*Vienna Initiative*”, továbbiakban: VI), amelyet azért hoztak létre, hogy segítsenek a CESEE-országoknak<sup>1</sup> megőrizni a bankrendszerük lik-

---

\* A jelen kiadványban megjelenő írások a szerzők nézeteit tartalmazzák, ami nem feltétlenül egyezik a Magyar Nemzeti Bank hivatalos álláspontjával.

Burucs Judit a *Budapesti Corvinus Egyetem* mesteroktatója. E-mail: [judit.burucs@uni-corvinus.hu](mailto:judit.burucs@uni-corvinus.hu)

<sup>1</sup> Albánia, Bosznia-Hercegovina, Bulgária, Horvátország, Cseh Köztársaság, Észtország, Magyarország, Koszovó, Lettország, Litvánia, Montenegró, Észak-Macedónia, Lengyelország, Románia, Szerbia, Szlovák Köztársaság és Szlovénia

viditását és leküzdeni a globális pénzügyi válság hatásait. A VI résztvevői a régióban leányvállalattal rendelkező, EU-ban működő bankcsoportok, a nemzetközi pénzügyi intézmények (international financial institutions – IFI-k), az Európai Bizottság (EB), az EKB, valamint az érintett országok pénzügyi hatóságai. A 2009 és 2019 között sikeresen működő VI egyedülálló informális koordinációs fórum volt, amely lehetőséget biztosított a résztvevőknek a rendszeres találkozásra és véleménycserére a CESEE-régió pénzügyi folyamataival kapcsolatban. A Bécsi Kezdeményezés 10. évfordulójára az Irányító Bizottság emlékkönyvet készített a legfontosabb szereplők tanulmányaiból. A könyv szerzői vezető közgazdászok, tudósok, nemzetközi pénzügyi intézmények szakértői, nemzeti és nemzetközi hatóságok felsővezetői és a régióban leányvállalattal rendelkező, EU-bázisú bankcsoportok vezetői, akik a VI-ben részt vevő szervezeteknél dolgoztak abban az időszakban. A könyv különlegessége, hogy az olvasó a tagok szemszögéből mutatja be a VI működését.

A tizenkilenc tanulmányt tartalmazó könyv öt fő részre tagolódik: 1) történelmi áttekintés; 2) a Bécsi Kezdeményezés eredményessége a 2009–2011-es válság idején; 3) a Bécsi Kezdeményezés 2.0: a válság utáni stressz hatása a határokon átnyúló banktevékenységre; 4) a határokon átnyúló banktevékenység jövője; 5) a Bécsi Kezdeményezés eredményeiből levonható következtetések. A különböző stílusban írt tanulmányokat olvasva képet alkothatunk a főbb résztvevők szerepéről. A kötet mellékletben tartalmazza a 2019. március 27-én Bécsben megtartott konferencia összefoglalóját is.

## A Bécsi Kezdeményezés áttekintése

A könyv a Bécsi Kezdeményezés részletes, tényszerű történelmi áttekintésével kezdődik, amelyet *Mark Allen* írt (13–52. o.). A VI első fázisa (*Bécsi Kezdeményezés 1.0*) a pénzügyi támogatásra összpontosított, amivel jelzést küldött a nemzetközi pénzügyi piacnak, és visszaállította a piacok bizalmát. A VI első fázisát a tudósok nagyon kedvezően fogadták. A kötetben többször idézett *Pistor* kiemelte a látványos, azonnali eredményeket. „Annak eredményeképpen, hogy a transznacionális csoportok megállapodtak abban, hogy nem vonulnak ki a piacról anélkül, hogy ne egyeztetnének, sőt néhány bankcsoport fel is tőkésítette az ezekben az országokban található leányvállalatait, a közép-kelet-európai piacon működő transznacionális bankcsoportok egyetlen leányvállalata sem omlott össze.”<sup>2</sup> *De Haas és szerzőtársai* (2012)<sup>3</sup> hangsúlyozták, hogy a VI egy átfogó köz- és magánszektor közötti partnerséggé fejlődött, amely összekapcsolta az IMF és az EU makroszintű pénzügyi támogatását („bail out”) és a nemzetközi pénzügyi intézmények finanszírozását,

<sup>2</sup> Pistor, K. (2012): *Governing Interdependent Financial Systems: Lessons from the Vienna Initiative*. Colombia Law and Economics Working Paper No. 396, 21 March. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1792071>, 8. o.

<sup>3</sup> De Haas, R. – Korniyenko, J. – Loukoianova, E. – Pivovarsky, A. (2012): *Foreign Banks and the Vienna Initiative: Turning Sinners into Saints?* IMF Working Paper, WP/12/117, International Monetary Fund. <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2012/wp12117.pdf>

valamint koordinálta azt, hogy a magánszektor kitettségeit fenntartsa („bail in”). A kötet második részében (145–159. o.) *De Haas és Tabak* korábbi elemzéseik alapján bemutattak néhány empirikus bizonyítékot a VI hatékonyságára vonatkozóan. Három kérdésre keresték a választ: 1) *ceteris paribus* voltak-e megfigyelhető különbségek a VI-ben részt vevő bankok hitelezési magatartásában a VI-ben részt nem vevő bankokhoz képest; 2) a VI-ben részt vevő multinacionális bankok hitelezési magatartása különbözött-e azokban az országokban, ahol kötelezettségvállalási levelet írtak alá; és 3) a kötelezettségvállalási levelek aláírása előidézett-e negatív tovagyrúzó hatást más országok számára. Azt találták, hogy a VI-ben részt vevő anyabankok leányvállalatai átlagosan gyorsabban növekedtek, mint a nem részt vevő bankok leányvállalatai. A kötelezettségvállalási levelet aláíró anyabankok leányvállalatai egy adott az országban sokkal stabilabb hitelezők voltak, mint azon bankok leányvállalatai, amelyek nem írták alá a kötelezettségvállalást. Mindazonáltal nem találtak bizonyítékot arra, hogy a VI-bankok kivonultak volna a VI-ben nem részt vevő országokból azért, hogy fenntartsák a kitettségüket azokban az országokban, ahol kötelezettségvállalási levelet írtak alá.

2012-ben az euroválság és az új szabályozói követelmények hatására *Bécsi Kezdeményezés 2.0* néven elindult az együttműködés második fázisa. Ennek fókuszában a következő témák álltak: a rendezetlen hitelállomány kezelése, a hitelállomány növekedésének ösztönzése, a régió pénzügyi stabilitásának védelmét szolgáló keret biztosítása és a pénzügyi rendszer fejlesztéséhez nyújtott tanácsadási támogatás. A VI felismerte, hogy a banki hitelnyújtás előtt álló akadályokat el kell hárítani. Ez két irányvonalat határozott meg: a nemteljesítő hitelek (NPL) kezelése és a kkv-k finanszírozási eszközökhöz való hozzáférést támogató garanciarendszerek alkalmazása. A VI lehetőséget biztosított a résztvevőknek arra is, hogy megvitassák a különböző szabályozási kérdéseket, és létrehozzanak több munkacsoportot a régiót segítő új uniós intézkedésekkel kapcsolatban. A legfontosabb munkacsoportok a következők voltak: A Basel III szabályozás implementálása a feltörekvő piacokon, Nemteljesítő hitelek (NPL) a CESEE-régióban, az európai bankunióban és feltörekvő Európában, KKV-garanciarendszer, Tőkepiaci unió, Innovációfinanszírozás és az IFI-termékek fejlesztése a CESEE-országokban. A VI félévente kiadványokat jelentetett meg a régió bankrendszerének hitelezési tevékenységének nyomon követésére. Ilyen volt például az Európai Újjáépítési és Fejlesztési Bank (European Bank for Reconstruction and Development – EBRD) által készített „NPL Monitor” a CESEE-országok számára, az Európai Beruházási Bank (European Investment Bank – EIB) által készített, CESEE-országokra vonatkozó „Hitelezési kérdőív”, valamint a „Tőkeáttétel és hitelmonitor”. 2012-ben a VI struktúrája formálisabbá vált. Jelenleg a legmagasabb informális döntéshozó szerv az ún. „Full Forum” (Teljes Fórum). A Full Forum ülései között az Irányító Bizottság irányítja a Kezdeményezés munkáját, és az Irányító Bizottság elnöke koordinálja az összes nyilvános nyilatkozatot. A VI munkájának operatív támogatását elsősorban az EBRD biztosítja.

„Az európai pénzügyi rendszernek a VI által érintett részében kétségtelenül csökkent az általános kockázati szint. Több helyi megtakarítást mozgósítottak, és a határon átnyúló tőkeáramlásokat biztonságosabb szintre csökkentették. A nettó hatás azonban valószínűleg az, hogy a legtöbb közép- és kelet-európai országban mind a pénzügyi eszközökhöz való hozzáférés, mind a kockázati diverzifikáció lehetőségei korlátozottabbá váltak” (65. o.).

## A „becsületes közvetítők” szerepe

A kötet nagy része a nemzetközi pénzügyi intézmények véleményét tükrözi. A *nemzetközi pénzügyi intézmények képviselői* hangsúlyozták, hogy szerepük nagyon fontos volt a Bécsi Kezdeményezésben, mivel „becsületes közvetítőknek” tekintették őket, akik képesek voltak a hírnevüket felhasználni és megteremteni a feltételeket ahhoz, hogy minden érintett felet a tárgyalóasztalhoz ültessenek. Mint „nem érdekelt felek”, semleges és konstruktív szerepet tudtak vállalni, valamint közösen jelentős anticiklikus finanszírozást tudtak biztosítani. „Az IFI-k azáltal, hogy megteremtették a technikai feltételeket, lendületet adtak a folyamatnak. Ez volt az első alkalom, hogy az IFI-k rendszerként működtek együtt, ahogy mindig is kellett volna” (371. o.).

A kötet nem emelte ki, hogy a VI jó lehetőséget biztosított a nemzetközi pénzügyi intézmények számára a közép-kelet-európai régióba való visszatéréshez. A válság előtt már a régióból való kivonulást tervezték, mivel úgy vélték, hogy ezek az országok már elérték a „fejlett ország” kategória szintjét, és a régió bankjai is kedvező piaci árakon jutottak forráshoz. 2009-ben és 2013-ban a nemzetközi pénzügyi intézmények két közös akcióttervet (JIFIAP) hoztak létre, amelyek keretében 75,7 milliárd eurót fektettek be a régióban. Ezek az akcióttervek mindkét fél számára előnyösek voltak, mivel a nemzetközi pénzügyi intézményeknek lehetőségük volt itt viszonylag kis kockázattal befektetni, továbbá tanácsadási szolgáltatásaikat is el tudták adni. Az EIB 43,8 milliárd eurót fektetett be. A hitelezés kettős funkciót töltött be: támogatta a végső kedvezményezetteket – kis- és középvállalkozásokat (kkv-k) és kisebb infrastrukturális projekteket –, továbbá a régió bankszektorát is. A Világbank-csoport 17 milliárd eurót fektetett be. A Világbank képviselői hangsúlyozták, hogy a Világbank-csoportban a különleges együttműködés a VI keretében előnyös volt. A Nemzetközi Pénzügyi Társaság (International Finance Corporation) és a Nemzetközi Beruházásbiztosítási Ügynökség (Multilateral Investment Guarantee Agency - MIGA) együttműködésük során néhány új, közös terméket is kifejlesztett, köztük a MIGA legkeresettebb „tőkeoptimalizálási termékét”, amely a szintetikus tőke szerepét tölti be a befektetési kategória alatti feltörekvő piacokon leányvállalattal rendelkező nemzetközi bankok számára. Az EBRD szerepe meghatározó a VI-ben: irányítja a „koordinációs szervezetet”, ezenkívül összesen 15,1 milliárd eurót fektetett be. Az IMF a makroszintű finanszírozásban öt országban összesen 31,2 milliárd eurót fektetett be.

A banki hitelezés egyik fő akadálya a nemteljesítő hitelek magas szintje volt. Albánia esetében például az NPL-ráta 2014-ben meghaladta a 20 százalékot. Az *EBRD képviselői* kiemelték, hogy a magas NPL-állomány, a gyengébb hitelezés és a GDP-növekedés között szoros, kétirányú oksági kapcsolat áll fenn. A nemteljesítő hitelek magas aránya csökkentheti a hitelállomány bővülését és végső soron a munkahelyteremtést, ami erősen negatív hatással van a magánszektorra. Ez a nemteljesítő hitelek további növekedését okozza, ami potenciálisan lefelé ívelő spirál kialakulásához vezethet. A nemzetközi pénzügyi intézmények komoly erőfeszítéseket tettek annak érdekében, hogy segítsék a régiót a nemteljesítő hitelek kezelésében. Emellett kapacitásépítést és technikai segítségnyújtást is biztosítottak, és szakpolitikai ajánlásokat fogalmaztak meg: 1) a prudenciális felügyelet javítása, 2) az adósság-végrehajtási rendszerek és fizetéseképtelenségi keretek reformja, valamint 3) a nehéz helyzetben levő adósságpiacok fejlesztése érdekében. A közzétett monitoringjelentések hozzájárultak a piacok hiteles tájékoztatásához a kritikus időszakokban. A szerkezetátalakítási keretek átláthatóságának növelésére és a tudásmegosztásra irányuló célkitűzésekkel összhangban a VI honlapja<sup>4</sup> ágazati referenciává vált (jelenleg azonban csak a legfontosabb információkat tartalmazza, részletesebb tájékoztatás az EBRD és az EIB honlapján olvasható).

Az *EIB képviselői* hangsúlyozták, hogy ebben a környezetben a VI feladata már nem a válságkezelés, hanem a pénzügyi szektor és a régió gazdasági fejlődése szempontjából kulcsfontosságú területek közötti kapcsolatok megteremtése, így például az innováció, a zöld gazdaságra való áttérés, a digitalizáció stb. finanszírozása (97. o.).

## A Bécsi Kezdeményezés a hatóságok szemszögéből

Az *Európai Bizottság képviselői* rávilágítottak a válság óta bekövetkezett felügyeleti és szabályozási változásokból fakadó kihívásokra. A VI – miközben figyelembe vette a régióban működő bankok sajátos helyzetét – a fogadó országok szemszögéből nézve a felügyeletre és a szanálásra vonatkozó észrevételek formálásának és a legfontosabb uniós döntéshozókkal való megosztásának fórumává vált. Ezek a megbeszélések az Európai Bankhatóság és a délkelet-európai országok közötti Egyetértési Megállapodás aláírásához vezettek. Egy másik kérdés az volt, hogy a régió bankszektora hogyan tudja teljesíteni a szavatoló tőkére és a leírható, illetve átalakítható kötelezettségekre vonatkozó minimumkövetelményeket, tekintettel a helyi tőkepiacok kis méretére.

A gazdaságok fejlődésével a pénzügyi piacok által nyújtott szolgáltatások fontosabbá válnak, mint a bankszektor által nyújtott szolgáltatások.<sup>5</sup> Következésképpen

---

<sup>4</sup> <http://npl.vienna-initiative.com>

<sup>5</sup> Demirgüç-Kunt, A. – Feyen, E. – Levine, R. (2012): *The Evolving Importance of Banks and Securities Markets*. NBER Working Paper No. 18004. <http://doi.org/10.3386/w18004>

a VI fókuszában a CESEE-régió tőkepiaci fejlődésének támogatása állt, mivel ezek az országok jelentős felzárkózási potenciállal rendelkeznek, különösen az Európai Bizottság által 2015-ben elfogadott Tőkepiaci Unió Akcióterve után. A Tőkepiaci Unió célja a tőke mobilizálása Európában, és a vállalatokhoz, többek között a kis- és középvállalkozásokhoz, valamint infrastrukturális projektekhez történő irányítása. A VI létrehozta a Tőkepiaci Unió munkacsoportot, amelynek elnöke az EB elnöke lett. A munkacsoport jelentése szerint a CESEE-országokban a tőkepiacok mélysége és likviditása kisebb mértékű, mint más uniós tagállamokban. A csoport ezenkívül meghatározta azokat a nemzeti, regionális és uniós szintű szakpolitikai intézkedéseket is, amelyek szükségesek a CESEE-piacok fejlesztésének támogatásához.<sup>6</sup>

*A VI elnöke a Horvát Nemzeti Bank elnöke*, aki hangsúlyozta a VI fontos történelmi szerepét, valamint jelenlegi és jövőbeli jelentőségét. *A magyar, a macedón és az albán nemzeti hatóságok képviselői* részletesen ismertették pénzügyi rendszereik akkori helyzetét és a VI-nek az országuk bankrendszerére gyakorolt hatását. Kiemelték, hogy a likviditási válság súlyos hatással volt Magyarországra, Romániára, Szerbiára, Ukrajnára és Lettországra, ezért 2008-ban az IMF-hez és az EU-hoz fordultak készenléti hitelért.

A bankcsoportok leányvállalatai az albán bankrendszer nagy részét tették ki, de konszolidált szinten ezek a leányvállalatok nagyon kis részesedéssel rendelkeztek a mérlegükben. *Az Albán Nemzeti Bank elnöke* kiemelte, hogy a fokozatos hitelállomány-leépítés, valamint az uniós bankok folyamatos eladási, egyesülési és felvásárlási folyamata azt eredményezte, hogy piaci részesedésük folyamatosan csökken más, külföldi tulajdonú és hazai bankokkal szemben. *A Narodowy Bank Polski szerzői* a pénzügyi szektor szerkezetét elemezték. Azzal érveltek, hogy a pénzügyi rendszer nem expanzív, nem segíti elő a gazdasági növekedést, mert nem biztosít elegendő forrást a gazdaság számára. Másrészt, ha a pénzügyi fejlődés túlságosan expanzív, akkor a gazdasági növekedésre gyakorolt pozitív hatások csökkennek, miközben a gazdasági és pénzügyi volatilitás nő. Ez a beruházások hatékonyságának csökkenéséhez vezet, mivel a pénzügyi forrásokat nem a legtermékenyebb tevékenységekhezallokálják.

## **A Bécsi Kezdeményezés az EU-ban működő bankcsoportok szemszögéből**

Ebben a kötetben három, a régióban több leányvállalattal rendelkező EU-beli bankcsoport (*Raiffeisen International*, *Société Générale* és *UniCredit*) osztotta meg a VI-vel kapcsolatos tapasztalatait. Képviselőik hangsúlyozták, hogy a pénzpiaci források

<sup>6</sup> EBCI WG (2018): *Report by the Working Group on Capital Markets Union*. <http://vienna-initiative.com/resources/themes/vienna/wp-content/uploads/2018/03/VI-CMU-Working-Group-Final-Report-March-2018.pdf>. Letöltés ideje: 2020. december 15.

2009-ben apadni kezdtek. Rádöbbsentek, hogy nincs egy olyan hivatalos fórum, ahol a nyugat- és kelet-európai országok szabályozó szervei informálisan megvitathatnák a nézeteiket, összehangolhatnák a fontos intézkedéseket és egyeztetethetnének a közös ügyekben. A Société Générale képviselője a devizahitelek szerepét elemezte a CESEE-országokban. A svájci frank alapú hitelek nagyon kockázatosak voltak, ahogyan azt 2015-ben is láthattuk, amikor Svájc megszüntette a frank euróhoz rögzítését. A Raiffeisen International képviselői összefoglalták egyes megfigyelők kétségeit a VI sikerével kapcsolatban. A VI egyfajta „nemzetközi intézményi nyomást jelentett a magánszektor bankjaira, és a legnagyobb bankok maradásra kényszerítésével segítette a látszólagos közös cselekvés problémáját a bankok kötelezettségvállalási levelei, az IMF stabilizálódást segítő tevékenysége és az érdekeltek közötti nyílt kommunikáció révén”. (349. o.).

A CESEE-piacon való kitettség fenntartása jó döntés volt a bankcsoportok részéről, mivel a nettó kamatmarzs még mindig magasabb ezekben az országokban. Az *Erste Group* esetében 2018-ban a csoport nettó kamatbevételének 70 százaléka<sup>7</sup> ebből a régióból származott. Folyamatosan zsugorodik az EU-ban működő bankcsoportok piaci részesedése más külföldi tulajdonú és hazai bankokkal szemben, mivel a kis piaci részesedéssel rendelkező bankcsoportok nem részesültek a méretgazdaságosság előnyeiből. A Volksbank 2012-ben az orosz Sberbanknak, a Société Générale-csoport pedig 2019-ben a magyar OTP-csoportnak adta el a leányvállalatait.

## A Bécsi Kezdeményezés mechanizmusának sikere

Az *EB képviselői* felvázolták a VI mechanizmusának sikerét, amely a kooperatív megközelítésnek, az uniós anyabankok kétoldalú és általános kötelezettségvállalási leveleinek, az európai intézmények bevonásának és a bankcsoportok intézményi / irányítási környezetének keverékén alapult, és szoros kapcsolatot eredményezett az anyabankok és leányvállalataik között.

Összehasonlították a *VI-t és az északi-balti együttműködést*, amelyről a Bécsi Kezdeményezést mintázták. Kiemelték, hogy a pénzügyi integráció az észak-balti régióban előrehaladottabb volt. Hat pénzügyi csoport uralta Dánia, Svédország, Norvégia, Finnország, Észtország, Lettország és Litvánia piacát, amelyek mérlegében jelentős súlya volt a régió országaiban lévő kitettségüknek. Ugyanakkor az EU-ban működő bankcsoportok mérlegében nem volt releváns a CESEE-országokban lévő befektetésük. Az északi és balti államok jogi státusza félhivatalos, a VI pedig informális, nyitott szervezet, és bárki csatlakozhat hozzá.<sup>8</sup>

---

<sup>7</sup> Erste Group Annual Report 2018

<sup>8</sup> 313–328. o.



Ez a sajátos kooperatív megközelítés az egyik oka annak, hogy a VI mechanizmusa más körülmények között nem tudott megfelelően működni. *Nagy-Mohácsi* az évforduló alkalmából rendezett konferencián hangsúlyozta, hogy Ukrajna esetében a VI-mechanizmusok alkalmazására tett kísérlet meghiúsult, mert a fogadó ország szigorú kiigazítási programjának hiányában a bankok sem vállaltak kötelezettségeket. Görögországban nem a VI-re jellemző megközelítés uralkodott. A bankok között nem volt megállapodás, és külső nyomás sem nehezedett rájuk.<sup>9</sup>

## **Következtetések**

Az emlékkönyv az érintett kulcsfontosságú szereplők és intézmények tapasztalatait gyűjti össze. A kötet erőssége, hogy szakértők szemszögéből ad áttekintést a VI tevékenységéről, történetéről és a régió országainak gazdaságára gyakorolt hatásáról. Ugyanakkor ez egyben az egyik leggyengébb pontja is, mert sok ismétlést tartalmaz. A tanulmányokat különböző szerzők írták, akik nem ismerték egymás munkáját, így egyes események, például a 2008-as kezdeti lépések többször is bekerültek a könyvbe. A kötet nem mutatta be a VI-vel kapcsolatos eltérő vagy ellentétes véleményeket, s úgyszintén elkelt volna a kötet kiegészítéseként néhány külső, a régió pénzügyi szektorának fejlődésével kapcsolatos tanulmány és tudományos cikk is.

A könyvet azoknak a szakembereknek, tudósoknak és hallgatóknak ajánljuk, akiket érdekelnek a CESEE-régió pénzügyi szektorának kihívásai a kezdeményezés életre hívása óta eltelt első tíz évben, a megoldások és a nyitott kérdések, és első kézből szeretnének tájékozódni a témáról. Azoknak az érdeklődőknek is hasznára válhat, akik szeretnének többet megtudni a nemzetközi pénzügyi intézmények CESEE-régióban végzett tevékenységéről, valamint az IFI-k által irányított informális együttműködés részleteiről.

---

<sup>9</sup> 372. o.