

EURÓPAI TÜKÖR

A KÜLÜGYMINISZTERIUM FOLYÓIRATA



A TARTALOMBÓL: ■ Hetényi Géza–Németh Anita–Tóth Szabolcs: Kihívások a gazdasági kormányzás terén – mi vár a magyar elnökségre? ■ Szűcs Tamás: Politikai dimenziók. Gazdasági kormányzás az Európai Bizottság nézőpontjából ■ Jankovics László: Esély a válságban ■ Csermely Ágnes–Szalai Zoltán: Pénzügyi egyensúlytalanságok az euróövezetben ■ Pogátsa Zoltán: Optimális felzárkózási környezet-e az eurózóna? ■ Rácz Margit: A kétféleség egysége ■ Éltesítő Andrea: Megromlik-e a portói?

EURÓPAI TÜKÖR

Kiadja a Magyar Köztársaság Külügyminisztériuma.

Felelős kiadó: Urkuti György

A szerkesztőbizottság elnöke: Martonyi János
A szerkesztőbizottság tagjai: Baranyai Gábor, Becsey Zsolt, Dienes-Oehm Egon, Fóris György, Gordos Árpád, Iván Gábor, Győri Enikő, Köblös Adél, Marján Attila, Ódor Bálint

Főszerkesztő: Trócsányi László
Főszerkesztő-helyettes: Szekeres Ildikó
Szerkesztők: Fejes Zsuzsanna, Martin József Péter, Szalayné Sándor Erzsébet
Olvasószerkesztő: Buljovszky Csilla

A szerkesztőség címe: Magyar Köztársaság Külügyminisztériuma
1027 Budapest, Nagy Imre tér 4.
Telefon: 458-1475, 458-1361
Terjesztés: Horváthné Stramszky Márta, stramszkymarta@kum.hu

Az Európai Integrációs Iroda kiadványai hozzáférhetők az Országgyűlési Könyvtárban, valamint a Külügyminisztérium honlapján (www.kulugyminiszterium.hu; Kiadványaink menüpont).

A kiadványcsalád borítón látható emblémája Szutor Zsolt alkotása.

Nyomdai előkészítés: Gyalog János

Nyomdai kivitelezés: Pharma Press Kft.

ISSN 1416-6151



EURÓPAI TÜKÖR

2011/2.

A KÜLÜGYMINISZTERIUM FOLYÓIRATA

Tartalom

Szerkesztői előszó.	3
„E javaslatok a nemzeti szuverenitás olyan szférájába hatolnak, amelyet az EU eddig nem érintett.” – Interjú KÁRMÁN ANDRÁSSAL, a Nemzetgazdasági Minisztérium államtitkárával, a gazdasági kormányzás reformját előkészítő tanácsi munkacsoport elnökével	5

Fókusz

HETÉNYI GÉZA–NÉMETH ANITA–TÓTH SZABOLCS: Kihívások a gazdasági kormányzás terén – mi vár a magyar elnökségre?	12
SZŰCS TAMÁS: Politikai dimenziók. Gazdasági kormányzás az Európai Bizottság nézőpontjából	23
IVÁN GÁBOR–TÓTH SZABOLCS: Vigyázó szemetek Párizsra vessétek! A G20 a soros magyar elnökség idején	30
ÓDOR BÁLINT: Az Európai Unió működéséről szóló szerződés 136. cikkének módosítása	34

Gazdaságpolitika

JANKOVICS LÁSZLÓ: Esély a válságban. A gazdasági kormányzás makroökonómiai háttere	38
CSERMELY ÁGNES–SZALAI ZOLTÁN: Pénzügyi egyensúlytalanságok az euróövezetben	54
SZEMLÉR TAMÁS: Születőben az európai tigris? Az Európa 2020 stratégia esélyei	69
POGÁTSA ZOLTÁN: Optimális felzárkózási környezet-e az eurózóna?	78

Esettanulmányok

RÁCZ MARGIT: A kétféleség egysége. Megmenekül-e az euró a görög és az ír válság után?	88
ÉLTETŐ ANDREA: Megromlik-e a portói? Portugália válságban	102
MERÉNYI MIKLÓS: Páva a disznóólban – avagy jó helyen van-e Itália a PIGS-ben?	109
ÉLTETŐ ANDREA: A megsebzett bika. Spanyolország a válságban	117

Dosszié

SOÓS JÁNOS: Az új európai pénzügyi felügyeleti struktúra	126
HAVRAN DÁNIEL: Irányzatok a nyugdíjrendszerekben. A nagyobb európai országok tanulságai	141

Egy bátor projekt

Bátor projektnek nevezte egyszer az euróövezetet *Ben Bernanke*, az amerikai jegybank szerepét betöltő Federal Reserve elnöke. Bátor abban az értelemben, hogy a közös monetáris politikához nem társul egységes költségvetési politika, és így az eurózóna *a priori* nem teljesíti a *Robert Mundell* által vázolt „optimális valutaövezet” kritériumait. Az euró azonban nem csak gazdasági, legalább annyira politikai projekt is; részben ez a magyarázata annak, hogy – miközben a tengerentúlon már sokszor és sokan temették az európai közös valutát – e projekt, ha gyakran nehézségek árán is, de folytatódik. Davosban, a világ üzleti elitjének január végi seregszemléjén *Angela Merkel* német kancellár és *Nicolas Sarkozy* francia államfő egyaránt arról beszélt, hogy az „euró több, mint egy valuta”, és soha nem fognak „háta fordítani” a közös pénznek.

A 2008-ban kirobbant pénzügyi krízis, és az ennek nyomán az eurózóna periferiáján számos országban jelentkező szuverén adósságválság következtében e bátor projekt minden eddiginél nagyobb kihívás előtt áll. És mint annyiszor az Európai Unió bő fél évszázados történetében, ismét egy válság teremtheti meg a továbblépés lehetőségét, az integráció elmélyítését. A gazdasági kormányzásról szóló új jogszabályok révén szigorúbb és a tagállamok közötti koordinációt minden eddiginél szorosabbra fűző fiskális politika valósulhat meg. A pénzügyi egyensúly megbillenését minden eddiginél körültekintőbben figyelik majd az uniós intézmények, és itt nemcsak a költségvetési és adósságproblémák megelőzéséről és elhárításáról van szó, hanem a buborékok kialakulásának megakadályozásáról is. A versenyképességi kritériumok teljesítése is szabályalapúvá válik, és néhány év múlva feláll az állandó válságkezelő mechanizmus (addig ideiglenes intézmény tölti be ezt a szerepet). Mindezt megfejeji a január elsejétől már működő páneurópai pénzügyi felügyeleti rendszer. Néhány hónapon belül az EU többet változhat, mint a Maastrichti Szerződés csaknem húsz évvel ezelőtti hatálybalépése óta bármikor.

Kedves Olvasó! Az európai válságkezelési munka dandárja éppen a magyar soros elnökség időszakára esik. A magyar elnökségnek – különösen a hat, gazdasági kormányzást érintő jogszabály elfogadása kapcsán – kulcsszerep jut az intézmények közötti egyeztetések menedzselésében, a kompromisszumok kialakításában. Az Európai Tükör februári száma az EU új gazdasági és pénzügyi szabályrendszerét veszi górcső alá. Fókusz rovatunkban a magyar kormány és az Európai Bizottság képviselői fejtik ki elemző álláspontjukat a gazdasági kormányzásról. A Gazdaságpolitika szekció kiváló szakemberek írásainak segítségével világítja meg az új szabályok közgazdasági értelmét, majd szerzőink esettanulmányokon keresztül elemezik a perifériális euróövezeti tagállamok helyzetét.



4

EURÓPAI TÜKÖR 2011/2 • FEBRUÁR

Az Európai Tükör e száma, szándékaink szerint, a gazdasági kormányzással kapcsolatos tudnivalók forrásértékű feldolgozását adja. A bátor projekt jelenlegi fázisának valóságghű lenyomatát.

A SZERKESZTŐK

„E javaslatok a nemzeti szuverenitás olyan szférájába hatolnak, amelyet az EU eddig nem érintett”

**Interjú Kármán Andrással, a Nemzetgazdasági
Minisztérium államtitkárával, a gazdasági
kormányzás reformját előkészítő tanácsi
munkacsoport elnökével**

A cél az, hogy legkésőbb a márciusi pénzügyminiszteri tanácsülésre (Ecofin) megszülessen az egyezség a Tanácson belül mind a hat, a gazdasági kormányzás reformját érintő jogszabályról – mondja az Európai Tükörnek adott interjújában Kármán András. Az államtitkár szerint a gazdasági kormányzás átalakításával erősödik az európai intézmények kezdeményező- és befolyásolóképesége a tagállamokkal szemben. A magyar soros elnökség feladata a Tanácson belül kialakítani a politikai megállapodást a hat jogszabályjavaslatról, az Európai Parlamenttel lefolytatni a négy, közös döntést igénylő jogszabályról a konzultációt, és elérni azt, hogy júniusra a Parlament plenáris ülésén megszavazzák ezeket a jogszabályokat. Ezekben a kérdésekben tehát az elnökség feladata nem helyettesíthető, a tartalmi lebonyolítás Magyarországon múlik.

– Sokszor elhangzik idehaza, és sokáig Brüsszelben is egyöntetű volt a vélemény, hogy a magyar soros uniós elnökség sikerességének fokmérője az lesz, hogy az EU dűlőre jut-e a gazdasági kormányzás reformját illetően. Egyetért azzal, hogy leszűrhető erre a magyar elnökség sikere?

– Nagyon nehéz időszakot él át az Európai Unió, és azon belül is az eurózóna. A pénzügyi és gazdasági integráció rendkívüli módon előreszaladt, közben pedig a költségvetési politikák összehangoltsága és fegyelmezettsége ettől lényegesen elmaradt. Ennek következtében számos ponton vált sérülékennyé a gazdaság, aminek a következménye tulajdonképpen az euróövezet néhány tagállamát sújtó szuverén adósságválság. Ehhez egyrészt meg kell erősíteni az Európai Uniónak az eurózóna-válság pénzügyi kezelésére adott képességét; erről szól az európai stabilitási mechanizmus (*European Stability Mechanism*, ESM) felállítása. Másrészt erősíteni kell az *ex ante* koordinációt a gazdaságpolitikákban, és olyan költségvetési konszolidációt kell megvalósítani, amely a korábbinál sokkal nagyobb figyelmet szentel a gazdaságpolitikai vagy a fiskális konszolidáció minőségének. Ez azt jelenti, hogy a tagállamok növekedési potenciálja ne romoljon a költségvetési konszolidáció következtében, hanem éppen ellenkezőleg, legyenek olyan strukturális reformok, amelyek táplálják a gazdaság bővülését. Erről szól az európai szemeszter, azon belül a nemzeti reformprogramok és a stabilitási és konvergenciaprogramok összekapcsolása. A harmadik front, ahol meg kell erősíteni az Európai Uniót, az nyilvánvalóan a költségvetési szabályok betartása, a fegyelem megerősítése. Nagyon leegyszerűsítve, ez utóbbit tárgyalja az a hat jogszabály, amely a gazdasági kormányzás reformja néven fut.



A magyar elnökség szempontjából talán azért van a legnagyobb relevanciája a gazdasági kormányzásnak, mert itt a legegységesebb a magyar elnökség felelőssége. Az állandó válságkezelési mechanizmus kialakítása viszont alapvetően az eurózóna-országokról szól, amit a magyar elnökség a háttérből segít.

– *Itt a lényeg már eldőlt a 2010. decemberi európai csúcson, nem?*

– Ami eldőlt a november végi Eurócsoport-ülésen és utána, a decemberi európai csúcson, azok bizonyos fontos elvek, valamint a szerződés módosítása. De most, az első negyedévben zajlik a konkrét pénzügyi paraméterek kialakítása, tehát annak meghatározása, hogy tartalmi értelemben miként működjön az európai stabilitási mechanizmus. Ez az eurózóna-országokat érinti, nem véletlen, hogy *Jean-Claude Juncker*, az Eurócsoport elnökét kérték fel a munka koordinálására. Az Európai Tanács a tervek szerint márciusi ülésén fogadja majd el az új szabályozást.

– *És az európai szemeszter esetében hol vette át Magyarország a stafétabotot?*

– Az európai szemeszter kapcsán az elnökség dolga elsősorban a menetrend kialakítása volt. Fontos feladat lesz még az éves növekedési jelentés (*annual growth survey*) értékelése; a különböző tanácsi formációk megtárgyalják a jelentést, és inputokat adnak a márciusi Európai Tanácsnak. Az Ecofin és a foglalkoztatási tanács formális következtetéseket fogad el, a többi tanács vitáit pedig az elnökség foglalja majd össze. Így nagy felelőssége van az elnökségnek abban, hogy megtalálja az egyensúlyt: egyrészt fókuszált maradjon a program, másrészt eléggé átfogó legyen a tekintetben, hogy ne csak szűk értelemben a költségvetési politikára koncentráljon. Tehát az európai szemesztert illetően is vannak fontos tennivalói az elnökségnek, de, mondjuk, a program esszenciája, így az áprilisban elkészülő tagállami programok értékelése és az ajánlások kidolgozása az Európai Bizottság feladata lesz.

Ugyanakkor a gazdasági kormányzási csomag esetében a mi dolgunk a Tanácsban belül a 27 tagállammal kialakítani a politikai megállapodást a hat jogszabályjavaslatról, a mi feladatunk az Európai Parlamenttel (EP) lefolytatni a (hatból) négy közös döntést igénylő jogszabály esetén a formális konzultációt, és elérni azt, hogy júniusra a Parlament plenáris ülésén megszavazzák ezeket a jogszabályokat. Tehát itt az elnökség feladata nem helyettesíthető, a tartalmi lebonyolítás is rajtunk fog múlni.

– *Hol tart a pozíciók összehangolása a tagállamok között?*

– A jogszabály-alkotási folyamatot megelőzte egy hosszú politikai vita egy, az Európai Tanács elnöke által vezetett *ad hoc* miniszteri formációban (*Task Force*). A Task Force jelentése 2010. októberben készült el, és az Európai Tanács jóváhagyta. Ezt megelőzően, már szeptember végén, a Bizottság közzétette a hat jogszabályjavaslatot, és a belga elnökség november legvégén felállított egy *ad hoc*, magas szintű tanácsi munkacsoportot a megvitatásukra. Öt ülésre már a belga elnökség idején sor került, ezeken két jogszabállyal tudtunk foglalkozni, azokkal, amelyek a Stabilitási és Növekedési Egyezmény módosításáról szólnak. Ezeket sem sikerült még lezárni, maradt egy-két nyitott kérdés. Ebben a fázisban vette át a magyar elnökség a munkacsoport vezetését (a munkacsoport elnöke Kármán András államtitkár – *a szerk.*); január óta nagyon feszes és intenzív munkaprogramunk van, lényegében heti két napon ülésezik a munkacsoport Brüsszelben. A célunk az, hogy legkésőbb a

INTERJÚ KÁRMÁN ANDRÁS ÁLLAMTITKÁRRAL**7**

márciusi Ecofin-ülésre megszülessen az úgynevezett általános megközelítés, tehát az egyezség a Tanácson belül mind a hat jogszabályról. Ez azért fontos, mert az EP releváns bizottsága, az ECON áprilisban szavaz a jogszabályjavaslatokról, tehát akkor lesz a Parlamentnek hivatalos pozíciója. Így a Parlamenttel való egyeztetés áprilisban kezdődhet meg, és júniusig szeretnénk lezárni a tárgyalást (a Tanács, a Bizottság és a Parlament között – *a szerk.*). Azért fontos, hogy márciusra legyen elfogadott tanácsi álláspont, hogy minél több idő maradjon a formális tárgyalásra.

– *Azt lehet-e már előre látni, hogy a bizottsági állásponthoz képest mely területeken lehet esetleg érdemi változás a hat jogszabályban?*

– A nehézséget az jelenti, hogy, amint mondtam, szeptember 29-én a Bizottság publikálta a jogszabályjavaslatokat, ugyanakkor a Task Force-jelentést csak október végén fogadták el, és van néhány, nem lényegtelen pont, ahol különbözik a Task Force-riport az eredeti jogszabályjavaslattól.

Ezek közül talán a legismertebb a pénzügyi szankciókkal kapcsolatos döntéshozatali mechanizmust érinti. Az eredeti bizottsági javaslat alapján itt elég széles körű automatizmus érvényesülne: ha a Bizottság megállapítja, hogy egy országban, mondjuk, 3 százalék fölé emelkedett a költségvetési hiány, akkor automatikusan szankcionálnák az adott államot, hacsak a Tanács minősített többséggel le nem szavazza. Tehát úgynevezett fordított szavazási rend lépne életbe, amely vétőjogot ad. Ehhez képest a Task Force-jelentés végül egy német–francia háttér-megállapodás nyomán arra jutott, hogy egy esély mindenkinek jár. Tehát, ha az úgynevezett preventív szakaszban nem állt büntetés alatt egy ország, és úgy kúszik 3 százalék fölé a költségvetési hiánya, akkor első körben nem érvényesül ez a kvázi automatizmus. Ebben az esetben ajánlásokat kap a tagállam, és ha hat hónap után ezeket az ajánlásokat nem teljesíti, akkor lép életbe – fordított szavazási mechanizmussal – a szankciók kiszabásának kvázi automatizmusa.

Azt gondolom egyébként, hogy a gyakorlatban ez nem jelent nagy különbséget, ráadásul a jogszabály ismeri azt a kategóriát, hogy súlyos esetben három hónapra is le lehet rövidíteni azt az időszakot, amely alatt effektív intézkedéseket kell hoznia az adott kormánynak. Tehát legfeljebb hat, de inkább csak három hónap idővesztésről van szó. Persze nem kétséges, hogy mindemögött vannak elvi megfontolások is, a Task Force által javasolt jogszabály kicsit több diszkrecionális mozgásteret hagyna meg a Tanácsnak.

A tanácsi szakaszban a Task Force-jelentésnek nagyon erős orientáló szerepe van, fogódzót nyújt. A parlamenti szakaszban viszont ugyanez nehézséggé válhat, hiszen az EP az eredeti bizottsági jogszabályjavaslatok alapján kezdett el a hat riporttörrel dolgozni a javaslatokon. Ha eltérés van a Parlament és a Tanács álláspontja között, az elnökség feladata lesz, hogy ezeket az álláspontokat összhangba hozza egymással.

– *Arra egyébként kell számítani, hogy a Parlament bizonyos kérdésekben a Tanácstól markánsan eltérő álláspontot képvisel?*

– Nincsen még hivatalos álláspontja a Parlamentnek a bizottsági javaslatokról, ugyanakkor elkészültek a jelentéstervezetek, most a napokban publikálták őket; az ECON a következő hetekben megtárgyalja ezeket, és amikor erről szavaznak, utána tekinthető úgy, hogy megvan az EP hivatalos álláspontja.



Az azért látszik, a Parlament mindenképpen azt képviseli, hogy szigorú költségvetési fegyelemre van szükség Európában és az eurózónában, és szakítani kell az azzal a múltbéli gyakorlattal, amely – végső soron – aláásta a Stabilitási és Növekedési Egyezmény hitelességét. Emellett lehet, hogy bizonyos kérdésekben több szerepet szeretne az EP magának, például a makrogazdasági egyensúlytalansággal kapcsolatos kérdésekben: milyen mutatók alapján legyenek kiszabhatók a büntetések, vagy szó van bizonyos „reputációs szankciókról” is, hogy a Parlamentnek egyes esetekben legyen beszámoltatási lehetősége. De ezek egyelőre inkább csak értesülések, hiszen az EP-nek ezekről a kérdésekről ma még nincs hivatalos álláspontja, igazából egyik-másik riporttörrel még a kapcsolatfelvétel sem történt meg.

– *A Parlamentnek egyébként végeredményben egy álláspontja lesz ezekről a kérdésekről? A politikai frakciók előbb egyezségekre jutnak, és utána egységes álláspontot képviselnek?*

– Ebben a jogszabályjavaslatban az ECON gazdaságpolitikai bizottságnak van kulcsszerepe. Az ECON a saját tagjai közül minden egyes jogszabályjavaslatához kijelölt egy riporttört, és további négy riporttört jogszabályjavaslatonként; mindegyik frakció képviseltetve van tehát vagy riporttörként, vagy „árnyékraporttörként” az összes jogszabály tárgyalásakor. Amikor a különböző módosítók kapcsán az ECON szavaz, és közös álláspontra jut, az valójában az adott jogszabály riporttörének egy mandátumot jelent a Parlament részéről. Nyilvánvalóan az egyeztetések során adódhatnak még lehetőségek az elmozdulásra, de várhatóan a plenáris szavazáson már nem történnek olyan módosítások, amelyek az eredeti javaslatban, illetve később, az ECON által a riporttörnek jóváhagyott mandátumban nincsenek benne.

– *A gazdasági kormányzásról szóló jogszabálycsomag egyik ökonómiai értelme, hogy egyfajta anticiklikus politika valósuljon meg; tehát amikor „jó időkben” élünk és konjunktúra van, akkor szigorúbb fiskális politikát kell folytatni, tartalékolni a nehezebb időkre. De mi a helyzet a fordított esettel, amikor dekonjunktúra, vagy akár válság van, akkor vajon mód nyílik-e az élénkítésre?*

– Valóban az volt a tapasztalat, hogy a tagállamok jó időkben nem halmoztak fel elég fiskális tartalékot maguknak, például csökkenő államadósság formájában, és aztán, amikor jött a recesszió, akkor hirtelen szűk volt a mozgástér egy contraciklikus fiskális politika végrehajtására. Ez így nagyon fájdalmasnak és költségesnek bizonyult, illetve számos országban mindmáig sokba kerül. Tehát ez fontos elem, és e tekintetben nívumokat tartalmaz a javaslat: nemcsak egyszerűen a strukturális egyenleg változását kell nézni, és abban kell elérni egy minimum fél százalékpontos javulást, hanem kiegészíti ezt egyfajta kiadási szabály, amely azt igyekszik megkövetelni, hogy ha vannak a ciklushoz kötődő extrabevételek, akkor se szabadjanak el a tartós állami kiadások – hiszen gond lesz majd akkor, amikor a ciklikus bevételek visszaesnek. Tehát amikor gyors a gazdasági növekedés, és emiatt a bevételek jól jönnek, akkor is kontrollálják, hogy a kiadásokat mennyivel növelheti az adott ország.

A másik irányú mozgás is benne van a jogszabályjavaslatokban, bár kevésbé hangsúlyos: két költségvetésmozgástér-bővítő esetet ismer a tervezet. Egyrészt akkor enged egy kicsit nagyobb mozgástérrel, ha az adott ország államadóssága alapvetően

INTERJÚ KÁRMÁN ANDRÁS ÁLLAMTITKÁRRAL

9

fenntartható pályán van, és az EU vagy az eurózóna egészében recesszió van, tehát a visszaesés nem országspecifikus. Ekkor a tagállam kon contraciklikus politikát folytathat. Miként 2009-ben láttuk, ugyan nem minden tagország, de a jó költségvetési pozícióban lévők fiskális oldalról koordináltan élénkítették a gazdaságot a recesszió enyhítése érdekében. Ezt az esetet a jogszabályjavaslat ismeri, és ilyenkor nem indul túlzottdeficit-eljárás az ország ellen. Ez újdonság. A másik lehetőség ma is adott: ha egy tagállamot specifikus sokk ér, valamilyen *vis maiornak* számító helyzet áll fenn, gondoljunk árvízre vagy más, az ország ráhatásán kívül eső történésre, ilyenkor is elkerülheti a szankciót.

De nyilván ezekkel az esetekkel nagyon óvatosan bánt a jogszabályjavaslat, hiszen a cél az, hogy a költségvetési fegyelem erősödjön, és tendenciaszerűen alacsonyabb, kedvezőbb költségvetési egyenlegek legyenek, mint az elmúlt években.

– *Ez a gazdaságfilozófiai alapállás megkövült a válság következtében?*

– Így van. Az eurózóna országainak átlagos államadóssága 80 százalék körül van. Az eddigi gyakorlat nyilvánvalóan nem vezetett el automatikusan odáig, hogy 60 százalék alatt lehessen tartani az államadósságot. Tehát az biztos, hogy a múltbeli gyakorlathoz képest szigorúbb költségvetési politikára van szükség.

– *Hogyan kívánja kiszűrni az új csomag az olyan eseteket, mint például Írországé, amely úgy ment bele a válságba, hogy tulajdonképpen fenntarthatónak tűnt a költségvetési politikája is, meg az államadóssága is, és ezenközben egy teljesen más típusú, ingatlanbuborék-válság sújtotta?*

– Az ilyen helyzetekre vonatkozóan két dolgot tartalmaz a csomag. Az egyik, hogy az új jogszabályjavaslat ismeri azt az esetet, amikor valahol az államháztartás még viszonylag jó állapotban van, 3 százalék alatt marad a hiány, az államadósság is elfogadható szinten áll, de veszélyt jelentenek olyan implicit állami kitettségek, például a bankrendszeren keresztül, amelyek az államadósság-pálya fenntarthatóságát veszélyeztetik. Ilyenkor is indítható túlzottdeficit-eljárás. Tehát ha ezeket a kockázatokot időben jól be lehet azonosítani, akkor megelőzőképpen már ilyen országokkal szemben is meg lehet követelni a szigorúbb költségvetési politikát. Nem kell megvárni, hogy bekövetkezzék ez a költségvetési pozíció-romlás.

A másik: külön jogszabályjavaslat foglalkozik az úgynevezett makrogazdasági egyensúlytalanságokkal. Itt alapvetően két típusú mutatót fognak vizsgálni. Egyrészt a külső egyensúlyi pozícióhoz köthetőket, tehát például a folyó fizetési mérleg egyenlegét, a nettó külső adósságot. Másrészt az úgynevezett belső egyensúlytalansági mutatókat, amelyek között például az ingatlanpiac állapotát jelző adatok találhatók: mennyire nőttek az ingatlanárak, miként alakult a hiteldinamika. Az elképzelés az, hogy e mutatók alapján összeáll egy indikátortáblázat (*scoreboard*), megfelelő küszöbértékekkel. A Bizottság minden évben értékeli a tagállamokat, és ha az adott országnak egyszerre több mutatója is meghaladja a küszöbértékeket, akkor részletesebb országelemzés készül. Amennyiben ennek a következtetése az, hogy bizony, itt komoly problémák vannak, akkor a Tanács dönthet úgy, hogy makro-egyensúlytalansági eljárás (*excessive imbalance procedure*) alá helyezi az országot. Ebben az esetben – a költségvetési túlzotthiány-eljáráshoz (*excessive deficit procedure*) hasonlóan – a Tanács ajánlásokat ad ki határidővel, és azokat később számon kéri.



Brüsszeli fogadtatás

Kármán András államtitkár a magyar kormány nyugdíjrendszerrel kapcsolatos változtatásairól

„A múlt év szeptemberében kilenc uniós tagállam pénzügyminisztere levelet írt, amelyben kifejezték azt a kérésüket, hogy a magán-nyugdíjpénztári befizetések költségvetésre gyakorolt hatását vizsgálja felül az EU. Ugyanis a ma még érvényben lévő Stabilitási és Növekedési Egyezmény egyfajta egyenlőtlenséget visz a rendszerbe, hátrányba hozva a tőkefedezeti pillért bevezető országokat. A kilencek ennek a kezelését kérték, és azt, hogy ezt össze lehessen kötni azzal az általános reformmal, amely az SNE-t érinti. Erre reflektált a Bizottság javaslata, de az több ország, köztük Magyarország és Lengyelország számára sem volt kielégítő. E javaslat a korábbihoz képest ugyan egy kicsit nagyobb mozgásteret engedett nemcsak a költségvetési hiány, hanem az adósság kapcsán is – bizonyos esetekben átmenetileg és részlegesen e költség elismerését javasolta –, de olyan feltételek mellett, amelyek, például Magyarországot illetően nem adottak. A második pillér költsége a nyugdíjreform bevezetését követő öt éven belül lett volna elszámolható, az államadósság esetében pedig kritérium volt, hogy 60 százalék alatt legyen. Több tagállam is kritizálta a bizottsági javaslatot, amely az Európai Tanács októberi ülésén fontos téma volt. Ott az a döntés született, hogy a decemberi csúsig vissza kell térni a kérdésre. Végül az történt, hogy – főleg lengyel kezdeményezésre – némileg rugalmasabbá váltak a kötelező magán-nyugdíjpénztári pillérrel rendelkező országokat érintő elszámolási lehetőségek. De még mindig nem automatikus és teljes körű beszámításról van szó. Továbbá rögzítették, hogy a szeptember végi bizottsági javaslatban szereplő szabályt – nevezetesen azt, hogy ha egy ország visszatér a hárompilléres nyugdíjrendszerből a kétpilléresbe, akkor negatívan kell korrigálni a költségvetési hiány számait a nyugdíjrendszer-változtatást követő öt évben – nem lehet visszamenőleges hatállyal alkalmazni. Tehát ez a szabály majd csak azokra az országokra vonatkozik, amelyek a nyugdíjrendszerüket azután módosítják, hogy a jogszabály 2011 második felében hatályba lép.”

– Sokszor elhangzik, hogy ezzel a csomaggal az Európai Unió egy lépést tesz az uniós közös gazdaságpolitika irányába. De azt azért még így is nehéz elképzelni, hogy belátható időn belül egységes lesz a költségvetési politika. Az ön meglátása szerint a most formálódó jogszabályok mekkora lépést jelentenek a gazdaságpolitikai unió felé?

– Az új keretrendszer hozhat olyan horderejű változásokat, mint amilyeneket az euró bevezetése vont maga után. Tehát ilyen értelemben a mostani változások pótolhatják a Gazdasági és Monetáris Unió hiányzó gazdasági pillérét. Nem véletlenül mondom feltételes módban; minden jogszabály annyit ér, amennyit betartanak belőle. Ez egy lehetőség, de ha mindenki – a tagállamok, az európai intézmények – e keretrendszer elvárásai szerint, felelősen fognak viselkedni, akkor óriási léptékű vál-

INTERJÚ KÁRMÁN ANDRÁS ÁLLAMTITKÁRRAL

tozás következhet be. Mert nem csak a költségvetéssel és a makrogazdasági egyensúlytalansággal kapcsolatban lesznek ajánlások. Az európai szemeszter folyamán minden ország – függetlenül attól, hogy túlzott eljárás alatt áll-e, vagy sem – az éves költségvetése tekintetében konkrét uniós ajánlásoknak kell, hogy megfeleljen. Ezeket vagy teljesíteni kell, vagy meg kell magyarázni, hogy miért nem teljesítették. Tehát én azt gondolom, hogy ezek a javaslatok a nemzeti szuverenitás olyan szférájába hatolnak, amelyet az Európai Unió eddig nem érintett.

– *Azt mondja, hogy minden szabály annyit ér, amennyit betartanak belőle. Az a szankciórendszer, amely a jogszabálycsomag fajsúlyos részét képezi, nem jelent garanciát arra, hogy az előírásokat be is tartják?*

– Eddig is léteztek pénzügyi szankciók, a gond az alkalmazásukkal volt: soha, egyetlen esetben sem alkalmazták őket. Most a szankcióknak szélesebb tárháza lesz, egyelőre csak az eurózónára vonatkozóan. A Task Force megállapításai között szerepel azonban, hogy egy második lépésben a nem euró-zóna-országokra is kiterjed az általános értelemben vett pénzügyi szankciók köre. Itt a különböző európai uniós források felfüggesztésének a lehetősége az, amely a nem euróövezeti államok esetében alkalmazható lesz.

Tehát egyrészt tágul a pénzügyi szankciók köre, másrészt a döntéshozatali eljárásban is megnő az automatizmus szerepe. Ez – reményeim szerint – az eddigiekhez képest lényeges különbséget jelent majd az alkalmazásban. Ez a jogszabályjavaslat jól reflektál azokra a hiányosságokra, amelyek a múltban problémát okoztak; például, ha túl nagy diszkrecionális jogköre van a Tanácsnak, a pénzügyminiszterek hajlamosak megértni lenni kollégáikkal. Talán arra gondolnak, hogy egyszer majd ők is lehetnek hasonló helyzetben... Ezért fontos, hogy a Bizottságnak nagyobb szerepe legyen, és fontos, hogy tényleg csak indokolt esetben lehessen leszavazni a Bizottság javaslatát.

– *Jelentheti-e mindez azt, hogy a Bizottság és a Parlament szerepe ezután megnő, a Tanácsé és a tagállamoké viszont valamelyest csökken?*

– Igen. Amikor arról beszélünk, hogy erősebb koordinációra van szükség a tagállamok között, ez azt implicálja, hogy az európai intézmények kezdeményező- és befolyásolóképesége erősödik a tagállamokkal szemben. A tagállamok bizonyos kérdésekben tudatosan alárendelik magukat az európai szabályoknak és intézményeknek.

– *Mikor lép hatályba a teljes jogszabálycsomag?*

– Ez jogszabályonként különbözik. Ahol közös döntés van az Európai Parlamenttel, ott az EP-szavazást követően lép hatályba a jogszabály, amikor megjelenik a Hivatalos Lapban. Tehát 2011 közepén és második felében várható a legtöbb jogszabályjavaslat hatályosulása. De például a nemzeti költségvetési keretrendszerekre vonatkozó direktíva hosszabb bevezetési periódussal rendelkezik, és 2013 végétől kell életbe lépnie, tehát addig kell átültetni a tagállamoknak a saját jogrendszerükbe. Egy-egy jogszabályon belül is vannak olyan pontok, amelyekre speciális, úgynevezett átmeneti időszak vonatkozik.

MARTIN JÓZSEF PÉTER

Budapest, 2011. január



FÓKUSZ

HETÉNYI GÉZA–NÉMETH ANITA–TÓTH SZABOLCS*

**Kihívások a gazdasági kormányzás terén –
mi vár a magyar elnökségre?**

Az Európai Unió gazdasági koordinációjának napjainkban is zajló átalakítása során alapvető fontosságú, hogy az intézkedések hitelesek legyenek. Ez szavatolja a piac bizalmát, ami nélkül sem a rövid, sem a hosszú távú megoldások nem hozhatnak igazi eredményt. A magyar elnökség feladata egyértelmű: a gazdasági koordináció megerősítését célzó jogszabályok jogalkotási eljárásának lezárása, egy olyan kompromisszumos csomag asztalra tétele, amelyre mind a Tanács, mind az Európai Parlament, mind a Bizottság, mind pedig a magyar elnökség elégedetten tekinthet. Olyan történelmi feladat ez, amelyből nemcsak az eurózóna tagjai profitálnak, hanem az egész unió, s benne Magyarország is – vélik a tanulmány szerzői.

Bevezetés

„Az Európai Központi Bank módosította az irányadó kamatláb mértékét, meghatározva ezzel a közös monetáris politika alapvető irányát. Ezzel egy időben az Európai Unió pénzügyminiszttere közzétette költségvetési javaslatát a következő évre vonatkozóan. A javaslatról az Európai Parlament dönt majd, a költségvetés főösszege az európai GDP mintegy 40 százalékát teszi ki.” Elképzelhető, hogy ez a fikatív idézet nagyjából 2080-ban az Európai Tükör egyik cikkében szerepel majd, 2011-ben azonban a bekezdés második fele nyilvánvaló utópia. Jól tükrözi azonban azt az aszimmetrikus helyzetet, amely a monetáris és a fiskális integráció különböző fokát jellemzi. Az eurózóna egységes monetáris politikáját nem támogatja uniós központi fiskális politika, és belátható időn belül nem is fogja. Mindaddig, amíg az egységes fiskális politika irreális lesz, kizárólag a tagállamok közti koordináció erősítése és hatékony eszközökkel történő érvényesítése adhat valamennyire stabil támaszt az euróövezet működésének.

Az euróövezettel és a Stabilitási és Növekedési Egyezményrel (a továbbiakban: SNE) kapcsolatos problémák alapvető forrása éppen ez a felemás viszony. Fiskális unió hiányában mindig fennáll az a veszély, hogy a tagállamok gazdaságpolitikai döntései más és más irányba mutatnak. Konjunktúra idején ezek a problémák kevésbé láthatók, válság idején azonban kialakulhatnak olyan aszimmetrikus sokkok, amelyek kezelése a fiskális koordináció jelen keretei között komoly kihívások elé állítják az uniót. A 2008-tól kibontakozó reálgazdasági válság hatására kialakult aszimmetrikus sokkok a perifériaországokban ismét lépéskényszerbe hozták az EU-t. Ez rövid távon az átmeneti válságkezelési keretrendszer képében mutatkozó „tűzoltást”,

* Hetényi Géza a Külügyminisztérium EU Gazdaságpolitikai Főosztályának főosztályvezetője; Németh Anita a Külügyminisztérium EU Gazdaságpolitikai Főosztályának referense; Tóth Szabolcs a Külügyminisztérium EU Gazdaságpolitikai Főosztályának referense.

hosszabb távon pedig egy állandó válságkezelési mechanizmus kialakítását és a gazdasági koordináció erősítését jelenti. A mindezt megalapozó jogszabályok megalkotása éppen ezért a magyar elnökség egyik prioritása és sikerességének fokmérője.

A gazdasági koordináció kihívásai

A Stabilitási és Növekedési Egyezménynek a monetáris unió létrehozásával kvázi egy időben történő megalkotása éppen azt a célt szolgálta, hogy a monetáris és fiskális politika között fennálló diszkrpanciát a lehető legnagyobb mértékben csökkentse. A hatékonyan működő és megfelelő fegyvelmező erővel bíró SNE azért is fontos, mert a tagállamok költségvetési politikájának mélyebb koordinációja segíti a szinkronizált üzleti ciklusok megteremtését és az aszimmetrikus sokkok együttes kezelését. Időnként – és a mostani válság kapcsán ismét – felmerül, hogy a monetáris unió nem felel meg az optimális valutaövezet kritériumainak. A tényezőpiacok (főleg a munkaerő- és részben a szolgáltatásipiac) ugyanis nem rugalmasak, a régió nem ért el olyan belső gazdasági homogenitást, amelyet nem fenyegetnek aszimmetrikus külső sokkok, és nem állnak rendelkezésre olyan mértékű uniós szintű költségvetési transzferek, amelyek segítenek a néhány tagállamban esetlegesen jelentkező gazdasági zavarok kezelésében (Palánkai 1995).

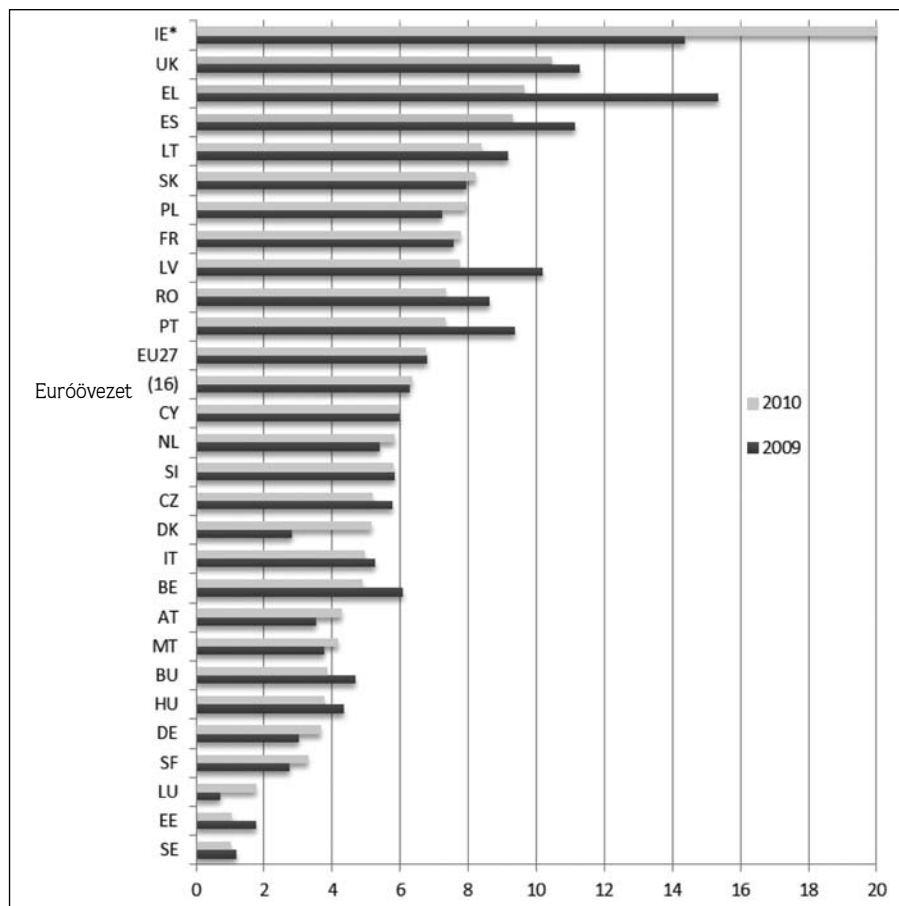
Mindezeket figyelembe véve még mindig érvényesnek vélhetjük *Ben Bernanke*, az amerikai jegybank szerepét betöltő Federal Reserve (Fed) elnökének szavait, miszerint el kell fogadnunk az euróövezetet úgy, ahogy van: bátor politikai projektként, amely nem felel meg a közgazdasági tankönyvek optimális valutaövezetének, de mégis működik, megítélése sem szorítkozhat pusztán gazdasági szempontokra, az egész európai projekt részeként kell értékelni (Marján 2007).

Míg azonban a fenti „bátor projekt” a 2008 őszen kitört válságot megelőző időszakban a stabilitás szinonimájaként tündökölt, addig a közelmúltban zavarok keletkeztek működésében. Előbbi emlékeztethet minket még arra, amikor 2008 őszen a bajba jutott újonnan csatlakozott tagállamoknak a minél előbbi euróbevezetés jelentette a hűn áhított védőernyőt, valamint az euró nagymértékű erősödése következett be a dollárral szemben, hiszen a befektetők a biztosnak tűnő eszközökbe menekültek.

Az időközben kibontakozó reálgazdasági válság és az abból fakadó költségvetési nyomás azonban lerombolta azt az illúziót, hogy az euróövezeti tagság az alacsony kamatok révén önmagában elegendő biztosítékot nyújt a piacról történő fenntartható finanszírozásra. A gazdasági visszaesés, a gazdaságösztönző csomagok, illetve az automatikus stabilizátorok működésének következtében a költségvetési helyzet nagyot romlott az Európai Unió tagállamaiban, amelyet az 1. ábra is jól szemléltet.

Erős szabályrendszer hiányában 2009 és 2010 folyamán a tagállamok nagymértékben eltávolodtak saját konvergencia- és stabilitási programjaikban vállalt költségvetésihiány-céljuktól, így a 27 tagállamból már 24 ellen indult túlzotthiány-eljárás (Svédország, Luxemburg és Észtország kivételével).

A válság során tapasztalható további, a költségvetés helyzetéből fakadó jelenség, hogy míg a gazdasági visszaesés előtti időszakot az euróövezet-tagság áldásos ha-



* Írország (IE) esetében a 2010. évi hiány 32,3%-ra rúgott.

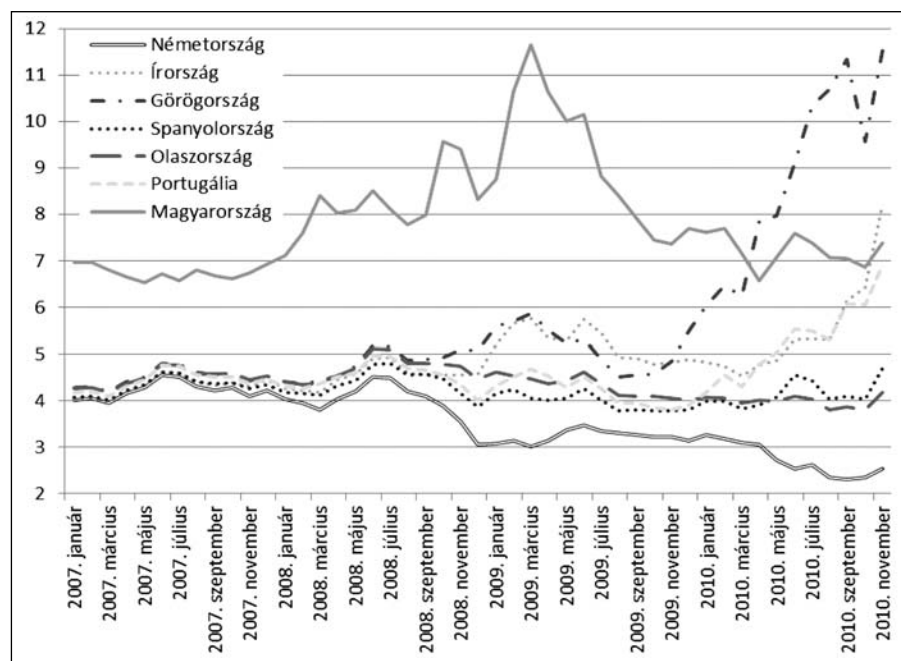
Forrás: AMECO

1. ábra. Az államháztartás egyenlege (ESA 95) a GDP %-ában

tásaként az állampapír-piaci kockázati felárak német kamatszínhez történő közeledése, és ezáltal a könnyebb adósságfinanszírozás jellemezte, addig a válság kapcsán felszínre kerülő feszültségek miatt a kockázati felárak dinamikusan emelkedtek (lásd 2. ábra) azon perifériaországok esetében, amelyekben a közfinanszírozás fenntarthatósága kérdésessé vált (pl. Görögország).¹

Korábban a befektetők nem tettek különbséget „jó” és „rosszak” között, nagyjából azonos szintű kockázati felárat követeltek meg az egyes tagállamok után. Mára viszont az adósságintolerancia és a kockázatkörülés vált uralkodóvá a piacokon. Néhány évvel ezelőtt 120% körüli GDP-arányos adósság szint sem okozott problémát (Olaszország), ma azonban gyakran már a 70%-os szintet sem tolerálja a piac, külö-

¹ Írország helyzete eltérő volt, mert ott a bankrendszer konszolidációja emésztette fel a költségvetést.



Forrás: AMECO

2. ábra. Az állampapír-piaci kockázati felárak alakulása a válság alatt (%)²

nösen, ha ez alacsony GDP-növekedéssel és ebből fakadóan gyors ütemű adósságbővüléssel párosul.

A válságot megelőzően a kevésbé prudens költségvetési politikát folytató országok egyfajta potyautas-magatartást folytattak, mivel a költségvetés fenntarthatósága miatt szükséges reformok hiányában is élvezhették az olcsó refinanszírozást. Az alacsonyabb állampapírkamatokat tehát mintegy az euróövezeti tagságból fakadó adottságként kezelték, nem pedig következményként. A válság ezt változtatta meg végérvényesen, hiszen azokban az országokban, ahol már amúgy is magas volt az államadósság, illetve ahol az államadósság növekedése nagyobb arányú volt, feszültségek keletkeztek az állampapírpiacon. Ilyen irányú gondjaik miatt Portugáliát, Írországot, Itáliát, Görögországot és Spanyolországot összefoglaló néven, kissé gúnyosan, a PIIGS jelzővel illetik.

Annak a jelenségnek, hogy a problémák nagy része az euróövezet periferiáján lévő PIIGS-országokat sújtja, több összetevője van. E tekintetben nem hagyható figyelmen kívül, hogy a közös monetáris politika iránya (főként a kamatszint) gyakran nem optimális számukra. Különösen a válságból való kilábalás során tapasztalható olyan konjunkturális divergencia, amely ezt a problémát felerősíti. Az már csak hab a tortán, hogy a gazdaságpolitikai koordináció keretrendszerét (főként az igen szigorú fis-

² Az ábrán Magyarország állampapírkamatait is feltüntettük az összehasonlíthatóság kedvéért.



kális kritériumokat) sokkal inkább a centrumországok igényei szerint határozták meg. Felzárkózási pályán mozgó perifériaországok számára ezek gyakran túl szűknek bizonyulhatnak, azzal a következménnyel járva, hogy tényleges növekedési ütemük elmarad a potenciálistól, megnehezítve ezzel magát a felzárkózást.

A Görögországban és a rá fél évre Írországban jelentkező finanszírozási problémák az euróövezet instabilitásában és a gyengülő euróárfolyamban is megmutatkoztak. Mindez olyan közös európai uniós szintű fellépést sürgetett, amely megdöntötte azt a Szerződés 125. cikkében lefektetett merev álláspontot, miszerint a tagállamok semmilyen módon nem vállalhatnak felelősséget egy másik tagállam felelőtlen gazdaságpolitikájának következményeiért (*no bail-out clause*). Az unió ugyanis létrehozott egy 750 milliárd euró nagyságú átmeneti válságkezelési keretrendszert. Ezzel fő célja a piacok megnyugtatása és az euróövezet stabilitásának megteremtése volt azért, hogy a PIIGS-országok feszültsége ne vesse szét a „bátor projektet”.

Kérdéses azonban, hogy ez a keretrendszer elégségesnek bizonyul-e addig, amíg az állandó európai stabilitási mechanizmus (ESM) 2013-ban létrejön (erről a 2010. decemberi Európai Tanács döntött). Különösen igaz ez akkor, ha figyelembe vesszük, hogy az adósságfinanszírozás nehézségeivel kapcsolatos fertőzés a többi PIIGS-államra is áttérjedhet. Rövid távon sokat segíthet Kína és Japán esetleges további kötvényvásárlása, főleg Kína már eddig is az európai államkötvények egyik legnagyobb vásárlója volt, az összállomány mintegy 7 százalékát birtokolja ma is. Hosszú távú és kiterjedtebb finanszírozási problémák esetén viszont könnyen lehet, hogy csak a közös eurókötvények kibocsátása lehetne a gyógyír, habár ma például Németország ezt az elképzelést még hevesen ellenzi. Mindenesetre vitathatatlan tény, hogy az euró gazdasági és politikai projektjének sikertelensége, a közös valuta esetleges bukása az egész integráció jövőjét megkérdőjelezné.

A gazdasági koordináció erősítése

A stabilitás egyik legfontosabb feltétele a hitelesség, amely jelen esetben két tőről fakad. Az egyik az átmeneti válságkezelési keretrendszert 2013-tól felváltó állandó európai stabilitási mechanizmus részleteinek kidolgozása, illetve az ahhoz szükséges szerződésmódosítás levezénylése 2011 márciusára. Ebben a tekintetben a magyar elnökség feladata, hogy minden rendelkezésére álló módon segítse a kitűzött határidő tartását, hiszen a Szerződés 136. cikkének egyszerűsített felülvizsgálati eljárással történő módosítását az Európai Tanács állandó elnöke, *Herman Van Rompuy* koordinálja. Az ESM részleteiről, illetve a mechanizmust létrehozó kormányközi szerződésről *Jean-Claude Juncker* elnöklésével az Eurócsoport ülésén folynak egyeztetések.³

A hitelesség másik aspektusát annak biztosítása jelenti, hogy a tagállamok megvalósítsák a prudens és fenntartható költségvetési politikák kialakítását, ezáltal javítva

3 Itt fontos megjegyezni, hogy azok a tagállamok is részt vehetnek az ESM kidolgozásában, amelyek nem az eurót használják (*opt-in* lehetőség). Ezzel Magyarország is élni fog, ami nem jelenti az ESM-ben történő részvételt is.

az euróövezet és tágabb értelemben az EU fiskális stabilitását és jövőbeli válságtűrő képességét. Ez a kettős cél az Európai Unióban kialakuló egyensúlytalanság korai észlelését és kezelését, illetve a Stabilitási és Növekedési Egyezmény reformját igényli. A gazdaságpolitikai koordináció megerősítésének szükségességét az Európai Tanács 2010. márciusi ülésén is elismerte, és felállított egy miniszteri szintű munkacsoportot, amely októberben nyújtotta be javaslatait.

Kitekintés

Az 1997-ben létrejött SNE a kezdetek óta folyamatos viták keresztüzében áll, nem a jelenleg folyamatban lévő felülvizsgálata az első ilyen jellegű vállalkozás. Már az euróövezet 1999. január 1. óta tartó működésének első éveiben felmerült, hogy túl szigorú a szabályrendszere (az alacsony államadóssággal bíró tagállamok nem tudnak fejlesztéseket, fontos befektetéseket finanszírozni a merev költségvetési egyensúlyt megkövetelő szabály miatt), valamint nem tud reagálni a változó gazdasági körülményekre. Ezért 2005 márciusában – évekig tartó egyeztetések után – elfogadták annak reformját. A reformhoz persze az is kellett, hogy Németországot és Franciaországot kívánták az SNE alapján elmarasztalni. Ezt a németek felháborodva visszautasították, és inkább az SNE szabályrendszerének rugalmasabbá tételét kezdeményezték. A módosítás megerősítette az egyezmény megelőzési eszközrendszerét azáltal, hogy eltérő feladatokat írt elő az adósság és a növekedési potenciál szintjétől függően. Az alacsony államadóssággal és magas növekedési potenciállal rendelkező tagállamok ideiglenesen akár a GDP 3 százaléka fölötti mértékű költségvetési hiányt is felhalmozhatnak, míg a magas adóssággal rendelkező országoknak továbbra is a költségvetés ki-egyensúlyozására kell koncentrálniuk.

Az enyhébb szabályrendszert megvalósító SNE bevezette ezáltal az ország-specifikus középtávú költségvetési célkitűzés rendszerét és a növekedésorientált törekvések jegyében az államháztartás finanszírozási mechanizmusait érintő strukturális reformok (pl. nyugdíjreform) figyelembevételének lehetőségét, valamint meghosszabbította a túlzott költségvetési hiány kiigazításának határidejét (négy hónapról hat hónapra az eljárás első szakaszában, és két hónapról négy hónapra a második szakaszban). Az engedékenyebb fegyelem irányába mozdult el az Európai Bizottság abban a tekintetben, hogy rendkívüli, kivételes gazdasági körülmények (például súlyos gazdasági recesszió) fennállása esetén eltekint a referenciaérték feletti államháztartási hiánytól, és nem indít eljárást.

A reform tehát rugalmasabbá tette és a tagállamok egyéni körülményeihez igazította a költségvetési politikai fegyelmet intézményesítő szabályrendszert az unióban, amelytől azt várták, hogy a tagállamok a gyorsabb növekedés elérésére tudják felhasználni. A 2008–2009-es reálgazdasági válság azonban közbeszólt, és a megenyhült szigoroknak köszönhetően a költségvetési fegyelmezetlenség állapotában találta az Európai Unió tagállamait. Az SNE azon célja, hogy senki ne sodorja veszélybe a közös monetáris politikát, az euró stabilitását, lényegében szertefoszlott.

Az SNE megelőző és kiigazító ágának megerősítéséről 2010 júniusában született uniós szintű döntés. A tagállamok megállapodtak az adósságszintre vonatkozó kritériumok nagyobb szerepéről, az úgynevezett „európai félév” bevezetéséről⁴, a statisztikai adatok minőségének javításáról, egy hatékonyabb makrogazdasági felügyeleti keret kialakításáról, továbbá egy olyan eredménytábla kidolgozásáról, amely megfelelően értékeli a versenyképesség és a makrogazdasági egyensúly alakulását.

A gazdaságpolitikai koordináció megerősítésére vonatkozó jogszabályi előterjesztéseket (összesen hat jogszabályjavaslatot) 2010 szeptemberében hozta nyilvánosságra az Európai Bizottság a célból, hogy konkrét jogi aktusokat vezessen be a gazdasági koordináció és az ehhez kapcsolódó szankciók terén.

A Bizottság véleménye szerint a jelenlegi szabályrendszer hiányosságai arra utalnak, hogy a költségvetési politikák, továbbá a makrogazdasági politikák és a szerkezeti reformok szélesebb körű és fokozott felügyeletre szorulnak. A Bizottság a kötelezettségeiket nem teljesítő tagállamokra új jogérvényesítési mechanizmusokat alkalmazna, emellett minden – felülvizsgált és új – felügyeleti eljárást egyetlen, átfogó és hatékony gazdaságpolitikai keretbe foglalna. Még mielőtt azonban áttérnénk a javaslatok részletes bemutatására, tekintsük át, hogy a magyar elnökségre milyen szerep hárul a kérdés kapcsán.

A magyar elnökség szerepe

A következő félévben a magyar elnökségnek vitathatatlanul fontos szerepe van a gazdasági koordináció erősítését célzó munkában. A hat jogszabálytervezet jogalkotási eljárásának vezetése egy *ad hoc* tanácsi munkacsoportban történik, amelynek elnökét januártól a Nemzetgazdasági Minisztérium delegálja *Kármán András* személyében. Tekintve, hogy a Bizottság a *Task Force*⁵ munkája alapján ugyan, de a végső Task Force-jelentést megelőzve nyújtotta be jogszabálytervezeteit, a kettő között eltérések mutatkoznak. Az *ad hoc* munkacsoport feladata, hogy a Bizottság tervezeteit és a Task Force jelentését egységes kompromisszumos szerkezetbe foglalja.

A jogszabályok közül kettő kizárólag az euróövezet tagjaira vonatkozik, ezért az *ad hoc* munkacsoporton belül a tervezetek megvitatására és egységes euróövezeti álláspont kialakítására létrejött egy euróövezet szintű informális konzultációs fórum. Mivel Magyarország nem tagja az euróövezetnek, további kihívás a magyar elnökség számára, hogy ezen informális almunkacsoport eredményeit is szintetizálja.

4 A stabilitási és konvergenciaprogramok és a nemzeti reformprogramok a költségvetési törvényjavaslatok kialakítása előtt történő benyújtása az Európai Bizottságnak. Ez a korábbiakhoz képest új menetrendet jelent.

5 Az Európai Tanács márciusi ülésén felállított egy a gazdasági koordináció erősítésével foglalkozó *ad hoc* miniszteri szintű munkacsoportot (Task Force), amelyet az Európai Tanács állandó elnöke, Herman Van Rompuy vezetett. A munkacsoport 2010. október végére készítette el jelentését, amelyet azt követően az Európai Tanács ülése módosítások nélkül elfogadott.

Az Európai Parlament szerepe

A Lisszaboni Szerződés elfogadása megnövelte azon területek számát, ahol az EP-nek társjogalkotó szerepe van, az együttdöntés vált a rendes jogalkotási eljárássá. Az EP „egy csomagban” kezeli a Bizottság mind a hat jogszabálytervezetét, így mindegyik kérdésben érvényesíteni tudja társjogalkotói hatáskörét annak ellenére, hogy a hat javaslat közül kettő különleges jogalkotási eljárással (csak konzultáció) kerül elfogadásra. Fennáll továbbá annak a lehetősége is, hogy az EP más kérdésekkel (pl. költségvetési ügyek) is összekapcsolja a gazdasági koordináció erősítését célzó jogszabályok elfogadását, nem kis kihívások elé állítva ezzel a magyar elnökséget.

A munkacsoporton belüli munka és az Európai Parlamenttel folytatott együttműködés sikeres irányítása a magyar elnökség egyik legfontosabb feladata és sikerének fokmérője. Akkor lehetünk igazán elégedettek, ha 2011 júniusára az Európai Parlament plenáris ülése is megszavazza a jogszabálycsomagot.

A javaslatok bemutatása

Az Európai Bizottság jogalkotási csomagja tehát hat jogszabálytervezetet tartalmaz, amelyek közül négy költségvetési kérdésekkel foglalkozik, beleértve az SNE gyökeres reformját is, míg két új rendelet tervezete az euróövezeten, illetve az Európai Unión belül megjelenő makrogazdasági egyensúlytalanságok megállapítására és kezelésére irányul.

- *Az SNE megelőző ágának jogi alapját (1466/97/EK rendelet) módosító rendelet:*⁶
A rendelet módosítása anticiklikus költségvetési politika folytatására kötelezi a tagállamokat. Megköveteli, hogy konjunktúra időszakában meghatározott ütemben közeledjenek az államadósság nagyságára vonatkozó középtávú célkitűzés felé. A Tanács vizsgálja, hogy van-e súlyos eltérés a programban foglaltak és a teljesítmény között.⁷

- *Az SNE kiigazító ágának jogi alapját (1467/97/EK rendelet) módosító rendelet:*⁸
A rendelet annyiban módosul, hogy az adósságállomány alakulását az eddiginél szorosabban figyelemmel kísérik, és az a hiány alakulásával egyenlően esik latba a túlzott-hiány-eljáráshoz kapcsolódó döntéshozatalkor. A GDP 60 százalékát meghaladó adósságállománnyal rendelkező tagállamoknak lépéseket kell tenniük, hogy adósságukat elfogadható ütemben csökkentsék. A javaslat azt is tartalmazza, hogy a kiigazító szakaszban minimum évi 0,5 százalékos költségvetésiegyenleg-javulást kell előírni.

6 COM (2010)0526

7 Súlyos eltérésnek minősül, ha a költségvetési egyenleg eltér egy adott évben a GDP 0,5%-ával, vagy két egymást követő évben 0,25%-kal.

8 COM (2010)0522



A javaslat az 1467/97/EK rendelettel összhangban kimondja, hogy a nyugdíjreform hatásai degresszív módon elszámolhatók a túlzotthiány-eljárás során. Amennyiben az államadóssági kritérium meghaladja a referenciaértéket, akkor csak abban az esetben tehető ez meg, ha a hiány közel van a 3 százalékos referenciaértékhez, és akkor is csak öt évig a reform bevezetését követően. A szimmetria jegyében a nyugdíjreform visszafordításából fakadó költségvetési többletbevételek is degresszív módon számolhatók el.

A magyar nyugdíjintézkedések

Magyarország 2010. november 24-én bejelentette, hogy visszatér a felosztó-kirovó rendszerhez a tőkefedezeti pillér rendszerszintű átalakításával azért, hogy az így keletkező többletbevételeket az államadósság és a hiány csökkentésére és a nyugdíjassza hiányának felszámolására fordítsa. A Bizottság eredeti javaslata szerint az így adódó többletbevételeket csak a szimmetria jegyében, degresszív módon vette volna figyelembe a túlzottdeficit-eljárás megszüntetésével kapcsolatos döntése kapcsán. A Pénzügyminiszterek Tanácsának ülésén olyan kompromisszumos megoldás született, amelynek alapján a Bizottság eredeti javaslatát a vonatkozó rendelet majd változatlan formában tartalmazza azzal a kitéttel, hogy azt a jogszabály hatálybalépése előtt fogantatott intézkedések esetén nem lehet alkalmazni. Mindezek alapján a 2010–2011-ben megvalósuló magyar nyugdíjintézkedések esetén ezek az új szabályok nem lesznek alkalmazhatók.

- *Rendelet az euróövezet költségvetési felügyeletének hathatós érvényre juttatásáról:*⁹

Az SNE szankciórendszerének szigorítása a nagyobb fegyelmező erő megteremtésének célját szolgálja, valamint a szankciók tényleges jövőbeni alkalmazásának igényét is magában foglalja. Mindaddig ugyanis egyszer sem alkalmazták az olyan – korábban is létező – büntetéseket, mint a nem kamatozó pénzügyi letétet vagy a kohéziós projektek finanszírozásának felfüggesztését. A jövőben a szélesebb körű büntetések tényleges kiszabásával nőne az unió döntéshozóinak tekintélye, valamint egy lépéssel közelebb kerülnének a költségvetési politikák összhangjának megteremtéséhez.

Az SNE megelőző ágán a költségvetési politika megfontolt kialakításától való jelentős eltérés a GDP 0,2 százalékát kitevő kamatozó letét elhelyezésének kötelezettségével járna. A kiigazító ágon pedig a GDP 0,2 százalékának megfelelő nem kamatozó letét elhelyezésére köteleznék azon országot, amelyre nézve túlzott hiány fennállásáról szóló határozat születik. A letét bírsággá alakulna át, ha az érintett ország nem teljesíti a túlzott hiány kiigazítására irányuló ajánlást.

- *Új irányelv a tagállamok költségvetési keretére vonatkozó követelményekről:*¹⁰

A Bizottság jogszabálysomagjának ezen eleme a tagállamok költségvetési keretrendszereivel kapcsolatban fogalmaz meg minimális követelményeket. Mivel a költségve-

⁹ COM (2010)0524

¹⁰ COM (2010)0523

tési politika kialakítása decentralizált, az SNE célkitűzéseinek meg kell nyilvánulniuk a nemzeti költségvetési keretekben, vagyis a nemzeti költségvetés kialakításának alapját képező egységekben is. A költségvetési keretrendszer alkotóelemei a könyvelési módszerek, a statisztikák, az előrejelzési gyakorlatok, a költségvetési szabályok és eljárások, valamint a költségvetési kapcsolatok más kormányzati egységekkel (például a helyi és a regionális önkormányzatokkal).¹¹

- *Új rendelet a makrogazdasági egyensúlyhiányok megelőzéséről és korrekciójáról:*¹²

A válság kapcsán felértékelődött a makrogazdasági egyensúlytalanságok, valamint a versenyképesség (pl. fizetésimérleg-hiány) kérdése. Világossá vált, hogy a makroegyensúlytalanságok nagy részét nem a fegyelmezetlen költségvetési helyzet okozza, ezért a fiskális fegyelem kikényszerítése mellett szükséges a makrogazdasági egyensúlytalanságok időben történő észlelése és kezelése. Az egyensúlyhiányokban rejlő kockázatokat egy gazdasági mutatókból álló eredménytábla alapján rendszeresen értékeli. A Bizottság erre támaszkodva a kockázatnak kitett tagállamok esetében mélyreható felülvizsgálatot indíthat a háttérben álló problémák feltárására. Azon tagállamok tekintetében, amelyek egyensúlyhiánya súlyos vagy a Gazdasági és Monetáris Unió működését veszélyezteti, a Tanács ajánlásokat fogadhat el és túlzott egyensúlytalansági eljárást indíthat (*excessive imbalance procedure*, EIP).

- *Rendelet az euróövezetben jelentkező túlzott makrogazdasági egyensúlyhiány korrekciójára irányuló jogérvényesítési intézkedésekről:*¹³

A jogszabálytervezet nem választható el a túlzott egyensúlytalansági eljárás létrehozásáról szóló rendeletről, hiszen az EIP szankcionálási módszerének kialakítása biztosítja az új rendelet betartását, a fegyelmező erőt. Hasonlóan a költségvetés vonatkozásában előírtakhoz, ha valamelyik euróövezeti tagállam több ízben nem tesz eleget a túlzott egyensúlytalansági eljárás keretében kibocsátott tanácsi ajánlásoknak, GDP-je 0,1 százalékának megfelelő éves bírságot köteles fizetni. A Bizottság javaslata szerint erről csak az euróövezet tagállamai szavaznak többségi szavazással (*qualified majority voting*, QMV), kivéve az érintett országot.

Következtetések

Az euróövezet jelenlegi problémái arra az aszimmetrikus helyzetre vezethetők vissza, hogy míg a monetáris politika egységes, az övezet egészére vonatkozik, addig a fiskális politika tagállami hatáskörben marad, annak legfeljebb a koordinációjáról beszélhetünk. Erős fiskális együttműködés hiányában a monetáris unió csupán „félkarú óriás”, hiszen – mint ahogy a válság is rámutatott – nem áll rendelkezésre meg-

¹¹ Ki nem mondott cél, hogy Görögország rossz példája ne ismétlődhessen meg. Az ország éveken keresztül megsértette az uniós előírásokat hamis deficitadatokat szolgáltatva.

¹² COM (2010)0527

¹³ COM (2010)0525



felelő mértékű költségvetési transzfer az aszimmetrikus sokkokból fakadó feszültségek hatékony kezelésére. A válságból történő kilábalás során megnöttek a konjunkturális különbségek az övezeten belül, ami a periféria lemaradását vonta maga után. A piacok adósságtűrő képessége csökkent, kockázatkerülővé vált, különösen azon országok esetében, ahol a növekvő (vagy már egyébként is magas) államadósság gyenge növekedési kilátásokkal párosul. Nyilvánvalóvá vált, hogy a felmerülő problémákat rövid és hosszú távon is kezelni kell.

A rövid távú kezelést a görög finanszírozási nehézségekre létrehozott 750 milliárd euró értékű ideiglenes válságkezelési keretrendszer biztosítja, amely megdöntötte azt a Szerződésben is szentesített korábbi tabut, amely szerint a tagállamok nem avatkoznak be egymás finanszírozási problémáiba. Ez a megoldás azonban ideiglenes, 2013-tól szükséges egy állandó európai stabilitási mechanizmus létrehozása.

A hosszú távú megelőző szemléletű megoldás – a távoli jövőben talán megvalósuló fiskális unió létrehozásáig – a gazdasági koordináció megerősítésében, a Bizottság és a Task Force által javasolt elvek és konkrét jogszabálytervezetek elfogadásában rejlik. A szankciórendszer és a fiskális keretrendszerek megerősítése, az egyensúlytalansági kérdések szigorúbb nyomon követése azonban mit sem ér akkor, ha a gazdasági koordináció ily módon történő szorosabbra fűzése nem hiteles. Ennek hiányában a piaci bizalom megrendül, és az imént említett rövid és hosszú távú megoldások már eleve halva születnek.

A gazdasági koordináció jelenleg zajló átalakítása tehát még nem a végső megoldás, és nem minden jövőbeni jó forrása, hanem csak az annak irányába megtett első lépés. Akkor dőlhetünk hátra legalább egy időre, ha megnyugtató választ adhatunk a következő kérdésekre: Hiteles lesz-e az eurózóna, ha elmulasztja a megerősített szankciók tényleges alkalmazását? Mi történik, ha a centrum egyik országa (ismét) olyan helyzetbe kerül, hogy a megerősített fiskális koordináció „rugalmasabbá tételében” lesz érdekelt?

A magyar elnökség kapcsán azonban ne szaladjunk ennyire előre. Feladatunk egyértelmű: a gazdasági koordináció megerősítését célzó jogszabályok jogalkotási eljárásának lezárása, egy olyan kompromisszumos csomag asztalra tétele, amelyre mind a Tanács, mind az Európai Parlament, mind a Bizottság, mind pedig a magyar elnökség elégedetten tekint. Ez olyan történelmi feladat, amelyből nemcsak az eurózóna tagjai profitálnak, hanem az egész unió, s benne Magyarország is. Óriási lépést tehetünk megtépzott nemzetközi hitelességünk javítása irányába, s ki tudja, talán egy kicsit afelé is, hogy egy 2080-as Európai Tükörben valóban megjelenhessen e cikk első bekezdése.

Irodalom

Marján Attila: *Európa sorsa – Az öreg hölgy és a bika*. Budapest: HVG Kiadó Zrt., 2007.

Palánkai Tibor: *Az európai integráció gazdaságtana*. Budapest: AULA, 1995.

SZÜCS TAMÁS*

Politikai dimenziók

Gazdasági kormányzás az Európai Bizottság nézőpontjából

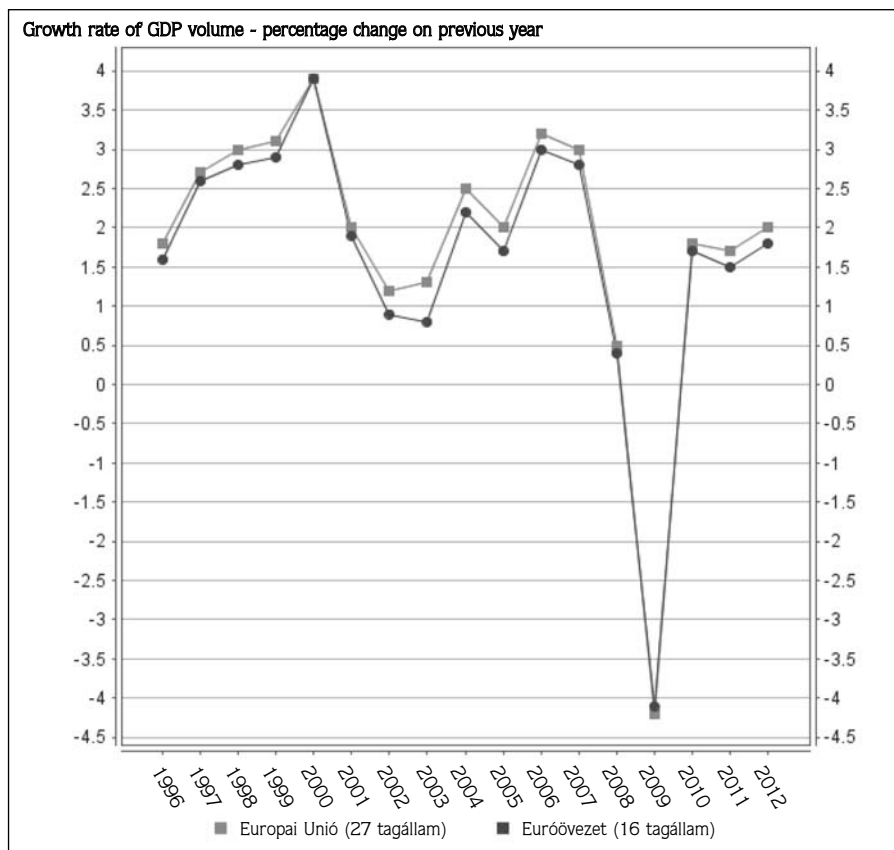
Az Európai Bizottság 2010-ben átfogó stratégiai és jogszabály-alkotási csomagot készített a gazdasági válságból való kijutás felgyorsítására, a monetáris unió hosszú távú fenntarthatóságának biztosítására. A jelenlegi kezdeményezések, amelyek egy részét már elfogadták, egy részéről pedig előre láthatóan a magyar elnökség alatt születik döntés, túlmutatnak az EU gazdaságpolitikai dimenzióján, és valójában annak politikai jövőjéről is szólnak.

A megújuló költségvetési, de még inkább a makrogazdasági felügyeleti rendszer és ezen belül az új európai szemeszter olyan területen hoznak létre európai koordinációt, amely egyes tagállamok szerint szuverenitásuk határait súrolhatja. A költségvetési tervezés laza koordinációja valóban érzékeny terület, csakúgy, mint az egymás iránti – és akár konkrét eurókban kifejeződő – szolidaritás mellett történő elköteleződés. Az Európai Bizottság feladata kettős: koncepcióalkotás és az erre reflektáló álláspontok konszenzusorientált közelítése. A szorosabb gazdaságpolitikai koordináció kialakításában 2011 sorsdöntő év, a magyar elnökség szerepe a következő hónapokban pedig kiemelkedően fontos lesz.

A monetáris unió létrejötte óta lehet tudni, hogy az – a tagállamok közti szorosabb gazdaságpolitikai kormányzat híján – csak abban az esetben fenntartható hosszú távon, amennyiben az egyes országok szigorúan betartják a Stabilitási és Növekedési Egyezményben (SNE) lefektetett célszámokat. A konvergenciakritériumoknak való pillanatnyi megfelelés az eurózónába való belépéskor önmagában nem ad garanciát a jövőre vonatkozóan. Sőt, valójában az SNE önmagában sem hoz feltétlen egyensúlyt. Akkor elégséges a GDP 3 százaléka alatt tartani a költségvetési hiányt, ha a zóna növekedési rátája tartósan 3 százalék körüli, vagy meghaladja azt. Ezt még a „jó években” sem érte el tartósan az euróövezet. Ugyanakkor 2008-ig mind az eurózónában, mind pedig azon kívül az éves költségvetési hiány – 2003-at leszámítva – tartósan a GDP 3 százaléka alatt ingadozott. Így a rendszer összességében fenntarthatónak bizonyult, legalábbis a felszínen.

Mára azonban bizonyossá vált, hogy a tagállami költségvetési egyensúly és az Európai Központi Bank által biztosított alacsony infláció önmagában nem elégséges a makrogazdasági pénzügyi stabilitáshoz. Ennek megnyilvánulása nem a görög, hanem inkább az ír és a spanyol válságban, illetőleg Portugália gazdasági helyzetében fedezhető fel. A görög államcsődöt ugyanis a felelőtlen állami költségvetési politika és a valótlán adatok közzététele okozta 2010-ben (2009-ben a kormány által bevalólt 3,7 százalékos, GDP-arányos költségvetési hiány a valóságban a GDP 15,4 szá-

* A szerző az Európai Bizottság Magyarországi Képviselőtének vezetője.

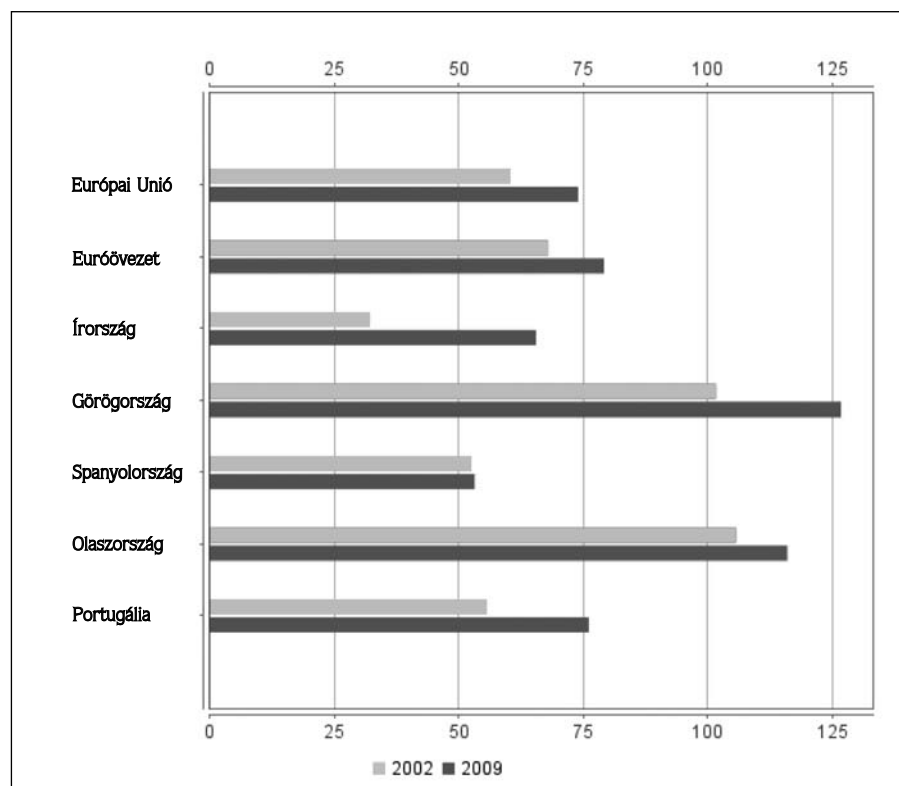


Forrás: Eurostat

1. ábra. Az EU27, illetve az euróövezet tagállamainak növekedési rátája százalékban 1997 és 2010 között (2011–2012 prognózis)

1. táblázat. Nettó hitelezői (+), illetve adósság (-) pozíció néhány, a túlzottdeficit-eljárásba bevont ország esetében, az éves GDP százalékában

Ország	Év											
	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998
Európai Unió (27 tagállam)	-6,8	-2,3	-0,9	-1,5	-2,5	-2,9	-3,1	-2,5	-1,4	0,6	-1,0	-1,9
Euróövezet (16 tagállam)	-6,3	-2,0	-0,6	-1,4	-2,5	-2,9	-3,1	-2,6	-1,9	0,0	-1,4	-2,3
Írország	-14,4	-7,3	0,0	2,9	1,6	1,4	0,4	-0,3	0,9	4,8	2,7	2,4
Görögország	-15,4	-9,4	-6,4	-5,7	-5,2	-7,5	-5,6	-4,8	-4,5	-3,7	:	:
Spanyolország	-11,1	-4,2	1,9	2,0	1,0	-0,3	-0,2	-0,5	-0,6	-1,0	-1,4	-3,2
Olaszország	-5,3	-2,7	-1,5	-3,4	-4,3	-3,5	-3,5	-2,9	-3,1	-0,8	-1,7	-2,8
Portugália	-9,3	-2,9	-2,8	-4,1	-6,1	-3,4	-2,9	-2,8	-4,3	-2,9	-2,8	-3,4



Forrás: Eurostat

2. ábra. Az EU27, az euróövezet és néhány ország államadóssága 2002-ben és 2009-ben az éves GDP százalékában

zaléka volt). Az ír és a spanyol pénzügyi válságot azonban nem a köztartozás (lásd az 1. táblázatot), hanem a magánszektor adósságai indukálták, amelyek, az összeomlás elkerülése végett, az állami mentőakciók hatására végül köztartozássá alakultak. A magánszektor gazdasági dinamikájára az SNE-nek és az Európai Központi Banknak (EKB) azonban csak áttételesen van hatása, de ezek az intézmények a valós gazdaságpolitikai (nemcsak szorosan értelmezett költségvetési, hanem a fejlesztési, a versenyképességi stb.) koordináció nélkül nem voltak képesek ezt a folyamatot egyensúlyban tartani.

A válság mértékét jól mutatja, hogy – miként az Európai Bizottság prognózisából (Hobza–Mourre 2010) látszik – amennyiben sem uniós szinten, sem pedig a tagállamokban nem történne semmilyen strukturális (koordinációs, felügyeleti és fejlesztéspolitikai) átalakítás, a 2010–2015-ös időszak gazdasági mutatói igencsak kedvezőtlenül alakulnának. A növekedés éves szinten a GDP 1 százalékán gyakorlatilag stagnálna, a foglalkoztatás éves emelkedése alig haladná meg az 0,2 százalékot, míg a munkanélküliségi ráta ebben az időszakban átlagosan közel 10 százalék körül in-



gadozna. Az összes tagállam egybevetett államadóssága pedig elérné az EU éves GDP-jének csaknem 88 százalékát.

Ennek elkerülése végett, a pénzügyi-gazdasági válságból való kilábalásra az Európai Bizottság átfogó, stratégiákból és törvényhozási javaslatokból összeálló komplex csomagot dolgozott ki. A csomag alapvetően két nagy részből áll: 1. az Európa 2020 stratégiából, amely nem más, mint az Európai Unió tízéves strukturális fejlesztési keretprogramja; valamint 2. a gazdasági kormányzásról szóló koncepcióból, amely költségvetési és gazdaságpolitikai dimenziójú javaslatokra osztható.

Az Európa 2020 stratégia

A 2010. márciusban elfogadott, „intelligens, fenntartható és inkluzív növekedés” mottóval fémjelzett Európa 2020 stratégia a foglalkoztatáspolitikát, az oktatást, a K+F, a szegénységpolitikát és az energiahatékonyság területén fogalmaz meg konkrét, uniós szintű (a későbbiekben nemzeti szintre is transzponált) fejlesztési célszámokat. A lisszaboni stratégia folytatásaként emlegetett, de valójában új célokkal és módszerrel rendelkező stratégia végrehajtásának felügyeletét a megreformált SNE és a Lisszaboni Szerződés 121.2 (121.4) cikkelye szavatolja. A megvalósítást az úgynevezett hét zászlóshajó-kezdeményezés (Mozgásban az ifjúság, Digitális menetrend, Innovatív unió, Erőforrás-hatékony Európa, Iparpolitika a globalizáció korában, Új készségek és munkahelyek menetrendje, Európai platform a szegénység ellen) segíti.

Az Európa 2020 stratégia megvalósítása, a tagállamok jelenleg kitűzött kötelezettségvállalásait (nemzeti reformprogramok) figyelembe véve, a Bizottság első elemzése alapján (éves növekedési felmérés, *annual growth survey*, AGS, 2010. január 12.) még számos kihívás elé néz. A 2020-ra várt aggregált foglalkoztatottsági ráta az AGS szerint 72,4 százalék (75 százalék helyett) lesz, a K+F-re szánt összeg a GDP 2,7 százaléka (3 százalék helyett), az energiahatékonyság növekedése pedig csak 10 százalékosra várható (a 20 százalék helyett). A korai iskolaelhagyók aránya 10,5 százalék (10 százalék helyett), és a felsőoktatásban továbbtanulók 37,3 százalékos aránya (40 százalék helyett) tekintetében is előrelépés kell, valamint a mélyszegénységből való kiemelést célzó további intézkedések szükségesek. Természetesen a mostani jelentés csak egy tízéves folyamat első lépése, és az is látható, hogy az egyes tagállamok helyzete nagy különbségeket mutat.

Költségvetési és makrogazdasági felügyelet

A csomag másik része a *költségvetési és makrogazdasági felügyeletet* megújító gazdasági kormányzási javaslat, amely két, már meglévő rendelet (1466/97, 1467/97) módosítását, három új rendeletet (a költségvetési és makrogazdasági felügyelet hatékony végrehajtásáról; a makrogazdasági egyenlőtlenségek megelőzéséről és korrekciójáról) és egy új irányelvet (a nemzeti fiskális keretéről) tartalmaz.

A *költségvetési felügyelet* dimenzióban a Stabilitási és Növekedési Egyezmény megújítása révén az unió jobban rajta tartja szemét a tagállami kiadási trendeken, amelyeket a növekedési mutatók függvényében kell értelmezni, hogy a kiadások közép- és hosszú távon ne szárnyaljanak túl a gazdasági növekedés mértékén (prevenatív rész). A Bizottság javaslata tartalmazza a tagállami költségvetések politikai kereteinek megerősítését, hiszen a nemzeti költségvetési irányoknak konzisztensnek kell lenniük az SNE céljaival. A költségvetési rész korrekciós mechanizmusait a javaslatok tovább szigorítják (túlzott költségvetési eljárás alapja lehet az államadósság magas mértéke is, amelynek kielégítő mértékben kell csökkennie ahhoz, hogy a tagállam elkerülje a szankciókat). A költségvetési részre vonatkozó szankciók is szigorodnak (kamatmentes letét az eljárás korai szakaszában), miközben itt is megjelent egy preventív intézkedés (kamatozó letét a hivatalos eljárás megindítása előtt, de már az EU-s iránycéloktól való súlyos eltérést követően).

A költségvetési koordinációt mélyítő javaslatokon túl a Bizottság erősítené a *makrogazdasági felügyeleti rendszert* is. Erre éppen Írország és Spanyolország esete miatt van szükség, ahol már a válságot megelőzően – kezdetben nem államháztartási jellegű – makrogazdasági egyensúlytalanság alakult ki. Ennek közép- és hosszú távú orvoslására a Bizottság egy megelőző és reaktív/korrekciós rendszert dolgozott ki: az európai szemesztert. Ennek keretében minden évben a márciusi Európai Tanács – az Európai Bizottság éves jelentése alapján (az AGS-t 2011. január 12-én tette közzé a Bizottság) – megnevezi strukturális és makrogazdasági prioritásait.

Az első növekedési jelentés tíz prioritása a makrogazdasági környezet, a munkaerő-piaci helyzet, a belső piac és az energiához való hozzáférés javítását célozza. Erre reflektál a Tanács, illetve az Európai Parlament orientációs vitája, amelyet követően áprilisban véglegesítik a nemzeti reformprogramokat (nemzeti gazdaságpolitikák), illetve a stabilitási és konvergenciaprogramokat (nemzeti költségvetési politikák). A Bizottság ezt követően elkészíti szakpolitikai iránymutatását, amely konkrét ajánlásokat is tartalmazhat az egyes tagállamokra vonatkozóan. Ez, a Tanács iránymutatásaival kiegészülve, végül az Európai Tanács tagállami szinten megfogalmazott, tágabb gazdasági és költségvetési iránymutatásaiban lát napvilágot minden év júliusában. A tagállamoknak a következő éves nemzeti költségvetésük tervezésekor ezeket az ajánlásokat kell majd figyelembe venniük.

Ugyan az így kialakított uniós szintű „*peer review*” (szakmai értékelő) rendszer nem jár jogi kötelezettségvállalással (az ajánlások jogilag nem számon kérhetők), de az Európai Tanács ajánlásainak – a piacok közvetett nyomásgyakorló hatása révén – igen nagy súlyuk lehet. Ha egy ilyen mechanizmus létezett volna korábban, akkor a spanyol és az ír strukturális egyenlőtlenségeket már 2004-ben, de legkésőbb 2007-ben jelezni lehetett volna (Buti 2010, 4. o.).

A bizottsági csomag két eszközrendszere (Európa 2020 stratégia, gazdasági kormányzás) mellett a gazdasági koordinációt tovább erősíti majd az európai stabilitási mechanizmus (ESM, Euróacsoport-következtetések, 2010. november 28.), amely 2013-at követően hivatott felváltani a 2010. május 9-én létrehozott, az euróövezet tagállamainak pénzügyi mentőcsomagot nyújtó, átmeneti európai pénzügyi stabilitási eszközt. Az Európai Unió 2010 májusát megelőzően semmilyen pénzügyi mentő-



öv lehetőségével nem rendelkezett, hiszen éppen az SNE és a „biztos mentőcsomag” hiánya volt hivatott szavatolni, hogy a tagállamok fegyelmezetten tartsák a gazdasági célmutatókat. Miként *Grauwe* (Grauwe 2010, 7. o.) rámutat, az európai monetáris alap eddigi hiánya az EU-ban jelen lévő egyfajta morális veszélyérzettel magyarázható. E szerint egy alap gyakorlatilag úgy működne, mint egy biztosító, amely által a tagállamok nagyobb biztonságban éreznék magukat, ami viszont a felelősségteljes költségvetési tervezés és végrehajtás ellen hat. A görög válságban azonban mégis megtörtént az elképzelhetetlen (államcsőd), és az európai pénzügyi segélymechanizmus hiánya növelte a politikai bizonytalanságot (Grauwe 2010, 8. o.), s így az átmeneti, majd később intézményesítendő alap mára létfontosságúvá vált.

Ami pedig a 2010 decemberében komoly európai vita tárgyát képező, jelenleg politikai megosztottságot kiváltó úgynevezett eurókötvényeket (*eurobond*) illeti, kétségtelen, hogy a gazdasági és pénzügyi szereplők részéről több pró és kontra érv is elhangzott, még a decemberi Európai Tanács előtt. Nehezen vitatható azonban, hogy a kötvények révén a tagállamok számon kérhető kötelezettséget vállalnának pénzügyi segítség nyújtására, amikor egy tagállam komoly fizetési nehézségekbe ütközik. Ezért a gazdasági megfontolások mellett az eurókötvények valószínűsíthetően erős pszichológiai hatással bírnának. Segítségükkel megelőzhető lenne, hogy amikor egy adott euróövezeti tagállam fizetéseképtelensége felmerül, az az egész eurózónát veszélyeztesse.

A Bizottság gazdasági kormányzást érintő javaslatainak részletes vitáját és elfogadását 2011 januárjában a Tanácsban és az Európai Parlamentben is megkezdték. A magyar elnökség legfőbb célkitűzése, hogy ezeket a tárgyalásokat hatékonyan és gyorsan, 2011 júniusára sikerre vigye. Az alap létrehozásához (Európai Tanács, Következtetések, 2010. december), egyszerűsített eljárásban ugyan, de szükség van a Lisszaboni Szerződés módosítására is. Ez ugyancsak kiemelt magyar elnökségi célkitűzés. A szerződés végleges ratifikációs folyamatának – a 2013-as hatálybalépést szem előtt tartva – 2012 decemberéig kell lezárulnia.

Irodalom

- Buti, Marco: Stronger EU economic governance, *Bepa monthly brief*, 2010. december, elérhető: http://ec.europa.eu/bepa/pdf/publications_pdf/see_also/n42_-_december_2010.pdf
- Hobza-Mourre: *ECFIN Economic Brief, European Commission*, 2010, elérhető: http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/economic_briefs/2010/pdf/eb11_en.pdf
- Grauwe, Paule De: Addressing fault lines in euro zone governance, *Bepa monthly brief*, 2010. december, elérhető: http://ec.europa.eu/bepa/pdf/publications_pdf/see_also/n42_-_december_2010.pdf
- Ecofin Következtetések*, 2010. szeptember 7., elérhető: http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ecofin/116306.pdf

Eurócsoport-következtetések, 2010. november 28., elérhető:

<http://consilium.europa.eu/SuMedia/27706/statement%20by%20the%20eurogroup%2028%20nov.pdf>

Éves növekedési felmérés, Európai Bizottság, 2011. január 12., elérhető:

http://ec.europa.eu/europe2020/tools/monitoring/annual_growth_survey_2011/index_en.htm

Az Európai Tanács következtetései, 2010. december 16/17., elérhető:

http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ec/118578.pdf

Gazdasági kormányzás jogszabály-alkotási csomag, Európai Bizottság, 2010. szeptember 29., elérhető: http://ec.europa.eu/economy_finance/articles/eu_economic_situation/2010-09-eu_economic_governance_proposals_en.htm

Megerősített gazdaságpolitikai koordináció a stabilitásért, növekedésért és munkahelyekért, az Európai Bizottság közleménye, 2010. június 30., elérhető:

http://ec.europa.eu/economy_finance/articles/euro/documents/com_2010_367_en.pdf

A gazdaságpolitikai koordináció megerősítéséről, az Európai Bizottság közleménye, 2010. május 12., elérhető: [http://ec.europa.eu/economy_finance/articles/euro/documents/2010-05-12-com\(2010\)250_final.pdf](http://ec.europa.eu/economy_finance/articles/euro/documents/2010-05-12-com(2010)250_final.pdf)



VÁN GÁBOR-TÓTH SZABOLCS*

Vigyázó szemetek Párizsra vessétek!

A G20 a soros magyar elnökség idején

A soros magyar uniós elnökség számára kiemelkedő lehetőség közvetlenül részt venni a G20 munkájában. Ez a közös uniós álláspont kialakításában való aktív közreműködést, valamint ezt követően annak hatékony képviselését jelenti a miniszteri, valamint a miniszterhelyettesi szintű találkozásokon. Ennek keretében lehetőség nyílik a Magyarország számára fontos kérdéseket hangsúlyozni, befolyásolni. A feladat azonban olyan pótlólagos erőforrásbeli terhet ró elnökségünkre, amelynek megfelelni mindenképp kihívás.

Előzmények

A G20 2008 őszén, a pénzügyi válság kitörése nyomán került igazán a köztudatba, ám valójában már 1999-ben létrejött a húsz pénzügyminiszter és jegybankelnök csoportja (*Group of Twenty Finance Ministers and Central Bank Governors*). Két okból: egyrészt a kelet-ázsiai, majd később az orosz pénzügyi válságok veszélyeztették a pénzügyi rendszert, és így a világgazdaság stabilitását, másrészt pedig egyre nyilvánvalóbbá vált az a tény, hogy a dinamikusan bővülő feltörekvő gazdaságok nem vehetnek részt kellő mértékben a globális gazdaságról szóló vitákban.

Miniszterelnöki és államfői szinten azonban továbbra is a legfejlettebb gazdaságokat tömörítő G8 működött a fő informális konzultációs fórumként, egészen 2008 őszéig, amikor Washingtonban megrendezett ülésével a G20 – megőrizve a miniszteri szintű munkacsoportokat – tulajdonképpen felváltotta azt. (A G8 szerepe azóta főleg csak biztonságpolitikai kérdésekre korlátozódik.) A G20 helyzete különlegessé vált, hiszen nem nemzetközi szervezet, nincs alapító szerződése, ugyanakkor a globális nemzeti össztermék mintegy 90 százalékát, a világkereskedelem 80 százalékát és a világ népességének kétharmadát képviseli. Döntései a tagjai önkéntes vállalásai, amelyek egyfajta politikai iránymutatást jelentenek az adott területen a többi ország számára is. A globális gazdaság irányításában és az ezzel kapcsolatos vitákban mindenképpen mértékadó szereplő lett a csoportosulás.

Hasonlóan az Európai Unió Miniszterek Tanácsának soros elnökségi rendszeréhez, a G20 országai is egymást követően töltik be az elnöki posztot azzal a különbséggel, hogy ez a megbízatás egy évre szól. 2010-ben Dél-Korea volt a soros, 2011-ben Franciaorszáé ez a cím, majd jövőre Mexikó veszi át a stafétát.

Az eddig elért eredmények

A G20 eddigi eredményei figyelemre méltók. A válság legkritikusabb szakaszában sikerült megállapodni a kölcsönös gazdaságélénkítés szükségességéről, illetve a Nemzetközi Valutaalap (*International Monetary Fund*, IMF) rendelkezésére álló források

* A szerzők a Külügyminisztérium EU Gazdaságpolitikai Főosztályának referensei.

1 A G20 tagjai hivatalosan: Amerikai Egyesült Államok, Argentína, Ausztrália, Brazília, Dél-Afrika, Egyesült Királyság, Európai Unió, Franciaország, India, Indonézia, Japán, Kanada, Kína, Koreai Köztársaság, Németország, Olaszország, Mexikó, Oroszország, Szaúd-Arábia, Törökország.

500 milliárd dollárral történő megemeléseről. Előrelépés történt a pénzügyi rendszer reformját illetően is. Megállapodás született a fedezeti alapok (*hedge funds*) és a hitelminősítő intézetek szabályozásának, valamint a bankok tőkeellátottságának szigorításáról (ez majd csak a válság elmúltával lép hatályba) és az adóparadicsomok elleni nemzetközi fellépésről. A válságból való kilábalás egyre nyilvánvalóbb jeleinek láttán azonban a szokatlan kompromisszumkészség és eredményorientáltság, amely például a 2009. őszi pittsburghi ülést jellemezte, elillanni látszik.

A legutóbbi miniszterelnöki és államfői szintű ülésre 2010. november 5-én Szöulban került sor, ahol – egyebek mellett – arról döntöttek, hogy a nemzetközi pénzügyi intézményekben (IMF, Világbank) növelni kell a fejlődő és a feltörekvő országok kvótáreszesedését, illetve ennek szellemében változtatják meg a végrehajtó bizottság összetételét is. Ezen az ülésen fogadták el a szöuli akciótervet is, amely a világgazdaság legégetőbb problémáira kíván választ adni, felvázolván a G20-országok együttműködésének prioritásait: a protekcionista intézkedések mellőzését, olyan pénzügyi reformokat, amelyek értelmében a részes államok globális standardokat fogadnak el, törekszenek a globális egyensúlytalanságok felszámolására, valamint hangsúlyozzák a piac által elfogadott rugalmas árfolyamokat és elzárkoznak a kompetitív leértékeléstől. Utóbbi két terület – a folyamatos kínai–amerikai nézeteltérés, „valutaháború” miatt – rendkívül kényes, nem meglepő ezért, hogy a szöuli ülés sem volt képes arra, hogy túllépjen az elveken, és valódi választ adjon ezekre a dilemmákra. Ezek a kérdések várhatóan a magyar EU-elnökség idején is a fókuszpontban lesznek.

A G20 francia elnökségének elképzelései

Franciaország 2010 novemberében vette át a G20 soros elnökségét Dél-Koreától. Párizs számos elképzeléssel rendelkezik arról, hogy milyen módon folytatódjon a csoport működése.² Ebben támaszkodnak a korábban – így a dél-koreai elnökség alatt is – elért eredményekre, és folytatni kívánják az „erős, fenntartható és kiegyensúlyozott” növekedési keretprogram égisze alatt megkezdett munkát, a pénzügyi felügyeleti reformot, valamint a fejlesztéspolitikai együttműködést. Ezeken a területeken túl a francia elnökség három prioritása:

- a nemzetközi pénzügyi rendszer reformja;
- az alapanyagárak túlzott ingadozásának csökkentése;
- a globális kormányzás reformja (egységes standardok kialakításával).

A francia elnökség célja, hogy a G20 keretében közös gondolkodás és vita induljon ezekről a kérdésekről.

A növekedési keretprogram elfogadásakor Szöulban a résztvevők megállapodtak, hogy ambiciózus nemzeti szintű vállalásokat tesznek (határidőkkel) gazdaságaik túlzott egyensúlytalanságainak leküzdésére. A francia elnökség alatt kerülhet sor az ezekre vonatkozó iránymutatások elfogadására, az előzetes vállalások első felülvizsgálatára, továbbá a makrogazdasági koordináció működésének összehangolására.

² <http://www.economie.gouv.fr/actus/zoom/G20/leg20.html>



A pénzügyi felügyeleti reform keretében folytatni kívánják a Bázeli III keretrendszer szabályainak átültetését, a pénzügyi piacok felügyeletének megerősítését (a hatékonyság és az átláthatóság növelésével), a szabályozási reformok kiterjesztését az árualapú származtatott ügyletekre, valamint a Pénzügyi Stabilitási Testület (*Financial Stability Board*, FSB) működésének javítását. Szöulban elfogadták a G20 többéves fejlesztéspolitikai akciótervét, amelynek végrehajtása 2011-ben kezdődik. Ezen belül az élelmiszerellátás biztonságára, az infrastruktúra-fejlesztésre, továbbá a társadalmi befogadás javítására kívánnak nagyobb súlyt fektetni.

A nemzetközi pénzügyi rendszer reformjáról való gondolkodás keretében azt kívánják elérni, hogy egyetértés legyen a tagországok között a főbb problémákról, ami alapján meg lehet tenni az első lépéseket azok megoldása felé. A francia elnökség lát arra esélyt, hogy még 2011-ben megállapodás szülessen annak érdekében, hogy az országok védettek legyenek a spekulatív tőke mozgások ellen, diverzifikáltabb valutatartalékkal rendelkezzenek, valamint erősítsék a többoldalú együttműködést.

Mivel a nyersanyagárak túlzott mértékű ingadozása számottevő piaci bizonytalanságot von maga után, és így komoly hatást gyakorolhat a gazdasági növekedésre, indokolt felvenni a harcot a jelentős, spekulatív árváltozásokkal szemben. Ennek érdekében a francia elnökség 2011-ben napirendre tűzi a nyersanyagpiacok átláthatóságának javítását, az árualapú származtatott termékek szabályozásának szigorítását, valamint az élelmiszerbiztonság kérdését. Ezekben a területeken nem széles körű szabályozásban gondolkodnak, hanem a már meglévő kezdeményezéseket tervezik továbbvinni.

A gazdasági válság rámutatott a nemzetközi pénzügyi és gazdasági intézmények gyengeségeire, valamint arra, hogy a globalizációval párhuzamosan szükség van megfelelő intézmények és standardok kialakítására. A G20 már ért el sikert a Világbank és az IMF reformjában, számos területen azonban akad még további tennivaló. Ennek a munkának a folytatásaként a francia elnökség fel kívánja vetni egy adminisztratív feladatokkal foglalkozó állandó G20-titkárság felállításának ötletét, különös tekintettel arra, hogy a csoportról egyre inkább úgy gondolkodnak, mint állandó nemzetközi szervezetről, nem pedig egy félig informális egyeztető fórumról.

A francia elnökség november 3–4-ei cannes-i csúcstalálkozóját – szokás szerint – több pénzügyminiszeri és jegybankelnöki szintű ülés (február 17–19., április 14–16., október 13–15.) készíti majd elő. Emellett az elnökség szándékában áll a G20-formáció tevékenységét olyan területekre is kiterjeszteni, amelyek a gazdasági és fejlesztéspolitikai kihívásokhoz kapcsolódnak. Ennek megfelelően a pénzügyminiszterek és a jegybankelnökök találkozái mellett agrárminiszeri (június 23–24.) és fejlesztési miniszeri (október 2–4.) ülést is terveznek.

Az eleinte félévente, 2011-től pedig évenként változó G20-elnökség tennivalói az ülések napirendjének meghatározásától (új témák felvetése, más témák háttérbe szorítása) egészen az ülések gyakorlati lebonyolításáig terjednek. Ez lehetőséget ad a soros elnökségnek arra, hogy a számára fontos kérdések napirendre vételével azokat nemzetközi szintre emelje. Emellett számos megjelenési lehetőséget is teremt, hiszen az ülések alkalmával (valamint azokhoz kapcsolódóan) az ország a nemzetközi figyelem középpontjába kerül.

Egy állandó titkárság felállításának, valamint más nemzetközi szervezetekkel való tartós kapcsolatok kialakításának igénye egyértelműen a G20 intézményesülésének irányába mutat. Bár erről csak most kezdődik a gondolkodás, az eddig elért sikerek – többek között a szervezet kisebb létszámának és kevésbé formalizált működésének köszönhetően – azt a perspektívát vetítik előre, hogy a világdöntések súlypontja fokozatosan a G20-ra helyeződik át. Ez egyben ösztönzőleg hathat a többi nemzetközi szervezet reformjára.

A magyar elnökség feladatai a G20-szal kapcsolatban

Általában a soros uniós elnökségtől függ, hogy miként fogja fel a G20-szal kapcsolatban betöltött szerepét. Amennyiben lehetősége és igénye is van rá, akkor az uniós soros elnökségét betöltő tagállam akár munkacsoporti szinten is jelen lehet, ez azonban nagy teher. Ha a soros uniós elnökséget adó tagállam nem vesz részt a 6–7 G20-as munkacsoportban, úgy ott csak az Európai Bizottság képviseli az EU-t.

A G20 miniszteri szintű üléseire a 27 tagállam közös uniós álláspontot alakít ki a napirendre kerülő kérdésekről, és az ülésen részt vevő tagállam ezt képviseli. Ennek a végső változatát az adott találkozó előtt Ecofin-ülésen vitatják meg és fogadják el az uniós gazdasági és pénzügyminiszterek.

A Lisszaboni Szerződés életbelépése után tisztázást igényel az EU képviselte a G20 ülésein. Mivel ott bizottsági és tagállami kompetenciába tartozó kérdések egyaránt szerepelnek, indokolt mind az Európai Bizottság, mind pedig az Európai Unió Tanácsának jelenléte. Az Ecofin decemberi ülésén megállapodás született arról, hogy a G20 miniszteri szintű találkozóin az EU-t továbbra is az illetékes biztos, a soros elnökséget adó állam pénzügyminisztere, illetve az Európai Központi Bank elnöke képviseli. Következésképpen, a 2011. február 17–19-ei párizsi, valamint a 2011. április 14–15-ei washingtoni G20 miniszteri és helyettesi szintű üléseken *Matolcsy György* nemzetgazdasági miniszter látja el a Tanács képviseletét. A helyettesi formációban *Kármán András*, a Nemzetgazdasági Minisztérium államtitkára képviseli a Tanácsot. A munkacsoportokban a Tanács soros elnöksége is részt vehet, amennyiben a G20 soros elnökségétől meghívást kap, és megfelelő kapacitással rendelkezik a feladat ellátására. Mivel ezen a szinten az Európai Bizottság képviselője biztosítja a folytonosságot az EU képviseletében, valamint mivel a magyar tárcának nincsen megfelelő kapacitása az ezzel járó feladatokra, ezen a szinten a magyar elnökség nem lesz jelen.

A soros magyar uniós elnökség számára kiemelkedő lehetőség közvetlenül részt venni a G20 munkájában. Ez gyakorlati tevékenységként a közös uniós álláspont kialakításában való aktív közreműködést, valamint ezt követően annak hatékony képviseletét jelenti a miniszteri, valamint a miniszterhelyettesi szintű találkozókra. Ennek keretében lehetőség nyílik a Magyarország számára fontos kérdéseket hangsúlyozni, befolyásolni. A feladat azonban embert próbáló, hiszen olyan pótlólagos erőforrásbeli terhet ró elnökségünkre, amelynek megfelelni mindenképp kihívást jelent. Éppen emiatt kiemelkedő fontosságú a francia G20-elnökséggel való együttműködés és hatékony munka.



ÓDOR BÁLINT*

Az Európai Unió működéséről szóló szerződés 136. cikkének módosítása

Az Európai Tanács 2010. decemberi ülésén megállapodott az Európai Unió működéséről szóló szerződés (EUMSz) módosításáról. A tagállamok állam- és kormányfői elfogadták a szerződésmódosítás pontos szövegét, és azt is, hogy a felülvizsgálatra az úgynevezett egyszerűsített eljárás alapján kerüljön sor. Az eljárást az EU-szerződés 48. cikk 6. pontja írja le. Ennek alapján az Európai Tanács a tagállamok egyhangúságával határozatot fogadhat el az Európai Bizottsággal, az Európai Parlamenttel és az Európai Központi Bankkal folytatott konzultációt követően. Az Európai Tanács határozattervezetét az akkori soros elnök, Belgium-kormányja terjesztette elő formálisan az Európai Tanács decemberi ülése elé. Az eljárás szerint a három intézménnyel az Európai Tanács elnöke, Herman Van Rompuy folytatja le a konzultációt a határozattervezetről. A tervek szerint a tagállamok – a konzultációk fényében – az Európai Tanács 2011. márciusi ülésén hozhatják meg a formális döntést.

Németország kérésére kerülhet sor az EUMSz 136. cikkének módosítására. A német kormány így kívánja biztosítani az ország hosszú távú részvételének lehetőségét az európai válságkezelési mechanizmusokban. A decemberi Európai Tanács egyben felszólította az euróövezet pénzügyminisztereit és a Bizottságot, hogy 2011. márciusi üléséig fejezzék be az Euróacsoport 2010. november 28-i, az Európai Tanács által jóváhagyott nyilatkozatában lefektetett alapelvek szerint az európai stabilitási mechanizmus (ESM) és a kormányközi megállapodás részleteinek kidolgozását. Az Európai Tanács decemberben egyben lehetőséget biztosított a nem euróövezeti országoknak is arra, hogy részt vegyenek a mechanizmus létrehozásában (*opt-in* lehetőség), ami nem jelenti azt, hogy magához a mechanizmushoz is csatlakozni kívánnak. Ezzel a lehetőséggel minden, nem euróövezeti tagállam élni kíván. A munka az Ecofin január 18-i ülésén megkezdődött.

A 2010. júniusban létrehozott ideiglenes válságkezelési mechanizmus az EUMSz 122. (2) cikkén alapul, amely „természeti csapások vagy általa nem befolyásolható rendkívüli események” esetén teszi lehetővé a tagállamok pénzügyi megsegítését (*bail-out*). Legalábbis megkérdőjelezhető, hogy mennyire alkalmas ez a cikk arra, hogy kivételt képezzen a *bail-out* tilalma alól, azaz, hogy pénzügyi válság elkerülésének érdekében is nyújthassanak az említett cikk alapján pénzügyi támogatást egy tagállamnak.

EUMSz 122. cikk

„(2) Ha egy tagállam természeti csapások vagy általa nem befolyásolható rendkívüli események folytán nehézségekkel küzd, vagy súlyos nehézségek komoly veszélye áll fenn, a Tanács a Bizottság javaslata alapján az érintett tagállamnak bizonyos feltételek mellett uniós pénzügyi támogatást nyújthat. A Tanács elnöke a meghozott határozatról tájékoztatja az Európai Parlamentet.”

* A szerző a Külügyminisztérium európai uniós ügyekért felelős helyettes államtitkára.

A megnyugtató, hosszú távú megoldást így az jelentheti, ha a szerződésben ténylegesen megteremtik egy pénzügyi válságkezelő mechanizmus létrehozásának lehetőségét. Hosszú tárgyalások után a tagállamok úgy döntöttek, hogy az EUMSZ 136. cikkének módosítása megfelelően ellensúlyozza a bail-out tilalmát, és lehetővé teszi az állandó válságkezelési mechanizmus létrehozását, kormányközi szerződéssel.

Egyszerűsített felülvizsgálati eljárás

Az egyszerűsített felülvizsgálati eljárás a Lisszaboni Szerződés egyik újítása, amely a rendes felülvizsgálati eljáráshoz képest könnyített megoldást jelent, hiszen mind a Konvent, mind a kormányközi konferencia összehívását mellőzi. A módosítások elfogadása ugyanakkor továbbra is egyhangúságot igényel, és a tagállamoknak ebben az esetben is ratifikálniuk kell azt. Az eljárás többi részlete megegyezik a rendes felülvizsgálati eljárásával, a nemzeti parlamentek hivatalos tájékoztatásától eltekintve.

Ezt az eljárást csak olyan esetekben lehet alkalmazni, amikor a módosításokkal nem kerül sor a szerződésekben foglalt, az unióra ruházott hatáskörök bővítésére, és azok az EUMSZ III. részének az EU belső politikáira és tevékenységeire vonatkozó rendelkezéseit érintik.

EUSz 48. (6) cikk

„Bármely tagállam kormánya, az Európai Parlament vagy a Bizottság javaslatokat nyújthat be az Európai Tanácsnak az Európai Unió működéséről szóló szerződés harmadik részének az Unió belső politikáira és tevékenységeire vonatkozó rendelkezései teljes vagy részleges felülvizsgálata érdekében.

Az Európai Tanács az Európai Unió működéséről szóló szerződés harmadik részében foglalt rendelkezéseket határozattal egészben vagy részben módosíthatja. Az Európai Tanács az Európai Parlamenttel és a Bizottsággal, valamint a monetáris területet érintő intézményi módosítások esetében az Európai Központi Bankkal folytatott konzultációt követően, egyhangúlag határoz. Ez a határozat csak azt követően lép hatályba, hogy a tagállamok saját alkotmányos követelményeiknek megfelelően azt jóváhagyták. A második albekezdésben említett határozat a Szerződésekben az unióra ruházott hatásköröket nem bővítheti.”

A szerződések módosítására irányuló egyszerűsített felülvizsgálatot kezdeményezhet az Európai Tanácsnál bármely tagállam kormánya, az Európai Parlament és a Bizottság. A javaslatok az EUMSZ III. részének az unió belső politikáira és tevékenységeire vonatkozó rendelkezései (ide tartozik a *Gazdaság- és monetáris politika* is) teljes vagy részleges felülvizsgálatára irányulhatnak. Az Európai Tanács az EUMSZ III. részében foglalt rendelkezéseket határozattal módosíthatja. Fontos, hogy ez a határozat a szerződésekben az unióra ruházott hatásköröket nem bővítheti. Az Eu-



rópai Tanács az említett határozatát egyhangúan hozza meg, az Európai Parlamenttel, a Bizottsággal – valamint a monetáris területet érintő intézményi módosítások esetében az Európai Központi Bankkal – folytatott konzultációt követően. A módosítások azt követően lépnek hatályba, hogy a határozatot alkotmányos követelményeinek megfelelően valamennyi tagállam ratifikálta.

A soros elnökségnek nincsen kiemelkedő feladata az egyszerűsített felülvizsgálati eljárás lefolytatásában, mivel az az Európai Tanács szintjén zajlik. Ugyanakkor a soros elnökség feladata, hogy az Európai Tanácson megszületendő egyhangú döntést az Általános Ügyek Tanácsán – mint az Európai Tanács előkészítő fórumán – előkészítse, a tagállami álláspontokat a Tanácsban egymáshoz közelítse.

A szerződésmódosítás

A szerződésmódosítás szövege

EUMSz 136. cikk

„(3) Azon tagállamok, amelyek hivatalos pénzneme az euró, feltétlenül szükséges esetben működésbe hozható stabilizációs mechanizmust hozhatnak létre az euróövezet egésze pénzügyi stabilitásának megőrzése érdekében. A mechanizmus keretében igényelt pénzügyi segítségnyújtásra szigorú feltételek fognak vonatkozni.”

A szerződésmódosítás szövegéről és a válságkezelő mechanizmus alapvető elveiről a 2010. december 16–17-i Európai Tanácson született megállapodás. A szerződés módosítására az Európai Tanács márciusi ülésén kerülhet sor az EUSz 48. (6) cikke szerinti egyhangú szavazással. Az Európai Parlamenttel és az Európai Központi Bankkal szükséges konzultációt az Európai Tanács elnöke folytatja le. Az Eurócsoport 2011 márciusára kormányközi szerződés keretében véglegesíti az állandó válságkezelési mechanizmust. A mechanizmus véglegesítésével kapcsolatos munkába szavazati jog nélkül az euróövezeten kívüli országok is bekapcsolódhatnak.

A gazdaságpolitikai koordináció tekintetében javasolt módosítások nem eredményeznek hatáskörbővülést, így azok elfogadása az egyszerűsített felülvizsgálati eljárás – első alkalommal történő – alkalmazásával megvalósítható. Az egyszerűsített eljárás alkalmazását magyarázza az intézkedések sürgős bevezetésének igénye, de az is komoly szerepet játszhatott ennek a döntésnek a meghozatalában, hogy – mivel hatáskörök átruházására nem kerül sor – ezáltal egyes tagállamokban el lehet kerülni a népszavazást a ratifikáció során.

Az Európai Parlament 2010. december 16-i állásfoglalása szerint a szerződésmódosítás alapján létrehozni kívánt európai stabilitási mechanizmust közösségi módszerrel, a rendes jogalkotási eljárás keretében kellene felállítani. Az európai tanácsi konklúziókban viszont a tagállamok kitartottak amellett az elképzelés mellett, hogy az európai stabilitási mechanizmust nemzetközi szerződéssel (*intergovernmental arran-*

gement) hozzák létre. Az Európai Parlament még nem alakította ki a véleményét az egyszerűsített szerződésmódosításról, a tervek szerint erre a márciusi Európai Tanács-ülés előtt sor kerül.

A válságkezelő mechanizmus alapelvei

A szerződésmódosítás alapján létrehozandó ESM fő elvei a következők: csak végső esetben lehet igénybe venni, amennyiben az euróövezet stabilitása veszélybe kerül; hatáskör-átruházásra nem kerülhet sor, egyértelműen el kell különíteni az EUMSZ 125. cikkétől (*bail-out clause*); kormányközi alapon működik; a magánszektor és a Nemzetközi Valutaalapot be kell vonni, az előbbi kollektív felelősségi klauzulán keresztül. Általános döntéshozatali elv lesz várhatóan az euróövezet tagállamainak egyhangú döntése, ezért nem az EUMSZ 136. cikkén alapul, hanem a részes felek között megkötött nemzetközi szerződésen.

A mechanizmus a válság két esetét határozza meg, amelyben fontos eszköz az eladósodottság fenntarthatóságát vizsgáló elemzés (*debt sustainability analysis*, DSA). Ezt a Nemzetközi Valutaalap és az Európai Bizottság az Európai Központi Bankkal együttműködve készíti el. A két eset a következő: 1. Átmeneti likviditási probléma esetén az ESM-ből bizonyos feltételek teljesítése esetén lehetne forrásokat lehívni. Ebben az esetben kiigazítási programot kell elfogadni, és a befektetők felkérést kapnak, hogy önkéntes alapon egy meghatározott ideig ne adják el az államkötvényeiket. Ez nem kötelező jellegű, és hasonlít egy korábban alkalmazott megoldásra („bécsi kezdeményezés”). 2. Amennyiben a DSA során arra a következtetésre jutnak, hogy az adott ország a fizetéseképtelenség veszélyével néz szembe, akkor az országnak le kell tárgyalnia az adósság-átütemezési tervet a magánszektorban lévő hitelezőivel. Ebben az esetben a magánszektornak kötelező módon ki kell vennie a részét a válságból, vagy a kötvények értékének csökkentésével, a futamidő meghosszabbításával, vagy más módon. A tárgyalásra eseti alapon kerülhet sor. A tárgyalások jogalapja az Ecofin november 24-i ülésén elfogadott döntés alapján 2013-tól az államkötvényekben megjelenő kollektív felelősségi klauzula lehet.

A magyar elnökség számára fontos, hogy mind a szerződésmódosítással kapcsolatos konzultációk, mind az ESM részleteinek kialakítása a tervezett menetrend szerint történjen meg, és az Európai Tanács a 2011. márciusi ülésén elfogadja a szerződésmódosítást tartalmazó határozatot. Bár a két folyamat közül egyiket sem az elnökség irányítja, az elnökség különös figyelmet szentel mindkét kérdésnek, továbbá annak, hogy minden, az euróövezet megerősítését célzó kezdeményezés megvalósuljon.



GAZDASÁGPOLITIKA

JANKOVICS LÁSZLÓ*

Esély a válságban

A gazdasági kormányzás makroökonómiai háttere

Az elmúlt bő két év európai gazdasági és pénzügyi fejleményei többszörösen nyomatékosították, hogy az európai gazdasági kormányzás (economic governance) eddigi rendszere alapvető újragondolásra szorul. A tanulmány sorra veszi az eddigi makrofiskális felügyeleti rendszer közgazdasági gyengeségeit és bemutatja az európai napirenden jelenleg körvonalazódó válaszokat a felsorolt problémákra. Végül röviden értékeli a reformcsomag eddig nyilvánosságra hozott elemeit, illetve azok koncepcionális megalapozottságát a jogi és a politikai peremfeltételek mellett. A közölt áttekintésnek különös aktualitást kölcsönöz, hogy a még nyitott kérdésekre is hamarosan megszületik a válasz, az Európai Tanács ugyanis gyorsított eljárást indítványozott a javaslatcsomag elfogadásához, illetve a magyar elnökség is prioritásként tűzte maga elé a jogalkotási folyamat sikeres lezárását 2011 júniusáig.

1. Bevezetés

A 2008 őszén hirtelen elmélyülő globális válság új kihívások elé állította az európai integráció és a tagállamok vezetőit. A szuverén adósságválság viharos eseményei felgyorsították a gazdasági kormányzás átalakítását célzó munkát.¹ Az

Európai Tanács a tagállamok gazdasági és pénzügyminisztereiből, illetve az uniós intézmények gazdaságpolitikai vezetőiből 2010 márciusának végén létrehozott egy munkacsoportot (*Task Force*), amely elé fő célul a költségvetési fegyelem megerősítésére, illetve az állandó mentőmechanizmus kidolgozására vonatkozó javaslatok feltárását tűzték. A grémium jelentőségét az a tény is növelte, hogy vezetőjének az Európai Tanács első állandó elnökét, *Herman Van Rompuyt* választották meg. A munkacsoport végső jelentését október közepén publikálta (*Task Force* 2010), amelyet annak a hónapnak a végén el is fogadott az Európai Tanács. Ezzel párhuzamosan az Európai Bizottság 2010 májusában elsőként a reformkoncepció elveit, majd júniusban a konkrét eszközök főbb jellemzőire tett javaslatait hozta nyilvánosságra.² Lényeges szempont a bizottsági pozíció értékeléséhez, hogy csak olyan változtatásban gondolkozhattak, amely összehangolható a jelenlegi alapszerződéssel, ezért például az állandó mentőmechanizmus megteremtésére nem is tér ki a javaslatcsomag. A jogszabályi normaszövegekre vonatkozó konkrét terveket szeptember végén nyújtotta be a

* A szerző az Európai Bizottság elemző közgazdásza. Az írás elkészítésekor a Költségvetési Tanács Titkársága elemzési igazgatójaként dolgozott.

1 Itt most nincs hely az elmúlt időszak sűrű eseménynaptárának mégoly vázlatos felidézésére sem (pl. görög és ír pénzügyi mentőcsomagok megszavazása), de a folyóirat jelen számában több cikk is foglalkozik a kérdéssel.

2 A két irányadó dokumentumról jó áttekintést közöl Kiss (2010), valamint Benczes-Kutasi (2010).

végrehajtó testület³, ami a hagyományos együttműködési eljárás (a Lisszaboni Szerződés átnevezése után: rendes jogalkotási eljárás) alapján a nyitó lépése egy hosszabb jogalkotási folyamatnak. Fontos leszögezni, hogy a bizottsági javaslatok és a munkacsoport ajánlásai döntő mértékben átfedésben vannak egymással a két szervezet közötti szoros interakció és koordináció eredményeképpen.

Ez a tanulmány a szerző hiányos ismereteiből és a területi korlátokból fakadóan nem kíván a gazdasági-pénzügyi válságra adott uniós válaszreakció összes elemével foglalkozni. Kizárólag a makrofiskális egyensúly helyreállítását célzó gazdaságpolitikai eszközök, kiemelten a nemzeti hatáskörben lévő költségvetési politikák szabályozási rendszerét, illetve az előbbiekhöz szorosan kapcsolódó pénzügyi mentőmechanizmusok kérdéskörét tárgyalja részletesen. A tartalmi leszűkítést azért is fontos előjáróban hangsúlyozni, mert azokról a fontos kölcsönhatásokról is legfeljebb csak utalásszerűen lesz szó, amelyek az egyes átalakítás alatt álló szakpolitikák között fennállnak (lásd például a túlfűtött belső keresletnövekedésből fakadó egyensúlytalanságok elkerülését és a pénzügyi szabályozás megerősítését⁴, vagy az „Európa 2020” gazdasági stratégia foglalkoztatásösztönzési lépéseit és a költségvetési konszolidációk sebessége közötti oda- és visszagyűrűző hatásokat).

2. A gazdaságpolitikai koordináció gyengeségei és a megoldási javaslatok

Összesen hat kiemelt szempont köré szerveztem a reformkoncepció bemutatását, úgy, hogy a Bizottság jogszabályi javaslatait tekintettem alapanyagnak. A választott megközelítés azzal jár, hogy bizonyos „izgalmas” aspektusokat nem tárgyal az elemzés (például a szankciórendszer kibővítésére vagy a közös európai államkötvénypiac megszervezésére vonatkozó különféle ötleteket), de a közeljövőben realizisztikusan az uniós tagországok gazdaságpolitikáját lényegesen befolyásoló elemeket igen.⁵ Azokon a fontos pontokon, ahol a Van Rompuy-féle munkacsoport anyaga számottevő új elemet tartalmaz, a szövegben is kitérünk erre. Szintén nem tárgyaljuk külön az Európai Központi Bank (EKB) még 2010 júniusában publikált koncepcióját (EKB 2010), amely több területen a gazdaságpolitikai szabályrendszer sokkal ambiciózusabb megújítását kezdeményezte (például független szupranacionális fiskális hatóság felállítása, a Stabilitási és Növekedési Egyezmény – SNE – összes döntésénél automatizmusok alkalmazása a Tanácson belül), mivel e radikálisabb elemek végül is nem kerültek be a jogszabály-alkotási folyamatba. A hat tárgyalandó problémakör közül az első (a statisztikai felügyelet megerősítése) és az utolsó (pénzügyi mentőmechaniz-

3 A hivatkozott összes bizottsági anyag letölthető a következő helyről: http://ec.europa.eu/economy_finance/articles/eu_economic_situation/2010-09-eu_economic_governance_proposals_en.htm

4 A pénzügyi szabályozási reform legkézzelfoghatóbb elemei a 2011. január 1-jével életbe lépett intézményépítési lépések: az Európai Rendszerekockázati Tanács felállítása a makroprudenciális felügyelet összehangolására, illetve a korábban csak konzultatív szerepű ágazati testületek helyett önálló rendelkezési jogkörrel felruházott szupranacionális hatóságok létrehozása a mikroprudenciális feladatokra.

5 Hasonló áttekintést ad a reformcsomagról Larch et al. (2010).

musok felállítása) ugyan praktikusan nem részei a szeptember 29-én nyilvánosságra hozott javaslatcsomagnak, de mivel logikailag azok is ide kapcsolódnak, együtt tárgyaljuk őket.

2.1. A költségvetési statisztikai felügyelet gyengesége

Talán hangsúlyozni sem kell, hogy a gazdaságpolitikai koordinációnak elengedhetetlen feltétele a megbízhatóan elkészített és az összehasonlíthatóságot biztosító, egységes módszertani alapokon álló költségvetési adatszolgáltatás. Az európai szabályrendszernek egy statisztikai mutató áll a középpontjában (az ESA-95 módszertan szerint számolt államháztartási egyenleg), ami a gazdaságtörténetben jól ismert motivációt jelent az adott változó manipulálására, számszerű befolyásolására (a Goodhart-törvénynek nevezett jelenség aktuális illusztrációjaként). Habár kisebb-nagyobb viták, módszertani nézetkülönbségek több országgal is előfordultak 1994 – az évente kétszer elküldendő fiskális notifikációk indulása – óta, az eddig alkalmazott modell sebezhetősége Görögország kapcsán vált igazán nyilvánvalóvá.⁶ A görög államháztartás adatait érintő revíziósorozat 2009 őszétől plasztikusan mutatta meg, hogy még az uniós statisztikai hatóság által első körben jóváhagyott adatok sem feltétlenül megbízható információk. Ráadásul

2004 után másodszor történt meg, hogy a görög közigazgatás csak egy kormányváltás után „találta meg” a kiadások és a bevételek valós tényezőit az asztalfiókban.⁷

Az igazi botrányt tehát nem az okozta, hogy utólagosan módszertani különbségek és „félreértések” kerültek napvilágra (például kreatív könyvelés keretében a „vonal alatt” regisztrálnak veszteséges állami vállalatokban végrehajtott tőkeemeléseket), amelyek tisztázása magasabb hiány- és adósságszámokhoz vezetett. Bár ilyen jellegű problémák is szép számmal előfordultak, az igazán sokkoló fejlemény az volt, amikor világossá vált, hogy egyszerűen kisebb kiadásokat könyveltek el az illetékesek a Luxemburgba küldött kimutatásokban, mint ami a saját alapnyilvántartásukban szerepelt (egyszerűen átírták a helyes számokat éveken át, többek között az adósságszolgálati terhek, illetve a közintézmények felhalmozott tartozásai esetében). A közelmúlt mutatói alaposan megváltoztak tehát: a 2007-es és a 2008-as hiányszámok értéke több jelentési kör után is rendre 3,6 és 5 százalék volt, ami az aktuális felülvizsgálat során 6,4 és 9,4 százalékra ugrott (minden szám a GDP arányában értendő). A korrekció áthúzó hatásainak nagy szerepe volt abban is, hogy míg az eredeti 2009-es hivatalos deficitcél 3,7 százalék volt, addig a jóváhagyott tényadat 15,4 százalék lett

⁶ Gyakran megfogalmazódik az a vélemény a nyilvánosságban, hogy a magyar adatszolgáltatás is félrevezetőnek bizonyult a korábbi években. Ez a téves nézet ugyanakkor az aktuális, illetve a következő évekre vonatkozó hivatalos előrejelzések (melyek valóban megalapozatlannak bizonyultak 2004 és 2006 között), illetve a múltbeli időszakot érintő statisztikai adatszolgáltatás összekeveréséből fakadhat. A hazai költségvetési statisztika megbízhatóságáról lásd például a KSH 2009. december 15-ei sajtóközleményét: http://portal.ksh.hu/pls/portal/docs/PAGE/KSHPORTAL/SZOLGALTATASOK/SAJTOSZOB/SAJTOKOZL_TAJEKOZTATOK/SAJTOKOZL_TAJEKOZTATOK_2009/EDPMTI.PDF

⁷ A sorozatos revíziók után ráadásul az a pikáns helyzet alakult ki, hogy most már tudjuk: a görög hiányszám az euró indulása óta soha nem volt még a 3 százalékos küszöbérték alatt.

(a 2009-es adósságráta pedig – ahol együttesen jelentkezik az összes korábbi évekre is fogatosított módosítás – a még 2009 tavaszán is kommunikált 100 százalékos körüli becslésről hozzávetőleg 127 százalékosra ugrott).

A botránysorozat hatására újra napi-rendre került az Európai Bizottság azon elképzelése, hogy könyvvizsgálói jellegű többletjogosítványokat adjanak az Eurostatnak (egy nagyon hasonló kezdeményezést a 2004-es görög elszámolási trükkök kipattanása után még leszavaztak a tagállamok). Ezek révén a luxemburgi hivatal nemcsak módszertanilag koordinálja, hanem direkt módon is ellenőrizheti a költségvetési statisztikák előállítását. Ez az eddigiekben a kölcsönös bizalom és önkéntes szabálykövetés alapelveire épülő adatszolgáltatási rendszerben egy koncepcionális váltást jelent, hiszen indokolt esetben az Eurostat a költségvetési alapbizonylatokat is bekérheti, vagy a helyszínen ellenőrizheti. Az erősebb jogköröket tartalmazó jogszabályt ezúttal meglehetősen gyorsan elfogadták (lásd a 2010. júliusi 679/2010. számú tanácsi rendeletet). Nem meglepő módon, ezen kibővített lehetőségeket 2010 őszén éppen a stílusosan „Augiász istállójához” hasonlítható görög államháztartási statisztikai rendszer rendberakásához használta elsőként a hivatal. Egy példával megvilágítva az új eszközöket: az Eurostat szakértői közel egy hónapos helyszíni szemle során a központi közigazgatási, társadalombiztosítási és önkormányzati intézmények egy alkalmasan kiválasztott körének gazdálkodási dokumentumait közvetlenül is ellenőrizték. Ennek egyik eredménye az volt,

hogy a tavaly ősszel közzétett revideált eredményszemléletű adatsorokban már remélhetően korrekt módon szerepelnek a közintézmények által felhalmozott szállítói tartozásállományok változásai is.

2.2. A költségvetési felvigyázás (*surveillance*) erélytelensége

Gyakran találkozni azzal a nézettel, hogy a Stabilitási és Növekedési Egyezmény kudarcát plasztikusan az jelképezi a legkifejezöbben, hogy 2009-et – az európai integráció eddigi legnagyobb recesszióját elkönyvelő évet – öt uniós tagállam⁸ is kétszámjegyű államháztartási hiánnyal zárta. Ez a megállapítás csak közvetetten igaz, ugyanis az európai keretszabályok nem megfelelő működését az elmúlt pénzügyi válság pusztán leleplezte. Ez ugyanis abban állt, hogy 1999 és 2008 között, amikor az uniós gazdaságok átlagosan 2,1 százalékos reálnövekedést élveztek, az országok egy része nem használta fel az időszak nagy részében kedvező konjunkturális helyzetet olyan mértékű fiskális kiigazításra, amely már az adósságráták érzékelhető csökkenésében is manifesztálódott volna (az EU27 átlagos GDP-arányos államadóssága stagnált ebben az időszakban). Az SNE egyik legfőbb funkciója ugyanis éppen az, hogy az anticiklikus gazdaságpolitika számára mozgásteret teremtsen: amennyiben a potenciális növekedési ütem mellett kiegyensúlyozott (vagy enyhén többletes) költségvetési egyenleget érnek el a kormányzatok, akkor enyhébb lefolyású recessziók idején egyrészt meg lehet engedni az automatikus stabilizátorok zavartalan működését, másrészt

8 Az öt ország: Egyesült Királyság, Görögország, Írország, Lettország, Spanyolország. Az EU-tagországok átlagos 2009-es költségvetésdeficit-mutatója (ESA-95) 6,8% volt a GDP arányában.

ezenfelül egy hozzávetőleg 3 százalékpontnyi egyenlegromlási lehetőségbe érde mi fiskális stimulus is beleférhet.⁹

A konszolidáció halogatása számos esetben prociklikus politikákat vont maga után, vagyis a költségvetési pozíció inkább hozzájárult a konjunkturális hullámzásokhoz azok tompítása helyett. Ráadásul a költségvetés manőverezési lehetősége meglehetősen szűknek bizonyult a legutóbbi konjunkturális fordulópont után, mi több, a mély válság hatására drasztikusan romló fiskális mutatók azonnal sérülékeny adóssághelyzetet okoztak. Azért fontos leszögezni, hogy az SNE sikertelensége relatíve interpretálandó, vagyis a monetáris unió zavartalan üzemeléséhez szükséges szigorú fegyelmeyzettséget nem tudta biztosítani az összes tagállamban. Abszolút értelemben már sokkal pozitívabb a kép: az 1970-es évek eleje óta a legalacsonyabb átlagos deficitek korszakát regisztrálhatuk a Gazdasági és Monetáris Unió (GMU) indulása óta a tagországokban a válság kitöréséig.¹⁰

Már a hat évvel ezelőtti paktumreformnak is a megelőzés hatékonyabbá tétele volt a fő csapásiránya (Buti 2006). Ennek fő instrumentumai a strukturális

egyenlegre¹¹ megfogalmazott szabályok lettek: egyrészt a kormányoknak ki kellett jelölniük a megadott korlátok között egy, az adott ország sajátosságaihoz igazított – például az induló adósságállományt és a hosszabb távú növekedési potenciált figyelembe vevő – középtávú célkitűzést a strukturális egyenleg-mutatóra, illetve lefektették, hogy mi az a minimális ütem, amellyel haladni kell a cél felé (főszabály szerint fél százalékpontos kiigazítás évente). Habár a 2005-ben megállapított keretek kétségkívül közgazdaságilag megalapozottabb módon differenciáltak az eredeti általános célhoz képest („minden ország egyensúlyozza ki a nominális költségvetési egyenlegét”), az a remény, hogy egy ilyen rendszert már jobban magukénak érznek a tagállamok, és hajlamosabbak lesznek az önkéntes szabálykövetésre, végül is szertefoszlott.¹² A multilaterális nyomásgyakorlás a különféle európai fórumokon, és kiemelten az Ecofin (Gazdasági és Pénzügyminiszterek Tanácsa) keretében gyakorolt morális ráhatás tehát nem bizonyult elég potens eszköznek a költségvetési fegyelem teljes körű biztosítására.

A bizottsági javaslat a preventív célú költségvetési felvigyázás rendszerében

9 2007-ben, az utolsó európai makrogazdasági „békeévben”, amikor a GDP növekedési üteme a legtöbb régi tagországban is 2,5–3% körül alakult, Franciaország és Portugália éppen hogy befért a 3%-os államháztartásdeficit-küszöb alá.

10 A még 16 tagú eurózóna átlagos és súlyozott deficitmutatója még 1992 és 1996 között is 5%-on állt, ami 1997 és 2001 között (összefüggésben azzal, hogy az eurózóna-csatlakozáshoz sok állam rendkívüli erőfeszítéseket tett) 1,6%-ra csökkent, és a 2002 és 2008 közötti időszakban is csak minimálisan haladta meg a 2%-ot. Forrás: AMECO adatbázis, Európai Bizottság.

11 A strukturális egyenleget úgy kapjuk meg, hogy első lépésben ciklikusan kiigazítjuk (vagyis a gazdaság konjunkturális hullámzásaitól megtisztítjuk) a folyó évi (nominális) egyenlegmutatót, majd második lépésben kiszűrjük belőle az egyedi tételek hatását.

12 A korrektív szakaszt érintő 2005-ös változtatásokat (pl. bizonyos tételek és a strukturális reformok – kiemelten a kötelező tökefedezeti pillért bevezető nyugdíjreformok – beszámíthatóságának megteremtése, hosszabb időszavok kijelölése a túlzott hiány korrekciójára) sok szakértő egyenesen az SNE felpuhításaként értékelte. A korábbi reformot övező szakmai vitákról és a különféle – gyakran egymásnak is ellentmondó – elképzelésekről kitűnő összefoglalót közöl Jonung et al. (2006).

két lényeges újítással szolgál. Az első lényegében már meg is kezdődött: ez az úgynevezett „európai szemeszter” megalkotása minden naptári év első félévére¹³, vagyis a nemzeti költségvetések, valamint reformstratégiák elkészítése előtt már lehetőség nyílik a Bizottság számára a független elemzésre, illetve a Tanács számára a koordinált összeurópai stratégiába illeszkedő országspecifikus ajánlások meghirdetésére. Ezt figyelembe véve kell a tagállamoknak minden év április közepéig benyújtaniuk a stabilitási és konvergenciaprogramokat, valamint ezzel egy időben a nemzeti reformprogramokat. Ez a megoldás kedvezőbb keretet teremt mind a nemzeti gazdaságpolitikák közötti európai koordináció, mind az egyes gazdaságpolitikákon belüli konzisztencia előmozdításához. Az elszámoltathatóságot növeli, valamint az európai és a nemzeti politikai aréna közötti kapcsolatokat is erősíti a Task Force azon kezdeményezése, hogy minden stabilitási és konvergenciaprogramban kötelezően legyen egy alfejezet, amely részletesen bemutatja, hogy az egy évvel korábban kapott tanácsi ajánlás(ok)ra milyen intézkedéseket tett az adott kormány.

A másik új vonás, hogy a költségvetési politika monitorozására kijelölnek két új számszerű mércét. Az egyik szerint a költségvetési politika prudenciáját az alapján kell folyamatosan vizsgálni, hogy a teljes kiadások növekedési üteme hogyan viszonyul a középtávú növekedési kilátásokhoz. Az új elv leszögezi, hogy ha az így definiált alappályához képest egye-

di deficitrontó intézkedéseket határozna el, akkor egyfajta kötelező ellentételezési eljárást kell követni (például a kiadásemelkedést okozó intézkedéseket, amelyek eltérítenék a kormányzati költségeket a reálgazdaság teljesítőképességétől, bevételi oldali lépésekkel, vagy más területeken foganatosított megtakarításokkal kell ellensúlyozni). A bizottsági szakértők várakozásai szerint a kiadások kontrolljára épülő felvigyázás egyértelműbben számon kérhető viszonyítási pontokat teremt, mint a csak a strukturális egyenlegre koncentráló rendszer. Annyi bizonyos, hogy míg a ciklikus kiigazítást 2005 óta fel-fellángoló módszertani problémák és viták övezték, a most proponált módszer világosabb *benchmarkokat* eredményezhet.

A másik ide tartozó javaslat nagyobb súlyt kíván biztosítani az adósságfolyamatoknak a költségvetési felülvizsgálat során. Az adósságrátára megfogalmazott 60 százalékos küszöbszám papíron ugyan az SNE keretei között egyenértékű a folyó évi deficitre vonatkozó 3 százalékos értékkel, de valójában nem volt még precedens sem arra, hogy az adósságráta alapján indítottak volna eljárást egy, a 60 százalékos határt átlépő gazdaság ellen. De arra sem, hogy a nem megfelelő ütemben zsugorodó adósság akadályozta volna meg egy eljárás megszüntetését. Az adósságcsökkentés mértékének operacionalizálására javasolt standard a következő: a 60 százalékos feletti rész egy huszadát kell minimum évente ledolgozni, és ezt egy hároméves

¹³ Az első szemeszter „első tanórja” már le is zajlott: 2011. január 12-én a Bizottság nyilvánosságra hozta az éves növekedési felmérését, amely képet ad a kontinens makrogazdasági helyzetéről és kilátásairól, valamint az EU előtt álló kihívásokról, és ezek alapján horizontális jellegű ajánlásokat is megfogalmaz. Lásd: http://ec.europa.eu/economy_finance/articles/eu_economic_situation/2011-01-annual-growth-survey_en.htm

időszak átlagában kell vizsgálni. A számszerűsítés megteremti annak a lehetőségét, hogy az egyenlő elbánás elvét nem sértve akkor is számon lehet kérni egy magas adósságállománnyal rendelkező országon, hogy nem tesz eleget a 60 százalékos ráta elérése érdekében, ha egyébként folyamatosan 3 százalék alatt tartja az éves hiányt.¹⁴

2.3. A nem-fiskális egyensúlytalanságok ignorálása¹⁵

Fontos tanulságként szolgált a jogalkotási folyamat számára, hogy az uniós országok egy része nem korábbi fiskális fegyelmetlenségek, hanem a magánszektorban kialakult egyensúlytalanságok miatt került bajba a globális válság elmélyülésekor. Írország (és például Spanyolország) esetében a válság előtt nemhogy hiányt, hanem többletet mutatott a költségvetés, és az államadósság is alacsony volt (Írországban mindössze a GDP 25 százaléka). Az ország sérülékenysége mégis óriásira nőtt elsősorban az ingatlansectorban kialakult árbuborékok, a kockázatosra váló banki hitelportfóliók, illetve az előbbieket folyományként eltorzuló gazdasági szerkezet miatt. A hitelezési boom gyakran az euróözone átlagánál magasabb inflációban is lecsapódott, ami a valutaövezeten belül az ár-versenyképességi mutatók és ezzel párhuzamosan a folyó fizetési mérleg folyamatos romlását idézte elő. A költségvetés stabilitását nemcsak a válság hatására gyors-

san összezuhanó gazdasági aktivitás ásta alá, hanem a pénzügyi közvetítőrendszer megmentése érdekében kifizetett masszív közpénzek is. Végül Írország 85 milliárd eurós nemzetközi mentőcsomagra szorult 2010 novemberében (ami egyben a májusban létrehozott ideiglenes pénzügyi mechanizmusok debütálását is jelentette).

Az ilyen esetek megelőzése érdekében a fiskális felügyeletben kitaposott minták analógiájára tartalmazza a javaslatcsomag a túlzottegyensúlyhiány-eljárás (*excessive imbalance procedure*) intézményét. A folyamat rögtön „fogakat” is kap: az SNE megújult szankciórendszeréhez hasonló mechanizmusok alapján lehet büntetéseket kiszabni a nem megfelelő mértékben stabilitásorientált gazdaságpolitikát alkalmazó tagországra, de a teljes összeg itt csak a GDP 0,1 százalékáig terjedhet. A makrogazdasági egyensúlyi problémák folyamatos monitoringja korlátozott számú makrogazdasági és pénzügyi indikátort tartalmazó *scoreboardon* fog alapulni, amelynek kialakítása folyamatban van (és borítékolhatóan komoly analitikus viták után lehet majd a küszöbértékeket/„vézscsengőket” számszerűen lefektetni a következő hónapokban). A magánszektor hitelállományának növekedési üteme, a folyó fizetési mérleg egyenlege, illetve az ingatlanárak alakulása szinte biztos jelölteknek tűnnek a mutatók listájára. A bizottsági vezetők előzetes jelzései alapján úgy tűnik, a megfigyelt változók egy részét il-

14 Példának okért Olaszország közelmúltbeli – de még a mély recessziót megelőző – gazdaságtörténetében többször megesett (lásd 2004-et, 2006-ot vagy 2008-at), hogy habár nem sokkal 3% alatti folyó deficitet ért el, az adósságállománya mégis gyakorlatilag stagnált, vagy netán növekedett is (ez persze általában csak igen gyatra nominális GDP-növekedés esetén előforduló jelenség, de a régi tagországok tekintetében egyre gyakrabban lehet ilyen időszakokkal kalkulálni).

15 Ezzel a szemponttal a folyóirat jelen számában egy önálló tanulmány is foglalkozik (Csermely Ágnes–Szalai Zoltán: Pénzügyi egyensúlytalanságok az euróövezetben), ezért itt csak röviden tárgyalom.

letően szimmetrikus felügyeleti rendszerre törekşenek, vagyis például a külső egyensúlyi problémák esetén nemcsak a rendre masszív hiányokat regisztráló gazdaságokat szólítják fel korrekciós lépésekre, hanem az uniós partnereivel szemben túlzott többleteket elérő országokat is (ez a kiigazítási/alkalmazkodási terhek méltányosabb megosztása irányába mutató lépés).

2.4. A kikényszeríthetőség problémái

Az SNE-be beépített szankciók problematikusságára szakértők már a kezdetektől felhívták a figyelmet. Sokan azt is megjósolták, hogy a pénzügyi szankciókat soha nem fogják kiszabni a kormányközi logikát megtestesítő Miniszterek Tanácsában. *Eichengreen* és *Wyplosz* (1998) a hidegháború korszakából ismert nukleáris bombák analógiáját alkalmazta ennek illusztrálására: egy nem elhanyagolható összegű (a GDP 0,2 és 0,5 százaléka közötti) büntetés alkalmazása feltételezhetően olyan politikai láncreakciót indítana be, amely nagyon kiélezhetné az unión belüli viszonyokat. Egy ilyen döntés nemcsak az érintett országban erősítené az EU-szkepticizmust, hanem a nemzeti szuverenitást érzékenyen kezelő tagállamok politika elitjét/közüvéleményét is a szorosabb integráció ellen hangolhatná. Összességében tehát a szankció hitelességét aláasta, hogy a potenciális negatív utórezgések miatt úgy vélték: úgyse meri majd az EU bevetni. A hitelességi problémát fokozta, hogy a szankciókat túl későn, csak a túlzottdeficit-eljárás folyamatának a legvégén lehetett (volna) alkalmazni. Egy olyan ország, amely már legalább két éve (nagyjából ennyi idő alapesetben, amíg az összes korrekciós határidő lejár) képtelen

úrrá lenni a fiskális problémáin, feltételezhetően elég rossz makropénzügyi helyzetben van (például akár folyamatos adósságmegújítási gondokkal is küzdhet a „kiszáradt” állampapírpiacán). Ebben a szituációban elég valószínűtlennek tűnik, hogy az európai partnerországok kormányai adjanak egy újabb „pofont” a GDP fél százalékáig terjedő bírsággá alakítható letét megszavazásával.

Az eredeti konstrukció alkalmasságát megkérdőjelező vonásokat figyelembe véve, a Bizottság egy félig automatikus döntéshozatali renden nyugvó és fokozatosan bevezethető megújított szankciórendszerre tett javaslatot. A szigorúbb rendelkezések a jogi korlátok miatt – hasonlóan az eddigi szabályozáshoz – csak az euróövezet országaira vonatkoznak. Az aktuálpolitikai megfontolások visszaszorítására az lenne a megoldás, hogy a Bizottság kezdeményezését a büntetés kiszabására nem megszavazni, hanem leszavazni kell minősített többséggel a Tanácsban (*reversed majority rule*). A blokkoló többségnek ráadásul tíz napon belül létre kell jönnie, ellenkező esetben a bizottsági javaslat elfogadottnak minősül.

A fokozatosság elvének megfelelően az új érában már a túlzottdeficit-eljárás megindulása előtt is kiszabható figyelmeztetés: amennyiben a bizottsági értékelés szerint egy országban a költségvetési folyamatok nem felelnek meg a prudencia elvének (lásd a 2.2. pontban bemutatott számszerű mércéket), akkor figyelmeztetésül a GDP 0,2 százalékára rúgó kamatozó letét elhelyezésére kötelezhetik. Amennyiben megindítják az eljárást, akkor a letét főszabály szerint átalakul nemkamatozóvá. Ha a 3 százalék feletti hiány megszüntetését célzó tanácsi ajánlásokkal összhangban nem tesz hatáson válaszle-

pést (*effective action*) az érintett kormány fél éven belül, akkor a nem-kamatozó letét átalakulhat büntetéssé. Ha az új tanácsi ajánlások után sem kerül az ország a deficitküszöb alá, akkor az eddig is hatályban lévő rendelkezések alapján a büntetés mértéke akár a GDP 0,5 százalékáig is felmehet. A fentebb vázolt folyamat minden fázisában megmarad az a lehetőség, hogy rendkívüli gazdasági helyzet (pl. az ajánlások kiadását megalapozó makropályához képest vett érdemi visszaesés) esetén és bizottsági előterjesztés után a pénzügyi következményeket a megadott alapértékhez képest csökkentse, vagy teljes egészében eltöröljék. A végleges bírsággá konvertált letétek, illetve a nem-kamatozó eszközökön keresett hozamok évente felosztásra kerülnének a fegyelmezetten viselkedő eurózónatagok között.

A bizottsági javaslatához képest ez az a pont, ahol a nemzeti kormányok képviselőit tömörítő Task Force a legérdekesebb különvéleményt képviselte¹⁶, ami az „erőviszonyok” ismeretében várhatóan az eredeti tervezet módosítását vonja majd maga után. A médiában megjelent értékelésekkel szemben nem az új szankciórendszer konkrét elemeiről történő döntéshozatal félautomatikus jellegét írta át a kormányok álláspontja, hanem a folyamat legelejét szabta át. Negatív folyamatok észlelése vagy a fiskális kilátások kockázatossá válása esetén a

Task Force indítványa szerint a Bizottság korai figyelmeztetést (*early warning*) adhat ki, amelyet a túlzottdeficit-állapot kialakulásának megelőzése érdekében megfogalmazott tanácsi ajánlások követnek (öt – súlyos esetben három – hónapon belül kell megkezdeni a kiigazítást a megadott iránymutatásnak megfelelően). Ebben a fázisban a tanácsi döntéseket még a normál szavazati rend alapján hoznák. Ha az adott ország nem hajt végre meggyőző korrekciót, akkor kerülne sor az induló szankció (kamatozó letét elhelyezése) kiszabására, már a megfordított többség elve alapján. A Task Force elképzelése gyakorlatilag visszaadná a Tanácsnak azt a lehetőséget, hogy a hagyományos rend szerint mérlegelje egy fokozatos szankciókkal megerősített folyamat elindítását.¹⁷ Ha azonban már megkezdődött az eljárás, akkor a rosszul teljesítő országok csak nagyon erős tagállami támogatás esetén úszhatják meg a büntetéseket.

2.5. A nemzeti közpénzügyi rendszerek erősítése

A fiskális szabályrendszer körül kialakult korábbi vitákban rendre előkerült a következő logika: ha az SNE nem alkalmas eszköz a költségvetési fegyelem kikényszerítésére, és a tagországok nem fogadnak el semmilyen további lépést a fiská-

16 A Task Force ezen javaslatának az európai integráció történetében már szokásosnak nevezhető módon egy 2010. október 18-ai francia–német közös kormánynyilatkozat ágyazott meg (lásd: European Economic Governance. A Franco-German paper. Letölthető: http://www.kas.de/wf/doc/kas_20191-1522-2-30.pdf?100722171635). A megállapodást követő nyilatkozatok szerint a nagyobb politikai mozgásteret adó elképzeléshez a francia kormány azzal szerezte meg Berlin támogatását, hogy cserébe beleegyezett az állandó mentőmechanizmushoz szükséges korlátozott alapszerződés-módosításba.

17 Valószínűleg ez a javaslat komoly szerepet játszott abban, hogy Jean-Claude Trichet EKB-elnök, a Task Force egyetlen tagjaként belevetette a publikált jelentésbe, hogy ő nem ért egyet minden pontjával (vö. az EKB álláspontjának egyik kardinális eleme volt a minél automatikusabb döntési rend bevezetése az SNE rendelkezéseinek betartatásakor).

lis unió/föderalizáció felé, akkor a GMU kiegyensúlyozott működését a nemzeti szintű előírások megerősítésével lehet biztosítani. Már az egyezmény 2005-ös átalakításakor megjelent az Ecofin-dokumentumokban, hogy szabályalapú rendszerekkel célszerű kiegészíteni az általános európai előírásokat, és az elmúlt években a közpénzügyi szabályozás reformjának sürgetése gyakran megjelent a túlzottdeficit-eljáráshoz, illetve a stabilitási és konvergenciaprogramokhoz fűzött országspecifikus tanácsi ajánlásokban is. Részben a válság okozta egyensúlyromlás hatására, az utóbbi években sok tagállami kezdeményezés történt közpénzügyi területen: a legutóbbi programkészítési időszakban tizenhárom ország tervezte megreformálni vagy újjákkal kiegészíteni numerikus szabályait, tíz állam a középtávú költségvetési keretnek megerősítését jelentette be, míg három ország hozott létre új független költségvetési ellenőrző intézményt (egy ország több felsorolásban is szerepelhet) (Ayulo-i-Casals 2010).

Az utóbbi időszak decentralizált aktivitása alapján is indokolt volt tehát, hogy az EU meghatározzon egyfajta minimumszabályokat. A nemzeti szintű fiskális rendszerek eltérő sajátosságai, eddigi fejlődési útja és a kérdéskör érzékenysége miatt megítélésem szerint sem szakmailag nem volna meggyőzően alátámasztható, sem politikailag nem volna szerencsés egy kényszerzubbonyszerű

egyenmegoldás általános előírása, ezért az irányelv kiadása jó döntésnek minősíthető. A direktíva négy részterületen ad meg standardokat, amelyekből a teljesség igénye nélkül a következő elemeket érdemes kiemelni:

- *Államháztartási statisztika és átláthatóságot biztosító adatszolgáltatás:* az államháztartás összes alrendszerének évközi pénzforgalmi adatait havonta, a tárgyhónapot követően legfeljebb 30 napon belül nyilvánosságra kell hozni; a hazai pénzforgalmi és az uniós eredményszemléletű adatok közötti átjárhatóságot biztosító úgynevezett „ESA-hidat” is rendszeresen közze kell tenni, az eltérést okozó tranzakciók mélységéig lenyúlva.
- *Reális előrejelzések felhasználása:* a költségvetési terveket megalapozó előrejelzések módszertanának publikálása; a hivatalos előrejelzések rendszeres külső, független auditjának biztosítása.
- *Nemzeti szintű költségvetési szabályok:* az államháztartás összes alrendszerét fedje le valamilyen, egymással konzisztens numerikus követelmény; a nemzeti szabályok meghatározása mellett rendelkezni kell arról, hogy kinek a feladata a szabályoknak való megfelelés ellenőrzése – pozitív példaként szerepel ennek a funkciónak a kiosztása független fiskális intézményekre (költségvetési tanácsokra);¹⁸ szankciórendszer definiálása a szabályok elvétése esetén.¹⁹

¹⁸ A Task Force javaslata felveti (lásd a 27–29. pontokat), hogy az irányelv alapján jogi követelménnyé váló minimumelemeken túl a tagállamok állapotodjanak meg önkéntesen további elemekről, kiemelten kezelve a független intézmények szerepét a makrofiskális előrejelzések készítésében, valamint a költségvetési tervek véleményezésében.

¹⁹ A következmények persze széles skálán mozoghatnak egy nemzeti szintű szabály esetén a reputációs jellegűtől (pl. egy numerikus cél elvétésekor a pénzügyminiszternek nyílt levélben kell elmagyaráznia a közvéleménynek az eltérés okait), egészen a komoly korlátok felállításáig (pl. egy adóssághűsítő elérése után automatikus kiadáscsökkentő lépéseket kell foganatosítani).

- *Középtávú tervezési keretek:* az éves költségvetési dokumentumot egy minimum hároméves középtávú keretbe kell beágyazni; a középtávú kitekintésnek nemcsak az egyenleg- és adósságráta-célokat kell tartalmaznia, hanem egyrészt a részletes becsléseket a kiadási és a bevételi tételekre, másrészt a középtávra kitűzött célok eléréséhez tervezett intézkedések költségvetési hatását, az összes intézkedés esetében konzisztensen egy előzetesen definiált alappályához (*baseline*) képest.²⁰

Az irányelvjavaslat 2013. december 31-ét jelöli meg az előírások teljesítési határidejének. Az uniós jogban szokásos módon, ha a Bizottság úgy értékeli, hogy valamelyik tagállam közpénzügyi gyakorlata nem felel meg a minimumkövetelményeknek a jelzett időpont után (például akár azért, mert nem közöl az önkormányzati szektor költségvetésének végrehajtásáról időben havi adatokat), akkor kötelezettségsgazegési eljárást indíthat vele szemben.

2.6. Válságkezelő mechanizmus létrehozása

Az európai alapszerződések Maastricht óta explicit módon tiltják a tagállamok közösségi kimentését, ez az úgynevezett „*no bail-out*” klauzula. Ennek logikai folyománya volt, hogy még kivételes gazdasági körülmények esetére sem létezett

semmilyen mentőmechanizmus (például olyan szabályozott megoldás, amikor a tagállamok egymást segítik ki hitelnyújtással, mint ami végül is Görögország kapcsán történt). Az intézményes megoldás hiányára az volt a magyarázat, hogy ez teszi hitelessé azt a passzust, miszerint senki nem számíthat külső segítségre. Az eredeti logika szerint enélkül nem lehetne keretek között tartani a fiskális potyautazás erkölcsi kockázatát. Az elmúlt év eseményei ugyanakkor az egész euróövezet fennmaradását fenyegették, és mindenki számára világossá vált, hogy a fenti alapelv egyszerűen nem tartható fenn. Továbbra is fontos szempont, hogy senki ne számíthasson arra, hogy az európai partnerek különösebb áldozatok nélkül kitöltik helyette a csekket, ha a költelező állam pénze elfogy a „buli végére”. A GMU új szakaszában a sorozatos túlköltelekezéstől való elrettentésnek a korábban ismertetett módon megreformált szankciórendszer lehet az egyik pillére, a másik pedig a mentőalap igénybevételéhez csatolt feltételek szigorúsága.

A görög válság 2010 eleji eszkalálódása²¹ kapcsán tudományos és piaci körökben egyaránt megindult az ötletelés egy intézményes mechanizmus felállításáról az államcsőddel fenyegető helyzetek kezelésére. Ennek az „agyviharnak” talán legizgalmasabb hajtása az európai valutaalap ötlete volt (Gros–Mayer 2010). Az elképzelés szerint az új szupranacionális hatóságnak az IMF szokásos

²⁰ A szerző ismeretei szerint a felsorolás elemei közül a magyar közpénzügyi rendszer aktuális állapotában a legtöbbet nem teljesíti maradéktalanul: van, ahol csak a megjelölt dokumentum nyilvánosság elé tárasa hibádzik (pl. ESA-hídra vonatkozó részletes számítások) a mai gyakorlatban, de van olyan kritérium is (pl. valódi középtávú tervezési keret), ahol a jelenlegi eljárások koncepcionális megújítására lesz szükség.

²¹ A külső segítségnyújtás mellett felmerült egyéb alternatívák hátulütőiről (moratórium meghirdetése az adósságszolgálatra, egyoldalú kilépés az eurózónából és a nemzeti valuta visszavezetése) jó áttekintést ad Regling et al. (2010).

eszköztárán – az esedékes hitelrészletek visszatartásával az előzetesen vállalt gazdaságpolitikai intézkedések kikényszerítése – túlmenően joga lenne akár a regionális támogatások felfüggesztésére, illetve az Európai Központi Bank likviditásszabályozásának célzott szigorítására is, ha a segítségre szoruló állam együttműködése akadozik. Mindez persze súlyosan korlátozná az illető állam gazdaságpolitikai szuverenitását, de feltételezhető, hogy egy ilyen koordinált, a költségvetési megszorításokért és reformokért cserébe biztosított közösségi mentőakció társadalmilag és politikailag még mindig elviselhetőbb, mint az a gyakran brutális korrekció, amelyet a piac kényszerít ki.

Végül 2010 májusában egy hatalmas összméretű (750 milliárd euró), ideiglenesen három évre létrehozott pénzügyi mentőalap létesítéséről döntöttek egy válságtanácskozás keretében.²² A kialakított védelmi rendszer teljesen új logikájú pillére a kormányközi alapokon álló európai pénzügyi stabilitási eszköz (*European Financial Stability Facility*, EFSF). Ez a 440 milliárd eurós garanciaalap ugyanakkor ténylegesen csak 250–300 milliárd eurónyi kölcsön nyújtását teszi lehetővé, tudniillik a tőkepiacokról felvett teljes összeg 30–35 százalékát likvid eszközökben tervezi tartani annak érdekében, hogy a legjobb hitelminősítést („tripla A”) fenntartsa.²³ Ennek megfelelően például az új mechanizmusok első

bevetésekor, az Írországnak idén és jövőre folyósítandó 17,7 milliárd eurós kölcsön kifizetéséhez közel 27 milliárd euró értékben fog az EFSF forrást bevonni. A jelzett korlátok miatt a tanulmány lezártakor is élénk vita övezte az EFSF átalakítását, részben a rendelkezésre álló keretösszeg megnövelésével, részben a garanciaalap funkcióinak a bővítésével kapcsolatban (pl. átmenetinek ítélt keresleti problémák esetén lépjen fel az érintett ország elsődleges és/vagy másodlagos állampapírpiacán vásárlóként).

A kérdéskör megnyugtatóbb rendezése a 2010. december közepi Európai Tanács-ülésem döntés született egy állandó finanszírozási mechanizmus létrehozásáról (*European Stability Mechanism*, ESM), illetve az ehhez szükségesnek ítélt korlátozott alapszerződés-módosítás végrehajtásáról. Az új rendszer főbb vonalakban az EFSF mintájára állna fel 2013 júniusától. A jelenlegi működési rend egy érdemi ponton változna: fontos szemponttá válik, hogy az esetleges adósságrendezési eljárásokban a privát pénzpiacok is szerepet vállaljanak. Ennek jogi feltételeként az eurózóna-államok a 2013 közepétől kibocsátott állampapíraikhoz olyan klauzulákat csatolnának (a nemzetközi hitelpiaci gyakorlatban már jól ismert, úgynevezett „*collective action clauses*”), amelyek fizetéseképtelenség esetén lehetővé teszik, hogy a hitelezők többsége kötelező érvénnyel döntsön az adósság átstrukturálásának vagy explicit

22 A teljes csomag a következő három komponensből áll össze: 1. European Financial Stability Facility (EFSF) – 440 milliárd euró; 2. European Financial Stabilisation Mechanism (EFSM) – 60 milliárd euró; 3. IMF biztosította források – 250 milliárd euró.

23 Könnyű belátni, hogy ha a teljes összeget mindig mechanikusan továbbfolyósítaná az EFSF, akkor a minősítése nem lehetne más, mint a kötelezettségekért garanciát vállaló eurózóna-tagállamok szuverén minőségének a súlyozott átlaga, ami jelen helyzetben érdemben rosszabb lenne a tripla A-nál. Lásd például a Bloomberg hírügynökség vonatkozó cikkét: <http://www.bloomberg.com/news/2011-01-05/eu-to-pay-2-59-interest-on-initial-5-year-bonds-for-irish-aid.html>



csökkentésének („haircut”) megszavazása mellett.

Ez a változtatás két célt szolgál egy-
szerre: egyrészt méltányosabb teher-
megosztást biztosít a köz- és a magán-
szféra között egy esetleges államcsőd be-
következtekor, másrészt erőteljesen ösztö-
nzi a befektetőket a differenciálásra. Egy
rendszeresen túlköltekező állam az
új rendszerben szinte azonnal érezni fog-
ja a vele kapcsolatos pénzügyi bizalom
elpárolgását a kamatprémiumok meg-
emelkedésében. Könnyen elképzelhető,
hogy a GMU első évtizedének jelentős ré-
szében uralkodó felfogás, amely gyakor-
latilag – az állampapírok árazása alapján
– homogén kockázati osztályba sorolta
az összes eurózónatagot, nem fog a jö-
vőben sem visszatérni, még a válság tel-
jes elmúlása után sem.

3. Következtetések

Habár a gazdasági kormányzás szerke-
zeti problémái és erélytelensége már rég-
óta vitatéma az Európai Unióban, a má-
sodik világháború óta a legmélyebb re-
cessziót okozó globális gazdasági válság
és az egyes tagországok súlyos pénzügyi
zavarai késztették végül cselekvésre a
tagállamokat. A 2010-es esztendő folya-
mán jött el az a pont, amikor az uniós
politikai arénában ügyködő minden érin-
tett belátta, hogy csak az eddigi tabuk
megdöntésével, vagyis a korábban – akár
érdemi megfontolások nélkül – lesöpört,
szorosabb makrofiskális felügyeletet cél-

zó elképzelések elfogadásával lehet kija-
vítani a hibákat.

Leegyszerűsítve: a Gazdasági és Mo-
netáris Unió eddigi rendszere olyan világ-
képre támaszkodott, amely szerint, ha a
monetáris és a fiskális politika stabilitás-
orientált, akkor mentesülhetünk a súlyos
válsághelyzetektől. Az árstabilitást az
EKB, a költségvetési stabilitást pedig az
SNE fogja biztosítani az EU számára. Két
komoly kihívás érte ezt a megközelítést
az elmúlt években: egyrészt akut prob-
lémává vált, hogy világosan számon kér-
hető mércékre épülő felügyeleti keret-
rendszer, valamint érdemi szankciók nél-
kül az európai költségvetési szabályok
nem alkalmasak a fegyelem megtartásá-
ra.²⁴ Másrészt az ír példa szemléletesen
illusztrálta, hogy a magánszektor egyen-
súlytalansági trendjeit is folyamatosan
vizsgálni és a korrekciókat ösztönözni
kell, mert ezek is elvezethetnek a fize-
téseképtelenség szélére egy országot. Ez
utóbbi megvalósítására a gazdasági kor-
mányzás eszközeit ki kell bővíteni a szé-
lesebb értelemben vett makrostruk-
turális felügyezés eszközeivel.

A fentebb vázolt alaplilemmák men-
tén született meg az elemzett reformcso-
mag, amely néhány ponton koncepcioná-
lis elmozdulást jelent a gazdasági kor-
mányzást eddig uraló paradigmától. Fon-
tos újfent hangsúlyozni: az alkotmány-
szerződés 2005-ös kudarca, valamint a
Lisszaboni Szerződés ratifikációs problé-
mái tudatában nem volt fogadókészség
arra, hogy az alapszerződés módosításá-
val egy még radikálisabb átalakításra is

²⁴ Az SNE kialakításakor az a felfogás uralkodott, hogy a piaci szereplők nem képesek féken tartani a
nemzeti kormányokat, ezért jogszabályi formába öntött eljárásokra van szükség a stabilitás biztosí-
tására. A rendszert kiegészítő állandó válságkezelési alap tervezett működése most rehabilitálja a pi-
aci mechanizmusokat olyan értelemben, hogy érdemi szerepet szán nekik a differenciálás ösztönzé-
sével a túlköltekező államok „helyes útra térítésében”.

Áttekintés a gazdasági kormányzás régi és új rendszeréről a tárgyalat dimenziók alapján

Koordinációs elem	Jelenlegi szabályozás	Javasolt szabályozás
Statisztikai felügyelet	Önkéntes szabálykövetésre épül, az Eurostatnak a módszertani egységesség biztosításában van szerepe	Az Eurostat közvetlenül is ellenőrizheti az alapnyilvántartásokat, auditálhatja az adatsorok összeállításának folyamatát
Sikertelen az SNE a megelőző ágban	Egyenlőtlen teljesítmények az országspecifikus középtávú célkitűzések elérésében, a morális ráhatás nem bizonyult elegendőnek a fegyelem biztosítására	Integrált felvigyázási eljárások az európai szemeszterben; új numerikus <i>benchmarkok</i> kialakítása a kiadások növekedési ütemére és az adósságcsökkentésre; szankciók is kiszabhatók már ebben a fázisban
Nem-fiskális egyensúlytalanságok	Még a monitoringra sem létezik szisztematikus eljárásrend	Túlzottegyensúlyhiány-eljárás bevezetése az SNE analógiájára
SNE szankciórendszere	A túlzottdeficit-eljárás utolsó lépéseként szabható ki a szokásos minősített többségi döntéssel	Fokozatosan szigorodó büntetési tételek félautomatikus döntési rend alapján (tagállami nyomásra nagyobb diszkrecionális mérlegelés a szankciók előtti szakaszban)
Nemzeti szintű közpénzügyek	Szelektív és puha nyomásgyakorlás a tanácsi útmutatásokban	Minimumstandardok előírása 2013 végére az összes tagállamnak
Válságkezelő mechanizmus	Az adósságválság nyomán <i>ad hoc</i> módon létrehozott pénzügyi alapok (EFSF, EFSM) az IMF forrásaival kiegészítve	Állandó válságkezelő mechanizmus felállítása (ESM) 2013 közepétől, a piaci szereplők bevonási lehetőségének megteremtésével

lehetőséget teremtsenek (részleges kivételt képez ez alól az ESM létrehozása). A jelenlegi jogi keretek között kell megtalálni a megfelelő megoldásokat, vagyis a közgazdaságtanban oly gyakran használt korlátozott optimalizálást folytatni. A táblázat összehasonlító módon tartalmazza a tanulmányban részletesen tárgyalat szempontokból az eddigi és a jóváhagyás alatt álló rendszer főbb elemeit.

A napirenden lévő, és főbb elemeiben az uniós intézmények részéről egyöntetű egyetértést élvező reformirányt természetesen akadémiai-kutatói körökben heves bírálatok érik. Az egyik visszatérő gondolat (amely már a 2005-ös SNE-reformot övező heves szakmai diskurzusban is hangsúlyosan megjelent), hogy

a szupranacionális szintű szabályozás módosítása nem célravezető, mert ezek a lépések nem szüntetik meg a feszültségek kiváltó okát, csak a tüneteket kezelik.²⁵ Amíg irreális a politikai/fiskális unió megvalósítása, addig a gazdaságpolitikai fegyelmezetlenség visszaszorítása a nemzeti szintű, független költségvetési tanácsok szerepének megerősítésétől várható, hasonlóan ahhoz a folyamat-hoz, ahogy a Maastrichti Szerződés nyomán általánossá vált az unióban a független jegybanki intézményi konstrukció. Az elképzelések szerint ezeknek a testületeknek csak a deficit- és adósság-célok meghatározásában lenne kompetenciájuk, a redistribúció mértékéről, a költségvetési kiadások megoszlásáról, az

25 Ennek a nézetnek egyik első kifejtését lásd Eichengreen (2005) cikkében, az aktuális viszonyok közötti újrafogalmazását pedig lásd Wyplosz (2010) írásában.



adórendszer szerkezetéről továbbra is a megfelelő demokratikus legitimitással rendelkező választott politikusok dönténének. Persze az akadémiai szereplők sokkal kevésbé kénytelenek figyelembe venni a politikai és a jogi korlátokat ajánlásaik megfogalmazásakor, mint az uniós intézmények.

Rendszeresen visszatérő gondolat a szakirodalomban, hogy az elmúlt bő fél évszázadban az európai integráció elmélyülése legtípusosabban konkrét válsághelyzetek megoldása kapcsán kapott lendületet, egymást követő „hullámokban”. Ha belegondolunk abba, hogy a fentebb tárgyalt koordinációs elemek jelentős része (erős kompetenciákkal rendelkező

statisztikai hatóság, automatizáltabb szankciórendszer az SNE-ben, az európai szemeszter bevezetése) már korábban is megfogalmazódott javaslatként, de elfogadásuk csak most vált politikai realitássá, akkor a gazdasági kormányzás átfogó reformja is, úgy tűnik, illeszkedik ebbe a történeti hagyományba. Megvan tehát az esély arra, hogy ugyan a globális gazdasági válság államadóság-növekedésben és egyes helyeken elhúzódó, mély recesszióban manifesztálódó következményeit elkerülni nem volt képes az Európai Unió, de nem fogja elszalasztani a válság által nyújtott lehetőségeket a gazdasági kormányzás megerősítésére.

Irodalom

- Ayuso-i-Casals, Joaquim [2010]: National fiscal governance reforms across EU Member States. Analysis of the information contained in the 2009–2010 Stability and Convergence Programmes. Directorate General for Economic and Financial Affairs, *Occasional Papers* 67. sz. Európai Bizottság, Brüsszel
- Benczes István–Kutasi Gábor [2010]: A Gazdasági és Monetáris Unió fiskális szabályrendszere – válság előtt és után. *Európai Tükör*, 15. évf. 7–8. sz. 107–127. o.
- Buti, Marco [2006]: Will the New Stability and Growth Pact Succeed? An Economic and Political Perspective. Directorate General for Economic and Financial Affairs, *Economic Papers* 241. sz. Európai Bizottság, Brüsszel
- Eichengreen, Barry–Wyplosz, Charles [1998]: The Stability Pact: more than a minor nuisance? *Economic Policy*, 13. évf. 26. sz. 65–113. o.
- Eichengreen, Barry [2005]: Europe, the Euro and the ECB: Monetary Success, Fiscal Failure. *Journal of Policy Modeling*, 27. évf. 4. sz. 427–439. o.
- EKB [2010]: *Reinforcing economic governance in the euro area*. Európai Központi Bank, Frankfurt, Letölthető: <http://www.ecb.int/pub/pdf/other/reinforcingeconomicgovernanceintheeuroareaen.pdf>
- Eurostat [2010]: *Report on Greek government deficit and debt statistics*. Európai Bizottság, Luxemburg
- Fischer, Jonas–Lars Jonung–Martin Larch [2006]: 101 Proposals to reform the Stability and Growth Pact. Why so many? A Survey. Directorate General for Economic and Financial Affairs, *Economic Papers* 267. sz. Európai Bizottság, Brüsszel

- Gros, Daniel–Thomas Mayer [2010]: How to deal with the Threat of Sovereign Default in Europe: Towards a Euro(pean) Monetary Fund, *Intereconomics*, 45. évf. 2. sz. 64–68. o.
- Kiss Gergely [2010]: Az európai válságkezelés tapasztalatai: a gazdaságpolitikai koordináció megújítása. *MNB Szemle*, október, 40–46. o.
- Larch, Martin–Paul van den Noord–Lars Jonung [2010]: The Stability and Growth Pact: Lessons from the Great Recession. Directorate General for Economic and Financial Affairs, *Economic Papers* 419. sz. Európai Bizottság, Brüsszel
- Regling, Klaus–Servaas Deroose–Reinhard Felke–Paul Kutos [2010]: The euro after its first decade: weathering the financial storm and enlarging the euro area. *ADBI Working Paper Series* 205. sz. Asian Development Bank Institute, Tokió
- Task Force [2010]: *Strengthening economic governance in the EU*. Final report of the Task Force to the European Council. Letölthető: http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ec/117236.pdf
- Wyplosz, Charles [2010]: The Eurozone's levitation. Megjelent: Baldwin, Richard–Daniel Gros (szerk.): *Completing the Eurozone Rescue: What More Needs to be Done?* VoxOrg Publication, London, 33–38. o.



CSERMELY ÁGNES–SZALAI ZOLTÁN*

Pénzügyi egyensúlytalanságok az euróövezetben

Az euróövezet megalakulásától kezdődő időszakban nagy pénzügyi egyensúlytalanságok épültek fel a tagországok között. A közös valuta miatt olcsó finanszírozáshoz jutott országok jelentős tőkeimportőrökké váltak, a lakosság és a vállalati szektor növekvő eladósodását gyors bérnövekedés és az ingatlanárak emelkedése kísérte. A globális válság hatására ezen országok kormányzatai kénytelenek voltak garanciát vállalni a magán-szektor adósságának egy részére, és a kockázati felárak is megemelkedtek. Így több országban is megkérdőjeleződött az állam-adósság finanszírozhatósága. Erre a helyzetre az európai monetáris unió nem készült fel intézményes módon. A hasonló válságok megelőzése érdekében megerősítik a már meglévő koordinációs mechanizmusokat, továbbá a külső és a belső makrogazdasági, illetve pénzügyi egyensúlyok területén is közös normákat alakítanak ki. A krízis idején létrehozott válságkezelő intézményeket állandó mechanizmusokká alakítják, amelyek az esetlegesen mégis bekövetkező válságok kezelését megkönnyítik. Ehhez azonban még szorosabb együttműködésre van szükség a tagállamok között, amelyet a közvéleménynek is támogatnia kell.

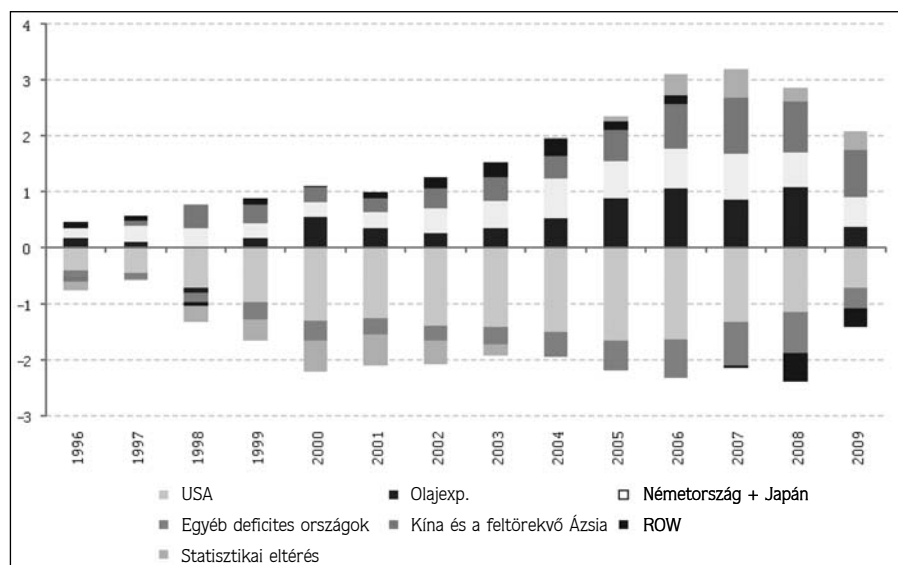
1. A pénzügyi egyensúlytalanságok szerepe a globális válságban

A jelenlegi válságot megelőző másfél-két évtizedet nagy mérséklődésnek (*Great Moderation*) nevezik. Az elnevezés arra utal, hogy a világgazdaságban a koráb-

ban megszokotthoz képest gyors és sokáig tartó növekedés volt megfigyelhető, közel árstabilitás mellett. Külön kiemelendő, hogy ebben az időszakban a kedvező makrogazdasági teljesítmény nemcsak a legfejlettebb, hanem a feltörekvő országokban is jellemzővé vált. Mai tapasztalataink alapján azonban mégsem tekintjük ezt az időszakot aranykornak, ekkor alakultak ki ugyanis azok a feszültségek, amelyek később a világgazdasági válság kitöréséhez és terjedéséhez vezettek.

A 2007-ben kirobbant krízist leginkább bankválságként lehet kategorizálni, mivel közvetlen kiváltó okai között több olyan tényezőt lehet felsorolni, amely a pénzügyi közvetítőrendszer működéséből eredeztethető, a piaci kockázatok alulértékelésétől kezdve az eszközök és a források lejáratára közötti hatalmas eltérésig. Ezért számos új szabályozás és intézmény jön/jött létre, amelyeknek az a feladata, hogy biztonságosabbá tegyék a bankrendszer működését. Ugyanakkor a globális válságot nem lehet kizárólag a bankrendszer nem prudens viselkedésével magyarázni. A válságot megelőzően ugyanis fokozatosan, de folyamatosan épültek fel azok a pénzügyi egyensúlytalanságok, melyek jelezték a makrogazdasági pálya törékenységet, mégsem került sor olyan gazdaságpolitikai akciókra, amelyek hathatósan korlátozták volna e sérülékenységet növelő folyamatokat.

* Csermely Ágnes a Magyar Nemzeti Bank igazgatója, Szalai Zoltán a Magyar Nemzeti Bank vezető közgazdasági elemzője.



Forrás: IMF (2009).

1. ábra. Globális egyensúlytalanságok. Folyómérleghiány a világ-GDP %-ában

Számos elemzés¹ már évekkel a válság kitörése előtt felhívta a figyelmet a globális egyensúlytalanságok növekedésére. E kifejezés azt takarja, hogy egyes országokban, főleg Kínában és a nagy olaj- és nyersanyagexportőr államokban többletmegtakarítás keletkezett, ami a befektetési célpont államokban rendkívüli forrásbőséget okozott, és óriási keresletet támasztott elsősorban a legmagasabb, AAA minősítésű papírok iránt. A fogadó országok pénzügyi intézményei – a megnövekedett keresletre reagálva – termékinnovációk sorozatával bővítették a legjobb minősítéssel rendelkező értékpapírok kínálatát, persze *ex post* már tudjuk, hogy a bonyolult konstrukciók gyakran nem

jelentettek valóban „kockázatmentes” befektetést.

Mindenesetre a bankok az így megszerzett forrásokat közvetítették a magasabb hozamot kínáló, kockázatosabb befektetési lehetőségek felé. E folyamatoknak szinte természetes velejárója volt a likviditásbőség, a kockázati felárak csökkenése, a túlzott hitelezés, az eszközárak gyors növekedése, egyes szektorokban (főleg az építőiparban) túlzott kapacitások kiépülése és túlberuházások, valamint – különösen a feltörekvő országokban – az árfolyam felértékelődése.

A tőkeáramlás leállása vagy visszafordulása pillanatában a megalapozatlan eszközár-emelkedés kipukkadt, az ezeket finanszírozó hitelek nem teljesítővé váltak,

¹ Lásd például az IMF World Economic Outlook második fejezete idevágó szakaszát (IMF 2002) és Kenneth Rogoff akkori főközgazdász bevezetőjét a kiadvány sajtótájékoztatóján (Rogoff 2002). A fő kérdés már 2002-ben sem az volt, hogy fenntarthatók-e hosszú távon az egyensúlytalanságok, hanem az, hogy az elkerülhetetlen kiigazodás rendezett körülmények között következik be, vagy nagyobb globális megrázkódtatás nyomán.

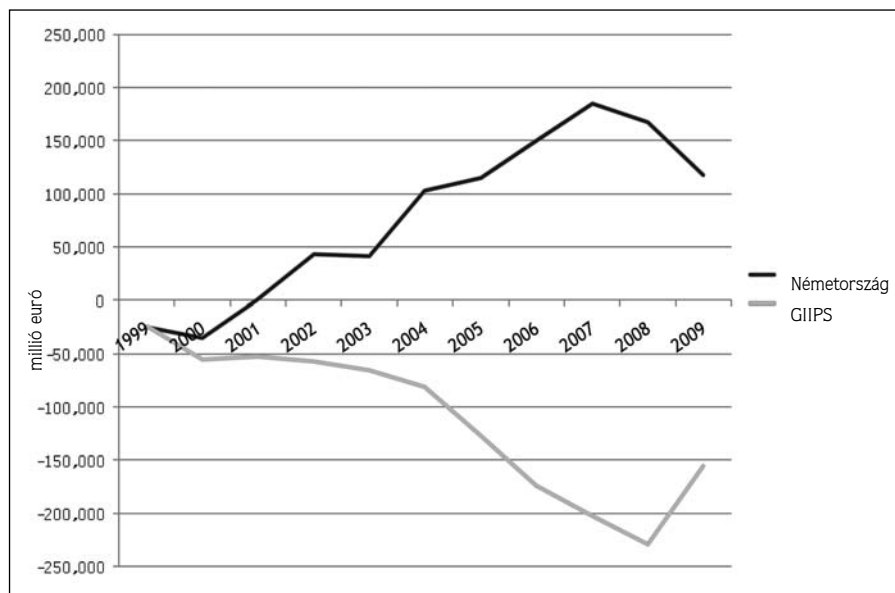
a bankrendszer finanszírozási képessége megrendült, ami hozzájárult a recesszió elmélyüléséhez. Így, ha a globális egyensúlytalanságok oldaláról közelítjük meg a válságot, akkor a pénzügyi közvetítőrendszernek legfeljebb propagáló szerepet tulajdoníthatunk, az alapvető ok a globális egyensúlytalanságok miatt kialakult forrásbőség nyomán bekövetkező túlzott kockázatvállalás és félreárazás volt.

2. Egyensúlytalanságok felépülése az eurózónában

Bár az eurózóna aggregált szinten nem járult hozzá a globális egyensúlytalanságokhoz, az övezeten belül nagyon hasonló folyamatokat figyelhattunk meg, részben a globális trendekhez hasonló okok miatt, részben pedig specifikus európai tényezők következtében. Az eurózónán

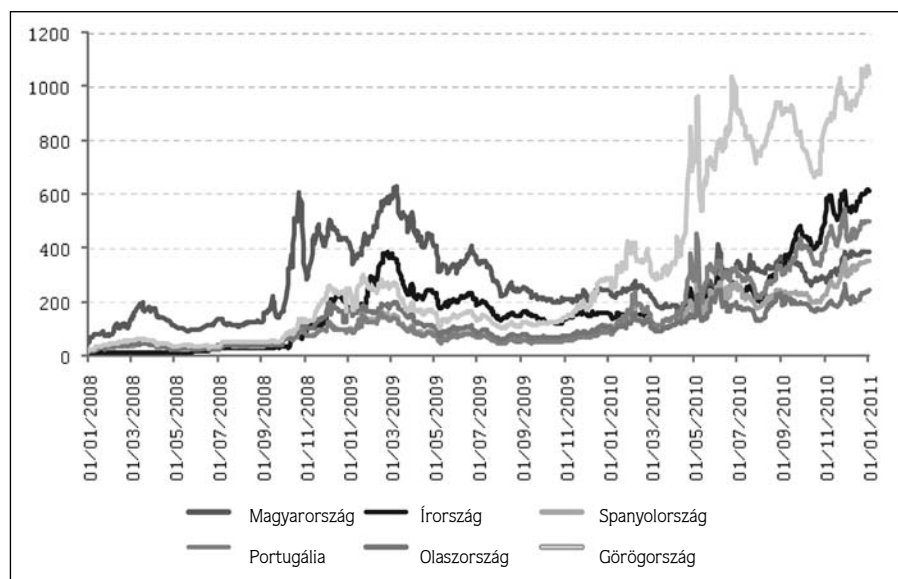
belül Németország volt a legnagyobb fizetésimérleg-többlettel rendelkező tőke-exportőr, és elsősorban a periféria országai részesültek a többletforrásokból (2. ábra). Bár az Európai Bizottság által készített elemzések felhívták a figyelmet a fizetésimérleg-hiányok növekedésére, a gazdaságpolitikusok sokáig nem tekintették kiemelt kockázatnak e folyamatokat, hiszen a tőke a felzárkózó, gyengébb tőke-ellátottságú régiókba áramlott, segítve a gazdasági konvergenciát.

A globális folyamatokhoz hasonlóan, a tőkét fogadó országok növekvő külső eladásodása nem járt együtt a források árának emelkedésével. A perifériaországok bankjaira egyáltalán nem volt jellemző a túlértékelt származtatott értékpapírok generálása, itt a tartósan olcsó finanszírozás fő forrása az volt, hogy a befektetők egészen a szuverén válság kitöréséig nem tulajdonítottak nagy jelen-



GIIPS: Görögország, Írország, Olaszország, Portugália, Spanyolország

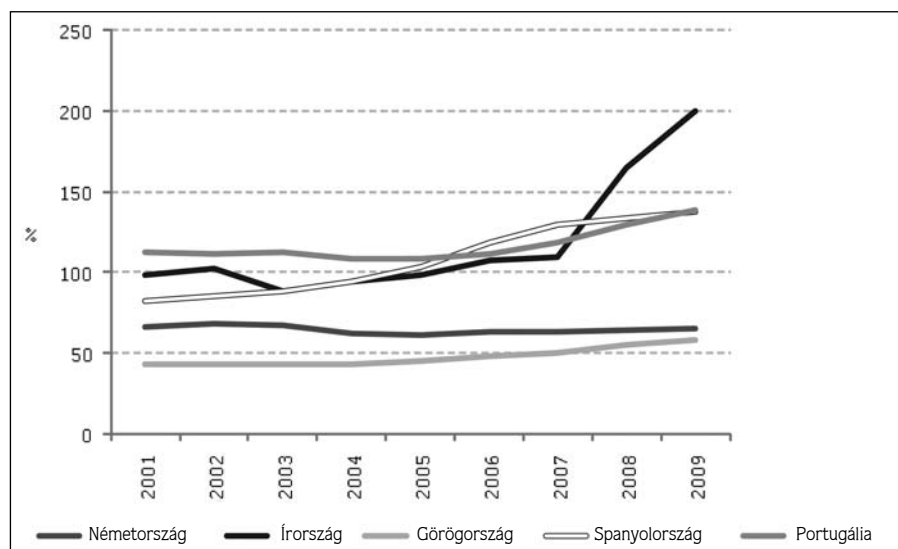
2. ábra. Folyómérleg egyenlege



3. ábra. CDS-felárak egyes eurózóna-tagországokban

tőséget az eurózóna egyes tagállamai fundamentumainak. Sokáig hasonlóan tekintettek a régióra, mint a föderális államokra, ahol az egyes tartományok, államok közötti tőkeáramlásoknak valóban

nincs jelentősége, gyakran még statisztika sem készül róluk. Árfolyamkockázat valóban nem volt, ugyanakkor az eurózónában nincs erős, adóbeszedési jogkörrel felhatalmazott központi kormány-



4. ábra. A nem pénzügyi vállalkozások GDP-arányos hitelállománya

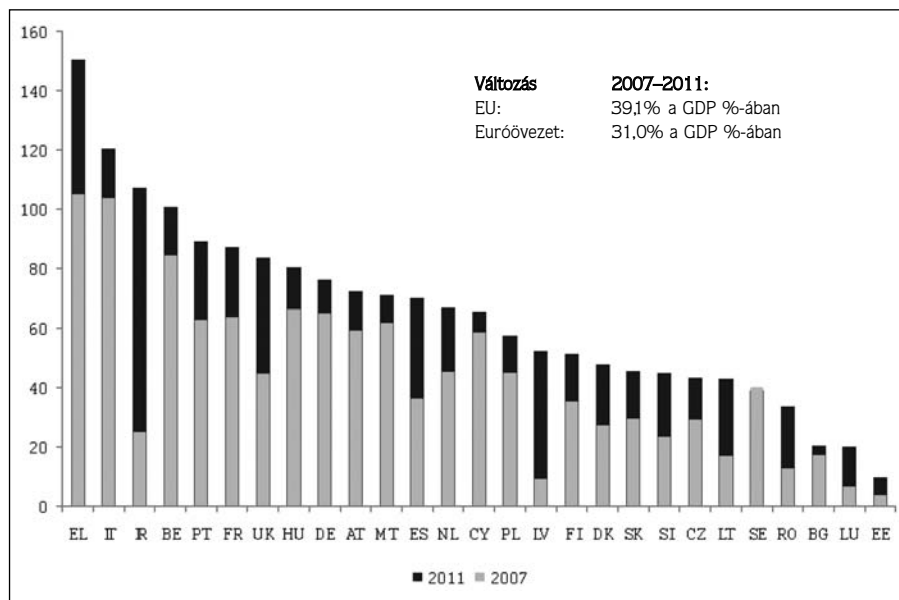
zat, amely helytállhatna a tagországok adósságáért, sőt, a monetáris uniót létrehozó Maastrichti Szerződés kimondottan megtiltotta, hogy a tagállamok vagy az Európai Központi Bank (EKB) felelősségévé tegyék egymás adósságát. A válság alatt a világ minden részén előtérbe kerültek a fenntarthatósági problémák, miközben az európai gazdaságok adóssága gyorsan növekedett. A befektetési megítélés gyökeres fordulata végül 2009 őszén következett be, amikor a korábban nagyfokú integráltságot mutató európai államkötvénypiac szétesett, az addig szűk sávban ingadozó kockázati felárak között óriási különbségek keletkeztek. (3. ábra)

A globális folyamatokhoz hasonlóan, az európai eladósodó országokban sem ment zökkenőmentesen az olcsó tőke felhasználása. A lakosság eladósodása mind egyik országban emelkedett. Emellett Görögországban elsősorban az állam adóso-

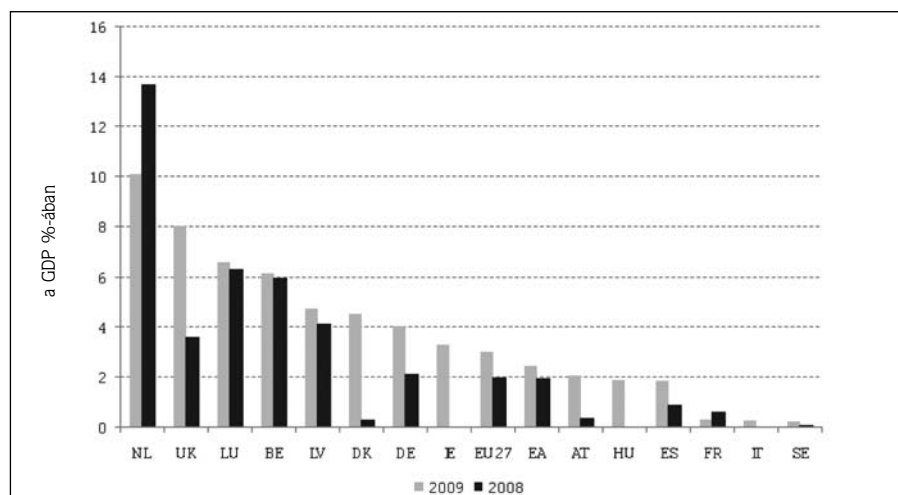
dott el, míg Írország, Portugália, Spanyolország esetében a vállalkozások növekvő eladósodása jelezte a pénzügyi egyensúlytalanságok felépülését (4. ábra).

Fontos felhívni a figyelmet arra, hogy – Görögország kivételével – a többi ország költségvetési politikája fegyelmezett volt, a válság előtti időszakban megfelelték a Stabilitási és Növekedési Egyezmény elvárásainak. A krízis alatt azonban rendkívül gyorsan emelkedett az államadósság (5. ábra). Ennek döntő oka az volt, hogy elolvadtak a költségvetés bevételei, és a recesszió megfékezése érdekében keresletbővítő intézkedésekre is sor került. A bevételecsökkenés jelentős része valószínűleg tartós veszteség, hiszen a gazdaság túlfűtött szegmenseiből származtak (például ingatlanberuházásokhoz kötődő állami bevételek, a pénzügyi közvetítőrendszer nyereségadója).

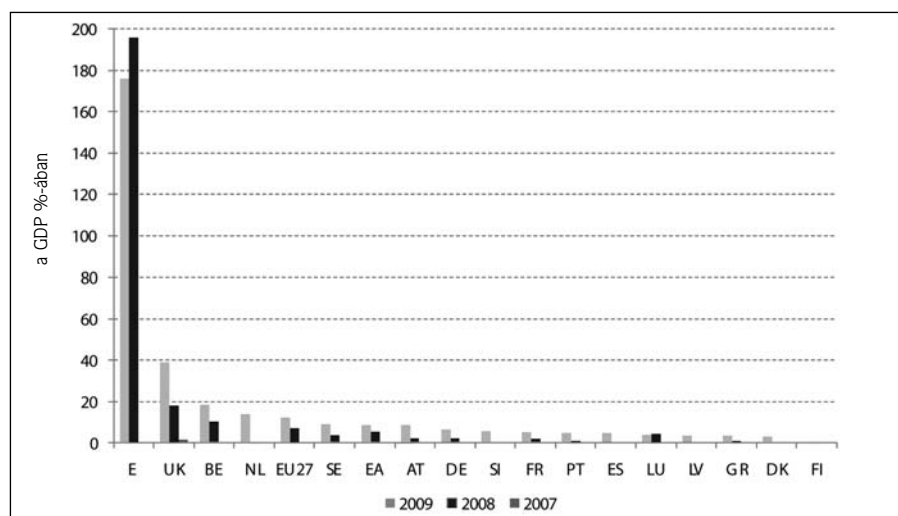
Fontos szerepe volt annak is, főleg a válság kezdeti stádiumában, hogy a gaz-



5. ábra. Államadósság az EU tagállamaiban, 2007–2011 (a GDP %-ában)



6/a ábra. A pénzügyi szektor stabilitását célzó beavatkozások hatása az államadósságra (a GDP %-ában)



6/b ábra. A pénzügyi szektor támogatását célzó beavatkozások hatása a feltételes kötelezettségekre (a GDP %-ában)

Forrás: Eurostat, EDP notification

daság működőképességének fenntartása érdekében a költségvetés kénytelen volt kötelezettséget vállalni a magánadósságokra, különféle elemeket tartalmazó bankmentőcsomagok formájában. A közvetlen eszköz- és kötelezettségátvállalások államadósságra gyakorolt hatását a 6/a. ábrán, az összes garanciavállalások

értékét a 6/b. ábrán láthatjuk. A garanciavállalások az értékükhöz képest egyelőre csak töredékben váltak végleges közvetlen veszteséggé. 2010-ben további jelentős növekedésre lehet számítani: Írorszában például az év első felében egyszer már mintegy 30 milliárd euró tőkejuttatást kapott a bankrendszer, és

ehhez adódik a novemberi mentőcsomagból újabb, több mint 30 milliárd euró (a teljes 85 milliárdból)². A 2010-es évben keletkezett közvetlen költségekről csak idén tavasszal lesznek hivatalos adataink.

Ennek ellenére mind globálisan, mind Európában a mostani válság közvetlen költségei egyelőre meglepően alacsonyak a kezdeti kényszerű kötelezettségvállalások és a korábbi válságtapasztalatok fényében egyaránt.³ Ez annak köszönhető, hogy a kormányok gyorsan, koordináltan és határozottan reagáltak. Ez a gyors reakció megakadályozta a pénzügyi pánik kontrollálatlan eszkalálódását, ezzel csökkentve a pénzügyi szektor által viselendő pénzügyi terheket, veszteségleírásokat és a pénzügyi eszközökből álló portfóliók értékének összeomlását. Ugyanakkor mind az IMF, mind a piaci elemzők arra hívják fel a figyelmet, hogy az európai bankrendszerben még nem került sor a veszteségek teljes körű leírására és a bankok fel-tőkésítésére. E ma még előre nem látható mértékű állami kötelezettség fontos szerepet játszik abban, hogy a válság nem jutott nyugvópontra.

Mindezekén túl a krízis az e gazdaságok növekedési potenciáljáról alkotott képet is sokkal pesszimistábbá tette, ami tovább súlyosbította az adósságfenntart-hatósággal kapcsolatos aggodalmakat.

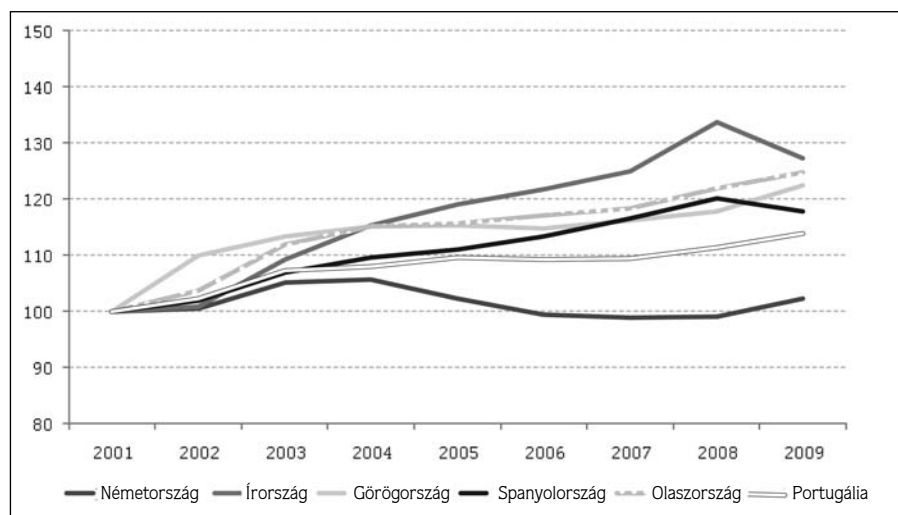
A növekedési kép romlását elsősorban az egyensúlyi problémák felszínre kerülése okozta. A válság rávilágított arra, hogy a tőkebeáramlás és a hitelboom nem

a termelékenység növekedésében kulcsfontosságú feldolgozóipari szektorokba irányult, hanem elsősorban a belföldi szektorok expanzióját és a termékimpor-tot segítette. A legtöbb országban jellem-ző volt az ingatlanárak emelkedése és az ingatlanszektor expanziója. A belföldi pi-acra orientált szektorok bővülése a bérek relatíve gyors növekedését hozta magá-val, de a termelékenység nem nőtt hason-ló mértékben. Így, bár közös a valuta, az EU központi országaihoz képest felérté-keződött az úgynevezett belső reálárfo-lyam (az iparcikkek és a szolgáltatások versenytársakhoz viszonyított relatív ár-nak hányadosa). A külső egyensúlyi hely-zet romlásához az is hozzájárult, hogy a periférián tapasztalható gyorsabb bérnö-vekedéssel egy időben Németországban a munkaerő-piaci reformok és a feldolgo-zóipar külföldre telepítésétől való félelem miatt nagyon visszafogott volt a béremel-kedés, a gazdaság termelékenysége vi-szont felgyorsult (7. ábra).

Az euró bevezetése előtt a versenyké-pességi problémák orvoslásának végső eszköze az országok egy részében (példá-ul Olaszországban, Portugáliában, régeb-ben Franciaországban) az árfolyam leér-tékelése/leértékelődése, és ezen keresztül a bérek elinflálása volt, magasabb infláció és a kapcsolódó makrogazdasági bizony-talanságok árán. Az eurózána létrehozá-sával a tagországok szakítani kívántak ez-zel a költséges kiigazítási gyakorlattal. A relatív béreket ennél fogva szükség esetén csak nominális bércsökkenéssel lehet

2 Az EU 27 tagállama közül 19 alkalmazott valamilyen formában bankmentést. Az EU intézményes fiskális koordinációs mechanizmusai nem ilyen rendkívüli helyzetekre voltak tervezve: a válságban *ad hoc* koordinációs mechanizmust hoztak létre (European Economic Recovery Plan), és külön irány-elveket alkottak arra vonatkozóan, hogy a közvetlen válságkezelő eszközöket hogyan kell értékelni a költségvetési nyilvántartásokban. Rendszeres jelentéseket ad minden ország ezekről a nyilvántar-tásokról a túlzottdeficit-eljárás keretében. Eurostat (é. n.), European Commission (2010) Box 1.1.3.

3 Schildbad (2010).



7. ábra. ULC-alapú reálárfolyam, 2001=100

korrigálni. Ezzel az eszközzel azonban nagyon óvatosan kell bánni egy eladósdott országban, a jövedelmek csökkentése ugyanis rontja a hitel-visszafizető képességet, a bankrendszeri problémák eszkalálódása pedig mind a növekedési, mind a költségvetési nehézségeket súlyosbítja. Amikor a külső hitelből finanszírozott gyors belföldi keresletbővülés leáll, és a hazai szereplők gyarapítják megtakarításaikat, a gazdaság lelassul. Növekedési lendületet csak az tudna adni, ha az exportszektor kapna új erőre. Ehhez azonban a versenyképesség javulására van szükség, termékpiaci reformok és a termelési költségek mérséklődése révén. Ez a folyamat is tartósan alacsony bérnövekedéshez vezethet.⁴

3. Szuverén válság

Az államadósság fenntarthatóságát egy egyszerű összefüggés alapján lehet ele-

mezni. Az adósság akkor nem emelkedik, ha a költségvetés elsődleges többlete (p) nagyobb, mint a GDP-arányos kezdeti adósságszint (b), valamint a reálkamat (r) és a növekedés (g) különbségének szorzata:

$$p \geq b \times (r - g)$$

A világgazdasági válság az összefüggés minden tényezőjében nagymértékű romlást hozott. A kieső adóbevételek és a válsággal kapcsolatos kiadások miatt nagy elsődleges deficit alakult ki, miközben magasabb lett az adósságszint. Az adósság finanszírozási költségei is számottevően növekedtek: a befektetők által elvárt kockázati felárak emelkedése miatt nagyobbak a fizetendő nominális kamatok, de a reálkamat felkúszásához az is hozzájárul, hogy a bajba került országokban a szükséges reálárfolyamkorrekció tartósan alacsony inflációt, esetleg deflációs környezetet eredményezhet. Végül a növekedés lelassult, amelynek legfontosabb okai a több éven

⁴ Lásd például D. Gros (2010a és b).



keresztül zajló költségvetési kiigazítás, az adósságkezelési folyamat, a reálberek alacsony növekedése, a korábbi húzóágazatokban kialakult fölös kapacitások, valamint a bankrendszeri veszteségek miatt várható hitelviszafogás.

Mindezen tényezők hatását végiggondolva, a befektetők csak egyre magasabb felárak mellett és egyre rövidebb futamidőre voltak hajlandók finanszírozni először Görögország, majd Írország költségvetését, és drasztikusan megnőtt a nemfizetés elleni kockázat biztosításának ára. Egyre jellemzőbbé vált az államkötvényhozamok további emelkedésére játszó spekuláció.

Ebben a helyzetben a kiutat csak a nemzetközi segítségnyújtás jelenthette, ennek azonban nem volt meg a megfelelő intézményi kerete az EU-ban. Ennek létrehozására csak a 2009 decemberétől kibontakozó görög válság kezelése kapcsán került sor, először átmeneti, majd állandó jelleggel. Néhány hónapig tartó, de költséges bizonytalankodást követően az erősebb pénzügyi helyzetű tagállamok Görögország megsegítése mellett döntöttek, és 2010 májusában létrehozták:

- az *európai pénzügyi stabilitási mechanizmust* (*European Financial Stability Mechanism*, EFSM), amelynek finanszírozására előre összeadtak 60 milliárd eurót, és amely segít a likviditási problémák gyors kezelésében;
- egyidejűleg létrehozták az *európai pénzügyi stabilitási eszközt* (*European Financial Stability Facility*, EFSF), amely pénzügyi keret maximum 440 milliárd euróig terjeszkedhet, de ezt az összeget nem adták össze előre: szükség esetén kötvénykibocsátással gyűjtenek forrásokat a fizetőképességi problémák kezelésére;

- az *IMF-en keresztül* teremtettek meg egy további válságkezelési alapot, ez most 250 milliárd euró.

A görögöket Írország követte 2010 novemberében. Noha Írország már 2008-ban, az EU-ban elsőként recesszióba süllyedt, jelentős fiskális megszorítások végrehajtásával maga próbált úrrá lenni a pénzügyi nehézségeken. Az ingatlanfinanszírozásban rendkívül aktív bankrendszer konszolidálása azonban hatalmas terheket rótt az ír kormányra, ráadásul a pénzpiaci befektetők számára korántsem világos, hogy a jövőben mekkora további kötelezettség terheli majd a költségvetést. A befektetői bizalom megrendülését követően a kormány kénytelen volt hivatalosan az EFSF és az IMF segítségét kérni.

Ezek az intézkedések egyelőre nem hoztak megnyugvást a pénzpiacokon. Ez részben azzal magyarázható, hogy magas kamatfelárak és lassú növekedés mellett más tagállamok is finanszírozhatósági problémákkal nézhetnek szembe (e szempontok alapján elsősorban Portugáliát tekintik sérülékenynek), illetve más országokban is fennáll az a kockázat, hogy a bankrendszer konszolidálása érdekében a költségvetés kénytelen lesz jelentős támogatást biztosítani (Spanyolország). Ugyanakkor a már megszületett intézkedések sem jelentettek a pénzpiacok számára megnyugtató megoldást.

Ennek több oka volt. Egyrészt felmerültek kételyek azzal kapcsolatban, hogy a bajba jutott országok képesek lesznek-e teljesíteni a már megkötött megállapodásokat, amelyek hosszú időn keresztül folyamatos fiskális konszolidációt írnak elő számukra, miközben a növekedésük nem gyorsul, a kamatköltségük pedig még a kedvezményes nemzetközi konstrukciók igénybevétele mellett sem mér-

séklődik a válság előtti szintre. Másrészt az is gondot okozott, hogy belpolitikai okokból a döntéshozók csak 2013 közepéig nyilvánították ki a válságkezelő intézmények fennmaradását, így nem mérésékelték érdemben a hosszú távra befektetni szándékozók kockázatait. Később, 2010 novemberében a Bizottság javaslatára a pénzügyminiszterek elfogadták az átmenti válságkezelő mechanizmusok állandó utódintézményének létrehozását, az új európai stabilitási mechanizmust (*European Stability Mechanism*, ESM), amely 2013-tól veszi át az EFSF helyét.⁵ Ám ez sem tett pontot a finanszírozási problémák végére, mivel a befektetők nem kaptak garanciát arra, hogy az ESM keretében biztosan hozzájutnak befektetések teljes értékéhez.

Ennek az oka, hogy ha egy nehéz költségvetési helyzetbe került országban nemcsak likviditási, hanem fizetőképességi problémák is vannak, akkor a *válság költségeinek viselésébe a hitelezőket is* be fogják vonni. Ennek intézményi háttere az, hogy az ilyen helyzetbe került államok kötvényei tartalmazni fogják a nemzetközi piacokon széles körben alkalmazott záradékokat (*Collective Action Clauses*, CAC). Ez a záradék teszi lehetővé, hogy válság esetén a kötvényes mint kollektív tárgyalófél tudjon tárgyalni az érintett országgal az adósság átutemezéséről. Ez lehet a törlesztési idő meghosszabbítása, a törlesztés felfüggesztése, kamatcsökkentés vagy akár a követelések egy részének leírása. A lényeg, hogy

minősített többséggel minden kötvénytulajdonosra kötelező megállapodást köthetnek a tárgyaló felek. Ez már kialakult gyakorlat az IMF-programokban, de újdonság az EU-ban.

Ha az ország külső segítségre szorul, akkor ennek a záradéknak az alapján azonnal meg kell kezdenie a tárgyalásokat a hitelezőkkel a törlesztési feltételek megfelelő átalakításáról. Eközben az ESM-en keresztül a Tanács hitelt nyújt, amely elsőbbségi státust élvez minden más követeléssel szemben, kivéve az IMF-hitelt. A hitelek feltétele nagyon szigorú fiskális kiigazítási program elfogadása, megint csak a kialakult IMF- és EU-gyakorlat szerint.

A válságkezelő mechanizmus létrehozására adott első piaci reakciók csalódást keltettek. Amikor bejelentették, hogy 2013-tól az ESM-hitelek (az IMF-hitelek mellett) elsőbbséget élveznek, a mostani kötvénytulajdonosok körében azonnal kisebb pánik alakult ki: kötvényeik már a bejelentéssel egy időben leértékelődtek, mert a piacok azonnal beárazták azt, hogy 2013 közepét követően a követeléseik státusa alárendelt lesz. A bejelentés időpontja sem volt szerencsés, mert éppen az ír válság tetőpontjára esett. Nyugodtabb időszakban ugyanez a bejelentés nem okozott volna pánikot. A hitelező országok azonban arra koncentráltak, hogy meggyőzzék saját aggódó adófizető polgáraikat: nem fognak az ő számlájukra felelősséget vállalni fegyelmetlen országok adósságaiért.

5 Formailag az ESM kisebb súlyú kiegészítés az EU alapidokumentumaihoz, ami egyszerűsített eljárással elfogadtatható. Valójában államok (kormányok) közötti egyezmény. Emiatt jogi értelemben nem ütközik az Európai Unió alapidokumentumába, amely szerint egyetlen állam adósságáért sem lehet más tagállamokat jótállásra kötelezni („no bail-out”). Formailag az államok önkéntesen segítik egymást. Ezért is van minden országnak vétőjoga az ESM-ben, ha a hitelezői oldalon áll. Az ESM technikailag egy Luxemburgban bejegyzett speciális pénzügyi alap lesz, eurókötvényeket bocsáthat ki, és lazán illeszkedik az EU intézményi keretei közé.



4. Eljárás az egyensúlytalanságok megelőzése érdekében

Miközben a pénzügyi egyensúlytalanságok nyomán kialakult szuverén válság kezelése még nem zárult le, a Bizottság kidolgozott egy új eljárást annak érdekében, hogy a válsághoz vezető egyensúlytalanságok felépülése ne ismétlődessen meg. A jövőben a tagországok egyensúlyi helyzete új, intézményesített koordinációs területté válik, hasonlóan a fiskális politikához. Ez azt jelenti, hogy bár a gazdaságpolitika továbbra is jórészt nemzeti hatáskörben marad, bizonyos egyensúlyi kereteket meg kell tartani. A fő cél a túlzott külső és belső egyensúlytalanság kialakulásának megelőzése, illetve mielőbbi kiigazítása. A fiskális koordinációhoz hasonlóan ez a mechanizmus is két részből áll: egy korai figyelmeztető szakaszból és egy kiigazító mechanizmusból. A mind a 27 tagállamra kiterjedő felügyelet különbséget tesz az euróövezeti és az azon kívüli tagállamok között abból a szempontból, hogy szigorúbb végrehajtási szabályokat csak az euróövezeti országokra helyez kilátásba (a költségvetési politikák felügyeletének mintájára). Az erre megalkotott tanácsi rendeletnek tartalmilag – hasonlóan a költségvetési politikák koordinációjához – lesznek megelőző és kiigazító jellegű szabályai.

4.1. Figyelmeztető mechanizmus (*alert mechanism*)

Az új koordinációs mechanizmus első eleme egy figyelmeztető rendszer (*score-board*), amely viszonylag egyszerű, átlátható és képes megfelelő időben jelzést adni a kockázatok felépüléséről. Néhány változót fognak figyelni, amelyeknek a trendtől vagy az alapértéktől vett jelentősebb eltérését tekintik jelzésnek. Az indikátor természetétől függően egyes esetekben szimmetrikusan határozzák majd meg a figyelmeztetesként értelmezett küszöböt, másokban csak egy irányban.⁶

A táblázat az Európai Bizottság által javasolt indikátorokat és az értékelésükhöz ajánlott küszöböket mutatja.⁷ Az indikátorokat egyelőre nem súlyozzák, de az értékelés során figyelembe veszik a köztük lévő múltbeli kapcsolatokat. Ezek az indikátorok részben a külső egyensúlyi helyzetet és a versenyképességet tükrözik, mint a különféle fajlagos munkaköltség-mutatók, illetve a folyó fizetési mérleg, a nettó külföldi követelések. Másrészt belső egyensúlyi mutatók, amelyek részben a külső egyensúlyi mutatók ellenpárjaként fontosak, mert azok értékeléséhez nyújtanak segítséget. Emellett saját jogon is érdekesek, mert a belső egyensúlytalanságoknak is lehet az Európai Unió egészét érintő hatása. Ilyen belső egyensúlyi mutatók az államadósság, a magánszektor hitelállományának ará-

⁶ Az egyik legérdekesebb kérdés az, hogy a külső többlettel rendelkező országoknak is kell-e majd alkalmazkodniuk túlzott egyensúlytalanság esetén, vagy nem? Mindenesetre a fizetésimérleg- és a reálárfolyam-indikátorokat szimmetrikusan tekintik, és egyaránt a makrogazdasági egyensúlytalanság mutatójaként kezelik.

⁷ A Bizottság technikai dokumentuma tesz javaslatot a küszöbértékekre: az adott mutató empirikus eloszlásának 25 és 75 percentiliséit határozza meg küszöbként, és ezeket fejezi ki százalékban (European Commission 2010b).

Az Európai Bizottság által javasolt mutatókészlet (2010b)⁸

	Külső egyensúlytalanságok				Belső egyensúlytalanságok			
	Külső pozíció		Versenyképesség		Építőipar/Lakásárak		Eladósodottság	
	Folyó fizetési mérleg egyenlege a GDP arányában	Nettó pénzügyi eszközök a GDP arányában	REER		Építőipar hozzáadott érték	Reál lakásárak	Privát szektor adósság-állománya a GDP arányában	Privát szektor hitelállománya a GDP arányában
Országok	Összes EU-tagállam	Összes EU-tagállam	Euró-zóna tagok	Nem euró-zóna tagok	Összes EU-tagállam	Összes EU-tagállam	Összes EU-tagállam	Összes EU-tagállam
Küszöb-érték	-/+4%	-45%	-/+4%	-/+7%	4%	9%	180%	5%
Küszöb-érték számítása	Eloszlás alsó és felső negyede	Eloszlás alsó negyede	Eloszlás alsó és felső negyede	Eloszlás alsó és felső negyede	Eloszlás felső negyede	Eloszlás felső negyede	Eloszlás felső negyede	Eloszlás felső negyede
Mutató számítása	Három évre visszatekintő átlag		Eltérés a hosszútávú átlagtól		Százalékos változás (3 évre visszatekintő átlag)	Százalékos változás		Éves változás
Minta időszak a küszöb-érték számításához	1970–2007	1970–2007	1995–2007		1970–2007	2007-ig az első rendelkezésre álló adattól kezdve	1994–2007	1995–2007

nya a GDP-hez viszonyítva, a lakásárak és más eszközárak alakulása stb.

Végül fontos megemlíteni, hogy egy mutató, a reálárfolyam esetében nem minden államra azonos értékeket állapítanak meg elfogadhatónak: a felzárkózó országokban nagyobb mértékű árfolyam-felértékelődés engedhető meg, feltéve, ha az fenntarthatónak látszik (lásd Balassa–Samuelson-hatás). Más mutatókat illetően nem láttak okot arra, hogy eltérő értékeket alkalmazzanak. Noha például egy felzárkózó ország tekintetében elméletileg indokolt lehet magasabb fizetésimér-

leg-hiány, mert nagyobb a növekedési potenciálja, ami tőkebeáramlást és nagyobb mértékű külső eladósodást eredményezhet. Ugyanakkor ez az országcsoport sérülékenyebb is, ami a magasabb hiányértéket kockázatosabbá teszi.

4.2. Megelőzés (*preventive arm*)

Az egyensúlytalansági indikátorok vizsgálatát minden évben az új szemeszter keretében lefolytatott makrogazdasági koordináció során végzi el a Bizottság. A megelőző jellegű makrogazdasági egyensúlytalan-

⁸ European Commission (2010b) alapján.



sági eljárás akkor indul el, ha ennek során – január közepén – valamely országgal kapcsolatban az indikátorok kockázatokat mutatnak. A Bizottság ezt jelzi a Tanácsnak, amely a Bizottságot egy alaposabb feltáró elemzés készítésére utasítja. Ennek az a célja, hogy megvizsgálja a kockázatok okait, és azt, hogy szükség van-e gazdaságpolitikai kiigazításra. Ez azért elengedhetetlen, mert az indikátorkészlet mechanikusan nem alkalmazható egy ország tényleges helyzetének felmérésére, hiszen nem alapul átfogó elemzési kereten vagy közgazdasági modellen. A vizsgálat eredményeit a Bizottság június elején hozza nyilvánosságra, és ennek alapján dönt a Tanács arról, hogy fennáll-e a túlzott egyensúlytalanság, vagy nem. Ha megállapítják, hogy egy országban *egyensúlytalanság* áll fenn, akkor a Tanács a Bizottság által beterjesztett – a Bizottság és az érintett ország által kidolgozott – kiigazító gazdaságpolitikai ajánlások végrehajtására utasítja a tagországot.

4.3. Kiigazítás (*corrective arm*)

Arra is juthat a Tanács – a Bizottság elemzése alapján –, hogy olyan mértékű az egyensúlytalanság, amely már vagy az adott ország, vagy az EU egészét veszélyezteti. Ekkor azt állapítják meg, hogy az országban *túlzott egyensúlytalanság* áll fenn, és ekkor indul el formálisan a túlzott egyensúlytalansági eljárás (*excessive imbalance procedure*, EIP). A Bizottság javaslatára a Tanács kiigazítási akcióterv (*Corrective Action Plan*) készítésére kötelezi a tagállamot, részletes végrehajtási ütemtervvel együtt. Ezt az akciótervet a Bizottság két hónapon belül értékeli. Ha a Tanács elfogadja a prog-

ramot – esetleg néhány kisebb módosítással –, akkor megkezdődik annak végrehajtása, amit a Bizottság folyamatosan nyomon követ. A monitoring negyedéves, és az első végrehajtási jelentés a program kezdetét követően 6 hónap múlva készülne. Szükség esetén ettől eltérő időpontokban is készülhetne jelentés a végrehajtás állásáról.

Ha azonban a Tanács nem találja megfelelőnek vagy kellően ambiciózusnak a programot, akkor – ismét a Bizottság javaslatára alapján – a módosítását írja elő egy új határidővel. A Tanács a határidőt rugalmasan, a probléma jellegéhez és súlyosságához mérten tűzheti ki. Ha egy tagállam két egymást követő alkalommal nem tud elfogadható akciótervet benyújtani, szankcióval kell szembenéznie⁹.

Az előre meghatározott menetrend szerinti programértékeléskor a Tanács megállapíthatja, hogy az ország megtette az időszakosan szükséges lépéseket, és az eljárást felfüggesztik. A túlzott egyensúlytalanság teljes megszüntetéséig minden negyedévben jelentés készül a program állásáról, és minden alkalommal meg kell erősíteni az eljárás felfüggesztését.

Ha azonban valamelyik felülvizsgálati szakaszban kiderül, hogy az ország eltért a programtól, akkor formálisan eljárás alatt marad, és a Tanács a – Bizottság javaslatára – módosítja az eredeti programot és a határidőket. Ha egy ország kétszer egymás után elmulasztja az esedékes kiigazító lépéseket, akkor szankcióval sújtják.

4.4. Szankciók

Szankció euróövezeti tagállamok esetében akkor alkalmazható, ha két egymást

⁹ Lásd a szankcionálás szabályait.

követő alkalommal elmulaszt eleget tenni a Tanács ajánlásainak, vagy két egymást követő alkalommal nem tud megfelelő kiigazítási akciótervet benyújtani. A büntetés a tagállam megelőző évi GDP-jének 0,1 százalékát teheti ki. Az Stabilitási és Növekedési Egyezményben megfogalmazott szabályokhoz hasonlóan, kivételes esetekben ennél kisebb mértékű büntetést is javasolhat a Bizottság (akár 0,0 százalékot is).

A szankciók alkalmazását a múltban megakadályozta a szavazási rend, mert minősített többség kellett a Tanácsban a Bizottság javaslatának elfogadásához, a Bizottságnak tehát csak javaslattételi joga volt. Emellett az adott országra vonatkozott az „ártatlanság vélelme” is. Most mindkét szabály megfordul. Az EIP indításakor – csakúgy, mint a túlzottdeficit-eljárás (*excessive deficit procedure*, EDP) új szabályainál – az adott országnak kell bizonyítania, hogy nem áll fenn a túlzott egyensúlytalanság. Ha a Bizottság szankciót javasol, azt csak akkor nem vetik ki, ha a Tanács egyhangúlag ellene szavaz, a Bizottság jelentése vagy a tagország érvelő ellenvéleménye alapján.

5. Zárszó

A válság új kihívások elé állította az európai intézményeket. Újra előtérbe kerültek a tagországok eladósodási pályájával kapcsolatos fenntarthatósági kérdések, ami a gazdasági fegyelem megerősítését támogató új procedúrák és új válságkezelő intézmények kialakítását tette szükségessé. A túlzott egyensúlytalansági eljárás segítséget jelenthet abban, hogy a jövőben a tagországok kormányai aktívan törekedjen a pénzügyi

egyensúlytalanságok felépülésének megakadályozására. Az elmúlt időszakban kialakult pénzügyi egyensúlytalanság leépítésére egyelőre még nincs megnyugtató megoldás. A cikk írásakor a görög CDS-felár ismét történelmi csúcsra emelkedett.

E cikk szerzőinek nincs kétségük afelől, hogy az Európai Unió megtalálja a megfelelő választ a szuverén válság megoldására. Ehhez azonban arra van szükség, hogy újra tudatosítsuk az együttműködésből származó előnyöket, amelyekből minden tagország polgárai profitálnak, és azokat a potenciális költségeket, amelyeket – a szorosán integrált pénzügyi közvetítőrendszeren keresztül – minden tagország polgárai kénytelenek lennének elszenvedni. Egyelőre az EU tőkeexportőr államai a hivataltos kommunikációjukból ítélve nem fogadják el, hogy felelősségük volna az egyensúlytalanságok kialakulásában, ám mivel a bankjaiknak magas a kitettsége a bajba jutott tagországokban, a mentőcsomagokból – közvetett módon – a forrásokat nyújtó országok is profitálnak.

Lehetséges, hogy a tartós megoldáshoz egy új, nagy lépést kell tennünk az európai fiskális szolidaritás irányába. Akadémiai körökben egyre gyakrabban vetődik fel, hogy az alkalmas megoldás a közös európai kötvény, az *E-kötvény* kibocsátása lehetne, mivel úgy vélik, hogy *további fiskális centralizáció nélkül* nem állítható meg a válság. Bár *ex ante* nem lehet pontosan felmérni az E-kötvény piaci fogadtatását, propagálói abban bízhatnak, hogy kockázati minősítésük a legjobb hitelbesorolással rendelkező kötvényekéhez közel alakulna. Így alacsony kamatköltséggel lehetne refinanszírozni a bajba került országok költségvetését, és



a régi államkötvények E-kötvényre váltásával mérséklődhetne a magas államadósságsszint is. Az ellenzők azonban félnek attól, hogy ez a megoldás tovább lazítaná az országok saját felelősségét, és még a mostaninál is fegyelmetlenebbek lennének a költségeikben. Kérdé-

ses, hogy a döntéshozók melyik veszélyt tartják nagyobbknak, és ebben a döntésben az adófizető választópolgárok várható reakciója is igen fontos szempont lesz. Egyelőre a legfontosabb országok döntéshozói nem támogatják az E-kötvény kibocsátását.

Irodalom

- European Commission (2010a): *Public Finances in EMU – 2010*, Brussels, http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/european_economy/2010/e4_en.htm
- (2010b): *A structured framework to prevent and correct macroeconomic imbalances: operationalising the alert mechanism*. A note for the Economic Policy Committee and the Alternates of the Economic and Financial Committee, Brussels, November 11 (ECFIN/B1/ARES sn (2010) 889561 889561)
- Eurostat, European Commission: *Eurostat supplementary table for the financial crisis*, http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/ver-1/government_finance_statistics/documents/EDP_Oct_2010_supplementary_table_financial_crisis_public.pdf
- Gros, D. (2010a): *Fiscal policy coordination and competitiveness surveillance: What solutions to what problems?*, <http://www.europarl.europa.eu/document/activities/cont/201009/20100908ATT81690/20100908ATT81690EN.pdf>
- (2010b): *„Statement on the Economic Governance Package”*, <http://www.europarl.europa.eu/document/activities/cont/201011/20101123ATT98272/20101123ATT98272EN.pdf>
- International Monetary Fund (2002): *World Economic Outlook*, IMF Washington DC, (September), különösen a „How Worrysome Are External Imbalances”, Chapter II, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2002/02/index.htm>
- (2009): *World Economic Outlook: Crisis and Recovery*, IMF Washington DC (April), <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2009/02/index.htm>
- Rogoff, K. (2002): *Transcript of a Press Briefing on the World Economic Outlook*, <http://www.imf.org/external/np/tr/2002/tr020925.htm>
- Schildbad, J. (2010): *Direct fiscal cost of the financial crisis*, Deutsche Bank Research, http://www.dbresearch.de/PROD/DBR_INTERNET_DE-PROD/PROD0000000000257663.pdf

SZEMLÉR TAMÁS*

Születőben az európai tigris?

Az Európa 2020 stratégia esélyei

Az Európai Unió (EU) versenyképessége immár közel négy évtizede állandó témája mind az integrációról folyó politikai vitáknak, mind pedig az eredményeket és a hiányosságokat feltárni kívánó szakmai elemzéseknek. Az 1973–74-es első olajválság megtörte Nyugat-Európa dinamikus növekedését, egyszersmind irreálissá tette a felzárkózást a legfontosabb versenytársakhoz – az Egyesült Államokhoz és Japánhoz. Az azóta elindult, a gazdasági növekedés serkentését (is) célzó programok – köztük az egy-séges belső piac megvalósítása, valamint a Gazdasági és Monetáris Unió létrehozása – nem tudtak érdemben változtatni ezen a helyzeten. Az ezredfordulón ráadásul az is tisztán láthatóvá vált, hogy a komoly globális versenytársak köre bővült, elsősorban Kína és India gyors növekedése révén. Az EU 2000-ben megszületett liszaboni stratégiája a fenti folyamatokra adott konkrét válaszként, a most induló Európa 2020 pedig ennek megújításaként értelmezhető. E stratégiák kapcsán jelen írásban elsőként azt vizsgáljuk meg, hogy az integráció eddigi tapasztalatai alapján milyen feltételek szükségesek egy nagy ívű program sikeréhez, s e feltételek tükrében értékeljük a liszaboni stratégia tapasztalatait, majd ezen értékelést is felhasználva mérlegeljük az Európa 2020 esélyeit. Ezt követően az új stratégia megvalósításának néhány konkrét feltételére koncentrá-lunk: egyrészt megvizsgáljuk mindazon kihívásokat, amelyek közepette (és az e kihívásokra létrejött/létrejövő más programokkal összhangban) sikerre kellene vinni az Európa 2020-at, másrészt pedig – az eddig rendelkezésre álló, nem túl bőséges információt is felhasználva – kitérünk az EU-költségvetés és a nemzeti költségvetések lehetséges szerepére a megvalósításban. Zárógondolatként azt vizsgáljuk meg, mit jelent az Európa 2020 Magyarország számára, illetve mit tehet a magyar EU-elnökség a stratégia sikere érdekében.

1. A siker feltételei

Az európai integrációval kapcsolatos napi hírek gyakran szólnak az előrehaladás nehézségeiről. Átütő sikerekről ritkábban esik szó, aminek az az egyik oka, hogy ezek általában hosszabb idő küzdelmes munkájának eredményeként születnek meg. De mi szükséges ahhoz, hogy egy hosszú távú uniós program sikeres lehessen?

Mindenképpen szükség van valamilyen távlati célkitűzésre, vízióra. Fontos, hogy e vízió mögé a tagországok felsorakozzanak, az elérendő távlati célt magukénak tekintsék. Bármiféle politikai döntés csak úgy születethet meg – az adott program lényegét nem aláásó kompromisszumokkal –, ha ez a feltétel adott.

A vízió azonban önmagában nem elégséges. Fontos, hogy a távlati célok reálisan elérhetők legyenek. A realitás biztosításának alapvető eszköze lehet rész-célok, részhatáridők kitűzése. Ezáltal lehetséges az elért haladás folyamatos értékelése, s ha szükséges, a folyamat módosítása – a túl merev rész-célok akár gátját is képezhetik a folyamatnak, ezért nem árt valamennyi rugalmasságot is be-tervezni a rendszerbe.

Lényeges az is, hogy a célok elérése érdekében megfelelő eszközök álljanak rendelkezésünkre. Az eszközök körét célszerű szélesen értelmeznünk: ide tartoznak a pénzügyi források, illetve az adott programhoz kapcsolódó intézményi és döntéshozatali mechanizmusok.

* A szerző az ICEG European Center tudományos főmunkatársa, a Budapesti Gazdasági Főiskola tan-székvezető egyetemi docense.



A előbbiek önmagukban természetesen nem jelentenek garanciát a sikerre – az számos egyéb tényező, többek között az adott program tartalma és a külső környezet függvénye is. Az mindezenre tény, hogy az elmúlt évtizedek két legnagyobb uniós „projektje”, az egységes belső piac kialakításakor, illetve a Gazdasági és Monetáris Unió létrehozásakor a vázolt feltételek adottak voltak.

Az egységes belső piac esetében a terv meghirdetésétől számítva hét év állt rendelkezésre a deklarált végcél – az áruk, a szolgáltatások, a tőke és a munkaerő (a Maastrichti Szerződés életbelépését követően: a személyek) – szabad mozgásának megvalósítására. E hét év alatt a tagországok több mint kétszáz, többek között az adópolitikát, az üzleti szabályozást és a szakmai képezéseket érintő jogszabályt alkottak meg, illetve egyeztettek a korlátok minél zavartalanabb lebontása érdekében.¹ Annak ellenére, hogy a négy szabadság teljes egészében máig nem valósult meg, az egységes belső piac létrehozása áttörést jelentett, és az európai integráció egyik legnagyobb sikerének tekinthető.

A Gazdasági és Monetáris Unió esetében – az 1970-es évek első felének kudarcából is okulva – a tagországok rész-

letes feltételrendszerben és pontos menetrendben állapodtak meg. Utóbbi kapcsán kiemelendő az explicit módon egyszerre beépített rugalmasság és kényszerítő határidő²: ennek híján a Gazdasági és Monetáris Unió harmadik szakaszának kezdete komoly problémákat vethetett volna fel. Az előkészítés, illetve a folyamatos „finomhangolás” kiterjedt az euró bevezetését követő időszak intézmény- és szabályrendszerének kidolgozására is (az Európai Központi Bank, a Központi Bankok Európai Rendszere, illetve a Stabilitási és Növekedési Egyezmény működésére). Tény, hogy a jelenlegi nehézségek a legtöbb elemző szerint komoly, már a kezdetekkor is emlegetett tartalmi problémákra – a gazdaságpolitikák, azokon belül is különösen a fiskális politikák harmonizációjának hiányára – vezethetők vissza. Ugyanakkor abból a szempontból, hogy egy nagy ívű, a kezdetekkor talán valószínűtlennek látszó célkitűzés eléréséhez milyen eszközök szükségesek és hasznosak, a Gazdasági és Monetáris Unió mindenképpen az egyik leglátványosabb példa az európai integráció történetében.³

Ha meg akarjuk ítélni az Európa 2020 stratégia kilátásait, akkor célszerű megvizsgálnunk a korábban számba vett, és a fenti példákban is megjelenő – szüksé-

1 http://europa.eu/abc/history/1980-1989/index_en.htm

2 A Maastrichti Szerződés nem rögzítette a Gazdasági és Monetáris Unió harmadik szakasza megkezdésének időpontját, azt azonban igen, hogy arra legkésőbb 1999-ben mindenképpen sor kerül „If by the end of 1997 the date for the beginning of the third stage has not been set, the third stage shall start on 1 January 1999. (...)” Forrás: Treaty on European Union, Article 109j, 4., <http://eur-lex.europa.eu/en/treaties/dat/11992M/htm/11992M.html>. Mint később kiderült, ez az előre betervezett rugalmasság és kényszerítő határidő igen hasznosnak bizonyult.

3 Nem elfelejtendő, hogy a Kohéziós Alap 1993-as létrehozása is szorosan kapcsolódik a Gazdasági és Monetáris Unióhoz: a cél az volt, hogy az akkori legkevésbé fejlett (az uniós átlag 90%-a alatti GDP/fő mutatóval rendelkező) tagországok (Görögország, Írország, Portugália és Spanyolország) konvergenciaprogramjuk teljesítése esetén (ami a kiadások korlátozásával is kellett, hogy járjon) pótlólagos külső fejlesztési forrásokhoz juthassanak. A feltételek rövid összefoglalását l. pl.: http://ec.europa.eu/regional_policy/funds/procf/cf_en.htm.

ges, de nem elégséges – feltételek meg-létét. Hasznos lehet emellett az is, ha a most induló Európa 2020 stratégiáról eddig elérhető információkat már a lisszaboni stratégia feltételrendszerével és tapasztalataival összevetve próbáljuk meg értékelni.

2. Lisszabon tapasztalatai

A 2000-ben meghirdetett lisszaboni stratégiáról nem mondható, hogy híján lett volna nagyratörő vízióknak. A három – gazdasági, szociális és környezeti – pilléren alapuló program célkitűzése szerint az Európai Uniónak 2010-re a világ legversenyképesebb térségévé kellett volna válnia, jelentősen emelve a foglalkoztatás és a társadalmi kohézió színvonalát.⁴ Ezeket a – természetesen nagyon is kívánatos – célkitűzéseket sokan már a kezdetekkor szkeptikusan szemlélték, különös tekintettel arra, hogy a stratégia megvalósítására nem születtek érdemi új uniós eszközök.⁵ A végrehajtást lényegé-

ben a tagországokra bízta, az uniós szintű tartalmi egyeztetést javarészt a kötelező elemektől gondosan megtisztított, úgynevezett nyitott koordinációs mechanizmusra⁶ alapozva.

Néhány év elteltével már egyértelműen látszott, hogy a kétkedőknek lett igazuk. A program – figyelembe véve mindezekelőtt a *Wim Kok* vezette szakértői csoport jelentésében⁷ megfogalmazott kritikákat, illetve javaslatokat – 2005-ben alapos felülvizsgálaton, s ennek eredményeként jelentősnek mondható ráncfelvarráson esett át. A koordináció egyszerűsödött a korábbiakhoz képest, s a gazdasági növekedésre, illetve a foglalkoztatásra vonatkozó integrált útmutatásokat 2005-öt követően a makro- és mikrogazdasági perspektíva megfogalmazásával együtt, tehát a gazdasági hátteret figyelembe véve dolgozták ki, hároméves időszakokra. Ezek az útmutatások képezték az alapját mind a közösségi lisszaboni programnak, mind pedig az úgynevezett nemzeti reformprogramoknak.⁸ A programok gyakorlatilag folya-

4 Ahogyan a 2000-es lisszaboni Európai Tanács nyomán kiadott elnökségi következtetésekből olvashatjuk: „The Union has today set itself a *new strategic goal* for the next decade: to become the most competitive and dynamic knowledge-based economy in the world, capable of sustainable economic growth with more and better jobs and greater social cohesion” (Presidency Conclusions, Lisbon European Council, 23 and 24 March 2000, http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ec/00100-r1.en0.htm).

5 „No new process is needed. The existing Broad Economic Policy Guidelines and the Luxembourg, Cardiff and Cologne processes offer the necessary instruments, provided they are simplified and better coordinated, in particular through other Council formations contributing to the preparation by the ECOFIN Council of the Broad Economic Policy Guidelines”. Forrás: Presidency Conclusions, Lisbon European Council, 23 and 24 March 2000, http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ec/00100-r1.en0.htm.

6 A mechanizmus rövid leírását l.: http://europa.eu/scadplus/glossary/open_method_coordination_en.htm.

7 Facing the challenge: the Lisbon strategy for growth and employment. Report from the High Level Group chaired by Wim Kok, November 2004, http://ec.europa.eu/research/evaluations/pdf/archive/fp6-evidence-base/evaluation_studies_and_reports/evaluation_studies_and_reports_2004/the_lisbon_strategy_for_growth_and_employment_report_from_the_high_level_group.pdf

8 A félidei változtatásokról részletesen l.: Presidency Conclusions, Brussels European Council, 22 and 23 March 2005, http://www.consilium.europa.eu/ueDocs/cms_Data/docs/pressData/en/ec/84335.pdf.



matos (évenkénti felülvizsgálatot magában foglaló) monitorozása szükség esetén elvileg lehetővé (de nem objektíve kötelezővé) tette az azonnali kiigazítást.

A megújított lisszaboni stratégia hatásosságáról megoszlanak a vélemények: míg egyesek komoly előrelépésről beszéltek, mások sokkal inkább konjunkturális hatásokat véltek felfedezni egyes mutatók valóban kedvezőbb alakulása mögött.⁹ Ilyen jellegű viták eldöntéséhez – már amennyiben lehetséges az egyértelmű döntés – nyilvánvalóan hosszabb „nyugodt” időszak tapasztalataira van szükség.

Ez a hosszabb nyugodt időszak a megújított lisszaboni stratégiának nem adatott meg: a 2008-ra már Európában is tomboló gazdasági és pénzügyi válság minden előzetes várakozást és forgatókönyvet felülírt. A drámaian megváltozó körülmények még inkább szükségessé tették a lisszaboni stratégia megújításáról való – a 2010-es dátum közeledése miatt amúgy is időszerű – intenzív gondolkodást.

3. Az Európa 2020

Az Európai Bizottság 2010. március 3-án nyilvánosságra hozott dokumentumában¹⁰ mutatta be az Európa 2020 stratégiát. A dokumentum kiadását – az EU-ban lassan hagyományosnak mondható módon – nyilvános konzultáció előzte meg¹¹, így a célkitűzések és kulcsterületek – amelyek egy része a lisszaboni stratégiában is megfogalmazódott – önmagukban nem okoztak meglepetést. Ami az Európa 2020 igazi újszerűségét adja, az nem más, mint a dokumentum által felvázolt egységes szerkezet, amelybe ezen célkitűzések (a korábbiakhoz képest kibővítve, illetőleg a 2010-es helyzethez aktualizálva) illeszkednek, illetve amely – a számszerűsített célkitűzések mellett átfogó prioritásokat, valamint kiemelt kezdeményezéseket (úgynevezett „zászlóshajóprogramokat” – *flagship initiatives*) is megfogalmazva – meghatározza a stratégia végrehajtásának kereteit (l. a kiemelt részben). A stratégiát az Európai Tanács 2010. június 17-én véglegesítette és fogadta el.¹²

⁹ Jól tükrözi ezt a következő néhány sor: „Until the crisis hit, Europe was moving in the right direction. Labour markets were performing well with participation levels rising to 66% and unemployment levels dropping to 7%, while (...) EU GDP growth was just short of the Lisbon Strategy's envisaged 3% average growth. Although some of this progress was undoubtedly due to cyclical factors, developments in labour markets in particular owed much to the structural reform efforts of EU Member States”. Forrás: Commission Staff working document. Lisbon Strategy evaluation document, European Commission, Brussels, 2.2.2010, SEC(2010) 114 final, http://ec.europa.eu/archives/growthandjobs_2009/pdf/lisbon_strategy_evaluation_en.pdf

¹⁰ Communication from the Commission. Europe 2020: A strategy for smart, sustainable and inclusive growth, European Commission, Brussels, 3.3.2010, COM(2010) 2020, http://europa.eu/press_room/pdf/complet_en_barroso_007_-_europe_2020_-_en_version.pdf

¹¹ A konzultáció 2009. november 24. és 2010. január 15. között zajlott, az alábbi bizottsági anyagból kiindulva: Commission Working Document: Consultation on the future „EU 2020” strategy, European Commission of the European Communities, Brussels, 24.11.2009, COM(2009) 647 final, http://ec.europa.eu/dgs/secretariat_general/eu2020/docs/com_2009_647_en.pdf

¹² Conclusions, European Council, 17 June 2010, http://www.consilium.europa.eu/ueDocs/cms_Data/docs/pressData/en/ec/115346.pdf

Az Európa 2020 stratégia kulcselemei

Prioritások

- *Intelligens növekedés* – tudáson és innováción alapuló gazdaság kialakítása;
- *Fenntartható növekedés* – a jelenleginél erőforrás-hatékonyabb, környezetbarátabb és versenyképesebb gazdaság kialakítása;
- *Inkluzív növekedés* – magas foglalkoztatást biztosító, valamint erős szociális és területi kohézióval rendelkező gazdaság kialakításának ösztönzése.

Célkitűzések (2020-ra kitűzött uniós célok)

- A 20–64 évesek legalább 75%-a rendelkezzen munkahellyel;
- A K+F-kiadások ériék el az EU GDP-jének 3%-át;
- Az EU teljesítse a „20/20/20” éghajlat-változási/energiaügyi célkitűzéseket (ideértve – megfelelő körülmények esetén – a kibocsátás 30%-os csökkentését);
- Az iskolából kimaradók aránya csökkenjen 10% alá; a fiatalabb generáció 40%-a rendelkezzen diplomával;
- 20 millióval csökkenjen a szegénység kockázatának kitett lakosok száma.

„Zászlóshajóprogramok” (kiemelt kezdeményezések)

- *Innovatív Unió* – „a keretfeltételek, illetve a kutatásra és innovációra fordított finanszírozás javítására szolgál annak érdekében, hogy az

innovatív ötletekből a növekedést és a foglalkoztatást segítő termékek és szolgáltatások jöjjenek létre”;

- *Mozgásban az ifjúság* – „az oktatási rendszerek teljesítményének növelését és a fiatalok munkaerőpiacra történő belépésének megkönnyítését szolgálja”;
- *Európai digitális menetrend* – „a nagy sebességű internet bővítésének felgyorsítását és az egységes digitális piac előnyeinek háztartások és vállalkozások általi kiaknázását tartja szem előtt”;
- *Erőforrás-hatékony Európa* – „a gazdasági növekedés és az erőforrások felhasználásának szétválasztását, az alacsony szén-dioxid-kibocsátású gazdaság felé való elmozdulás elősegítését, a megújuló energiaforrások növekvő mértékű alkalmazását, a szállítási ágazat modernizálását és az energiahatékonyság ösztönzését szolgálja”;
- *Iparpolitika a globalizáció korában* – „a vállalkozások (különösen a kkv-k) üzleti környezetének javítását és a világszinten versenyképes, erős és fenntartható ipari bázis kifejlesztésének támogatását célozza”;
- *Új készségek és munkahelyek menetrendje* – „a munkaerőpiacok modernizálását célozza, és arra törekszik, hogy lehetővé tegye az emberek számára készségeik egész életen át történő fejlesztését, hogy ezáltal növekedjen a munkaerőpiacon való részvétel, és többek között a munkavállalók mobilitása révén közeledjen egymáshoz a munkaerő-piaci kínálat és kereslet”;

- *Szegénység elleni európai platform* – „célja olyan szociális és területi kohézió biztosítása, ahol a növekedés és a munkahelyteremtés előnyeit széles körben megosztják, a szegénységben és társadalmi kirekesztettségben élők pedig méltóságban, a társadalom aktív tagjaként élhetnek”.

Forrás: A Bizottság közleménye: Európa 2020: Az intelligens, fenntartható és inkluzív növekedés stratégiája, Európai Bizottság, Brüsszel, 2010.3.3., COM(2010) 2020 végleges, pp. 5–6. http://ec.europa.eu/eu2020/pdf/1_HU_ACT_part1_v1.pdf

A célkitűzések egy része, illetve a kitűzött célok megfogalmazása jó ismerősünk a lisszaboni stratégia indításának idejéből. Fontos eleme a célrendszernek, hogy az uniós célokat – a Bizottság javaslata szerint – valamennyi tagállamnak magának kell lebontania követendő nemzeti célkitűzésekre, illetve követendő nemzeti pályákra.¹³ Ez az elem a lisszaboni stratégia „második félidejéből” jól ismert. A távlati célok, illetve azok (legalábbis térben) részcélokra bontása – mint a nagy ívű programok megtervezésének elengedhetetlen feltétele – tehát adott. Ami éppen a lisszaboni stratégia tapasztalatai alapján kérdéses lehet, az a célok realitása, illetve szükség esetén a megfelelő rugalmasság megléte a rendszerben.

Ami a lisszaboni stratégia tapasztalataival szemben az Európa 2020 esetében

bizakodásra adhat okot, az egyrészt a nemzetközi feltételrendszer korábbinál jóval nagyobb figyelembevételre. A stratégia – még ha közvetlenül a válság okozta kényszerből adódóan is – elődjénél sokkal inkább „beágyazott” a nemzetközi folyamatokba. Ez jótékony hatással van az Európa 2020 fő tartalmi eszközeit jelentő kiemelt („zászlóshajó”) kezdeményezésekre is: a hét tematikus kezdeményezés a korábbiakhoz képest jól lehatárolható, egyszerre a hagyományos EU-politikákhoz, illetve az Európa 2020 három prioritásához is jól kapcsolható területeket fed le. Ez a logikusabb, koherensebb, a valóságot konkrét területeken figyelembe venni igyekvő cél- és eszközrendszer megadja az esélyt az összehangolt cselekvésre.

Az összehangolt cselekvéshez, pláne annak eredményességéhez jól működő intézményrendszerre is szükség van. A feladatkörök továbbra is megoszlanak az uniós és a nemzeti szintű intézmények között, az azonban komoly előrelépésnek tekinthető, hogy a tagországoknak integrálniuk kell a nemzeti stabilitási, illetve konvergenciaprogramjukat, valamint az Európa 2020 megvalósítását célzó nemzeti reformprogramjaikat mind nemzeti költségvetési folyamatukba, mind pedig az EU-tagországok közötti gazdaságpolitikai koordináció erősítését célzó európai szemeszterbe.¹⁴ A hatékony koordináció megvalósítása – mind az egyes szakpolitikai területek, mind pedig a különböző igazgatási szintek között – az Európa 2020 sikerének egyik kulcskérdése.

¹³ Communication from the Commission. Europe 2020: A strategy for smart, sustainable and inclusive growth, European Commission, Brussels, 3.3.2010, COM(2010) 2020, p. 3, http://europa.eu/press_room/pdf/complet_en_barroso_007_-_europe_2020_-_en_version.pdf

¹⁴ http://ec.europa.eu/europe2020/who-does-what/member-states/index_en.htm

4. Az Európa 2020 környezete: más uniós prioritások és programok

Az Európa 2020 stratégiának már a létrejöttében és jelenleg ismert szerkezetében is óriási szerepet játszott a külső környezet, azon belül is kiemelten a gazdasági és pénzügyi válság. Nyilvánvaló, hogy az általános gazdasági környezet a programra annak működése közben is hatással lesz: az Európa 2020 nem légtüres térben, hanem a környezet elemeivel, illetve az azt befolyásolni kívánó további programokkal, illetve szakpolitikákkal kölcsönhatásban fog működni.

Az EU országainak gazdasági prioritásai közül nyilvánvalóan egyelőre első helyen áll a válság hatásainak kezelése. Ez – annak ellenére, hogy a legtöbb tagországban már javuló növekedési és foglalkoztatási adatokkal találkozhatunk – nem csupán rövid távú kihívás. A megnövekedett államadósságokból adódó problémák megoldására, ezek kapcsán pedig az eurózóna stabilitásának megőrzésére irányuló erőfeszítések középtávon is meghatározó tényezői lesznek az európai gazdaságpolitikának. Érdekes látni, hogy míg a válság létével járult hozzá az Európa 2020 stratégia megszületéséhez, addig a válságkezelés sikeressége a hosszú távú felemelkedést célzó program egyik nagyon fontos előfeltétele.

Nagy kérdés, hogy a stabilitást célzó gazdaságpolitika mellett, az Európa 2020 stratégia érdemi működése esetén milyen súly jut majd az EU-n belüli kohéziót, az elmaradottabb, illetve hátrá-

nyos helyzetű térségek/országok felzárkóztatását célzó, immár negyedszázada igen komoly közösségi/uniós finanszírozásban is részesülő programoknak. Az Európa 2020 központi szerepének egyik nagyon fontos következménye lehet a hagyományos kohéziós politika háttérbe szorulása, s helyette inkább a versenyképességre koncentráció (s a javuló versenyképesség pozitív hatásainak a fejlettebb területekről a fejletlenebbek felé való fokozatos „lecsorgását” feltételező) felfogás előtérbe kerülése.

További fontos kihívás az EU távlati bővítésének kérdése. Egy vagy két kis ország csatlakozása nem változtatja meg érezhetően a viszonyokat, ám ha nagyobb lépésekről – a Nyugat-Balkán egészének integrálásáról, vagy éppen Törökország taggá válásáról – gondolkozunk, akkor nyilvánvaló, hogy ezek komoly kihívással lehetnek mind az unión belüli kohézióra, mind pedig az EU versenyképességére.¹⁵

Ez utóbbi természetesen nemcsak az EU-tól, hanem a külső környezet fejlődésétől is függ.¹⁶ Itt azt is mondhatnánk, hogy az e pont elején a gazdasági és pénzügyi krízis hatásaival megkezdett kör bezárul: várható, hogy a válság és az abból adódó hosszú távú következmények és egyensúly-eltolódások hatására a külső verseny még inkább megerősödik. Ez mindenképpen felértékeli az Európa 2020 stratégia jelentőségét.

Az Európa 2020 sikere szempontjából kulcsfontosságú, hogy sikerüljön megtalálni a fenti kihívások kezelésmódjai között az összhangot, s ne szülessen-

¹⁵ Fontos megjegyezni, hogy ezen lépések elmaradása sem közömbös az EU hosszú távú versenyképessége szempontjából.

¹⁶ Az EU külső környezetének hatásait az anyag írásakor még poszt-lisszaboni stratégia „munkacímén” futó Európa 2020 programra részletesen elemzi: Galbács Péter: A poszt-lisszaboni stratégia és a külső dimenzió, *MTA VKI Műhelytanulmányok*, 84. szám, 2010. június.



nek ellentmondásos programok. E szempontból elméletben mindenképpen biztató az Európa 2020 stratégia „ernyő” jellege. A gyakorlat – mint ahogy bármely más program gyakorlati működése – a tagországok részéről tényleges szándékokon múlik majd. E szándékoknak korántsem kizárólagos fokmérője, ám nagyon hű tükre a program finanszírozása.

5. Az EU-költségvetés szerepe

Az Európa 2020 stratégia gyakorlati megvalósítása kapcsán szükségszerűen felmerül a kérdés: milyen nagyságú pénzeszközökre van szükség a tervek megvalósításához, illetve a finanszírozás mennyiben a tagállami költségvetések, és mennyiben az EU-büdzsé feladata? Az EU hivatalos honlapjának az Európa 2020 és a lisszaboni stratégia közötti különbségeket bemutató aloldala egyértelműen fogalmaz, amikor arra a kérdésre ad választ, hogy miért nincs az Európa 2020-nak saját költségvetése: azért, mert a problémák megoldása nem abban rejlik, hogy pénzt szórunk el rájuk – a kulcs a reform.¹⁷ Ugyanakkor az is tény, hogy a stratégia által megcélzott területekre már 2007-től a korábbiaknál nagyobb összegű uniós forrás áll rendelkezésre: a 2007–2013-as időszakban az EU-költségvetés több mint 50 milliárd eurót biztosít K+F-projektekre, több mint 3 milliárd eurót versenyképességi és innovációs célokra, és közel 7 milliárd eurót az élethossziglan való tanulásra.

Ezen, már meglévő eszközök hatékonyabb felhasználása is lehetőséget nyújthat az előrelépésre.¹⁸

Az említett összegek kétségtelenül haladást jelentenek a 2007 előtti időszakhoz képest (a 2007–2013-as pénzügyi perspektíva legszámottevőbb tartalmi változása a versenyképességi célkitűzés hangsúlyos megjelenése volt), ugyanakkor – főképp az Európa 2020 stratégia dimenzióihoz képest – igencsak korlátozottak. Különösen fontos ez annak tükrében, hogy a 2014-től kezdődő pénzügyi perspektíváról ma elérhető tartalmi információk – amelyeket az Európai Bizottság által 2010. október 19-én megjelentetett dokumentum¹⁹ tartalmaz – azt mutatják, hogy Brüsszelben az Európa 2020 logikájára felfűzve képzelik el a következő időszak EU-költségvetését.

Természetesen korántsem biztos, hogy ezek az elképzelések egy az egyben valóra válnak, az azonban valószínű, hogy az Európa 2020 stratégia hangsúlyosan jelen lesz az EU prioritásai között. Éppen ezért elengedhetetlenül fontos, hogy a program valódi tartalommal (és ne csak hangzatos célkitűzésekkel) bírjon, más különben a ráépített – nemzeti és uniós – költségvetési kiadások hatásossága és hatékonysága alapvetően megkérdőjeleződik. Ha a tartalom megvan (azaz a célkitűzések fokozatos valóra váltásához rendelkezésre áll a megfelelő intézményrendszer), akkor érdemes lehet megfontolni az EU-költségvetés szerepvállalásának növelését azon esetekben, amikor összeurópai hozzáadott értékről beszél-

¹⁷ http://ec.europa.eu/europe2020/services/faqs/index_en.htm#4

¹⁸ Mindez a 2007–2013-as időszakban elérhető 277 milliárd eurónyi strukturális támogatásokon felül.
Forrás: http://ec.europa.eu/europe2020/services/faqs/index_en.htm#4

¹⁹ Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Economic and Social Committee, the Committee of the Regions and the National Parliaments: The EU Budget Review, European Commission, Brussels, 19.10.2010, COM(2010) 700 final,

hetünk. Ennek maximalizálásához – a nemzeti és az uniós finanszírozás rendelkezésre állása mellett – alapvetően szükséges a nemzeti programoknak a korábbiál jóval nagyobb fokú összehangolása.

6. Következtetések Magyarország számára

Az Európa 2020 stratégia az Európai Bizottság szándéka szerint meghatározó jelentőségű lesz az előttünk álló évtized európai gazdasági fejlődése szempontjából: sikere vagy kudarca egyetlen tagország számára sem lehet közömbös. Fontos, hogy a tagállamok – köztük Magyarország – ne egyfajta nyűgnek, kényszernek, hanem kitörési lehetőségnek tekintsék e programot. Ha ez teljesül, akkor az időről időre aktuálissá váló részfeladatok teljesítése sem csupán kötelezően kikapandó tételként jelentkezik (mint ahogy az a lisszaboni stratégia nemzeti reformprogramjai, illetve azok rendszeres felülvizsgálatai során nemegyszer érezhető volt), hanem egy valódi tartalommal rendelkező program egymásra épülő lépéseiként valósul meg.

Nem túl gyakran emlegetett, ám igen fontos jellemzője az Európa 2020 stra-

tégiának, hogy sikeres megvalósítása nagyban hozzájárulhat az „új tag – régi tag” megkülönböztetés elhalványulásához. Ilyen tekintetben olyan „nagy ugrás” lehetőségét rejt magában az új tagok – köztük Magyarország – számára, amelyhez hasonlót talán csak az euró sikeres bevezetése kínál számukra.

Végül, de nem utolsósorban fontos megjegyezni, hogy az Európa 2020 célkitűzéseinek megvalósítását – legalábbis elvben – mindegyik tagállam támogatja. Meg kell jegyezni, hogy hasonló volt a helyzet a lisszaboni stratégiával is; a tapasztalatokból okulva alapvetően fontos, hogy a tagországok gyakorlata is ezt kövesse. Magyarországnak mind uniós elnöksége idején, mind pedig azt követően hosszú távon is szem előtt kell tartania ezt a szempontot.

Nem is olyan régen még arra is esélyt lehetett látni, hogy a lisszaboni stratégia megújított változata „budapesti stratégia” néven vonul be az uniós történelemkönyvekbe.²⁰ Ez ugyan nem így lesz²¹, ám ennél sokkal fontosabb, hogy a lisszaboni stratégia végül Európa 2020-ra keresztelt utódja valóban sikeres, Európát dinamizáló, az európai modellt a hozzá tartozó alapértékek megőrzése mellett megújító program legyen.²²

20 http://ec.europa.eu/budget/reform/library/communication/com_2010_700_en.pdf

21 Lásd például Ágh Attila–Losonczi Miklós–Vértess András: A magyar EU-elnökség stratégiai kérdései. A Lisszaboni Stratégia következő évtizede, avagy „házi feladatok” a magyar uniós elnökség számára, p. 9. http://www.sulinet.hu/oroksegtar/data/tudomany_es_ismeretterjesztes/strategiai_kutatasok_2008_2009/pages/08_Magyar%20EU.pdf

22 A válság kikényszerítette a lisszaboni stratégia megújításának felgyorsítását, így az új program a korábban tervezettnél hamarabb, már a 2010-es spanyol EU-elnökség alatt megszületett – az már más kérdés (és bizonyos értelemben a hagyományokkal való szakítás), hogy nem „madridi stratégia”, hanem Európa 2020 néven.



POGÁTSA ZOLTÁN*

Optimális felzárkózási környezet-e az eurózóna?

Az alábbi tanulmány azt vizsgálja elméleti megfontolásokra és gyakorlati tapasztalatokra alapozva, hogy ideális növekedési, felzárkózási kontextus-e egy fejletlenebb gazdaság számára az eurózóna. Robert Mundell optimális valutaövezetéről szóló elméletére támaszkodva a szerző arra a következtetésre jut, hogy a közös valutaövezet még akkor sem ideális növekedési kontextus, ha a fejletlen állam politikai döntéshozói hajlamosak a fiskális instabilitásra, és ezáltal túlzott volatilitásnak teszik ki az országot monetáris oldalon. Ha az új uniós tagállamok valóban a konvergencia folyamatába kerülnek, akkor óhatatlanul nagyobb növekedést produkálnak, mint a régebbi tagállamok. Ezáltal pedig vagy eltérő kamatlábba lesz szükségük, vagy pedig óhatatlanul káros buborékokat táplálnak majd. A buborékok kidurrnása pedig, akár kétszámjegyű kibocsátás-visszaeséshez és kétszámjegyű államháztartási hiányokhoz vezethet, amelyek adósságcspadába sodorhatják az adott országot. Azaz még az eurózóna horgony szerepe, az importált stabilitás sem tudja ellensúlyozni a hosszabb távon káros hatásokat.

Az euróövezeti tagság vélelmezett előnyei fejletlenebb gazdaságok számára

Széles körben ismertek a valutaövezeti tagság előnyei fejletlenebb gazdaságok számára. Magyarország szempontjából ezeket kvantifikált formában kitűnően foglalja össze a Magyar Nemzeti Bank (MNB) az euró bevezetésének előnyeiről és hátrányairól szóló tanulmánya (Csajbók és Csermely, é. n.). A tanulmány az

euró bevezetésének előnyeit a következőkben látja:

1. *Importált stabilitás:* a Gazdasági és Monetáris Unió (a továbbiakban: GMU) Magyarország számára olyan monetáris stabilitást ígér, amelyet egymagában nehezen tudna elérni. Ez az ország gazdasági stabilitása, valamint annak külső percepciója szempontjából fontos. Csökkennek a kockázati prémiumok, ami nyereség a vállalkozóknak, s olcsóbbá teheti az adósság finanszírozását mind a vállalatok, mind a költségvetés számára. A hazai kamatok jelenleg még tartalmaznak egy kockázati prémiumnak nevezett összetevőt, amely a külföldi befektetőket a jövőbeli árfolyam bizonytalanságáért kompenzálja. Az euró bevezetésével ez a kockázati prémium eltűnik a hazai nominális kamatokból, emiatt a reálkamatok is csökkennek. Az alacsonyabb reálkamatszint ösztönzi a hazai beruházásokat. A stabil monetáris övezetbe való csatlakozás javítja a tőkeforrások allokációját, bővíti a tőkepiacot, annak kínálatát és feltételeit. A GMU-hoz való csatlakozás tovább növelheti az ország vonzerejét a külföldi tőkebefektetések szempontjából. A közös valuta az alacsonyabb reálkamatokon keresztül hosszabb távon 0,08–0,13 százalékponttal emeli a GDP növekedési ütemét.

2. *Az árfolyamkockázat csökkenése:* az euró részben kiküszöböli az árfolyamkockázatot, az csak a nem euróban denominált kereskedelmi viszonylatokban

* A szerző, közgazdász, szociológus, a Nyugat-magyarországi Egyetem docense.

marad fenn. Ezáltal előnyösebb üzleti környezet alakulhat ki, mind a kereskedelem fejlesztése, mind a beruházási döntések szempontjából.

3. *Kereskedelem bővülés:* az előbbiek miatt az egységes pénz nagyban elősegítheti a kereskedelem bővítését, s javíthatja egyes szektorok versenyképességét, a nemzetgazdaság teljesítményét. Az euró bevezetése a külkereskedelem bővülésén keresztül hosszabb távon 0,55–0,76 százalékponttal magasabb GDP-növekedési ütemet eredményezhet.

4. *Potenciálisan magasabb beruházási ráta:* a beruházások bővülését az euró bevezetése után kevésbé korlátozza a fizetési mérleg hiánya, mivel a külföldi befektetőknek nem kell tartaniuk egy esetleges leértékelődéstől. Ezáltal a közös valuta bevezetése után az ország a folyó fizetési mérleg magasabb hiánya mellett is meg tudja őrizni a makrogazdasági egyensúlyt. A magasabb beruházási ráta hosszabb távon a gazdaság dinamikusabb növekedését, az EU átlagához való gyorsabb jövedelmi felzárkózást segíti elő.

5. *Az árak átláthatósága:* az euróval az árak átláthatóbbá válnak. Ez az elméleti modellek szerint idővel hozzájárul a bérék és az árak kiegyenlítődéhez.

6. *A tranzakciós költségek csökkenése:* mind a magánszemélyeknek, mind pedig a vállalkozásoknak érdemi megtakarításokkal jár a konverziós költségek megszűnése és a tranzakciós költségek csökkenése. A tranzakciós költségek csökke-

néséből származó nyereség a becslés szerint a GDP szintjében egyszeri, 0,18–0,3 százalékpontos emelkedést eredményezhet.

7. *A tartalékolási szükséglet csökkenése:* a monetáris tartalékok Európai Központi Bankhoz (EKB) történő központosításával nincs szükség nemzeti valutatartalékokra, amivel pénzeszközök szabadulnak fel más célra (például fejlesztésre vagy adósságcsökkentésre).

Az előbbiek szerint tehát az MNB által várt előnyök hosszabb távon (húsz év átlagában!) is mindössze 0,6–0,9 százalékos addicionális magyar GDP-növekedést eredményeznek. Ezzel szemben a jegybank tanulmánya az euró magyarországi bevezetésének hátrányaként elsősorban azt említi, hogy nem túl jelentős veszteség köthető a *seigniorage*-hoz¹; az önálló monetáris politika feladásának könnyen számszerűsíthető költsége a pénzüteremtésből származó állami bevételek egy részéről történő lemondás. Az euró bevezetése esetén Magyarország részese lesz az eurókészpénz használatából származó seigniorage-bevételekből, de az elszámolási szabályok miatt alacsonyabb részesedésre számíthatunk, mint ha az MNB megőrizné a készpénz kibocsátásának jogát. Az alacsonyabb seigniorage-bevételek a jegybank szerint évente a GDP szintjében 0,17–0,23 százalékpontot kitevő veszteséget okoznak.

Mindezek alapján tehát az a kép rajzolódik ki, hogy az euró magyarországi bevezetése 1 százalék alatti GDP-növekedéssel jár, ennek ellensúlyozásaként

1 Seigniorage: a jegybankoknak a nettó készpénzkibocsátásból és a hitelintézeteknek a központi banknál kamatmentesen, vagy a piaci kamatnál alacsonyabb kamat mellett elhelyezett kötelező tartalékaiból származó jövedelme.



pedig mindössze negyed-ötöd százaléknyi veszteség állítható szembe hátrányként. Az elmúlt évek viharos fejleményei az eurózónában azonban empirikusan bizonyították, hogy a valóságban ennél sokkal súlyosabbak az euróövezeti tagság hátrányai és kockázatai. Ennek demonstrálásához azonban először fel kell elevenítenünk az euró bevezetésével kapcsolatos ellenérveket.

Egykori ellenérvek az eurózóna bevezetésével kapcsolatban

Az eurót megalapozó 1992-es Maastrichti Szerződés előtti időszakban komoly ellenérvek is elhangzottak a valutaövezet megalkotásának tervével szemben. Ezeket két csoportra oszthatjuk. Az egyik magának a valutaövezetnek a megalkotását ellenezte, a továbbiakban ezeket *mundelli típusú ellenérveknek* nevezzük. A másik csoport az euróövezet konkrét megvalósulásának potenciális következményeit vette kritika alá, és *keynesi típusú ellenérveknek* hívhatjuk őket.

A mundelli típusú ellenérvek

A monetáris unió tudományos megalapozását adó első írás érdekes módon nem Európában, hanem az Egyesült Államokban született. *Robert Mundell* 1961-es, az optimális valutaövezetekről szóló tanulmányát szokták ugyanis a monetáris unióval kapcsolatos első kiemelkedő értekezésnek tartani (Mundell 1961). Mundell azt emeli ki, hogy egy közös valutaövezet kialakításának vannak olyan alapfeltételei, amelyek fennállása esetén nagy valószínűséggel sikerrel járnak a résztvevő államok. Amennyiben azonban

ezek az előfeltevések nem állják meg a helyüket, kockázatos a közös valuta bevezetése. A Mundell által azonosított előfeltételek a következők:

1. A résztvevő országok gazdasági ciklusainak együtt kell állniuk.

A gazdaság fejlődése kisebb-nagyobb ciklikusságokat mutat, amelyek a néhány éves konjunktúra/recesszió-hullámzástól a több évtizedes, úgynevezett Kondratyev-ciklusokig terjednek. A gazdasági ciklusok olyan hatásokkal járnak a gazdaságban, amelyek kezelésére a gazdaságpolitikának kialakult eszköztára van. Amennyiben ezen eszközök kombinációját helyesen választják meg a gazdaságpolitika irányítói, a beavatkozás sikerrel ellensúlyozhatja a ciklusokból adódó hatásokat. Amennyiben azonban a közös valutaövezetben részt vevő államok gazdasági ciklusai egymástól eltérnek, aszimmetrikus sokkok lépnek fel. Ebből, logikus módon, eltérő gazdaságpolitikai mix következik, sőt, az esetek többségében az egyes gazdaságokban kívánatos lépések kifejezetten ellentétes előjelűek. Az ebből adódó érdekellentét szétveti a közös valutaövezetet.

2. A termelési tényezők szabad áramlása.

Feltéve, hogy a részt vevő gazdaságok ciklikussága nagyjában-egészében összeállt, a legkülönbözőbb okokból mégis létrejöhetnek aszimmetrikus sokkok a valutaövezet különböző részein. Ennek ellensúlyozására szolgál a termelési tényezők (tőke, munkaerő) szabad áramlása a valutaövezeten belül. Amennyiben ez a szabadság a gyakorlatban jelentős mértékű áramláshoz vezet, a termelési tényezők kiegyenlítődésének következtében csökkenthető egy aszimmetrikus sokk okozta munkanélküliségi válság, a kamatkülönbözet stb.

3. Jelentős mértékű belső pénzügyi transzferek megléte.

Az aszimmetrikus sokkok tompításának másik eszköze a valutaövezeten belüli fiskális transzferek megléte. Amennyiben a ciklusok egybeesése ellenére mégis bekövetkezne ilyen sokk, annak társadalmi-gazdasági következményeit csillapítani lehet akkor, ha léteznek az övezeten belüli redisztribúciónak olyan formái, amelyek megfelelő mértékű összegeket képesek mozgósítani a helyi válságok kezelésére, a helyi gazdaság újbóli fellendítésére.

4. A valutaövezeten belüli kereskedelem szűkülése.

Mivel a közös valuta egyik legfontosabb célja a kereskedelem növelése az övezeten belül, ezért logikus Mundell felvetése, hogy a közös valuta bevezetése akkor igazán optimális egy adott ország-csoport számára, ha a különböző valuták akadályozzák a kereskedelem bővülését, és a valutaunió nélkül egymás közti kereskedelmük stagnál, vagy akár csökken.

Világosan látszik, hogy az euróövezet – Mundell modellje alapján – szinte egyáltalán nem felel meg az optimális valutaövezetekkel szemben támasztott feltételeknek. Az egyes tagállamok gazdasági ciklusai lényegesen eltérnek egymástól. Az euró mint számlapénz 1998-as megteremtése óta évről évre óriási különbségek tapasztalhatók az eurózóna egyes tagállamai között a gazdasági növekedés tekintetében. Az, hogy ez az eltérés egy-egy évben megjelenik, még nem okozna hatalmas problémát, ha mindig más és más tagállam mutatói térnének el jelentős mértékben a többiekétől. Mivel azonban az elmúlt időszakban (a válságig) rendre ugyanazok a tagországok nőttek gyorsabban (például Írország), és ugyanazok lassabban (közülük kiemelkedik Né-

metország), az idők során számottevő különbség halmozódott fel az egyes államok közötti növekedési különbözetekekből. Mindez egyértelművé teszi, hogy még az eurózónán belül sem álltak össze a gazdasági ciklusok. Az eurózónán kívüli országok közül Nagy-Britanniában az egyik fő ellenérv az euró bevezetésével szemben, hogy a brit gazdasági ciklus csak igen gyengén korrelál az EU többi országáéval (Begg et al. 2003).

A termelési tényezők szabad áramlásának mundelli kritériuma szintén csak részben valósul meg. A tőke áramlása ugyan a teljes konvertibilitásnak, valamint az egységes piacnak köszönhetően nem ütközik nagyobb akadályba, ám az egységes európai tőkepiac még várat magára. A munkaerő szabad mozgását is nehéz lenne megvalósultnak tekinteni. Bár elméletileg az egységes piac megteremtette ennek jogi lehetőségét, a gyakorlatban a kulturális különbségek, a kapcsolatok és az információ hiánya, vagy egyszerűen az európai ember konzervativizmusa következtében a munkaerő szabad mozgása csak igen kevésbé jellemző. Míg az Egyesült Államokban a munkavállalók körülbelül 5 százaléka dolgozik más államban, mint ahonnan származik, az EU15-ön belül ez az arány sajnos sokkal kisebb, alig éri el a 2 százalékot. Az új tagállamok belépése növelhetette volna a belső mobilitást az unióban, ám a magas munkanélküliséggel küszködő kontinens nyugati fele, az olcsó munkaerő versenytől tartva, annak ellenére korlátozásokat vezetett be az új tagállamok munkavállalóival szemben, hogy tudatában volt annak: a munkaerő megfelelő mértékű áramlása a közgazdaság elméleti megfontolásai szerint hasznos az egységes piac és a közös valutaövezet sikere szempontjából.

A jelentős mértékű belső transzferek meglelte megint csak olyan elméleti előfeltétel, amelynek az eurózóna gyakorlata nem felel meg. Míg egy fejlett állam az alapvető társadalomfilozófiájától függően (jóléti állam vagy angolszász típusú, versenyalapú társadalom) a nemzeti össztermék 35–60 százalékát forgatja vissza a költségvetésén keresztül, addig az Európai Unió mindössze GDP-jének alig több mint 1 százalékával teszi ugyanezt. Ez az arány semmiképpen nem nevezhető „jelentős belső fiskális transzfernek”, még akkor sem, ha az uniós támogatások a szegényebb tagállamok mindenkori GDP-jének 1–4 százalékát is kiterhetik. Ráadásul az 1 százalékból a fejlettebb tagállamok is számottevő mértékben részesülnek a különböző támogatási rendszereken (közös agrárpolitika, kohéziós politika) keresztül.

Végezetül a kereskedelem stagnálásának kritériuma sem áll fenn az Európai Unió esetében. Kimutatható ugyanis, hogy az integráció kezdeti éveitől a tagállamok közötti kereskedelem a közös valuta meglelte nélkül is folyamatosan bővült. Fontos szerepet játszott ebben az egységes belső piac fokozatos megteremtése.

Megállapíthatjuk tehát, hogy Mundell modelljét az eurózónára alkalmazva a legjobb indulattal is csak azt mondhatjuk el, hogy a négy közül csupán egyetlen alapfeltétel teljesül félig-meddig, nevezetesen, hogy garantált a tőke szabad áramlása. Mint azt egyes közgazdászok néhány évvel az euró bevezetése után ironizálva megjegyezték, az európai monetáris unió „a gyakorlatban ugyan működik, ám még meg kell várnunk, hogy elméletben is működik-e”. A helyzet azonban az, hogy az euróövezet megte-

remtésekor, és sokáig utána is, a zóna támogatói csak legyintettek akkor, amikor Mundell elmélete szóba került. Meghaladottnak és irrelevánsnak tartották azt. Amint azonban empirikus példáinkból látni fogjuk, pontosan a Mundell által számon kért optimális valutaövezeti modell hiánya az, ami a 2008 után bekövetkezett eurózóna-válság középpontjában áll. Miközben az Európai Unió mindent megtesz a számára szimbolikusan fontos politikai projekt életben tartásáért, hatalmas összegeket költve a tagállamok bent tartására az eurózónában, nincs bátorsága feltenni az alapvető kérdést: nem lehet-e, hogy eleve elhibázott konstrukció volt a monetáris unió?

A keynesi típusú ellenérvek

Az eurózóna nem a mundelli elméletek nyomán született meg, hanem leginkább a német Bundesbank antiinflációs elfogultságának eredményeképpen (De Grauwe 2000, 123.). Az infláció elleni küzdelem a hetvenes évektől a neoliberais gazdaságpolitika központi elemévé vált, akár az alacsonyabb növekedés árán is (Glyn 2006; Harvey 2007). Az éppen aktuális gazdaságpolitikai világszellemet az Európai Unió is magáévá tette, amikor a GMU létrehozásának célját így jelezte meg: „...az árfolyamok visszafordíthatatlan rögzítése elvezet a közös valuta megteremtéséhez, a közös monetáris és árfolyam-politika kialakításához és gyakorlásához, amelynek alapvető célja az árstabilitás védelme. Ennek veszélyeztetése nélkül kell a Közösség általános gazdaságpolitikai törekvéseit támogatni, és működtetni a szabad versenyre épülő nyitott piacgazdaságot.”²

² Az Európai Unióról szóló Szerződés 4. cikkely, 2. pontja.

Ezen célok megvalósításához rögzítettek a híres-hírhedt maastrichti konvergenciakritériumokat. Mindebből látszik, hogy a ténylegesen megvalósult keretrendszer célja az alacsony infláció. Ezen neoliberális feltételrendszer kritikusai már a Maastrichti Szerződés körüli vitákban is figyelmeztettek arra, hogy a bevezetendő rendszer teljességében érzéketlen a gazdasági krízisekre, összeomlásokra. A kritériumrendszer, amely folyamatos konjunktúrát feltételez, nem képes kezelni azt a problémát, hogy dekonjunktúra esetén az államnak kötelezettségei vannak a társadalom tagjaival szemben.

Politikai nyelvezetre fordítva, a politikusokon ilyen időszakban a szavazóik számon fogják kérni, hogy mit tesznek a gazdasági növekedés újbóli megindításáért, az elvesztett munkahelyek visszaszerzéséért. A maastrichti rendszer nem rendelkezik mutatókkal a munkanélküliség és a dekonjunktúra érzékelésére. Implicit módon nagyon komoly neoliberális gazdaságpolitikai elfogultságot tartalmaz. Az államháztartási hiány limitálásával ugyanis megtiltja a tagállamoknak a keynesi típusú anticiklikus gazdaságpolitika alkalmazását. Jellemzően az Európai Unió technokrata, funkcionista megközelítésére, teszi ezt úgy, hogy nem folytat erről széles körű vitát a polgáraival, és nem is teszi egyértelművé értékvalasztását a szerződés szövegében sem. Az akkori gazdaságpolitikai világszemlebe beilleszkedve egész egyszerűen halottnak gondolja a keynesi anticiklikus politikát, és erre alapozva nemzetközi szerződésben is rögzíti annak „illegális” voltát.

A kilencvenes évek amerikai Clinton-boomja, valamint a kétezres évek mesterséges eladósodásra és a legkülönbö-

zőbb buborékokra épülő világgazdasági növekedése elfedte a dekonjunktúra potenciális hatását az eurózónára. A helyzet azonban 2008 után újra élessé vált, amikor az eurózóna számos országában a globális pénzügyi és gazdasági válság következtében összeomlott a gazdasági kibocsátás. Hirtelen ismét divatba jöttek az anticiklikus gazdaságpolitikai intézkedések.³ Sok helyen sikeresen működésbe lépett a keynesi típusú expanzió, akár az eurózóna szabályainak áthágása árán is. Szintén nem megengedett fiskális expanziót igényeltek a bankmentések és a reálgazdaság szereplőinek életben tartása a még mélyebb dekonjunktúra megakadályozása érdekében (*bail-out*). Az Egyesült Államokban a monetáris bázis növelésének eszközét (*quantitative easing*) is bevetették, két hullámban, ami Európában ugyancsak ellentétes lenne a monetáris unió szellemiségével.

Természetesen lehet vitatni, hogy mennyiben tartósak a fiskális vagy éppen a monetáris expanzióra alapozott anticiklikus lépések, és mennyiben fenyeget minket a válság másodszori elmélyülése. Az azonban tagadhatatlan, hogy dekonjunktúra esetén a politikai döntéshozatal minden szabályozás ellenére valójában anticiklikus gazdaságpolitikával válaszolt, amire az eurózóna szabályozása nem volt felkészülve.

Miért nem optimális az eurózóna mint fejlődési környezet?

A görög példa

Az EU déli periferiája, mióta a nyolcvanas években belépett az unióba, egyfolytában versenyképességi problémákkal

3 Erről bővebben az empirikus részben.



küzd az egységes piacon belül. A kétezres években, az eurozóna tagjaként ez a periféria minden addig látottnál alacsonyabb kamatszinteken jutott tőkéhez, ami egyfajta befektetési boomot okozott a térségben. Görögországban mindezt megfajlalta még a 2004-es olimpia is, amely extra lökést adott a gazdaságnak, ráadásul a görög cégek expanzióba kezdtek a balkáni és a közel-keleti térségben, ahova a görög bankok is elkísérték őket.

A konjunktúra és a kedvező világpiac gazdasági környezet minden eddiginél nagyobb, 40–60 százalékos reálbér-növekedést eredményezett a déli periferián. A bérek emelkedése a fogyasztás megugráásával és a háztartások eladósodásával járt együtt. Ezt a hatalmas bérkiáramlást pedig nem követte a termelékenység növekedése, azaz a mediterrán országok jelentős versenyképességi hátrányba kerültek Németországgal szemben. A német exportgépezet óriási többletet halmozott fel az egységes belső piacon belül. Ennek egyik oka az volt, hogy a németek öndiagnózisa a túl magas bér volt, amelyet a nagyon lassú termelékenységi növekményüknél nem gyorsabb, visszafogott bérkiáramlással orvosoltak (Lapavitsas et al. 2010). Azaz amíg a déliek egy egységnyi termékre jutó bérköltsége meredeken emelkedett, addig a németeké stagnált. Ráadásul a német cégek bérköltségei még azzal is csökkentek, hogy az alacsony bérszintű kelet-európai új tagállamokat befoglalták nemzetközi termelési láncikba. Az így megtermelt tőkét pedig Németország visszaforgatta közvetlen működőtőke és banki hitelek formájában délre, különösen azután, hogy a kelet-európai hitellezés a válság kirobbanása után bedőlt. (Amikor tehát a németek, a franciák és mások Görögországot mentik, tulajdonképpen a saját bankjaikat is mentik.)

A dolog érdekessége, hogy Görögország akár sikeres felzárkózó állam is lehetett volna a kétezres években. A termelékenység emelkedése például magasabb volt, mint Németországban, azaz ha türelmesebbek, és lassabb bérnövekedéssel is megelégszenek a görögök, akkor fenntartható módon zárkózhattak volna fel.

Mindez azonban nem tesz semmissé két igen fontos tényt. Az egyik, hogy a káros és mesterséges buborékot az alacsony kamatláb okozta. Görögországnak a periódus alatt folyamatosan jelentősen magasabb kamatlábra lett volna szüksége annál, mint amekkorát az Európai Központi Bank az alacsonyabb növekedésű, nagyobb tagállamok érdekei miatt meghatározott. A másik tanulság pedig az, hogy még ha a görögök (és más déliek) a németnél sokkalta erőteljesebb termelékenységi növekményükkel egy ütemben is emelik a béreiket, és nem afelelt, akkor is versenyhátrányba kerültek volna. Németország ugyanis termelékenysége növekedése helyett azzal vált versenyképessé, hogy a nemzeti összterméken belül csökkentette a bérek arányát. Ez pedig semmiképpen nem egyeztethető össze a sokat hangoztatott, ám a gyakorlatban oly kevésbé létező európai szociális modellel.

Az ír példa

Írország esetében igen hasonló a helyzet. Az eurózónához való csatlakozás után alacsony kamatkörnyezet alakult ki, akárcsak Görögországban. Ez hatalmas lökést adott az ingatlanáraknak, amelyek az egekbe emelkedtek. Teljesen racionális volt bárki számára 1–2 százalékos eurókamat mellett eladósodni, ha ingatlanba fektetve ennél nagyságrendekkel

nagyobb értékelkedést érhetett el évente. Még akkor is, ha az ingatlan eladása és a profit ténylegesen realizálása nélkül természetesen mindezzel egy buborék kiépítéséhez járultak hozzá. Ez a boom még külföldről is szívta az országba a tőkét. Komoly arányban érkezett írnek álcázott amerikai pénzügyi tőke is. Egyes vélekedések szerint az ír gazdaság sok tekintetben ugyanúgy *de facto* adóparadicsomként kezdett el viselkedni a beáramló tőke szempontjából, mint Málta, Ciprus vagy Luxemburg.

A globális gazdasági válság kirobbanásával aztán ez a boom összeomlott. Írorszában hatalmas költségvetési hiány alakult ki, amelyet a kormány nagyon gyors és radikális restrikcióval kezelni tudott, nehogy Görögország sorsára jussanak. Ebben az ország vezetése élvezte a társadalom támogatását is. Egy ideig úgy tűnt, hogy a radikális megszorítás megérte, az ír állampapírok megítélése a picon elvált a görögökétől. Ekkor azonban robbant a bomba. Akárcsak a görög államnak, az írnek is ki kellett mentenie a bankszektor, mindenekelőtt az Anglo-Ír bankot. E lépés nélkül 2 százalék lett volna a 2010-es államháztartási hiány, ezzel együtt 32 százalék. Ezek a fejlemények ismét a görög pályára lökték vissza az ír állam finanszírozásának megítélését, és Írország lett a második euróövezeti tagállam, amelyet az EKB–IMF duónak ki kellett mentenie.

Ráadásul jelen pillanatban még nem zárható ki, hogy hasonló folyamat zajlik majd le Spanyolországban és Portugáliában is, ahol szintén buborékok jelentkeztek a gazdaságban. Ezek azonban nem véletlenül keletkeztek. Miként Mundell figyelmeztetett, ha az övezet gazdasági

ciklusai nem állnak együtt, akkor a magas növekedésű tagjai nem megfelelő kamatlábat kapnak majd a zóna központi bankjától.

Balti ingatlanbuborék, magyar devizahitelek

Érdekes módon, nem is kell konkrétan euróövezeti taggá válni ahhoz, hogy a vázolt hatások érvényesüljenek. Elég a tagság ígérete. Mind a balti ingatlanbuborékok (Berzins 2010; Myant and Drahoukoupil 2010), mind pedig a magyar devizahitel-válság azt mutatja, hogy amennyiben egy gazdaság konvergenciában van az eurózóna felé, a szabad tényezőáramlás miatt a *carry trade*⁴ folyamatokon keresztül ugyanazok a káros hatások gyűrűzhetnek be, amelyek a tagság esetén mutatkoznának. A devizahitelezést lehet ugyan adminisztratív eszközökkel korlátozni, ez azonban ellentmond a tőke szabad áramlása elvnek.

Keynesi anticiklikus politikák a globális gazdasági válság ellen

Míg a Maastrichti Szerződés időszakának közgazdasági közhangulata, illetve maga a szerződés szövege kizárja a kontraciklikus gazdaságpolitikát, addig a gyakorlatban azt látjuk, hogy a globális pénzügyi és gazdasági válság beállta óta a gazdaságirányítók sorra alkalmazzák a költségvetési expanzióval járó stratégiákat, amelyek ellentétesek az eurózóna szellemiségével, tényleges tagok esetében pedig a szerződések betűjével is. Már a pénzügyi és egyéb szektorokat megmenteni hivatott bail-outok is ilyenek voltak Európa-szerte (és természetesen az

4 Carry trade: olyan hosszú távú kereskedési stratégia, amely a devizák kamatkülönbségére épül.



Egyesült Államokban is). De ilyenek a hazai iparágaknak adott állami támogatások Németországtól Franciaországig. Az unió éppen aktuális csillaga, a globális összeomlást egyedülként átvészelő Lengyelország az utóbbi éveket (2008–2010) 3,4, 7,2 és 7,9 százalékos államháztartási hiánnyal zárta. A contraciklikus fiskális expanziót az alacsony lengyel államadósság tette lehetővé.

Természetesen a contraciklikus gazdaságpolitika legkézenfekvőbb példája az Egyesült Államok, amely egyszerre veti be a fiskális és a monetáris expanzió eszközeit a recesszió hatásainak ellensúlyozására.

Konklúzió

Miként az ismertetett elméleti megfontolásokból és gyakorlati példákból láttuk, az eurózóna nem optimális felzárkózási környezet a felzárkózó országok számára. A tagság előnyeivel kapcsolatos vélekedésekből, elemzésekből sorra kimaradtak olyan elemek, amelyek hatása potenciálisan sokkal súlyosabb, mint a háromnegyed százalék közelében becsült növekedési többlet, amelyet a tagság előnyként nyújt. Ezek közül kiemelkedik a nem megfelelő kamatszintből adódó buborékok kialakulásának veszélye, illetve a krízisekre anticiklikus politikával való reagálás esélyének elvesztése. (Ez főleg olyan államok esetében igaz, ahol az eladósodottság alacsony szintje amúgy ezt lehetővé tenné. Hazánk ugyan jelenleg nem ilyen ország, ám kedvező gazdaságpolitika és nemzetközi feltételek esetén ilyené válhatna.)

Nem elhanyagolható veszélyeket hordoz az önálló monetáris politika elvesztése. A GMU-hoz való csatlakozás legna-

gyobb ára a nemzeti gazdaságpolitikák számára a nemzeti valutának és a leértékelés lehetőségének az elvesztése, a nemzeti monetáris autonómia és szuverenitás szűkülése. Ez a gazdaság szereplői számára más, közvetlenebb alkalmazkodási kényszereket szül, a nemzeti gazdaságpolitika alkalmazkodást segítő mechanizmusai korlátozódnak. Az egységes kamatláb miatt megnehezülhet a felzárkózó országok gyorsabb gazdasági növekedése.

A monetáris unión belül meghatározott kamatláb nem egyformán kedvez a különböző gazdasági fejlettségű államoknak. A ténylegesen létező eurózóna tapasztalata is azt mutatja, hogy az éves szinten 5–9 százalékos GDP-növekedést produkáló Írország, valamint a gyakorlatilag stagnáló más tagállamok (például Németország) számára nem létezhet egységes kamatláb. Erre a problémára már Mundell figyelmeztetett, amikor a gazdasági ciklusok együttállásának szükségességére hívta fel a figyelmet.

A közgazdaságtan alapvető felismerése, hogy a fejletlenebb gazdaságok gyorsabban növekszenek, azaz ha az új uniós tagállamok valóban a konvergencia folyamatába kerülnek, akkor óhatatlanul nagyobb növekedést produkálnak, mint a régebbiek. Ezáltal vagy eltérő kamatlábra lesz szükségük, vagy óhatatlanul káros buborékokat táplálnak majd. A buborékok kidurranása pedig, mint láttuk, akár kétszámjegyű kibocsátás-visszaeséshez és kétszámjegyű államháztartási hiányokhoz vezethet, amelyek adósságcsapdába sodorhatják az adott országot. Ezek a hatások messze meghaladják azt a szerény növekedési többletet, amelyet – kiegyensúlyozott bővülést feltételezve – az euróövezeti tagság hatásaként feltételezhetünk.

További probléma az euró árfolyama. A kevésbé fejlett országok külpiazi mozgásterét az unió átlagos globális megítéléséhez igazodó euróárfolyam kellemetlenül beszűkítheti. A relatíve magasabb helyi infláció fokozhatja az euró túlértékeltségét. A reálfelértékelődés rontja a helyi növekedési kilátásokat, ugyanakkor segíti az infláció visszaszorítását. A túlságosan erős euró az utóbbi években komoly mértékben visszavetette az eurózóna exportjának versenyképességét. Mivel a Stabilitási és Növekedési Egyezmény értelmében az EKB elsőrendű feladata a közös valuta belső stabilitásának megőrzé-

se, a külső árfolyam kedvező irányú menedzselését nehéz rajta számon kérni. Ugyanúgy lehetetlen számon kérni rajta a rossz hitelek felhalmozását, amióta mandátuma van az adósságcsapdába került tagállamok államkötvényeinek megvásárlására. Ezzel a jogával az EKB nagymértékben él is, ami egyre nagyobb kockázatot hordoz. A kamatláb, a külső árfolyam és a rossz adósságállomány esetében a felzárkózó tagállamnak – az EKB roppant közvetlen befolyása miatt – csak igen szerény esélye van a folyamatok befolyásolására, az okozott károk esetleges számonkérésére.

Irodalom

- Begg, David, és et al: „*The Consequences of Saying No – An Independent Report into the Economic Consequences of the UK saying no to the Euro.*” 2003.
- Berzins, Janis: „Neoliberalism and the development of underdevelopment in Latvia: a Latvian disease?.” *Spectrum: Journal of Global Studies*, 2010: vol. 1. no. 3.
- Csajbók Attila és Csermely Ágnes: Az euró hazai bevezetésének várható hasznai, költségei és időzítése. Budapest: Magyar Nemzeti Bank, *Műhelytanulmányok*, 24.
- De Grauwe, Paul: *Economics of Monetary Union*. Oxford: Oxford University Press, 2000.
- Glyn, Andrew: *Capitalism Unleashed*. Oxford: Oxford University Press, 2006.
- Harvey, David: *A Brief History of Neoliberalism*. Oxford University Press, 2007.
- Lapavitsas, C. és mtsai: Eurozone Crisis: Beggar Thyself And Thy Neighbour. London: *Research on Money and Finance Occasional Report*, 2010.
- Mundell, Robert: „A Theory of Optimum Currency Areas.” *American Economic Review*, 1961.
- Myant, Martin, and Jan Drahokoupil: *Transition Economies: Political Economy in Russia, Eastern Europe and Central Asia*. Wiley, 2010.



ESETTANULMÁNYOK

RÁCZ MARGIT*

A kétféleség egysége

Megmenekül-e az euró a görög és az ír válság után?

A hitelválság 2010-ben két olyan eurózónába tartozó tagállamot ért el, amelyik gazdaságpolitikáját, és ezen belül fiskális politikáját tekintve semmiféle hasonlóságot nem mutat. Miközben Görögország az 1980-as évek elején, a Közösséghez történő csatlakozása óta laza fiskális politikájáról volt híres, Írország, a „kelta kistigris” példamutatóan szigorú és áttekinthető pénzügypolitikát folytatott. A következő tanulmányban – elsősorban a válságkezelésre fókuszálva – a görög és az ír példát elemezzük, rámutatva a különbségekre és a hasonlóságokra. Általános tanulságként leszűrhető, hogy a bedőlő tagországok számának növekedése nagy valószínűséggel a szabályok és a finanszírozási lehetőségek változását fogja maga után vonni – és nem a közös valuta megszűnését. Minél hosszabb idő telik el, annál többre kerül az euró felváltása az egyre inkább elfeledett nemzeti valutával. Mindez arra utal, hogy a 2000 óta megfigyelhető pangás után talán újra gazdasági mélyülés kezdődik az EU-ban.

adósságfinanszírozást is nehezebbé és drágábbá tette.

Az eurózóna logikája szerint a közös monetáris politika mellett vannak fiskális mutatókra vonatkozó szabályok, de nincs fiskális szolidaritás. Csaknem tíz évig működött ez a rendszer. Méghozzá úgy, hogy a fiskális szabályok büntető elemeit – szinte valamennyi tagország érdekei szerint – egyáltalán nem alkalmazták.

A 2008-ban kezdődött válság azonban olyan makrogazdasági gondokat élezett ki, amelyeket normál viszonyok között, ha nem is áldozatok nélkül, de kezelni lehetett volna. A növekedési és a munkanélküliségi problémák elhúzódása pedig szinte szükségszerűen vezetett oda, hogy a fiskális problémák kezelhetetlenné váltak. Ez a kezelhetetlenség – és ez volt az újdonság – nem a két ország problémája lett, hanem az eurónak, mint közös valutának a léte lett a tét, s így vált a görög és az ír fiskális válság közösségi eszközökkel kezelhetővé.

Így a 16 tagú eurózóna két államának adósságkrízise nem választható el az eurót övező nehézségektől, s ezen keresztül attól a válságkezelő mechanizmustól, amely túlságosan lassan és ellentmondásosan kezdett megformálódni az elmúlt évben. Tehát e két tagország hitelválsága olyan bizalmi válságot vont maga után a közös valutával szemben, amely az eurózóna fennmaradását tette kockára. Így – kis túlzással – lehet mon-

Bevezető megjegyzések

Görögország és Írország hitelválságát az köti össze, hogy mindketten tagjai a Gazdasági és Monetáris Uniónak (GMU), és erre a krízisre ugyanabban az évben került sor. A 2010-es év a világgazdasági válság jegyében telt el, amikor is a növekedés és a magas munkanélküliség gondjai mellett az illikvid világgazdaság az

* A szerző az MTA Világgazdasági Kutatóintézetének kutatási igazgatója.

dani, hogy miközben Görögországban és Írországban zajlott a saját hatáskörben megvalósuló válságkezelés, egyszerre kellett jogi kérdéseket megválaszolni, tagországi ellentéteket tompítani és likvid forrásokat teremteni mindkét állam számára. Így utólag az talán leszögezhető, hogy az ír krízis orvoslása nemcsak azért volt egyszerűbb, mert jóval rendezettebb fiskális helyzetet kellett kezelni, hanem azért is, mert az év második felére már jobban kialakult a válságkezelés mechanizmusa.

2011-ben 17 tagúra bővült az eurózóna. Egy Nobel-díjas közgazdász, *Paul Krugman* őszinte sajnálkozását fejezte ki, hogy Észtország belépett az euróövezetbe, amelyet ő süllyedő hajónak tart.¹ Ez mutatja, hogy a közös valutával kapcsolatos pénzüpi bizonytalanság, amely időnként hisztériába torlik, egyáltalán nem ért véget.

A görög és az ír válságkezelés nem jelenthet mást, mint az államháztartás kiadási oldalának drasztikus szűkítését. Ez még olyan országban sem egyszerű, ahol a legnagyobb belső pénzügyi mérleg valamennyi tételének mozgását átlátható szabályok alapján tudják követni. Ahol a rendezetlen makropénzügyi helyzet miatt még azt sem lehet pontosan tudni, hogy adott pillanatban milyen a bevételek és a kiadások egyenlege, ott igazán embert próbáló feladat a strukturális reformok végrehajtása. Ekkor még azt az igen nehéz társadalmi kérdést nem is említtük, hogy a strukturális reformok végrehajtása komoly belső feszültségeket válthat ki, amelyeket szintén a politikának kell tompítania.

Nehéz megmondani, hogy mikor következik be a világgazdaságban az a kí-

vánatos állapot, amikor már arról beszélhetünk, hogy a rendszer működése viszontért a 2008 előtti kerékvágásba. Ha erre még több évet kell várni, akkor a fiskális problémák, a megszorításokkal tarkított strukturális reformok és a megszokottnál magasabb munkanélküliség, ha különböző mértékben is, de érinteni fogják a GMU tagországait, ezért az euró nemzetközi pénzüpi szereplésére is hatással lesznek. Mindezek alapján három következménnyel érdemes számolni:

- A görög és az ír konszolidáció hosszabb ideig tart, s így az eurózóna stabilizálására is több idő kell. Különösen, ha a GMU más tagországai is fiskális csapdába esnek a továbbiakban.
- Ehhez állandó pénzügyi, méghozzá likvid támogatási lehetőségnek kell kialakulnia a GMU-ban, hiszen egyébként a kissé hisztérikus piaci környezetben nem lehet megfelelő hatékonysággal kezelni a tagországi adósságválságokat.
- 2011 első fele a szabályozás szempontjából sok újdonságot hozhat. Ez vonatkozik akár az európai stabilitási mechanizmus jogi megalapozására, akár az európai szemeszter tapasztalatai alapján a gazdasági kormányzás felé történő elmozdulásra.

Néhány gondolat az államháztartási fegyelemeről

Azáltal, hogy a Maastrichti Szerződés megalkotói úgy vélték, az államháztartási hiány a közös valuta inflálódásával járhat, maguk a szabályok ennek a hiánynak a keretek között tartását célozták. Ugyanakkor ebből nehéz helyzetek is

¹ Észt euró: jegyet váltottak a Titanicra? *Világgazdaság*, 2011. január 3. 4. o.



adódhatnak, mivel ha – közös jog híján – nincs komoly beleszólási lehetőség a költségvetési politikába, akkor csupán a nemzeti politikai elit úgynevezett stabilitási kultúráján múlik, hogy fenntarthatóan biztosítani tudják-e a közpénzügyi stabilitást.

Voltak ugyan ellenőrzési mechanizmusok és szankcionálási lehetőségek a fiskális szabályozásban, de az elmúlt évtized – főleg a válság előtti évek – tapasztalatai azt mutatják, hogy a nemzeti parlamenteknek alávetett nemzeti költségvetéseket kívülről nem igazán lehetett befolyásolni. Ez olyan esetekben, amikor a politikai elitben az eurózóna létrejötté után sem szilárdult meg a stabilitási kultúra, előrevetítette a havária helyzetek kialakulásának lehetőségét.

Ez különösen igaz volt Görögországra, amely attól a pillanattól kezdve, amikor kötelezővé vált a folyó államháztartási hiányról szóló tájékoztatás, szinte egyfolytában kozmetikázta az adatokat. Ezen az alapon akár egy olyan megállapítás is megkockáztatható, miszerint a görög politikai elit éretlen volt és maradt a GMU-tagságra. Az, hogy ez mennyire igaz, jól látszik két eseményből. Az egyik akkor történt, amikor az Európai Tanács 1998-ban kizárta Görögországot a GMU alapító tagjai közül. A görög miniszterelnök akkor hároméves konszolidációs tervet készített, amelyben az összes maastrichti kritériumot teljesíteni célozta, az államadósság kivételével. Ezen az alapon 2001-ben Görögországot felvették az eurózónába, a GMU tizenkettedik tagjaként. A második történet pedig arról szól, amikor 2005-ben egy kormányváltás kapcsán kiderült, hogy a konszolidációs program államháztartási hiányra vonatkozó adatai sem feleltek meg az igazságnak, s azóta is folyamatosan nő a folyó hiány.

Kosztasz Karamanlisz miniszterelnöknek bő fél évtizede tehát úgy kellett hozzákezdnie a strukturális reformokhoz, hogy ez a „rossz hír” körbelengte a görög fiskális politikát. Ugyanakkor ezek voltak azok az évek a világ gazdaságban, amikor a gazdasági növekedés hozzásegített ahhoz, hogy a társadalmi béke ne boruljon fel a strukturális reformok végrehajtása során. A következő bomba ebben a folyamatban 2010 elején robbant, amikor is a miniszterelnöknek le kellett mondania, és a hiány a GDP mintegy 13 százaléka lett.

Ez a történet tehát a laza fiskális politika folyamatos fennmaradásáról is szól, s így akár az is érthető, hogy miért csak hosszú hezitálás után született meg a döntés a pénzügyi támogatásról.

A 2008-ban kirobbant válság a gazdasági növekedés tartós visszaesésével jár, ami – a munkanélküliség megemelkedését is figyelembe véve – komoly fiskális problémát okozhat. Minél tovább tart ez az állapot, annál több ország kerülhet ilyen helyzetbe.

A hisztérikus nemzetközi pénzpiaci hangulat önmagában szűkíti a piacról történő adósságfinanszírozás lehetőségét. Ez pedig feltehetően többéves kifutást jelent, ami önmagában kikényszerítheti az eurózónán belül az átgondolt fiskális szolidaritás kialakítását. Ennek megteremtésére nemcsak azért nem volt felkészülve az övezet, mert a maastrichti kritériumokkal lényegében „kivédte” ezt a lehetőséget, hanem azért sem, mert a szolidaritás égisze alatt a finanszírozó közvetlenül is beleszólhatna a tagország nemzeti költségvetésébe. Ez pedig a nemzeti jogosítványaikra túllontúl is ügyelő tagállamok zsigeri ellenállásába ütközhet.

Így a stabilitási kultúra hiánya a válság közepette, kicsit körülményes mó-

don ugyan, de szükségképpen vezetett ahhoz, hogy az IMF bekapcsolódott a finanszírozásba. Hiszen csak ennek a nemzetközi szervezetnek volt olyan jogi lehetősége, hogy az államháztartást stabilizáló hitel fejében beleszólhasson a tagország államháztartási politikájába, sőt ellenőrizhesse a finanszírozásért cserébe elvállalt strukturális reformok időarányos teljesítését is.

A válság kiélezte a fiskális problémákat. A finanszírozással egy időben a beleszólás jogi lehetőségét is létre kellene hozni, ami a maastrichti konvergenciakritériumok filozófiájához képest száznyolvan fokok fordulatot jelentene. A közeljövő talán legnagyobb integrációs kérdése az, hogy a Lisszaboni Szerződés néhány mondatos módosítása és a stabilitási mechanizmus hosszú távú érvényesége elvezet-e a közös gazdasági kormányzás tényleges tartalommal való megtöltéséhez.

A görög válságkezelésről

A válságkezelés „környezete” jelentős hatással lehet annak sikerességére. Ezért érdemes megvizsgálni, milyen növekedési, foglalkoztatási körülmények a jellemzők, és ez milyen államháztartási hiánnyal jár.

Azért indokolt négy országot (Görögország mellett Spanyolországot, Portugáliát és Írországot) a makroadatok szempontjából együtt is elemezni (1. táblázat), mert így ítéltető meg, hogy Görögország a periféria többi országához képest milyen helyzetben van.

Minden adósságkezelés könnyebbé válik, ha elindul a gazdasági növekedés. 2009-ben a görög GDP visszaesése egyáltalán nem tűnt drámainak. De az, hogy a GDP zsugorodása három egymást követő évben várható, azt mutatja, hogy az adósságkezelés szempontjából Görögország igen rossz helyzetben van a másik három államhoz képest. Ezt még csak rontja, ha figyelembe vesszük, hogy az induló helyzetben a négy ország közül a legmagasabb államadósság Görögországban alakult ki.

A munkanélküliségi ráta mind a négy országban kétszámjegyű, és ebben a négy évben még növekedést is mutat a 2009-es állapothoz képest, de ha csökken, azt is elég mérsékelten teszi. Míg a görög munkanélküliségi ráta 2009-ben a legkisebb volt, a további években ez már nem mondható el, és a 2012-re vonatkozó prognózis szerint mind a portugál, mind az ír mutató kisebb lesz a görögénél.

Ha az ír adatokat nem vesszük figyelembe, akkor a három ország közül mind a négy évben a görög államháztartási hi-

1. táblázat. Gazdasági adatok az euróövezet perifériaországaiiban

	GDP				Munkanélküliségi ráta				Államháztartási hiány			
	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Spanyolország	3,6	-0,3	0,2	1,1	18,0	20,1	20,2	19,2	-11,2	-9,0	-6,5	-4,8
Portugália	-2,6	1,6	-0,5	0,8	9,6	10,5	11,1	11,2	-9,4	-7,5	-6,0	-4,8
Görögország	-2,0	-4,2	-3,5	0,6	9,5	12,5	15,0	15,2	-13,6	-9,9	-8,0	-6,6
Írország	-7,1	-0,5	0,5	1,5	11,9	13,7	13,5	12,7	-14,3	-11,8	-9,5	-7,9

Forrás: Deutsche Bank: Prognosetabelle, 2010. június 14., 2010. december 22., European Economic Forecast, Autumn 2010. European Commission



ány a legmagasabb. Önmagában ezek a hiánymutatók arra is utalnak, hogy nem véletlen, melyik két állam szorult pénzügyi támogatásra 2010-ben.

Mivel a görög 110 milliárd eurós támogatási csomag részfinanszírozója az IMF, a görög konszolidációt az első készenléti hitel folyósításától kezdve felügyeli a Valutaalap. A konszolidációs intézkedésekkel kapcsolatban az intézmény delegációja 2010 végén elégedettségének adott hangot. Ebből arra lehet következtetni, hogy a rossz reálgazdasági és a nyugtalan társadalmi helyzet ellenére konszolidálódik a görög gazdaság.

A görög válságkezeléssel kapcsolatban érdemes leszögezni, hogy nem a bankrendszer „mérgezett eszköztől” való megszabadítása okozta az adósságkrízist. Ennek okát leginkább abban kell keresni, hogy egyrészt a görög közpénzügyi tevékenységet már több éve hiteltelennek látta a pénzügyi világ. Másrészt pedig több hitel lejárt, és ezek piacról történő finanszírozása nem volt megoldható. Mindaz a probléma összeadódott, ami az illikvid pénzpiacok, a görög államadósság mértéke, valamint a hiteltelen fiskális politika együttes meglétéből fakadt.

A 2009-ben benyújtott görög stabilitási programban a kormány az államháztartás konszolidálását tűzte célul. Így előkerültek a strukturális reformok; elsősorban a nyugdíjreform, az egészségügyi rendszer átalakítása, valamint a közszférára fordított kiadások, ezen belül is a

munkaerőköltségek befagyasztása. Ezek az elemek tipikusnak mondhatók. Nemigen létezik olyan konszolidációs program, ahol megkerülhető lenne ezeknek a nagy jóléti rendszereknek a karcsúsítása.

Karamanlisz miniszterelnök 2005-ben úgy vette át a kormányrudat, hogy az akkor magasnak számító, 5,6 százalékos, GDP-ben mért hiány mérséklése érdekében strukturális reformokat ígért és kezdett meg. De részt vett egy olyan rövid távú egyenlegjavításban, amely tőzsdén kívüli pénzügyi tranzakciót igényelt. Ez pedig éppen akkor vált valódi költséggé, amikor a költségvetési botrány már ki-robbant. Karamanlisznak le kellett mon-dania (igaz, nem csak ezért). Az új kormányfő, *Jeórgiosz Papandreu* súlyos feladatává vált a gazdaság stabilizálása.

A görög kormány vállalta, hogy 2014-re 3 százalék alá viszi a GDP-ben mért folyó hiány nagyságát. Az új kormány az IMF-fel történt megállapodás eredményeként hozzákezdett az állami nyugdíjak és a közszféra béreinek részbeni csökkentéséhez, és három évre befagyasztotta a juttatásokat. Emelték az áfát, méghozzá a legmagasabb mértékre, 25 százalékra. Folytatják a strukturális reformokat, és az állam a magántőke jelentős bevonására számít az egészségügy, a közlekedés és az energia területén. Számottevően csökkentik a hadikiadásokat is.²

A görög adócsalások, vagy a gazdasági fejlettséghez mérve bőkezű szociális támogatások, valamint a görög állami cégek fo-

2 Athén az elmúlt években is jelentős katonai beszerzéseket hajtott végre: a 11 millió lakosú ország Európa legnagyobb fegyverimportőrének számít, és a világon is csak négy állam – Kína, India, az Egyesült Arab Emírségek és Dél-Korea – előzi meg. Az ország az elmúlt évtizedben nem kevesebb, mint 16 milliárd eurót költött fegyverimportra. A dolog iróniája, hogy a fegyverüzletből leginkább a görög állam túlzott eladósodottságát és felelőtlen költekezését legélesebben bíráló Németország profitált – írta a *The Wall Street Journal*. Az elmúlt hónapok fejleményeinek fényében különösen pikáns, hogy a német tengeralattjárók megvásárlását márciusban, a görög válság legsötétebb időszakában jelentették be. www.globus.net/node.4545[2010]

lyamatosan gigantikussá növekvő adósságai egyaránt hozzájárultak az ország finanszírozhatatlanságához. E területek az államháztartás legnagyobb pénzelnyelői, befoltozásuk rövid távon talán a legnehezebb. Ezért olyan intézkedéseket kell hozni, amelyek pozitívan hatnak az államháztartás egyenlegére, a közsférában történő bérkiáramlás megfogásától az áfaemelésig.

Görögországban korábban egyes foglalkozásokra (vámisztviselők, adóellenőrök, élsportolók) teljes adómentességet állapítottak meg. De az orvosok, az ügyvédek, a pénzügyi tanácsadók, a taxisok, a vendéglősök vagy a pincérek sem vallották be teljes jövedelmüket az adózáskor. A méreteket tekintve ez a 11 milliós ország kiugróan rossz helyzetben van az adócsalás szempontjából. Az, hogy a turizmusra települt szolgáltatások adófegyelme milyen módon fog megerősödni, talán a jövő egyik legtalányosabb kérdésének tekinthető.

Az a kataklizmaszerű válság, amely 2010 elején végigsöpört Görögországon, akár egy új kezdet reményét is magával hozhatná. Ez azonban – az 1980-as évek elején az Európai Közösségbe bekerült ország története alapján – meglehetősen kétséges. Így az is nyitott kérdés marad, hogy a válságkezelés hatására növekvő államadósságot mikor sikerül lefaragni.

A lassan körvonalaázódó európai gazdasági kormányzás lényegében azt a célt szolgálja, hogy az adósságválsággal küzdő tagországokban nagyobb figyelmet fordítsanak a reálgazdaság versenyképességére. Hiszen alapvetően az egészséges reálgazdasági folyamatok és az erre épülő fenn tartható növekedés az, ami a közpénzügyeket is fenn tartható keretek között tartja.

Görögországban – elsősorban az EU-támogatások segítségével – komoly infrastrukturális fejlesztés indult el. Ennek keretében a kis- és középvállalkozások (kkv)

1,3 milliárd eurós támogatást kapnak az energiatakarékos épületmodernizációra. De egyes ágazatokban a kkv-k modernizációs beruházásait is támogatják, így például a textiliparban, vagy ami különlegesen fontos, a turisztikai beruházások területén.

Mindezek alapján a görög adósság-probléma még hosszú ideig speciális intézkedéseket igénylő, jelentős részben közösségi feladatokat is hordozó nagy kihívás lesz. Az 1. táblázatból 2012-ig zsugorodó GDP olvasható ki. Ilyen negatív növekedési körülmények között egyáltalán nem biztos, hogy az államháztartási hiány dinamikus mérséklődése biztosított lesz. Az sem megnyugtató, amire a munkanélküliségi ráta alakulásából lehet következtetni. A görög kormánynak – az utcai zavargások ellenére – sikerült megkezdenie a strukturális reformokat. A 2011-re várható reálgazdasági adatok azonban kevésbé megnyugtatók a reformok folytathatósága szempontjából. A problémát csak súlyosbítja, hogy amennyiben az EU27, illetve a GMU17 egészében mérsékelt növekedés alakul ki, akkor a külső környezet sem lehet igazán jótékony hatással a görög GDP alakulására.

Az egész eurózónát illetően pedig az elhúzódó görög adósságválság új kihívásokat hozhat. A görög társadalomnak a gazdasági reformok és megszorítások szempontjából meglévő tűrőképessége jelenti az igazán nagy kihívást. Hiszen a közigazgatásnak és az állampolgároknak romló anyagi feltételek mellett kellene jóval korrupciómentesebben és javuló adómorállal tevékenykedniük. Ez pedig olyan követelmény, mintha – a közmondás szerint – valakinek saját árnyékán kellene átugrania. Másként fogalmazva: 11 millió görögnek az elhúzódó megszorítások körülményei között kellene elsa-játítania a stabilitási kultúrát.



2010 eseményei arra utalnak, hogy az euró védelmében, ha megkésve is, de váratlan együttműködési formák kialakítására is képessé válik az unió. Mindez azonban szorító külső kihívások alapján legjobb esetben is csak középtávú hatású intézkedésekben merül ki. A görög probléma így rendszerproblémának tekinthető.

A görög válság folyamán a nagy nemzetközi hitelminősítők tevékenysége csak növelte a bajt; Görögországot többször leminősítették, ami csak emelte a finanszírozás felárát. A 2008-as másodlagos (*subprime*) hitelválság kirobbanása után az EU döntéshozói olyan javaslatokat is fontolgattak, hogy érdemes lenne létrehozni saját hitelminősítő intézményt. Ez a felvetés lassan elhalt. Nem vitatva, hogy a görög adósságválság súlyos rizikót jelent, s ezért a piaci finanszírozás nem oldható meg könnyedén, indokolt lehet a bővli kategóriába sorolás is; mégis: olyan hitelminősítők teszik ezt, amelyek a Lehman Brothers-t AAA minősítéssel értékelték, közvetlenül tönkremenetele előtt. Tehát a minősítők terén is lenne mit tenni a válság utáni pénzpiaci szabályozásban.

Az ír válságról és válságkezelésről

Az ingatlanpiaci válság Írországból nem az ír bankok nemzetközi kapcsolataiból fakadó mérgezett eszközök révén keletkezett. Már 2008 tavaszán látszott, hogy megtorpan a gazdaság növekedése, megdő a folyó államháztartási hiány és a

munkanélküliség. A zöld szigeten 2000 óta kicsiben olyan típusú ingatlanfejlesztés játszódott le, mint az Egyesült Államokban; drasztikusan megugrott az újonnan épült szállodák, bevásárlóközpontok és lakóházak száma. Mindaddig folytatni lehetett ezt, ameddig a dinamikus növekedés, az alacsony munkanélküliség és a jelentős turizmus elfedte az építési beruházások dinamikájában rejlő buborékot. Hangsúlyozni kell, hogy az ingatlanár-buborék előbb vált láthatóvá, mint az Egyesült Államokban a Lehman Brothers csődbemenetele.

Már 2009-ben az ír államháztartási hiány volt a legmagasabb az eurózónában. A realgazdasági válság jelei akkor mélyültek el, amikor 2010 októberében a három nagy ír bank állami mentőcsomagra szorult.³ Mindezek után már csak az volt a kérdés, hogy az ország önmaga tudja-e kezelni az így keletkező horribilis hiányt. Az első gyors reakciókban sokan arra hivatkoztak, hogy Írország esetében igen jó gazdasági alapokról van szó, mind a versenyképesség, mind pedig a stabilitási kultúra oldaláról.

Viszonylag gyorsan kiderült, hogy a GDP 32 százalékáig növekvő hiány kezelésére ez a 4,4 millió lakosú kis ország nem képes. Tehát a görögökhöz hasonlóan egy éven belül még egy GMU-tagország szorult uniós forrás igénybevételére. Az Írországnak nyújtandó mentőcsomag teljes összege 85 milliárd euró, amiről 2010. november 28-án az Ecofin Tanács döntött.⁴

3 Az Anglo-Irish Bank 34, az Allied Irish Bank 6,5, az Irish Nationwide Building Society pedig összesen 5,4 milliárd eurót kap. *Bruxinfo*, 2010. október 4.

4 Az EU-tól 22,5, az európai pénzügyi és stabilitási mechanizmus révén pedig 17,7 milliárd eurót kap Írország 2011-ben és 2012-ben. Az IMF 22,5 milliárd euró hitelt nyújt Dublinnak. Nagy-Britannia, Svédország és Dánia 4,8, Írország pedig saját tartalékaiból 17,5 milliárd euróval járul hozzá a csomaghoz. *Bruxinfo*, 2010. december 23.

Írország négy év alatt 16 milliárd eurót kényszerül megspórolni saját államháztartásából. A következő lépéseket tervezik:

- mérséklék a szociális kiadásokat, csökkenteni kívánják a munkanélküli segélyt, a családi pótlékot;
- az egészségügyre 1 milliárd euróval kevesebbet akarnak fordítani;
- az állami szféra létszámát csökkenteni kívánják, 20–30 ezer alkalmazott elbocsátását tervezik (300 ezer állami alkalmazott van jelenleg);
- leállítják az állami beruházások jelentős részét, például az útépitéseket;
- bizonyos adóemeléseket is terveznek: bevezetik az ingatlanadót (szociális alapon lehet mentességet kérni), bevezetik a vízdíjat, valószínűleg megadóztatják a minimálbért, növelik a személyi jövedelemadót.

A 12,5 százalékos társasági adó azonban nem nő. Az ír miniszterelnök kijelentette, hogy erről az adóról nem hajlandó tárgyalni. Úgy vélik, hogy az alacsony

társasági adó továbbra is vonzóvá teszi a külföldi tőke számára Írországot.

Nem véletlen, hogy az ír kormány elkötelezettnek bizonyult az alacsony társasági adó mellett, hiszen „az évente beáramló külföldi működőtőke az 1990-es évek vége óta a bruttó beruházások 40–110 százalékával volt egyenlő.” „2007-ben az országban lévő működőtőke állománya 187 milliárd dollár volt, ami a GDP 140 százalékát teszi ki.”⁵

Írország esetében igen fontos kérdés, vajon véget ért-e az ír felzárkózás mintegy három évtizedes szárnyalása, és végleg eltűnik-e a kis kelta tigris. Ha a megszorító csomag nagyságát és a válság nyomán keletkezett adósság mértékét nézzük, akkor nagyon valószínű, hogy – legalábbis középtávon – Írország komoly gondokkal fog küzdeni, ami csak mérsékelt növekedést tesz majd lehetővé.

Azt, hogy az államadósság nagyságára hogyan is hatott ez a válság, érdemes az eurózóna periferiáján lévő másik három országgal (Spanyolországgal, Portu-

2. táblázat. Az államadósság alakulása az eurózóna négy perifériális országában (a GDP %-ában)

	Spanyolország	Portugália	Görögország	Írország
2000	59,3	50,5	103,4	37,8
2001	55,5	52,9	103,7	35,6
2002	52,5	55,6	101,7	32,2
2003	48,7	56,5	97,4	31,0
2004	46,2	58,3	98,6	29,7
2005	43,0	63,6	100,0	27,4
2006	39,6	64,7	97,8	24,9
2007	36,2	63,6	95,7	25,0
2008	39,7	66,3	99,2	43,9
2009	53,2	76,8	115,1	64,0
2010P	64,4	82,8	140,2	97,4
2011P	69,7	88,8	150,2	107,0
2012P	73,0	92,4	156,0	114,3

Forrás: Eurostat (<http://epp.eurostat.ec.europa.eu>) 2010-től: European Economic Forecast, Autumn 2010

5 Artner Annamária: Válságkezelés Írországban. *Köz-Gazdaság* IV. évf. 2009. 3., 81–93. o.

3. táblázat. A folyó fizetési mérleg alakulása az eurózóna négy perifériaországában (a GDP %-ában)

	Spanyolország	Portugália	Görögország	Írország
2005	-7,4	-9,3	-7,9	-2,6
2006	-8,7	-9,9	-11,1	-4,2
2007	-9,4	-8,1	-14,1	-3,3
2008	-9,7	-12,1	-13,8	-5,2
2009	-5,5	-10,5	-13,1	-2,9
2010P	-5,0	-10,3	-8,0	-1,5
2011P	-4,5	-8,1	-7,8	1,0
2012P	-3,6	-7,1	-6,5	1,5

Forrás: Deutsche Bank Ausblick: Globale Trends, 2007. 1., 2008. 2., 2009. 3., 2010. 4., Deutsche Bank Prognosetabelle, 2010. december 22.

gáliával és Görögországgal) összehasonlítva is megvizsgálni.

Mind a négy országban 2009-től kezdődően az államadósság számottevő növekedése tapasztalható. Az is közös jellemző, hogy 2012-ig évről évre emelkedik az államadósság, Görögországban és Írországban a GDP 100 százaléka fölé kerül. De ebben az összehasonlításban jobban állnak az írek, hiszen ott a mérték is kisebb, és csak 2011-től alakul ki ez a helyzet.

Ha végignézzük az idősort, akkor Írországban 2008 óta trendváltás következett be: addig évről évre csökkent az államadósság, azóta pedig jelentősen gyarapodik. Ez pedig az ír gazdaságpolitika számára teljesen új helyzetet jelent. Hiszen az adósságtörlesztés folyamatos jövedelmikivonást takar, ami már önmagában visszafoghatja a gazdasági növekedést.

A gazdasági bővülés alapvetően a gazdaság versenyképességétől függ, és ebből a szempontból Írországnak talán a legjobbak az alapjai a négy perifériaország közül. Így talán reménykedni lehet abban, hogy középtávon a zöld sziget visszakapaszkodik a gyorsabban növekvő országok közé.

A gazdaságpolitika játéktérét az is befolyásolja, hogy miként alakul a folyó fizetési mérleg (lásd a 3. táblázatot).

A folyó fizetési mérleg egyik összetevője a külkereskedelmi mérleg. Tehát, ha egy ország jelentős exportsikereket tud elérni, az pozitívan hat a folyó fizetési mérlegre. A négy állam közül csak Írországban találhatunk pozitív egyenleget, és valamennyi adat szempontjából a legmérsékeltőbb negatív értéket az ír idősorban fedezhetjük fel. Ezek a mutatók önmagukban arra utalnak, hogy négyük közül valóban Írországnak vannak a legjobb gazdasági alapjai, jelezvén, hogy alig néhány éve még ténylegesen kistigris volt.

A gazdasági versenyképesség vizsgálata egyik fontos elemét fogja képezni a most kezdődő európai szemeszternek. Tehát amikor áprilisban a tagországok bemutatják a 2012. évre vonatkozó költségvetésüket, akkor a maastrichti konvergenciakritériumok teljesülése mellett a gazdasági versenyképesség alakulását is megpróbálják elemezni. Elsősorban azért, mert a fenntartható gazdasági növekedés csak akkor alakulhat ki, ha a gazdasági versenyképesség javul. Ebből a szempontból igen fontos gazdasági mutatónak számít az egységnyi munkaerőköltség (lásd a 4. táblázatot). Különösen, ha figyelembe vesszük, hogy a konszolidációs programok jobbra csak a közszférában, jelentős el-

4. táblázat. Az egységnyi munkaerőköltség alakulása az eurózána négy perifériaországában (%)

	2007	2008	2009	2010P	2011P	2012P
Spanyolország	4,0	4,9	1,0	-1,1	-0,3	0,4
Portugália	1,2	3,1	3,5	-0,5	-1,1	-0,4
Görögország	3,7	5,7	3,9	-0,4	0,1	-0,9
Írország	3,4	5,9	-0,6	-5,6	-1,3	-1,2

Forrás: European Economic Forecast, Autumn 2010

bocsátásokkal és bércsökkentéssel, illetve bérfagyasztással igyekeznek az államháztartást konszolidálni.

Az idősor első két évében az egységnyi munkaerőköltség mind a négy országban nő. Portugália kivételével, háromban elég jelentősen. Az ír mutató 2009-től kezdve negatív, ami arra utal, hogy az ír gazdaság versenyképessége – legalábbis a bér és a termelékenység viszonyában – évről évre javul, az adósságválság időszakában is. (Ugyanez jellemzi a másik három államot, de közülük legkevésbé Görögországot.) Figyelemre méltó, hogy a válság időszakában a termelékenység növekedésének ilyen egyértelmű trendje bontakozhat ki. Feltehetően a munkaerő-kínálat bővülésével megtorpan a korábbi évek béremelkedése a versenyszférában is. Ez önmagában javíthat valamit az exportképességen is. A folyó fizetési mérleg mutatói nem utalnak komolyabb romlásra, sőt mérsékelt javulást is mutatnak.

Összességében reálgazdasági oldalról – az írekről jobban, a görögökről kevés-

bé – megállapítható, hogy a gazdálkodás költségei ebben a néhány évben mérséklődhetnek. Az egységnyi munkaerőköltség csökkenése pedig akár a válságból kivezető út egyik mutatója is lehet.⁶

Alkalmasak lesznek-e a gyors válságkezelésre az eurózána új szabályai?

Az adósságválság problémája 2010 folyamán többféle új pénzügyi forrás, illetve szigorúbb ellenőrzés lehetőségét villantotta fel az euró védelmében. Új, kötelező erejű szabályok megalkotása az EU-ban rendkívüli nehézségekbe ütközik. Jól példázza ezt a Lisszaboni Szerződés megszületése és ratifikálása is. Ennek a válságnak az az érdekessége, hogy függetlenül a lassú és teszetosza döntési gyakorlattól, az EU döntéshozóinak önmagukhoz képest rekordgyorsasággal kellett kialakítaniuk új szabályokat.

A görög államadósság kapcsán kialakult havária kezelése ment a legnehezebb-

6 A 2010-es események kapcsán meglehetősen sok bírálat érte Németországot. A bírálat abból indult ki, hogy a válságkezelés Németország számára sokkal egyszerűbbé vált, mert meglepően jó gazdasági növekedést ért el, főként az export megugrásán keresztül. Ennek a bírálatnak a hangoztatói kicsit elfeledkeznek arról, hogy tízéves adócsökkentési terv végén lódult meg az export, és ebben az időszakban az egységnyi bérköltség mutatója folyamatosan negatív előjelű volt. Természetesen az utoléró országokban életszínvonal-felzárkózásnak is le kell zajlania, ami a bérek folyamatos emelkedését is magával hozza. Ez azonban korántsem zárja ki, hogy közben a termelékenység gyorsabban nőjön. A négy perifériaország mindegyikében a termelékenység növekedését meghaladó bérnövekedés zajlott le közvetlenül a válság kitörése előtti években. Ezt a folyamatot fogja megállítani a válság és a válság nyomán születő konszolidáció.



ben. A 110 milliárd eurós pénzügyi keret akár feleakkora is lehetett volna, ha néhány hónappal korábban sikerül tető alá hozni. Az igazi probléma nem is az összeg volt, hanem az, hogy a nem-piaci forrás biztosításánál a hitelnyújtó beleszól a hitelt igénybe vevő ország államháztartásába. Csak a válság nyomán merült fel a konvergenciakritériumok filozófiájának újragondolása. Magának a pénzügyi keretnek a létrehozatala lehet problematikus, de ennél összehasonlíthatatlanul nagyobb gondot okoz a jogi keretek kialakítása a nemzeti államháztartás konszolidációjába történő beleszólást, illetve annak folyamatos ellenőrzését illetően.⁷

Mindez jól mutatja, hogy 2010 elején az EU döntéshozói közül senki nem gondolt arra: fel kell készülni az eurózóna egy vagy néhány tagországának pénzügyi megsegítésére. A német kancellár az utolsó pillanaton túl is igyekezett elhárítani azt, hogy az adófizetők pénzéből pénzügyi segítséget kelljen nyújtani egy másik államnak. Végül az vezetett el a görög támogatási csomag létrehozatalához, hogy a világsajtóban az euró közeli megszűnéséről kezdtek el írni. A görög hitelcsomag összeállításakor már látszott, hogy több GMU-tagország esetében is felmerülhet külső támogatási szükséglet. Ennek finanszírozására hozták létre azt a 750 milliárd eurós segélycsomagot, amely 2013 végéig hivatott a bajba jutott GMU-tagországok megsegítésére. Írország azóta már ebből az alap-

ból jutott a támogatáshoz, és ha Portugália is segítségre szorul, annak a forrása is ez az alap lesz.

Arra, hogy az eurózóna tagországa a támogatási mechanizmus megszületése után nem kerülhet államcsődbe, akár megnyugvással is reagálhattak volna a pénzpiacok. Sajnálatos módon azonban ez nem következett be. Hiszen mire elültek a görög krízis hullámai, az ír bankválság nyomán kialakult közpénzügyi helyzet vált kritikussá. Hiába figyelmeztetnek különböző hitelminősítők arra, hogy lehetnek még bajba jutó országok az eurózónán belül, amikor ez a baj bekövetkezik, akkor – éppen a váratlanság okán – rögtön elszabadul a pénzpiaci hisztéria, aminek eredményeként drágább lesz az adósságfinanszírozás.⁸ Ez is mutatja, hogy a 2008 őszen kirobbant válság még nem múlt el teljesen, öröksége 2011-ben is mozgatja az eurózónát.

Napjainkban kezdődött el az úgynevezett európai szemeszter is, a 2012-es költségvetéseket április táján vitatják meg a tagországok pénzügyminiszterei az Ecofin Tanácsban. Ekkor kerül sor arra, hogy egy új szempontot (a versenyképességet) is vizsgálják a nemzeti költségvetési tervek áttekintésekor. A görög válság európai visszhangjához az is hozzátartozott, hogy *Jean-Claude Juncker*, az Eurócsoport vezetője és *Olli Rehn* fiskális politikáért felelős EU-biztos is többször utalt arra: a gazdasági versenyképesség alakulása a döntő elem a tartós közpénzügyi egyensúly biztosításához.

7 Az Ecofin Tanács úgy foglalt állást a görög adósságválság kezdetén, hogy az eurózóna tagországaiként Görögország nem fordulhat készenléti hitel-igénnyel az IMF-hez. Pontosan azért nem, mert egy GMU-tagország esetében a Nemzetközi Valutaalap ne ellenőrizze annak fiskális politikáját. Ekkor még úgy tűnt, hogy mintegy 56 milliárd euró elegendő lehet a görög konszolidációhoz. Néhány hónap elteltével a létrehozott pénzügyi alap finanszírozói közé azért kellett bevonni az IMF-et, hogy legyen külső intézmény számára jogalap a görög államháztartás ellenőrzésére.

8 Zöld jelzést kap a szerződés módosítás szövege az EU-csúcson. *Bruxinfo*, 2010. december 13. 1. o.

Figyelemre méltó, hogy a globalizált világgazdaságban az oly sikeres Írország is adósságválságba kerülhetett. Ebből a szempontból érdemes egy tipikus csapdahelyzetet előidéző sajátosságot is megemlíteni. Írországban a gazdasági növekedés egyik legkomolyabb húzóereje – legalábbis 2000 óta – az építőipar. Egy Írországban dolgozó szemtanú írta a következőket: „Ész nélkül költötték erre a pénzt: négy-öt csillagos hoteleket építettek 500 fős falvakba, a mi 15 000-es kisvárosunkban pedig a meglévő három, körülbelül debreceni méretű pláza és bevásárlópark mellé elkezdtek tervezni egy negyediket is, miközben már a meglévőkben sem tudták kiadni az üzleteliségeket (volt, amelyik teljesen üresen állt). De 2007-ben még minden szépnek látszott, azt hitték, hogy 2008-ban is növekedni fog a gazdaság, és nem hitték el, hogy egyszer vége szakad a jólétnek.”⁹

Messzire vezet az ingatlanbuborék reálgazdasági összefüggéseinek boncolgatása. Itt annyit azért érdemes leszögezni, hogy az ír bankválság mögött egy rosszirányú reálgazdasági fejlődés is tetten érhető. A mindenkori nemzeti kormány feladata, hogy a piaci folyamatok túlfutását igyekezzen még időben megakadályozni. Nyilvánvaló, hogy a 2011. januártól működő új európai pénzügyi felügyeleti rendszer jogosítványai is kiterjednek majd ezek elkerülésére. Azt azonban nehéz lenne vitatni, hogy az eurózóna tagországaiban a nemzeti döntéshozóknak is le kell vonniuk a válság tapasztalatait. Ebben pedig éppúgy benne van a stabilitási kultúra igénye, mint az ingatlanbuborék kezelése.

Feltételezhető, hogy a 2010-ben az eurózónában kialakult válsághelyzetek

meglódítják az integráció mélyítését. A mélyítés nemcsak új intézmények és jogszabályok formájában jelenik meg, hanem a fiskális politika területén – legalábbis ami a célokat illeti – a tagországok kormányai és politikai elitjei között ténylegesen megvalósított stabilitásorientált tevékenységet indíthat el. Ez egy olyan helyzetben, amikor az áru- és szolgáltatáskereskedelem által egyre kevésbé egybefont közösségről van szó, különösen nagy kihívás. Ugyanis éppen, amikor a növekedés kivitel általi dinamizálása egyre nagyobb mértékben az EU-n kívüli exporton keresztül történik meg, akkor van szükség a minden korábbinál mélyebb fiskális politikai együttműködésre.

Amikor az eurózóna közös monetáris politikával és nemzeti keretek között hagyott fiskális politikákkal létrejött, akkor a magyar származású *Lámfalussy Sándor* vezetésével az ún. öt bölcs javaslatokat dolgozott ki arra, hogy a piac a tényleges kockázatok alapján tudja beárazni az eurózóna tagországai állampapír-piacainak rizikóit. Ez az elmúlt több mint egy évtized alatt megvalósult. A német állampapírhozamhoz viszonyítják a különböző GMU-tagországok állampapírfelárait. Ilyen helyzetben egyáltalán nem tűnt reálisnak az úgynevezett eurókötvény bevezetése. Ez ugyanis elmosta volna a jelentős rizikókülönbségeket az egyes tagországok államadósságai között. Csak akkor lehet egy ilyen előrelépést megtenni, ha a fiskális koordináció és szolidaritás eredményeként valamennyi tagországban kialakul és megszilárdul a stabilitási kultúra. Erre azonban még várni kell, sőt feltehetően hosszú ideig kell várni.

9 <http://nivo.blog.hu/2010/10/07>

Nehéz megmondani, hogy létrejön-e 2013 után az európai valutaalap, vagy sem. De az, hogy a fiskális problémával küzdő tagállamot jól bejáratott közösségi mechanizmus fogja segíteni akár hosszabb távon, el is vezethetne az IMF-től elvált európai valutaalpig. Azok az intézkedések, amelyek az euró védelmében a bajba jutott országok adósságproblémáinak kezelésére létrejöttek és működőképesnek bizonyultak, nem nyugtatták meg a pénzpiacokat. Így most, továbbra is az euró védelme érdekében, a pénzpiaci hitelesség megszerzése a cél. Ehhez pedig feltehetően egyre szorosabb fiskális együttműködésre lesz szükség az eurózóna ma már 17 tagországa között.

2011 elején tehát csak annyit lehet megállapítani, hogy

- Görögországot és Írországot ennek az évnél az első negyedében más állam(ok) is követheti(k).
- Eddig két kis országot kellett finanszírozni, és ha sor kerül rá, Portugália is az; de ha a válság magával rántja Spanyolországot vagy Olaszországot, a probléma nagyságrenddel lesz nagyobb.
- Az elegendő és gyorsan rendelkezésre bocsátható forrás mellett a fiskális szigor is erősödni fog. Ez nemcsak a

stabilitási kultúra egyetemessé válását eredményezheti, legalábbis ami az eurózónát illeti, hanem akár valamely GMU-tagország GMU-ból történő kizárásához is elvezethet.

- A bedőlő tagországok számának növekedése nagyon nagy valószínűséggel a szabályok és a finanszírozási lehetőségek változását fogja maga után vonni, és nem a közös valuta megszüntetését. Ugyanis minél hosszabb idő telik el, annál többre kerül az euró felváltása az egyre inkább elfeledett nemzeti valutával. Nem is beszélve arról, hogy az unió legerősebb gazdasági összetartó ereje és megnyilvánulása a közös valuta. Mindez arra utal, hogy a 2000 óta megfigyelhető pangás után talán újra gazdasági mélyülés kezdődik az EU-ban.

2011-től permanens szabályozási változás kialakulásának lehetünk tanúi. Az euró a továbbiakban is a fiskális szigor és szolidaritás kombinációjának finomítását kényszerítheti ki. Ha figyelembe vesszük, hogy igazi gazdasági mélyítés 2000 óta nem történt az unióban, akkor minden probléma ellenére némi optimizmussal tekinthetünk a jövőbe. A mélyüléssel pedig az Európai Unió és az euró tartós fennmaradására számíthatunk.

Irodalom

Bruxinfo, 2010. október 4., december 23.

Daniel Gros, Thomas Mayer: How to deal with sovereign default in Europe: Towards a Euro(pean) Monetary Fund. = *CEPS Policy Brief*, 2010. 202.

Deutsche Bank, *Ausblick: Globale Trends*, 2007. 1., 2008. 2., 2009. 3., 2010. 4.

Deutsche Bank: *Prognosetabelle*, 2010. június 14., 2010. december 22.

European Economic Forecast, Autumn 2010. Brussels: European Commission, 2010

Eurostat (<http://epp.eurostat.ec.europa.eu>)

Fortschreitende Konjunkturerholung, aber zunehmende Risiken durch die Staatsverschuldung = Deutsche Bank, *Ausblick: Globale Trends*, 2010. április 12.

Führende Politiker des Euroraums halten an EWU fest. = Deutsche Bank Research, *Ausblick: Globale Trends*, Erholung in unterschiedlichem Tempo. 2011. 1., 7–8. o.

Griechenland: Anpassung ist eine Herkulesaufgabe. = *Deutsche Bank: Ausblick, Konjunktur & Märkte*. 2010. március 18.

<http://www.hirextra.hu>

Januártól működnek az EU új pénzügyi felügyeleti szervei. = www.euvonal.hu

<http://www.globus.net/node.4545>[2010]

<http://nivo.blog.hu/2010/10/07>

<http://nivo.blog.hu/2010/11/18>

<http://nivo.blog.hu/2010/11/19>

Köz-Gazdaság IV. évf. 2009. 3., 81–93. o.

Michael Heise: Kein Abgesang auf den Euro. = *Frankfurter Allgemeine Zeitung*, 2010. július 12., 18. o.

Staatsverschuldung in 2020. = *Deutsche Bank Research*, 2010. március 24.

Végleges az eurózóna-féle mentőcsomag. = *Bruxinfo*, 2010. június 10., 8. o.

Világgazdaság, 2011. január 3., 4. o.

Zöld jelzést kap a szerződés módosítás szövege az EU-csúcson. = *Bruxinfo*, 2010. december 13., 1. o.

ÉLTETŐ ANDREA*

Megromlik-e a portói?

Portugália válságban

A 2005-ben hivatalba lépett José Sócrates miniszterelnök kemény kézzel látott neki a közszféra, az oktatás és a nyugdíjrendszer reformjának, ambíciós privatizációs és infrastruktúra-fejlesztési terveket dolgozott ki. A pozitív trendeket azonban felborította a világméretű pénzügyi és gazdasági válság, amely azóta is sújtja Portugáliát. A válság következményeként 2008-ban a GDP stagnált, 2009-ben pedig 2,7 százalékkal esett vissza, a gazdaság tavaly valamelyest nőtt, ám az idén szintén enyhe visszaesés következik. Mindemellett Portugália igazságtalannak tartja, hogy – a számos szerkezeti reform ellenére – a nemzetközi pénzvillág sokszor egy kalap alá veszi az országot Görögországgal. A kisebbik ibériai ország kilábalása a válságból belső és külső tényezők függvénye. Kis, nyitott gazdaság lévén, létfontosságú a nemzetközi környezet, elsősorban a fő piacok gazdaságának alakulása. Belső tényezőként pedig többek között a konszolidációs program sikeres véghezvitele, a politikai konszenzus elérése és a pénzügyi rendszer stabilitása határozza meg a kilábalás gyorsaságát. A válság hatásainak leküzdésében az országnak az eddig kialakult erősségeire és lehetőségeire kell támaszkodnia.

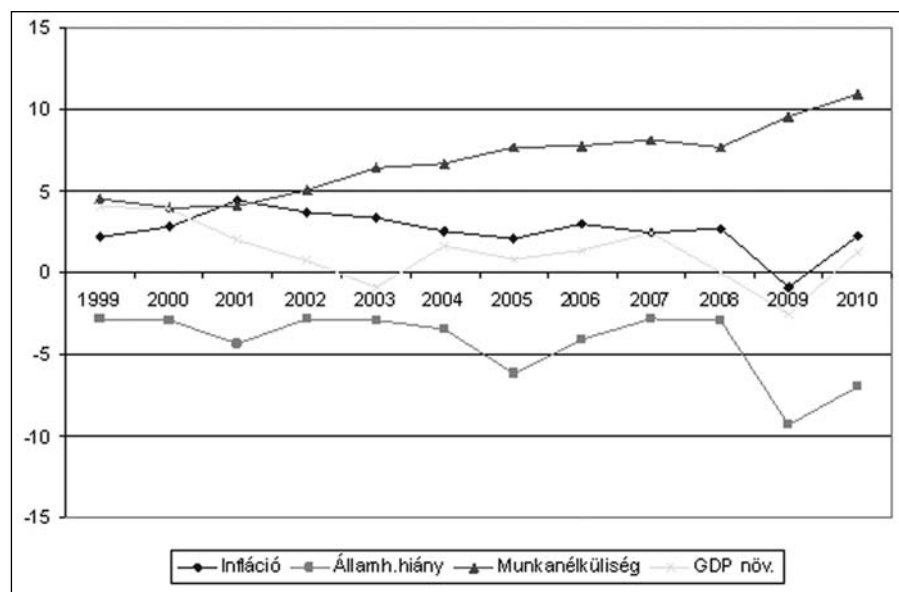
csökkenő inflációt és kamatlábakat eredményezett az ország számára. A gazdasági növekedés 2001-ig meghaladta az EU átlagát. Ugyanakkor jelentősen megnöttek a magánszektor hitelei és a folyó fizetési mérleg hiánya. Eközben más tagállamokhoz hasonlóan, a portugál gazdaságban is szerkezeti változások mentek végbe. A legtöbb foglalkoztatott már nem az iparban és a mezőgazdaságban, hanem a szolgáltatási szektorban dolgozik, a turizmust is beleértve. Az unió keleti kibővülése erodálta a portugál ipar olcsó munkaerőn alapuló versenyképességét, így a gazdasági bővülésnek már inkább az exporton és a beruházásokon kell alapulnia.

A maastrichti feltételeknek való megfelelés nem tartott sokáig, 2002-ben Portugália volt az első EU-tagállam, amely ellen túlzottdeficit-eljárás indult az unió részéről. 2002 és 2004 között sikerült az államháztartási hiány szintjét a GDP 3 százaléka alatt tartani, 2005-re azonban ez már ismét 6,1 százalékra ugrott. Ezt Portugália ellen ekkor újabb eljárás követte, ami nem tett jót az ország iránti bizalomnak. A kormány folyamatosan a hiány leszorításán fáradozott, 2006-ra 3,9 százalék, 2007-ben 2,6 százalék volt a deficit. Ezt részben bevételnövelő intézkedésekkel (adószedés hatékonyságának javítása, magasabb adók), részben kiadáscsökkentéssel sikerült elérni. Korábban, amikor a hiány alacsony volt, a fiskális fegyelem lazult, a

A válság hatása és előzményei

Fontos mérföldkő volt az euróóza tagjává válás Portugália gazdasági fejlődésében az Európai Unión belül. A Gazdasági és Monetáris Unióban (GMU) betöltött tagság 1999-től árfolyam-stabilitást,

* A szerző az MTA Világ gazdasági Kutatóintézetének tudományos főmunkatársa.



Forrás: Eurostat

Portugália egyes makrogazdasági adatai, százalékban

szerkezeti reformok lelassultak. A 2005-ben hivatalba lépett *José Sócrates* miniszterelnök azonban kemény kézzel nekilátott a közszféra, az oktatás és a nyugdíjrendszer reformjának, ambíciózus privatizációs és infrastruktúra-fejlesztési terveket dolgozott ki.¹

A pozitív trendeket felborította a világméretű pénzügyi és gazdasági válság, amely azóta is sújtja Portugáliát. A válság következményeként 2008-ban a GDP stagnált, 2009-ben pedig 2,7 százalékkal esett vissza. A válságot enyhítő intézkedések következtében az államháztartási hiány a GDP 9,4 százaléka lett, az államadósság pedig a GDP 77 százalékára nőtt. Más tagállamokkal együtt ismét túlzottdeficit-eljárás indult az ország ellen. Az export és a beruházások jelen-

tősen visszaestek, és az import is lassult. A legnagyobb visszaesés a francia és a spanyol viszonylatban következett be. A kis portugál gazdaság erősen exportfüggő, ezért a főbb partnerek fellendülése elengedhetetlen a kivitel erősödéséhez. Különösen fontos Spanyolország helyzete, hiszen a külkereskedelem számottevő része (a portugál kivitel 21, a behozatal 30 százaléka) a szomszéd országgal bonyolódik.

Az utóbbi évtizedben egyébként a portugál vállalatok egyre inkább orientálódnak a nem uniós piacok felé. A kivitel 25 százaléka EU-n kívüli piacokra irányult 2009-ben. Az exportban 2008 óta előretört Angola, és a negyedik legfontosabb piaccá vált. Az elmúlt években Portugália szorosra fűzte a gazdasági és a

¹ Royo, S.: Portugal and Spain in the EU: paths of economic divergence (2000–2007). *Análise Social* vol. XLV no. 195, 2010, 209–254. o.

politikai kapcsolatokat Angolával, amit sűrű kétoldalú találkozók, felfutó kereskedelem és befektetői tevékenység jelez. Az afrikai ország jó növekedési kilátásai kompenzálhatják a portugál vállalatok európai piacvesztését.² Fontos piaca a portugál termékeknek még Mexikó és az Egyesült Államok is.

A földrajzi diverzifikáció mellett versenyképességi javulás is végbement, a portugál termékek technológiai színvonala emelkedett, fokozatosan nőtt a high-tech termékek aránya. 2010 végétől éppen a nemzetközi kereskedelem fellendülésétől várja a kormány a gazdaság kilábalását is, a kivitel növekedésén keresztül.

Az utóbbi két évben a kormány legfőbb célja az államháztartási hiány leszorítása (2013-ra 2,8 százalékra) és az államadósság csökkentése. Ez nem könnyű, mert a kisebbségi kormány folyamatosan az ellenzék együttműködésére szorul a szigorító intézkedések meghozatalához.

Az euróvíza viharai 2010 első felében Portugáliát is érintették. Görögország után – Spanyolországhoz hasonlóan – sokat emlegették az országot, mint lehetséges „áldozatot”, és a kormány mindent megtett, hogy cáfolja a negatív spekulációkat. 2010 márciusa és júliusa között a Fitch Ratings, a Standard and Poor's és a Moody's Investors Service is negatív jelzéseket adott, leminősítették

Portugália adóskockázati besorolását. A kormány igazságtalannak tartotta ezeket a leminősítéseket, és nem győzte hangsúlyozni a különbséget Görögország és Portugália között.

A pénzügyi és bankrendszerbe vetett bizalom némiképp erősödött 2010 nyarán, mivel mind a négy portugál nagybanc jól teljesített az európai stresszteszten. A Caixa Geral de Depositos, a Banco Comercial Portugues, a Banco Espirito Santo és a Banco Portugues de Investimento együtt a banki eszközök kétharmadát birtokolják. Később azonban újra kezdődtek a pénzpiaci „támadások”, és Portugáliát egyre gyakrabban emlegetik, mint az Írország után következő, uniós alaptól megsegítendő országot.

2011 elején is az adósságválság, a nemzetközi piacok idegessége és a kisebbségi kormányzás belpolitikai csatározásai határozzák meg a gazdasági légkört. A jelenlegi kormány egyetlen esélye, ha cáfolja a beavatkozás szükségességét, és nem kér segítséget, mert ellenkező esetben valószínűleg kormányválság alakul ki, és a miniszterelnöknek le kell mondania. Ha marad a kormány, külső beavatkozás nélkül akkor is nehéz feladat a gazdaság talpraállítása, hiszen a megszorító intézkedések miatt még távoli a fellendülés. A portugál jegybank 2011 januárjában lefelé korrigálta előrejelzését, e szerint idén az előző évi 1,3 százalékos nö-

Makrogazdasági kilátások Portugáliában

	2010	2011
Államháztartási hiány /GDP,%	-7,0	-4,6
Államadósság/GDP,%	82,1	86,6
GDP-növ., %	1,3	1,3
Munkanélküliségi ráta, %	10,2	9,8

Forrás: kormányzati előrejelzés 2011 elején

2 Seabra, P.–Gorjao, P.: Portugal and Angola: Ties that bind? *IPRIS Working Paper*, July 2010.

vekedés helyett ugyanannyival, 1,3 százalékkal fog csökkenni a GDP.

A munkanélküliség makacs emelkedése Portugáliában is probléma, bár nem annyira drámai mértékben, mint Spanyolországban. A munkanélküliségi ráta 9,5 százalék volt 2009-ben. A munkanélküliek 47,8 százalékának hosszú távon nincs állása.³ Többen az országon kívül is keresnek munkát, például a szomszédos Spanyolországba vándorolnak ki.

Intézkedések a válság ellen

Más európai országokhoz hasonlóan, a portugál kormány is többféle intézkedéssel reagált a krízisre. A 2008 őszen–telén meghirdetett különféle állami csomagtervek összege a 2009-es GDP mintegy 5 százalékát tette ki. Az állami bevételek növelésére 2008 szeptemberében bevezették az olajkonszerneket sújtó „Robin Hood-adót”, vagyis az olajáremelésből származó nyereséget 25 százalékos adóval terhelték. A pénzügyi szektor felé 2008 októberében kezességátvállalásról döntöttek 20 milliárd euró értékben. Novemberben három újabb stabilizációs intézkedés került napirendre: a bankok újratőkésítése 4 milliárd euró értékben, a betétek garanciájának megemlése 25-ről 100 ezer euróra, és a nehéz helyzetbe került Banco Português de Negócios államosítása.⁴

A realgazdaság számára már 2008. júliusban kedvező kamatozású, 0,75 milliárd eurós hitelcsomagot hoztak létre (PME Investe I). A rengeteg igény miatt ezt októberben egy második hitelcsomag követte (PME Investe II), 1 milliárd euróval, valamint december elején egy harmadik (PME Investe III), 1,4 milliárd euróval. Ebből 0,2 milliárd eurót kifejezetten az autószeiktornak szántak.⁵ Szintén az autóipart célozta meg a legnagyobb (0,9 milliárd eurós) szektorális „csomag” 2008 decemberében. Ezt az ágazat kulcsszerepével indokolták, az autóipari termékek az összexport mintegy 15 százalékát teszik ki. A kis- és középvállalatok társaságinyereségadó-kedvezményt kaptak.⁶

A „beruházási és foglalkoztatási kezdeményezés” létrehozását 2008 decemberében jelentették be. Ez állami beruházásokat takar 2,18 milliárd euró értékben, részben hazai, részben uniós forrásokból. A beruházások öt területre terjednek ki: iskolák modernizációja, energiarendszer, technológiai infrastruktúra modernizációja, a gazdasági tevékenység és az export támogatása, a foglalkoztatás támogatása.⁷

Más európai országokhoz hasonlóan, 2009–2010-ben a portugál kormány fő célja már az államháztartási hiány és az államadósság mérséklése volt. Ennek érdekében számos területen hozott intézkedéseket. Tavaly márciusban fogadták

³ A Nemzeti Statisztikai Hivatal adatai.

⁴ Éltető Andrea: Portugália és a gazdasági válság. In: *A globális válság: Hatások, gazdaságpolitikai válságok és kilátások*, 978-963-301-538-4. 61–66. o. MTA VKI 2009.

⁵ <http://www.pmeportugal.com.pt/Geral/Not%C3%ADcias-das-PMES.aspx?M=News&PID=57&NewsID=235>

⁶ Éltető Andrea: Portugália és a gazdasági válság. In: *A globális válság: Hatások, gazdaságpolitikai válságok és kilátások*, 978-963-301-538-4. 61–66. o. MTA VKI 2009.

⁷ Wirtschaftstrends Portugal Jahreswechsel 2008/09. *Germany Trade and Invest*, Dr. Georg Oster. www.gtai.de

el a stabilitási és növekedési tervet, májusban pedig egy újabb intézkedéscsomagot. Ezek célja a költségvetési hiány ütemes lefaragása a (főleg bérjellegű) kiadások visszafogásával és a privatizációs és adóbevételek növelésével.

2013-ra a GDP 10 százaléka kívánják csökkenteni a munkavállalói jövedelmet. E téren a portugál kormány már 2005 és 2009 között jelentős reformokat hajtott végre. 2007-ben ért véget a központi adminisztráció átszervezési programja, amely szabályozta az új munkaerő felvételét, ösztönözte a belső mobilitást és a minőségellenőrzést. A fent említett periódusban mintegy 10 százalékkal (73 ezer fő) csökkentették a munkavállalók számát. A kormány jelenlegi célja, hogy a 2010–2013-as periódusban továbbvigye a megkezdett reformokat.

A portugál kormány a szociális kiadásokat a GDP jelenleg 21,9 százalékaról 21,4 százalékra kívánja apasztani 2013-ra. Megváltoztatták a munkanélküli segélyek számítását, ösztönözve a mihamarabbi álláskeresést. Cél az egészségügyi kiadások nagyobb ellenőrzése és a nyugdíjrendszer további változtatása is. Szűkítik a személyi jövedelemadó kedvezményeinek mértékét és körét, és szigorúbban adóztatják a béren kívüli juttatásokat. Egy speciális adókulcsot (45 százalékos) hoznak létre 2013-ig a kiemelkedően magas jövedelmekre (ahol az éves jövedelem több mint 150 ezer euró).⁸ A társadalombiztosítási hozzájárulásokat jobban ellenőrzik. Az infrastrukturális beruházásokat is visszafogják; a Lisszabon–Porto, illetve a Porto–

Vigo gyorsvasút megépítését elhalasztották, és új koncessziókat nem adnak ki.

Bevételnövelő eszközként az állami vállalatok teljes vagy részleges eladásából a portugál kormány 2010 és 2013 között 6 milliárd euró bevételt vár, amely csökkenti majd az államadósságot. A vállalatok köre az energetikai, a védelmi, a légi közlekedési, a pénzügyi, a kommunikációs szektorból, valamint a papíriparból, a hajógyártásból és a bányászati ágazatból kerül ki. A bevételnövelést egyedi intézkedések is szolgálják, ilyen például az állami tulajdonú Portugal Telecom nyugdíjalapjának egyszeri átutalása a költségvetésbe, ami a GDP 1,5 százalékát kitevő összeget jelent. Autópályadíjat is bevezettek hét országos, eddig ingyenes autópályára.

Kemény vita után 2010. november 3-án a parlament elfogadta a 2011-es, komoly megszorításokat tartalmazó költségvetési tervezetet. A közalkalmazottak bértömegét 5 százalékkal csökkentik, ez 675 ezer munkavállalót érint. A nyugdíjakat befagyasztják, és visszafognak többféle szociális kiadást. Az áfa kulcsa 21-ről 23 százalékra nő. Az adókedvezményeket mérséklék, és a pénzügyi szektorra új adót rónak ki.⁹

Az intézkedések belpolitikai fogadtatása kedvezőtlen volt. Nemcsak az ellenzéki pártok kritizálják hevesen az adóemeléseket és az egyéb megszorításokat, hanem a szakszervezetek szervezésében általános sztrájkot is tartottak 2010. november 24-én. Egyes gazdasági elemzők szerint az áfa emelése rontja Portugália versenyképességét a szomszédos spanyolokkal szemben (ahol álta-

⁸ Eddig 42 százalékos kulcs volt érvényben a 64 623 eurót meghaladó éves jövedelmekre.

⁹ Éltető Andrea: „Döntött a portugál parlament”. *Vélemények, Kommentárok, Információk* no. 210, MTA VKI, 2010. http://www.vki.hu/sn/sn_210.pdf

lában 5 százalékkal alacsonyabb az áfakulcs), és ösztönzheti a feketegazdaság terjedését.

A hosszú távú növekedést megalapozó intézkedések

Nem enyhült 2011 elején sem a nemzeti pénzügyi bizalmatlansága Portugália iránt. A portugál államkötvények hozama időlegesen 7 százalékos köré emelkedett, és elemzők azt valószínűsítették, hogy Görögország és Írország után Portugáliának is mentőcsomagért kell folyamodnia. Ezt a kormány folyamatosan cáfolta, és bejelentette, hogy az államháztartás hiányát sikerült a 7,3 százalékos célkitűzésnél még jobban csökkenteni 2010-ben, s ezzel az egész eurózónában az első helyen állnak a deficitfaragásban. Megígérték a szigorú gazdasági megszorító programok folytatását is, és a 2011-es hiány 4,6 százalékra szorítását.

Az Európai Központi Bank is Portugáliát támogató lépéseket tett, Japán és Kína is jelezte, hogy vásárol államkötvényeket. Ennek eredményeképpen január 12-én Portugália államkötvény-kibocsátása jól sikerült, a piacok átmenetileg megnyugodtak. Egyelőre tehát az ország elkerülte a mentőcsomagot, de kérdés, hogy ez tartható-e hosszabb távon.

Amennyiben a perifériális államok, köztük Portugália, csak magukra számíthatnak, a portugál kisebbségi kormány számára az ország talpraállítása nagyon nehéz feladat lesz. A folyamatos megszorítások elsősorban rövid távú megoldást

jelentenek, és csökkentik a belső keresletet, s ezáltal a növekedést. Portugália fiskális politikájára mindig is a rövid távú, prociklikus lépések sorozata és az intranszparencia volt jellemző, alapos szerkezeti átalakításnak a GMU-tagság alatt sem tudtak nekiállni a kormányok.¹⁰

Egyre nyilvánvalóbb, hogy már a jelenlegi rövid távú válságkezelési időszakban le kell rakni a hosszú távú növekedés alapjait. A fejlesztési stratégia egyik alapja lehet például a megújuló energia, amire Portugália tudatosan hangsúlyt is helyez már néhány éve. A napos és szelles, hosszú partvidék ehhez kedvező lehetőséget nyújt. A nap-, a víz- és a szélenergia használata¹¹ segített mérsékelni az importenergia-függőséget, és számos munkahelyet teremtett. Az ország villamosáram-termelésének ma már 45 százaléka származik megújuló forrásokból (főleg szél- és napenergia), öt évvel ezelőtt még csak 17 százalék volt ez az arány. A szélenergia-kapacitás 2004-ben még 537 MW volt, de 2009-re már 3450 MW, és ez 2010-ben további ezer megawattal nőtt. Az energiahatékonyság nemzeti akcióterve szerint 2015-re 10 százalékkal csökken majd az energiafogyasztás.¹²

A kilábalás másik pillére a portugál export növekedése lehet, a jelenlegi helyzetben főleg az EU-n kívüli térségekbe. Amint azt már jeleztük, Portugália legfontosabb Európán kívüli kereskedelmi partnerévé vált Angola. A gyarmati időkből eredő erős kulturális és nyelvi kötelék által kínált előnyt egyre több nagy-

10 Afonso, A.–Claeys, P.–Sousa, R.: *Fiscal regime shifts in Portugal*. WP no.41, School of Economics and management, Dept. Of Economics, Technical University of Lisbon, October 2009 29. o.

11 Wirtschaftstrends Portugal Jahreswechsel 2008/09. *Germany Trade and Invest*, Dr. Georg Oster. www.gtai.de

12 Stability and Growth Programme 2010–2013 61. o.

vállalat igyekszik kihasználni, a dinamikus növekvő afrikai ország piaca fontos a portugálok számára. Latin-Amerika és Ázsia is kilábalási térség lehet.

A portugál kormány többféleképpen kívánja támogatni a vállalatok nemzetköziesedését, a kivitel erősítését. Új cégek külföldi piacralépését segítik, az export diverzifikációját és technológiai színvonalát fejlesztik. Ennek érdekében már több intézkedést hoztak, például:

- létrehoztak a kis- és középvállalatok számára az Internacionalizációs Alapot;
- elindították az INOV-Export programot, amely kezdeti szakaszában 500, a nemzetközi kereskedelem terén kiképzett fiatal elhelyezését célozza meg a hazai kisvállalatoknál;
- megnyitottak 14 exportáruházat az országban az exportőrök technikai támogatására;
- megalakult a Nemzetköziesedést Támogató Tanács üzleti szervezetek képviselőiből, a hazai exportőrök támogatására.

Portugáliában az elmúlt évtizedekben csökkentek a munkaerőpiac merevségei, és nőtt a munkaerő képzettségi szintje. Ez már olyan tényező, amelyre az oktatás és a kutatás-fejlesztés javítását alapozni lehet. Az alap- és a középfokú oktatásban is több intézkedést hoztak, erő-

sítették az informatika és az angol nyelv szerepét, az iskolai infrastruktúrát és írányítást javították. A kötelező iskolai időt 12 évre emelték.

A portugál kormány a válság kitörése után megalkotta a nemzeti reformtervet 2008–2010-re, amelynek teljesítését az Európai Bizottság évente felülvizsgálja. A Bizottság jelentése elismeri a reformlépéseket az államháztartás, a K+F-tevékenység és az oktatás javítása, valamint a munkaerőpiac terén, és további tennivalókat lát még a termelékenység javítása érdekében. A K+F-re fordított kiadások ütemes növekedés után a GDP 1,5 százalékát érték el 2008-ban, míg tíz évvel azelőtt csak 0,4 százalékot tettek ki. (Az EU-átlag 1,9 százalék volt 2008-ban.)¹³

Portugália kilábalása a válságból belső és külső tényezők függvénye. Kis, nyitott gazdaság lévén, létfontosságú a nemzetközi környezet, elsősorban a fő piacok gazdaságának alakulása. Fontos az EU, azon belül is a szomszédos Spanyolország helyzete. Belső tényezőként pedig többek között a konszolidációs program sikeres véghezvitele, a politikai konszenzus elérése és a pénzügyi rendszer stabilitása határozza meg a kilábalás gyorsaságát. A válság hatásainak leküzdésében az országnak az eddig kialakult erősségeire és esélyeire kell támaszkodnia.

13 Forrás: Eurostat.

MERÉNYI MIKLÓS*

Páva a disznóólban – avagy jó helyen van-e Itália a PIGS-ben?

Amennyiben gazdasági elemzők pusztán morális megfontolások alapján sorolták volna Olaszországot az államháztartásukat felelőtlen rendetlenségben (vagy inkább disznóólban) tartó, problémás PIGS-országok¹ közé, akár még igazuk is lehetne. Az olasz politikai elit hagyományosan képtelen fegyelmezett, átlátható és rendezett állami gazdálkodást folytatni. Itália azonban a világ egyik legerősebb gazdasági hatalma, így néhány makromutatótól eltekintve semmilyen más megfontolás alapján nincs értelme azonos kategóriába sorolni Portugáliával, Írországgal vagy Görögországgal. A nemzetközi pénzügyi válság közepette Olaszországban államháztartás-finanszírozási probléma, pláne államcsődközeli helyzet még átmenetileg sem alakult ki. Ez a veszély a jövőben sem fenyeget – amúgy egy feltételezett olasz államcsőd jóval túlmutatna önmagán, és súlyos geopolitikai következményekkel fenyegetne.

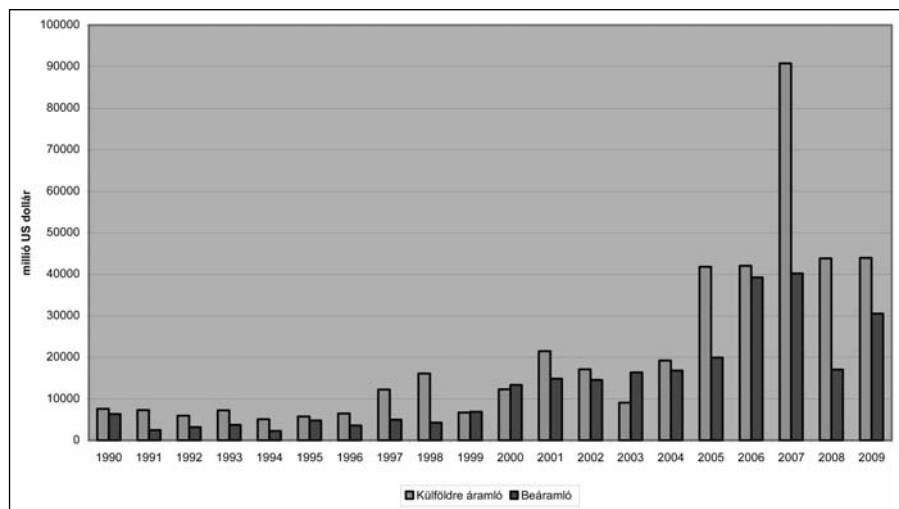
Nem kell feltétlenül az olasz gyáriparosok szövetsége, a Confindustria befolyásos és nagyhatalmú elnökének lenni ahhoz, hogy világosan lássuk: az olasz gazdaság pang. A megoldás kulcsa azonban nem annyira a magángazdaság irányítóinál, bankároknál, vállalkozóknál, menedzsereknél keresendő, mint inkább a gazdaságpolitika irányítóinál. Elmondta ezt számtalanszor a Confindustria éléről 2008-ban leköszönő, a Fiat–Ferrari-csoport reorganizációjával is hírnevét

öregbítő Luca Cordero di Montezemolo. A helyére megválasztott Emma Marcegaglia olyan elszántsággal és energiával vetette bele magát a gazdaságpolitika formálásába, amilyen keménységgel és következetességgel csak egy évszázados hagyományaira büszke, tökéletes és versenyképes családi vállalkozás negyvenes éveiben járó, ambiciózus tulajdonos-vezérigazgatója teheti. A hét üzletágban – mindenekelőtt az acéliparban, valamint az építőiparban, az energetikában és az idegenforgalomban – tevékenykedő Marcegaglia-csoportot teljes egészében a névadó család birtokolja és irányítja. Hétezer alkalmazottjuk 2010-ben 50 telephelyen mintegy 3,6 milliárd euró árbevételt termelt, s ez a terveik szerint 2013-ra 6 milliárd euróra nő. Tavaly december 3-án nyitották meg új gyárukat a kínai Yangzhou (Jiangsu) városában.

Marcegaglia persze Itáliában sem terem minden bokrban, de a mantovai székhelyű vállalkozás nem egyedi – ez (is) Olaszország. Többnyire családi alapokról kinőtt, tökéletes, versenyképes, zömében Rómától északra működő, hálózatba szervezett, kis-, közepes és nagyvállalatok tízezreiről van szó, egyre több nemzetközi kapcsolattal: hatalmas exporthányaddal, egyre növekvő számú külföldi telephellyel – ez jellemzi az olasz vállalatok jelentős részét.

* A szerző közgazdász, a Magyar Köztársaság volt római nagykövete, a Gazdasági és Közlekedési Minisztérium nemzetközi gazdasági kapcsolatokért felelős volt szakállamtitkára.

1 PIGS: angol betűszó, Portugal, Italy, Greece, Spain, azaz Portugália, Olaszország, Görögország, Spanyolország. A gazdasági közbeszéd PIIGS-ként is emlegeti a problémás országcsoporthoz, abba Írország is beletartozik.

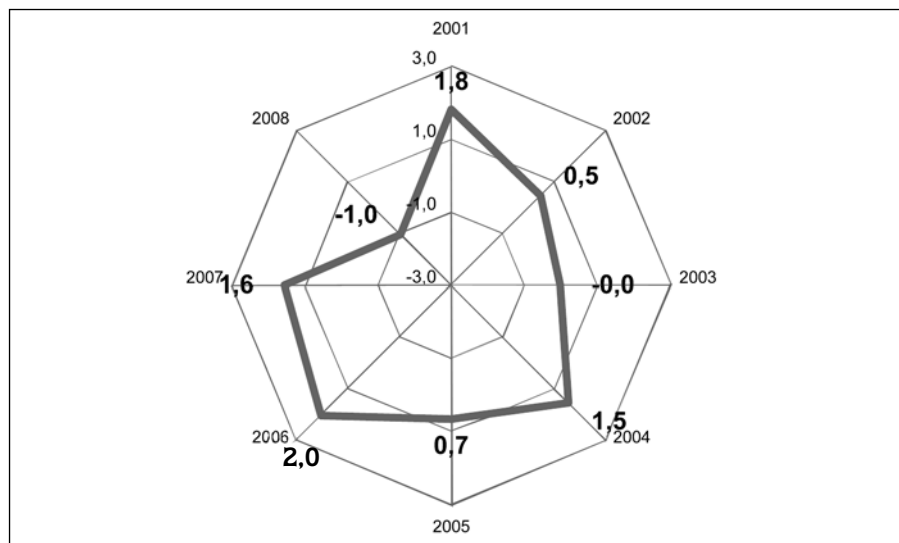


Forrás: UNCTADStat 2010

1. ábra. Közvetlen működőtőke-áramlás

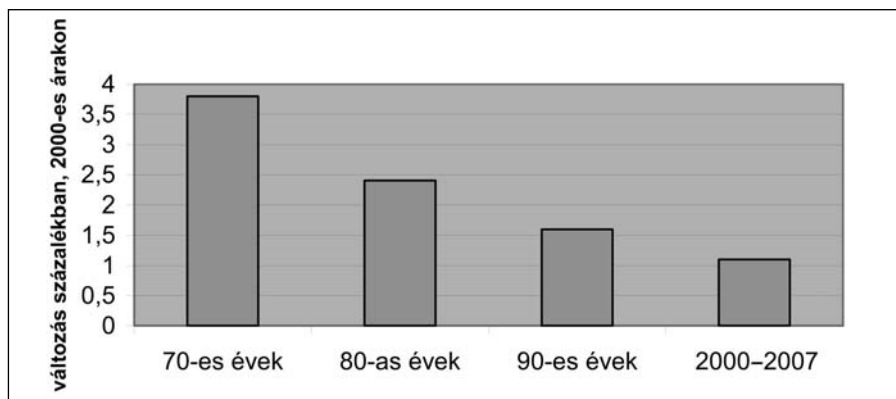
Az olasz gazdaság csak korlátozottan tudott hasznot húzni a nemzetközi tőke-áramlás 1990-es évektől tapasztalható élénküléséből, a működőtőke-beáramlás

mérsékelt volt (1. ábra), az olasz vállalatok azonban előszeretettel helyeztek ki tőkét külföldre. Itália nemzetköziesedése magas fokot ért el, a globalizáció kedve-



Forrás: OECD, Country statistical profile: Italy 2010 (a 2009-es adat előzetes, a 2010-es becslés)

2. ábra. Keréketört növekedés – A reál-GDP változása (%)



Forrás: a CSC számításai OECD-adatok alapján

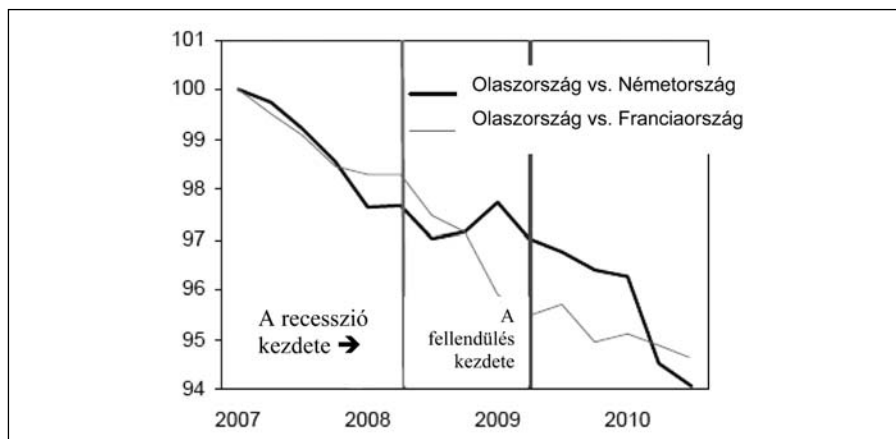
3. ábra. Az olasz növekedés fekete évtizede

ző hatásaiból, a telephely-kihelyezések előnyeiből az olasz vállalatok sem akartak kimaradni.

E dinamikus folyamat azonban számtalan feszültséget leplez el, amit talán legjobban az mutat, hogy az olasz nemzeti össztermék évtizedről évtizedre lassabban növekszik (2. ábra), az utóbbi évtizedben pedig képtelen volt kitörni a +2,0 és -1,0 százalékos változás által behatárolt bűvös

körből (3. ábra), hogy aztán 2009-ben 5,1 százalékkal essen vissza.

Az alacsony növekedési ráta önmagában is gondot jelent, de különösen nemzetközi összehasonlításban jelzi az olasz gazdaság teljesítőképességének folyamatos romlását. A gyáriparos szövetség gazdaságkutató műhelye (olaszul: Centro Studi Confindustria, CSC) számításaiból az derül ki, hogy Olaszország gyorsulva



Forrás: a CSC számításai a Thomson Reuters és az ISTAT adatai alapján

4. ábra. GDP: Olaszország a lejtőn (Itália más országokkal összevetve, szezonálisan kiigazított adatok, indexek: 2007. I. n.é. = 100)

marad le két legfontosabb európai partnere és versenytársa, Németország és Franciaország mögött (4. ábra).

Az olaszokat persze az sokkolta leginkább, hogy a 2000-es évek második felére az egy főre jutó spanyol GDP is elérte az olaszt (5. ábra). A 2008-as olasz választási kampányban még az is elhangozhatott, hogy amennyiben a dolgok változatlan mederben haladnak tovább, 2020-ra akár még a román GDP is meghaladhatja az itáliai mutatót (6. ábra).

Míg a nemzetközi pénzügyi válság ki-robbanása előtt csak a közösségi szektor teljesítménye maradt el a szükségéstől, addig mára az ipari kibocsátás is számottevően visszaesett. A drasztikus csökkenés a piacok összesűkülése miatt következett be, a kormány pedig nem tudott anticiklikus politikához folyamodni, mert Olaszország évtizedek óta súlyos strukturális deficitet küzd, és hatalmas adósság-állományt halmozott fel (7. ábra).

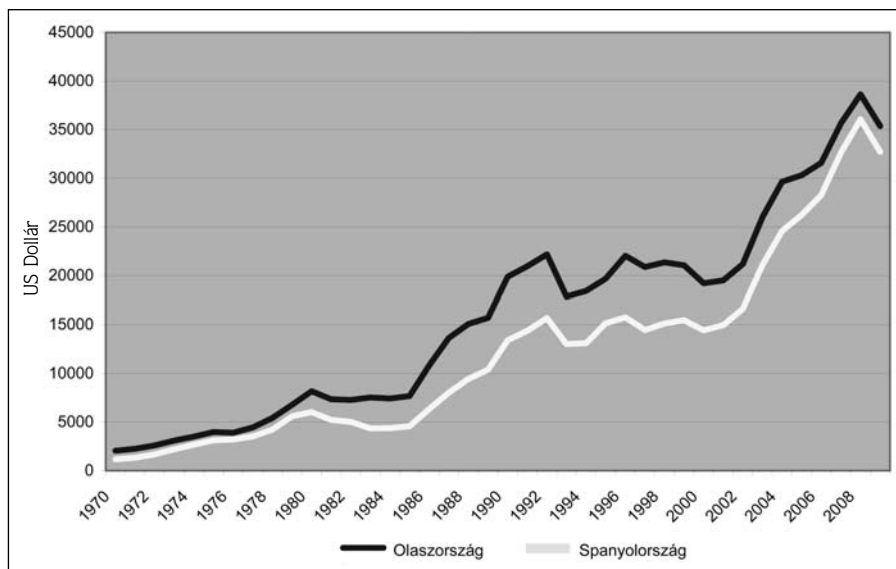
Nem véletlen, hogy Emma Marcegaglia frissen megválasztott Confindustria-elnök a 2008. tavaszi előrehozott parlamenti választások győztesét, a negyedszerre is kormányfővé emelt *Silvio Berlusconi*-t úgy konferálta fel a gyáriparosok közgyűlésén, mint a nagy „ígéretet”. Berlusconi személyes karizmáján, professzionális szervezőképességén keresztül kétségkívül maga mögé állította egyebek között a versenyképes olasz vállalkozói, menedzseri és szakértelmiségi körök jelentős részét. Ennek oka nem utol-

só sorban gazdaságpolitikai ígéreteiben rejtett, amelyet saját vállalkozói-tulajdonosi tapasztalatai hitelesítettek. Berlusconi a gazdaságpolitika tekintetében azt ígérte, hogy

- *javítja a vállalkozói környezetet* (csökkenti az adóprést, egyszerűsíti a köz-igazgatás működését, felgyorsítja a jogszolgáltatást, deregulációba fog, liberalizál és privatizál);
- *jelentős állami infrastruktúra-fejlesztésekbe kezd* (megépíti például a Sziciliát a kontinenssel összekötő messinai hidat, fejleszt a szuper-gyorsvasúti, valamint az autószelektóra-hálózatot, továbbá lendületbe hozza a szélessávú internet terjedését);
- *az államháztartás több alrendszerében hozzáfog a reformokhoz* (az oktatás- és egészségügyben, valamint a központi és a többszintű helyi köz-igazgatás egyszerűsítésével);
- *oldja az Észak és Dél közötti feszültséget*; azaz az Északi Ligával kötött koalíciós egyezség alapján megteremti a – bármit is jelentő – „fiskális föderalizmust”, s mindezt kompenzálандó, Dél-Olaszország erőteljes felzárkóztatásába kezd.

Kerek, világos, attraktív modernizációs program. Giulio Tremonti gazdasági és pénzügyminiszter keze nyomát dicséri, aki egyben a Berlusconi-féle pártformációk és az Északi Liga közötti összekötő is, s mint ilyen, a koalíció fő letéteményese. Tremonti – aki úgynevezett „Craxi-árva”² –

2 „Craxi-árváknak” nevezik azokat a politikusokat, szakértőket, akik a néhai Bettino Craxi (1934–2000), az Olasz Szocialista Párt korrupcióért elítélt egykori főtitkára környezetét alkották. Craxi az ítélet végrehajtása elől önkéntes száműzetésbe vonult Tunéziába, ahol Hammametben, súlyos betegségben halt meg. Kegyelemet – noha minden bizonnyal kaphatott volna – nem kért. Craxi politikai (és anyagi) támogatói között ott találjuk Silvio Berlusconi is. Nem véletlen tehát, hogy a Craxi-árvák többsége a Berlusconi-féle pártformációkban talált politikai otthonra, s gyakran ezen szervezetek legszínvonalasabb képviselői (Giulio Tremonti gazdasági és pénzügyminiszter, Piero Sacconi munkaügyi miniszter, Renato Brunetta közigazgatási reformért felelős miniszter). E sorok írójának meglátása szerint Bettino Craxi a háború utáni olasz politikai élet egyik legeredetibb figurája, megbuk(tat)ott nagy ígérete volt.



Forrás: UNCTADStat, 2010

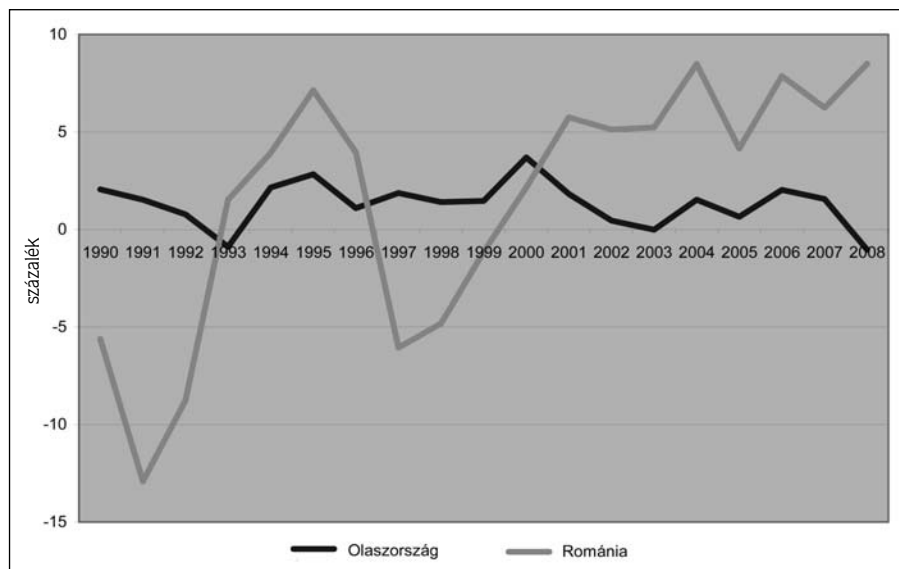
5. ábra. Az egy főre jutó reál-GDP (folyó áron, folyó árfolyamon)

nagyformátumú gondolkodó, aki a „Félelem és remény” (*Paura e la Speranza*)³ című kötetében fejtette ki gazdasági világképét, előrevetítve a globális pénzügyi válság rémképét.

A negyedik Berlusconi-kormány eleve hatalmas költségvetési zárolással és olasz viszonyok között nagyon szigorú költségvetéssel indított. Idejében, mert ezzel csökkentette Itália sebezhetőségét a 2008 őszére cunamiszerűen terjedő nemzetközi pénzügyi válságban (melyet nem mellesleg Tremonti előre jelzett). Annak azonban, hogy Olaszország jól állta a megrázó kódtatásokat, alapvetően három oka volt:

- Bármekkora is az olasz államadósság (becslések szerint 2010-ben a GDP 119 százaléka), annak meghatározó részét belső forrásokból, mindenekelőtt lakossági megtakarításokból fedezik. Márpedig az olasz lakosság megtakarítási hajlandósága kimagaslóan jó, sőt a válság hatására megfigyelhető volt, hogy a kockázatosabb befektetési formákból az állampapírok irányába fordult, így az államadósság finanszírozása Itália számára egyetlen pillanatra sem jelentett gondot. Az olasz lakosság felhalmozott vagyona kimagaslóan nagy, eladósodottsága átlagon aluli.

3 Giulio Tremonti a 2008. tavaszi választási kampányra időzítve egy közel százoldalas esszét jelentette meg. A mű egyfajta gazdaságfilozófiai eszmefuttatás az Európa és azon belül természetesen Olaszország előtt álló kihívásokról a globalizáció korában. Az olasz gazdasági és pénzügyi elit nagy érdeklődéssel fogadta a terjedelmes esszében lefektetett, nemegyszer provokatív gondolatokat, annál is inkább, mert a szerzőben egyben az olasz jobbközép politikai mozgalom egyik fő gazdasági/pénzügyi technokratáját tisztelhetjük. Szintén áruklodó momentum, hogy Berlusconi, akkor még csak miniszterelnök-jelöltként, tőle addig szokatlan módon, már a kampány elején megnevezte Tremontit mint minisztert, neki szánva az általa legfontosabb tartott tárcát, a gazdaságát.



Forrás: UNCTADStat, 2010

6. ábra. A GDP éves növekedési üteme

- Az olasz bankszektor a korábbi években az angolszász pénzintézetekhez képest konzervatív politikát folytatott. Erre mondta Giulio Tremonti, hogy „az olasz bankokban nem beszélnek angolul”, azaz az olasz pénzintézetek könyveiben a „fertőző” származékos papírok aránya elenyésző volt. Az olasz bankrendszer tehát közvetlen állami tőkejuttatást, *ad hoc* segítséget nem igényelt.
- Az olasz szuverén állampapírok kockázati felára (*credit default swaps*, CDS) soha nem ért a veszélyzónába. Kétségtől igaz azonban, hogy – miként a világ minden részén – az olasz gazdaságpolitika számára is a nemzetközi pénzügyi válság kezelése jelentette a legfőbb korlátot. Az államadósság évtizedek

alatt felhalmozott mértéke miatt szükségessé vált szigorú költségvetési politika ellehetetlenítése a mesterséges gazdaságélénkítést. A beígért infrastrukturális fejlesztések ezért úgy lassultak le, hogy tulajdonképpen el sem indultak.

A vállalkozókhöz, menedzserekhez köthető választói bázis magatartása jól tükröződött a Confindustria közgyűléseken⁴, s beszédeiben Emma Marcegaglia elnök – bár mindig konstruktívan szólt – nem rejtette véka alá véleményét: 2008-ban Berlusconi volt a nagy ígéret, aki a szervezet szinte korlátlan és feltétel nélküli támogatását élvezte; 2009-ben Emma Marcegaglia beszédének lényege az volt: „*hic Rhodus, hic salta*”. Határozottan és elszántan buzdította a kormányfőt, hogy végre éljen nagymértékű par-

⁴ E sorok írójának nagykövetként a 2008., a 2009. és a 2010. évi Confindustria-közgyűlésen volt alkalma személyesen meghallgatni Emma Marcegaglia kitűnő beszédeit, melyek hűen tükrözték az olasz vállalkozói körök hangulati mozgását.

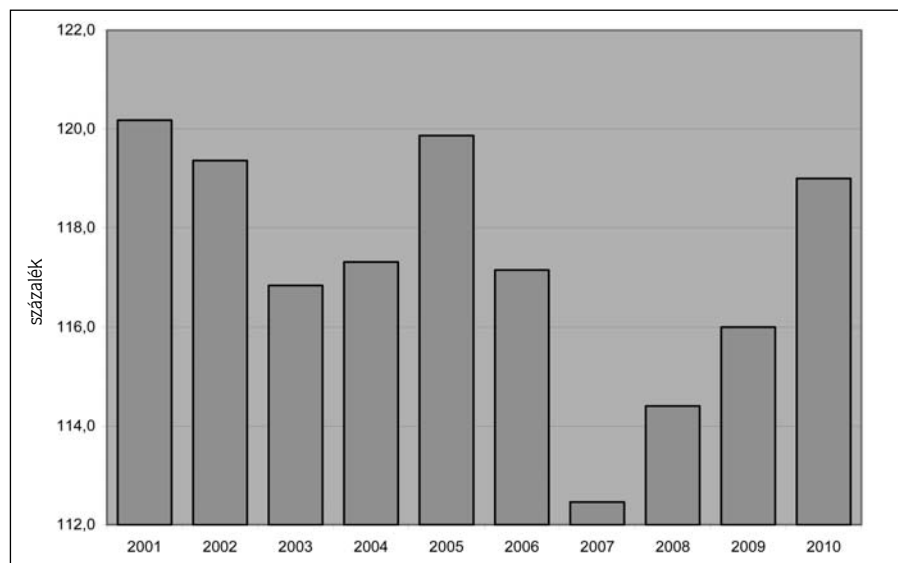
lamenti többségével, és kezdje el megvalósítani gazdasági programját; 2010-ben az elnök asszony számon kérő, csalódott és konkrét igényeket megfogalmazó beszéde már bizalmi deficitre engedett következtetni. Végző soron pedig Emma Marcegaglia nyílt színen volt kénytelen lehűteni Berlusconi kedélyeit, aki a közgyűlés plénuma előtt ajánlotta fel a gazdaságfejlesztési tárca bársonyszékét Marcegagliának, aki persze azt nem vállalta. Így 2010-re a meghatározó vállalkozói körök kormány iránti bizalma el fogyott.

A bizalomvesztés okai nem a kormányfő – kelleténél talán kissé gyakoribb – botrányaiban keresendők; a közvetlen politikai okokon kívül ezt a gazdaságpolitikai program elsikkadása vonta maga után, mert

- a vállalkozói környezet összességében nem javult, talán inkább romlott (az adóterhek növekedtek, a jogszolgáltatás

nem gyorsult és minősége sem javult, a liberalizáció és a privatizáció el sem indult, igaz, a kormány a dereguláció útján előrelépett);

- az állami források elapadása okán a beígért jelentős állami infrastruktúra-programok késedelmet szenvedtek;
- az államháztartás alrendszereiben elindított reformkezdeményezések óriási társadalmi ellenállásba ütköztek (különösen az oktatásügyben). A közgazgatási reform elkezdődött, de látványos intézkedéseken kívül ennek kézzelfogható jele két és fél év után nem volt. Napirendre került a korábban „problémamentes övezetnek” tekintett nyugdíjrendszer fenntarthatatlansága. Az egészségügyi rendszer decentralizációja tovább folytatódott;
- a kormány legfontosabbnak remélt intézkedése, a „fiskális föderalizmus” megszületett ugyan, amivel formálisan kielégítették a koalíciós partner



Forrás: UNCTADStat, 2010 (2009 előzetes, 2010 becslés)

7. ábra. Államadósság a GDP százalékában

Északi Liga követeléseit, de a válságra való tekintettel valódi hatásai csak középtávon lesznek érzékelhetők, s vélhetőleg azok ellentmondanak majd a fejlett északi és az elmaradott déli régiók közötti szolidaritás elvének.

Összességében elmondható, hogy a Berlusconi-kormány, mindenekelőtt annak gazdasági és pénzügyminisztere, Giulio Tremonti sikerrel vezette át a nemzetközi pénzügyi válság buktatóin Olaszországot, de a gazdaság versenyképességének és teljesítőképességének növelése érdekében elkerülhetetlen strukturális reformokra már nem futotta erejéből.

Szinte bizonyosnak tűnt 2011 januárjában, hogy a negyedik Berlusconi-kormány nem tölti ki mandátumát, és rövidesen újabb előrehozott választásokra kerül sor Itáliában. A novemberi kormányválság azonban az olasz politikában ritkán látott, felelősségteljes módon bontakozott ki. *Giorgio Napolitano* köztársasági elnök felhívására előbb elfogadták a 2011-es (szigorú) költségvetést, s csak azután került sor a kormányfőre nézve nem túl biztató bizalmi szavazásra. De akárhogy is alakult végül a bizalmi szavazás (a 2008 tavaszán még 66 százalékos alsóházi többség 3 fősre olvadt), az ország pénzügyileg immár kevésbé sérülékeny.

A NATO és az Európai Unió közössége számára elfogadhatatlan és megengedhetetlen volna, ha egyik legfontosabb tagállama meginogna. A Földközi-tengerbe mélyen beékelődő Itália földrajzi fekvése, gazdasági és védelmi potenciálja révén a térség egyik legfontosabb biztonságpolitikai tényezője. Márpedig a Mediterráneum az egyik legérzékenyebb világpolitikai térség, ahol gyúanyagként együttesen fellelhető a XXI. század színté valamennyi kihívása. Csak hogy néhányat említsünk ezek közül:

- az iszlám–keresztény civilizációs konfliktus;
- a közel-keleti rendezés és béke;
- a fejlett Európát a fejlődő és a harmadik világgal összekötő kereskedelmi és energiaútvonalak, benne a Maghreb-országok hatalmas fejlődési potenciáljával;
- az Észak-Afrika irányából Európára nehezedő migrációs nyomás;
- a szub-szaharai övezet ivóvíz- és élelmezési katasztrófája.

A fejlett világ nem engedheti meg magának, hogy a „Földközi-tengeren úszó anyahajója” bármikor is léket kapjon. Itália vezetői pedig felelősséggel tartoznak azért, hogy a rájuk rótt missziót maradéktalanul teljesítsék.

ÉLTETŐ ANDREA*

A megsebzett bika

Spanyolország a válságban

Spanyolországot felkészületlenül érte a globális pénzügyi válság, és felszínre hozta a gazdaság súlyos szerkezeti problémáit. E gondokat a korábbi töretlen fellendülés feledtetni tudta. A válságra adott válaszként bevezetett átmeneti élénkítés kudarcot vallott, ami után a Zapatero-kormánynak egyre komolyabb megszorításokat kellett bevezetnie. A krízis nyomán szembe kell nézni a nehézségekkel, és új alapokra kell helyezni az ország jövőbeli fejlődését. E cikkben először a válság hatásait elemezzük, majd az arra válaszként hozott intézkedéseket, kilábalási kísérleteket tekintjük át.

A spanyol gazdaság problémái, a válság hatása

A válság előtti tizenöt évben a spanyol GDP átlagosan 3,5 százalékkal nőtt, a gazdasági fellendülés periódusa látványos és hosszú volt. A válság hatásaként azonban 2009-ben a spanyol GDP történelmi mélységbe zuhant, 3,6 százalékkal csökkent. A folyó fizetési mérleg a korábbi növekedési periódusban drasztikusan romlott, a hiány elérte a GDP 10 százalékát¹. Ennek kialakulásában fő szerepet játszott a nagy belső kereslet miatt megnőtt importszükséglet és a bevándorlók hazautalása. Mivel

ezek az utóbbi két évben a válság miatt csökkentek, ezért a folyó fizetési mérleg javulása figyelhető meg.

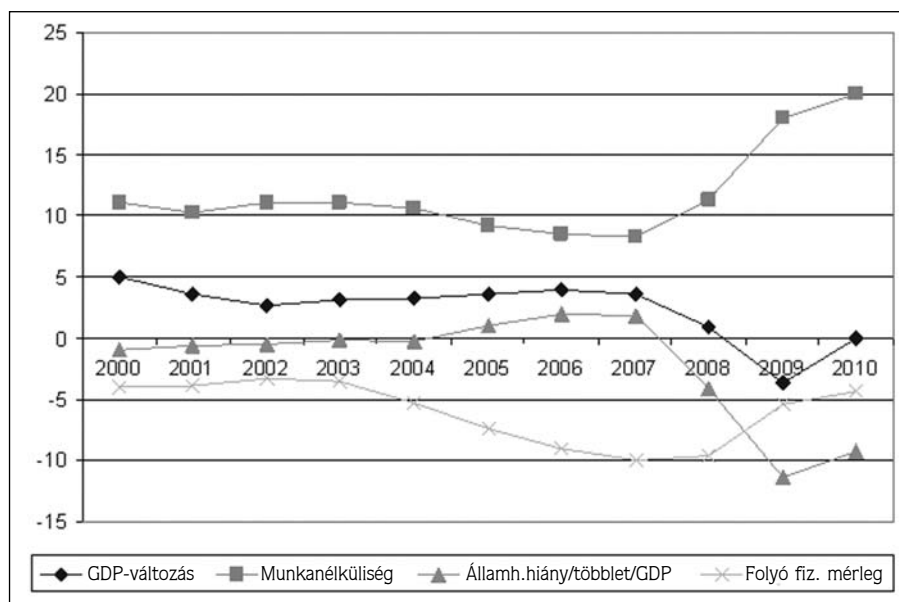
A jelenleg egyik fő gondot jelentő spanyol államháztartási hiány az elmúlt évtizedben nagyon alacsony volt, sőt három éven át (2005–2007) még többletet is fel tudott mutatni az ország. A válság miatt, illetve főleg az azt enyhítő, kereslet-élénkítő intézkedésekre fordított kiadások következtében a költségvetési hiány már a GDP 11,4 százaléka volt 2009-ben. Az államadósság – sok más EU-tagállamhoz képest – viszonylag alacsony szinten áll, a GDP 55 százaléka, de a nem pénzügyi szektor és a lakosság eladósodottsága igen jelentős. A spanyol családok mintegy egymilliárd euróval tartoznak a bankoknak, a vállalatok pedig több mint 1,3 milliárddal; és a spanyol pénzügyintézetek is tartoznak az Európai Központi Banknak és más külföldi bankoknak.²

A spanyol gazdaság régi gondja a magas munkanélküliség. Ezt a korábbi növekedési periódusban sikerült 10 százalék alá szorítani, de 2009 végére a ráta ismét 18 százalékra, 2010 elejére pedig már 20 százalékra ugrott. Az állástalan-ság főleg a fiatalokat sújtja, körükben közel 40 százalékos a ráta. A munkanélküliség ilyen hirtelen és nagymértékű nö-

* A szerző az MTA Világgazdasági Kutatóintézetének tudományos főmunkatársa.

1 Éltető Andrea: Spanyolország válaszüton. *MTA VKI Kihívások* 196. szám, 2010. április (online, www.vki.hu)

2 Torres Lopez, Juan: A quién interesa y cómo sería el “rescate” de España? *Sistema Digital*, 3-9 Enero, 2011. <http://www.fundacionsistema.com/News/ItemDetail.aspx?id=2787>



Forrás: Eurostat és spanyol statisztikák (2010-re)

A makrogazdasági mutatók alakulása

vekedése a spanyol munkaerőpiac sajátosságaira vezethető vissza.³

A munkaerőpiacon az elmúlt évtizedben fontos tényezővé váltak a bevándorlók: 2000 és 2010 között ötmillió ember érkezett Spanyolországba. A spanyol lakosság 12 százaléka immár külföldi. A bevándorlók elsősorban munkaképes fiatalok, a 2000 óta teremtett munkahelyek mintegy felét ők foglalták el. A bevándorlók tömege jótékony hatással volt a munkanélküliségre és a munkaerőpiac szerkezeti problémáira. (A magas munkanélküliség mellett ugyanis mindig voltak olyan állások, amelyekre nehéz volt spanyol munkaerőt találni, ezeket a bevándorlók töltötték be.) Jelentős az egyes latin-amerikai országokból érke-

zők és az afrikaiak szerepe a bevándorlásban, de ma már a román bevándorlók teszik ki a legnagyobb külföldi rezidens népcsoportot Spanyolországban.

A bevándorlók rétegét a válság kitörése után súlyosan érintette a munkanélküliség, 2008-ban 17 százalékos volt a munkanélküliségi rátájuk, 2009 végén pedig már 29 százalék. Az egyik válasz erre a problémára az volt, hogy a spanyol kormány 2008 szeptemberében megalkotta az újabb önkéntes visszatérés tervét, de viszonylag kevés bevándorló élt ezzel a lehetőséggel.⁴

A korábbi növekedés alapja, egyszerűen az egyik legfőbb gazdaság szerkezeti átalakulás Spanyolországban az elmúlt évtizedben az volt, hogy tovább csökkent

³ Ezekre később térek ki.

⁴ Éltető Andrea (2010): A bevándorlás gazdaságalkotó szerepe, a bevándorlók helyzete Spanyolországban – a válság hatásai. *Európai Tükör* XV. évf. 10. szám, október, 62–77. o.

az ipar és a mezőgazdaság súlya, s ezzel párhuzamosan nőtt a szolgáltatások és az építőipar jelentősége. 1998-ban a foglalkoztatottak 9,8 százaléka dolgozott az építőiparban, 2007-ben pedig már 13 százaléka. Az ingatlanszektor és az építőipar szárnyalt, a telkek felértékelődtek. Számos nagyberuházás, „megaprojekt” jött létre, és rengeteg új lakás épült. Erre az adott alapot, hogy a bevándorlók tömege miatt megnőtt a kereslet a lakások iránt. A lakások tíz év alatt megduplázódtak. (2006-ban a 45 millió lakosú Spanyolországban több lakás épült, mint a 200 milliós piacot jelentő Franciaországban, Németországban és Olaszországban együttléve.)

A bankok olcsó hiteleket kínáltak, ezért a lakosság körében megnőtt a sajátlakás-vásárlások száma, a bérelt otthonok rovására (ez utóbbiak aránya csak 11,5 százalékot tesz ki). Ennek következtében a lakosság eladósodása is erősen megugrott. A válság következtében azonban az olcsó hitelek megszűntek, és több mint egymillió lakás maradt eladatlanul az országban.⁵

Több tényező hozzájárult tehát a hatalmas építőipari buborék kialakulásához: az alacsony kamatlábak, a népesség nagymértékű növekedése (bevándorlók), az adópolitika (kedvezmények lakásvásárlásra), a külföldiek üdülővásárlása, az ingatlan mint megtakarítási forma elterjedése. A buborék veszélyeire már évekkel ezelőtt figyelmeztettek közgazdászok, elemzők, mégsem történtek intézkedések a meg-

akadályozására. Ennek oka az, hogy az építőipar munkahelyeket teremt, ami fontos a hagyományosan magas munkanélküliséggel küzdő országnak, továbbá a lakások értékének növekedése fontos a tulajdonos lakosság (potenciális szavazók) számára is. Ezenfelül az építőipari és az ingatlanboom jelentős központi bevételeket hozott, nemzeti, regionális és önkormányzati szinten egyaránt.

Állami válságkezelés

A válság jelei már 2007 végén mutatkoztak. A spanyol vezetés erre a következő évben erőteljes kereslet- és beruházás-élénkítéssel reagált. 2008 őszén a kormány körülbelül 80 olyan válságkezelő intézkedésről hozott döntést – egyebek mellett adókedvezményekről, minimálberről és nyugdíjemelésről, hitelfelvételi lehetőségekről –, amelyek a gazdaság és a foglalkoztatás ösztönzését célozták: nagy területen: családok, vállalatok, foglalkoztatás támogatása, pénzügyi és költségvetési intézkedések, a gazdaság modernizálása. 2009 elején a spanyol kormány – követve más országokat – 4 milliárd eurós autóipari mentőcsomagot jelentett be.⁶ 2009 májusában további élénkítő és ösztönző adó- és beruházási programok láttak napvilágot.⁷

A spanyol kormány a válságból való kilábalásra megalkotta a fenntartható gazdaság törvényét (*Ley de Economía Sostenible*), amely a kilábalási stratégia fő eleme.⁸

5 Éltető Andrea: Spanyolország válaszüton. *MTA VKI Kihívások* 196. szám, 2010. április (online, www.vki.hu)

6 <http://www.plane.gob.es>

7 Éltető Andrea: Spanyolország és a gazdasági válság In: Somai Miklós (szerk.): *Nagy EU-tagállamok és a gazdasági válság*. Bp.: MTA VKI, 2009. (A globális válság: hatások, gazdaságpolitikai válaszok és kilátások, 9. köt.), 57–65. o.

8 Éltető Andrea: Spanyolország válaszüton. *MTA VKI Kihívások* 196. szám, 2010. április (online, www.vki.hu)

A fenntartható gazdaság törvényének főbb pontjai

- *A gazdasági környezet javítása*

A szabályozó szervek, tanácsok át-szervezése, a pénzpiac ellenőrzésének reformja, a költségvetési fegyelem ellenőrzése, a közbeszerzések hatékonyságának javítása.

- *A versenyképesség erősítése*

A vállalatalapítás költségének és idejének csökkentése, az adminisztratív terhek csökkentése, az információs társadalom és az innováció ösztönzése, a vállalatok nemzetköziesedésének támogatása

- *A környezet megóvása*

Az energiamegtakarítás ösztönzése, a káros gázok kibocsátásának csökkentése.

- *Fiskális intézkedések*

Ingatlanok, lakások energiamegtakarító átalakítására adókedvezmények, a lakásbérlet ösztönzésére nagyobb adókedvezmények, vállalati K+F-tevékenységre nagyobb adókedvezmény.

Az élénkítő intézkedések alapja a korábbi években felhalmozott államháztartási többlet volt, amelyet azonban hamar sikerült felélni, s 2009 végére már súlyos, a GDP 11,4 százalékát kitevő hiány halmozódott fel. A válság ugyanakkor nem enyhült, a szerkezeti problémák nem oldódtak meg. A nemzetközi befektetők, hitelminősítők bizalma is megrendült, a görög krízis következményei kihatottak Spanyolországra is.

A spanyol kormány intézkedéseiben fordulat állt be, az ösztönzés után megszorítás következett. A nyugdíjkorhatárt 65-ről 67 évre emelték, 2010 második fe-

lében megemelkedett az áfa kulcsa is, az általános kulcs 16-ról 18 százalékra, a kedvezményes pedig 7-ről 8 százalékra.

Májusban a Zapatero-kormány komoly megszorító intézkedéseket jelentett be. Ezek főbb területei a következők:

- A közalkalmazottak bérének 5 százalékos csökkentése 2010 második felében, és befagyasztása 2011-re. A kormánytagok fizetéscsökkenése 15 százalékos.
- A nyugdíjak inflációkövető emelésének felfüggesztése 2011-re (kivéve a minimálnyugdíjnal).
- A „babacsek”, azaz a gyermek születésekor juttatott 2500 euró megszüntetése 2011. január 1-jétől.
- A külföldre irányuló fejlesztési segélyek összegének csökkentése.
- Az állami beruházások 6 milliárd euróval történő mérséklése két év alatt.

Mindezek után az év végén újabb intézkedéscsomagot hirdetett meg a kormány, amelyben már szerepel a dohánytermékek adójának emelése, a hosszú távon munka nélkül lévőknek bizonyos feltetelekkel eddig juttatott havi 426 eurós kifizetés eltörlése és a szélenergia-támogatások csökkentése.⁹

A kormány célja 2013-ra az államháztartási hiány lefaragása 3 százalékra. Eközben a tervek szerint az államadósság a GDP 74 százalékára fog emelkedni. Az adósság gyors növekedése finanszírozási problémákat okoz, ezért kellenek a bevételnövelő és a kiadáscsökkentő intézkedések. Ezzel egy időben a gazdaságot és a fogyasztást is élénkíteni kell, ami viszont a magas munkanélküliség és a magánszféra jelentős eladósodottsága miatt nehéz. Az állam az építőipari fel-

⁹ Chislett, William: *Inside Spain* no.73, Real Instituto Elcano 2010.

Makrogazdasági kilátások

	2009	2010	2011	2012	2013
Államháztartási hiány /GDP,%	-11,4	-9,8	-7,5	-5,3	-3,0
Államadósság/GDP,%	55,2	65,9	71,9	74,3	74,1
GDP-növ., %	-3,6	-0,3	1,8	2,9	3,1
Munkanélküliségi ráta, %	18,0	19,0	18,4	17,0	15,5
Exportnövé., %	-11,5	7,3	6,4	6,9	7,4
Importnövé., %	-17,9	2,3	3,0	5,8	6,8

Forrás: *Stability and Growth Programme 2010-2013 és Spanyol Gazdasági Minisztérium*
(<http://serviciosweb.meh.es/apps/dgpe/textos/Previsiones/prevesp.pdf>)

lendülés korábbi bevételeire már nem számíthat, és a munkanélküliség miatt a befizetett tb-járulékok összege is kevesebb. Mint várható volt, az áfaemelés visszafogta a fogyasztást 2010-ben, és a vállalatok befektetési tevékenysége is gyenge volt, így az év harmadik negyedévében a gazdaság stagnált (0,2 százalékos éves GDP-növekedést mutatott ki a spanyol központi bank¹⁰).

A kiadáscsökkentő intézkedések nyomán a költségvetési hiány számottevő zsugorodását várják. Ezek az intézkedések ugyanakkor jelentős társadalmi ellenállásba ütköztek, és aláásták a kormány népszerűségét. (Szeptemberben általános sztrájkot tartottak a szakszervezetek, a kormány utána átalakult, de más, komoly következménye ennek nem lett.)

Amellett, hogy 2010 első felében a spanyol kormánynak súlyos gazdasági nehézségekkel kellett szembenéznie, politikai téren is fontos nemzetközi feladatai voltak a spanyol EU-elnökség kapcsán. Eközben folyamatos támadások érték Spanyolországot a pénzpiacokon; a hitelminősítő intézetek egyre rontották az ország besorolását. A Zapatero-kormány minden lehetséges fórumon

igyekezett cáfolni a negatív előítéleteket, és bizonyítani az ország gazdasági és pénzügyi stabilitását. Ezért 2010 tavaszának végére a kormány egyik legfőbb gazdaságpolitikai prioritása a munkaerőpiac reformja mellett a bankszektor (takarékpénztárak) átszervezése lett.

A bankszektor reformja

A spanyol bankrendszer meglehetősen koncentrált. Két spanyol óriásbank, a Banco Santander és a BBVA világszerte is vezető szerepet játszik. Az univerzális spanyol pénzügyintézetek hagyományosan összefonódtak a vállalatokkal, tulajdoni részesedés, hitelek, exportfinanszírozás révén, és fontos szerepük van az ingatlan szektorban, az építőiparban is. A spanyol bankrendszer „régimódi”, hagyományosabb, mint például az amerikai, nem terjedtek el a másodrendű (*subprime*) jelzáloghitelek és egyéb olyan formák, amelyek a válság középpontjában álltak. A spanyol központi bank jelentős tartalékokat (7 százalék) követelt meg a hitelintézetektől, és ezek a válság idején nagyon jól jöttek.¹¹

¹⁰ Banco de España: *Boletín Económico* 2010. december. www.bde.es

¹¹ *La Vanguardia*, 2008. okt. 5., Interjú a Banc Sabadell elnökével, Josep Oliu-val.
<http://www.lavanguardia.es/lv24h/20081005/53554350536.html>

A válság következményeként a spanyol bankok is megszigorították a hitel-feltételeket, és számottevően csökkent a kihelyezett hitelek száma. A válság nyomán a bankszektornak szembe kellett néznie a visszaeső kereslet és a kihasználatlanul maradt kapacitások problémáival. A legnehezebb helyzetben a vidéken sok fiókkal jelen levő takarékszövetkezetek (*cajas de ahorro*) vannak, amelyek a korábbi ingatlanügyletek finanszírozásában részt vettek, most viszont piacaik beszűkültek, költségeik megnöttek. A spanyol takarékpénztáraknak nincsenek részvényesei, nyereségük egy részét gyakran szociális programokra fordítják. Ezek a pénzügyintézetek folyósították a teljes spanyol hitelállomány nagyjából felét.

A bankszektor átszervezése fúziókon keresztül ment végbe. Ezek támogatására egy 2009. júniusi törvény megalkotta a Bankátszervezési Alapot (*Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria*, FROB.), amely 9 milliárd euróval gazdálkodik; ebből 6,75 milliárd az állami költségvetésből, 2,25 milliárd pedig a bankok és hitelintézetek letéti garanciaalapjaiból származik. A bankmentő alap másik feladata a működésképtelen intézmények átvétele.

Az alap fennállása óta eltelt év mozgalmasság volt. 2010 júniusában a 45 takarékpénztárból 39-nél folyt átszervezés.¹² Mindez a pénztári vagyon közel 92 százalékát és a dolgozók 11–27 százalékát érintette. A Caja Mediterraneo, a Cajasur, a Caja Extremadura és a Caja Cantabria takarékbankok fúziójából a két spanyol nagybank, a BBVA és a Santander, valamint a La Caixa és a Caja Madrid után az ország ötödik legna-

gyobb pénzügyintézete jött létre. Katalán takarékbankok is az egyesülés mellett döntöttek. A takarékpénztárakon kívül egyes bankok között is fúziós ügyletek mennek végbe, például 2010 júniusában a Banco Guipuzcoano és a Banco Sabadell között.

Súlyos helyzete miatt két takarékin-tézetnél került sor állami átvételre. Még 2009. március végén a Caja Castilla-La Mancha takarékpénztár irányítását átvette a spanyol központi bank, 2010. május végén pedig a spanyol jegybank állami felügyelet alá vonta a cordobai központi CajaSur takarékpénztárt. A pénzügyintézet, amely tavaly 426 millió eurós bevétel mellett 596 millió eurós veszteséget könyvelt el, május 21-én szakította meg a malagai Unicájával folytatott egyesülési tárgyalásokat.¹³ A Cajasur a FROB 523 millió eurós pénzügyi támogatása mellett, annak javaslatára a Bilbao Bizkaia Kutxa veszi át.

A bankszektor pénzügyi stabilitásának bizonyítására a spanyol jegybank a bankok úgynevezett stressztesztjeinek nyilvánosságra hozatalát javasolta. Az Európai Bankfelügyelők Bizottságának (*Committee of European Banking Supervisors*, CEBS) általános terhelési vizsgálata nem előrejelzés, hanem a „mi lenne, ha?” kérdésre válaszoló elemzés, amely az európai bankok tőke-megfelelési, kockázatviselési mutatóinak felügyeleti osztályozását segíti. A tesztek azt hivatottak megmérni, hogy az érintett bankok mennyire képesek ellenállni a gazdasági és pénzügyi piaci viszonyok romlásának. 2010. július 22-én közzétették az európai bankrendszer aktíváinak 65 százaléka felett rendelkező 91 bank bevonásával végzett stresszteszt eredményét. Egy

¹² Restructuring of Spanish Savings Banks. Banco de España, 29. Junio.

¹³ http://ecoline.hu/penzugyek/20100525_cajasur.aspx

bank akkor bukott meg ezen a vizsgán, ha az úgynevezett „Tier 1” 6 százalékos tőke-megfelelési arányt nem tudta teljesíteni a kintlévőségekhez képest. A spanyol Santander bank a legkiválóbban, a BBVA pedig szintén a kiemelkedően jó eredményeket elérő bankok között szerepelt az európai uniós mezőnyben. A többi bank is elég jól szerepelt, a takarékpénztárak esetében azonban már kevésbé jók a stresszteszt mutatói.¹⁴

A munkaerőpiac reformja

A munkaerő-piaci szabályozások Spanyolországban hagyományosan bonyolultak. A munkavállalók többsége határozatlan idejű szerződésű, akiknek a béreit az iparági és regionális szakszervezetekkel folytatott alku során alakítják ki; ezek a bérek nem csökkennek, hanem merevek. E munkavállalókat elbocsátani sem könnyű, a cégeknek jelentős összeget kell kifizetniük ilyenkor (ez az összeg munkaévenként 45 napi bér volt 2010-ig).

A spanyol munkaerőpiac merevsége régi probléma, ezért már a kilencvenes évek közepén bevezették a határozott idejű, fix szerződések lehetőségét. Ez népszerű lett a társaságok körében, és a spanyol munkaerőpiac így kettészakadt: a határozatlan idejű szerződéssel bírók mellett kialakult a munkavállalók egyharmadát kitevő, fix időre felvett, könnyen elbocsátható dolgozók rétege. Köztük jelentős részben találhatók fiatalok és bevándorlók. Ezt a kört elsősorban a válság miatti leépítések érintették, hiszen ha a béralkukkal védett dolgozók bérei nem csökkenhetnek, akkor a „védtelen” réteg elbocsátásával tud a vállalat reagálni a

válságra. A duális munkaerőpiac nem használ a termelékenység növekedésének, a rövid időre felvetteket nem képzik tovább a cégek, nagy a munkaerő rotációja, és alacsony a vállalaton belüli, illetve a vállalkozások közötti mobilitás.

A spanyol gazdaság versenyképességét csökkenti az alacsony termelékenység. Az elmúlt évtizedben a bérek töretlenül nőttek, a termelékenység viszont romlott. Az egységnyi munkaerőköltségmutató (*unit labor cost*, ULC) növekedése a többi EU-tagállamhoz képest Spanyolországban volt a legnagyobb. A legtöbb elemző éppen ezért a munkaerőpiac rugalmasabbá tételét szorgalmazta.

A válság hatására 2008-ban megnőtt munkanélküliségi ráta ismét világossá tette a spanyol munkaerőpiac átalakításának szükségességét. A munkaadói és a munkavállalói oldal két éven át tárgyalt az ország versenyképességének fokozásában kulcsfontosságúnak tartott munkaerő-piaci reformról, de nem tudtak megegyezni. A nyomás alatt levő kormány (IMF, EU, görög válság, pénzpiacok) így a saját elképzeléseit rendeletben érvényesítette. A kormány a nagy társadalmi és ellenzéki ellenállás miatt csak saját pártjára támaszkodhatott. A spanyol parlament 2010. június 22-én elfogadta a munkaerő-piaci reformcsomagot; 168-an szavaztak mellette, 8-an ellene, és 173-an tartózkodtak, ami jól érzékelteti Zapatero miniszterelnök nehézségeit. A munkaévenkénti 45 napos végkielégítést (amit még az 1980-as Munkavállalói Alapszabályzat rögzített) 33 napra csökkentették. Elismerték a vállalatok válsághelyzetét mint elbocsátási okot, és megkönnyítették az elbocsátás jogi lebonyolítását. A munkáltatónak ezentúl lehető-

¹⁴ *El País*, 25/07/2010

sége lesz a munkaórák számának csökkentésére is a dolgozó elküldése helyett. A kormány ugyanakkor megnehezíti a határozott idejű szerződések kötésének feltételeit.

Az államháztartási hiányt a bevételek növelésével is próbálja a kormány lefarag-
ni. E célból tűzték ki az állami lottó és a repülőtereket üzemeltető Aena részleges privatizációját. A kormány külföldön is próbál erőforrásokat szerezni, látványosan szorosabbra fűzték a kínai kapcsolatokat. Zapatero miniszterelnök 2010 kora őszén tett látogatást az ázsiai nagyhatalomnál, *Li Ko-csiang* kínai miniszterelnök-helyettes pedig 2011. január elején utazott Madridba, aminek alkalmából bejelentették, hogy a Kínai Központi Bank (amely a spanyol államadósság mintegy 20 százalékát birtokolja) hatmilliárd euró értékben ismét spanyol államkötvényeket fog vásárolni.¹⁵ (Li látogatása során tizenhat kereskedelmi megállapodás is született. Peking továbbá szívesen venné a spanyol cégek befektetéseinek bővítését Kínában. Spanyolország pedig azt szeretné elérni, hogy növekedjen az országba látogató kínai turisták száma.)

Hosszú távú kilátások

A válságkezelő intézkedések nagy része rövid távra szól, de a spanyol gazdaság problémáit hosszú távon kell rendezni. A termelékenység növelése lehetne a kilátás alapja, amihez alapos szerkezeti átalakítások szükségesek.

Már középtávon a gazdasági fellendülés fontos forrása lehetne a *nemzetköz-*

ziesedés, az export és a tőke kivitel, a gazdasági nyitottság növelése és a spanyol márkák imázsának javítása. A spanyol kivitel 70 százalékát az EU veszi fel, és az import nagy része is innen származik. A spanyol export legnagyobb tétele az autó, de az acél, a vegyipari, a gyógyszeripari, az élelmiszeripari, a textilipari termékek is fontos szerepet játszanak.

A tőkeexportban Spanyolország az utóbbi évtizedben megerősödött, nettó tőke kivivő országgá vált. Stabílan kialakultak a spanyol multinacionális vállalatok, amelyek először Latin-Amerika felé mozdultak (például Telefónica, Repsol), de az EU-ban is aktívan tevékenykednek.¹⁶ A spanyol márkánév javításával tovább is erősíteni lehetne az ország külpiaci pozícióit.

Az *oktatás* reformja a termelékenység emelésének hosszú távú garanciájává válhatna. A spanyol oktatási rendszer régóta komoly problémákkal küzd. Az egyik ilyen a korai iskolaelhagyás: a 18 és 24 év közöttiek közel harmada hagyja el az iskolát, ami kiugróan magas adat más tagállamokhoz képest, az uniós átlag kétszerese. Rövid távon, a válság hatására ez némileg javulhat, mert a munkahelyek megszűnése mellett és álláskilátások nélkül a fiatalok inkább az oktatási rendszerben maradnak, és befejezik tanulmányaikat. Az egyetemeken népszerűek, de ezzel párhuzamosan szakmunkásokból hiány alakult ki. Az egyetemi oktatás költségei a diákok számára nem magasak, és nem függnék a szülők jövedelmi szintjétől. Az állam számára viszont a sok iskolaelhagyó miatt költséges az egyetemi képzés. Az oktatási

¹⁵ *El País*, 2011. január 7.: „China se compromete a comprar 6.000 millones de deuda española”

¹⁶ A legnagyobb angol mobiltelefon-társaság tulajdonosa is spanyol, a Banco Santander számos európai bankot vett meg, az Inditex pedig kiterjedt ruházati vállalatokkal (pl. Zara) rendelkezik világszerte.

rendszer hatékonysági gondjait mutatja, hogy a ráfordított kiadások elég magasak, a GDP 4,3 százalékát teszik ki (ez közel annyi, mint a német ráfordítás).¹⁷

A hosszú távú gazdasági modell további alapköve az *innováció* lehetne. Spanyolország a GDP 1,3–1,4 százalékát költi kutatás-fejlesztésre, a cél a 2 százalék mihamarabbi elérése. A különböző innovációs mutatók (pl. szabadalmak száma) tekintetében nem szerepel jól az ország. 2008-ban a kormány külön Tudomány és Innovációs Minisztériumot hozott létre, leválasztva e területet az Oktatási Minisztériumtól. A fenntartható gazdaság törvénye is tartalmaz K+F-et ösztönző rendelkezéseket, így a társaságiadó-alapból levonható innová-

ciós kedvezmény 8-ról 12 százalékra emelkedik.

Egyre sürgetőbb, hogy a spanyol gazdaság növekedését az extenzív építőipari és szolgáltatási alapokról az előbbi területekre helyezték, amelyek hosszú távon is biztosítják a fejlődést. Mindemellett az egészségügyi és a nyugdíjrendszer, valamint a munkaerőpiac is további átalakításra szorul. Az egyik gond azonban az, hogy ezek az alapvető reformok rövid távon költségesek, és a jelenlegi válsághelyzet nem enged már meg több költségvetési kiadást. A másik gond pedig az, hogy a komolyabb reformok jelentős társadalmi ellenállásba ütköznek, ami aláássa a kormány népszerűségét és nehezíti a megvalósítást.

¹⁷ Éltető Andrea: Spanyolország válaszüton. *MTA VKI Kihívások* 196. szám, 2010. április (online, www.vki.hu)

SOÓS JÁNOS*

Az új európai pénzügyi felügyeleti struktúra

Három új európai felügyeleti hatóság és az Európai Rendszerekockázati Tanács létrehozásával 2011 januárjától új európai pénzügyi felügyeleti struktúra állt fel és kezdte meg működését. Az új pénzügyi felügyeleti rendszerben kétpilléres, külön makro- és mikroprudenciális felügyeleti blokkot tartalmazó struktúra jött létre. A makroprudenciális felügyelet élén az Európai Rendszerekockázati Tanács áll, amely figyelemmel kíséri, értékeli a makrogazdaság és a pénzügyi rendszer egészének alakulásából eredő pénzügyi stabilitási kockázatokat, korai figyelmeztetéseket ad ki az esetleg kialakuló rendszerszintű kockázatokról, adott esetben pedig ajánlásokat tesz ezen kockázatok kezelésére. A mikroprudenciális felügyeletért a Pénzügyi Felügyelet Európai Rendszere felel, amelyen belül az EU-tagállamok nemzeti felügyeleti hatóságai szilárd hálózatot alkotva az újonnan létrehozott három európai felügyeleti hatósággal együtt látják el az egyedi pénzügyi intézmények felügyeletét, amely továbbra is szektororientált marad. Az új struktúra kialakításának célja, hogy hozzájáruljon Európa pénzügyi piacainak további integrációjához, a jelenleg még fragmentált piacokon segítse a pénzügyi intézmények útjában álló akadályok lebontását, illetve javítsa az ezeken a piacokon lévő működési környezetet és a pénzügyi intézmények versenyképességét.

resztül a pénzügyi piacok. A pénzügyi integráció elmélyült, a vállalati struktúrák átalakultak, a pénzügyi innovációk révén pedig egyre szofisztikáltabb termékek és megoldások tűntek fel a piacokon. A fejleményekre a jogalkotók és a tagállami pénzügyi felügyeleti hatóságok (nemzeti felügyeleti hatóságok, *national supervisory authorities*, a továbbiakban: NSA) minden igyekezetük ellenére sokszor csak időbeli késéssel tudtak reagálni, egyes esetekben ráadásul nem is létezett szabályozás az adott kérdésben. További problémát jelentett, hogy a nemzeti jogalkotást igénylő, és így nem teljesen harmonizált szabályozási környezet, valamint az alapvetően nemzeti alapokon nyugvó intézményrendszer nem bizonyult kellően hatékornak az EU pénzügyi kihívásaival szemben.

A határon átnyúló tevékenységet folytató pénzügyi intézményeknek jelenleg számos akadállyal kell számolniuk az EU-n belül. Ezek csak jelentős költségek árán küzdhetők le, hiszen különböző szabályoknak és eltérő gondolkodású hatóságok előírásainak kell megfelelni. A probléma egyik forrása az, hogy a tagállamok – az irányelvek nemzeti jogba történő átültetése során, élve diszkrecionális lehetőségeikkel – nem egységesen alkalmazták az EU irányelveit (amelyek tagállami mérlegelést biztosítanak, a minimális harmonizáció a tagállamoknak lehetőséget ad a nemzeti törvényekhez történő kiegészítések megtételéhez).

Bevezetés

Az elmúlt évtizedekben az Európai Unióban (EU) is óriási fejlődésen mentek ke-

* A szerző a Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyeletének vezető nemzetközi szakreferense.

Ugyancsak nehézséget jelentettek az eltérő felügyeleti gyakorlatok (például a NSA-k közötti elégtelen információmegosztás, a hatékony együttműködés hiánya, a hatékony közvetítés hiánya az NSA-k közötti vitás kérdések esetében). Mindezen okok miatt az EU-jog többszörös interpretációja vált jellemzővé, és ez az eltérő felügyeleti gyakorlatok egymás melletti létezéséhez vezetett: az azonos típusú üzleti tevékenységek felügyeleti kezelésében inkonzisztenciák alakulhattak ki, amelyek veszélyeztethették a versenysemleges felügyeleti gyakorlatot. Mindezek révén az európai pénzügyi intézményeknek költségesebbé vált a működés, a nemzeti szabályozásoknak való megfelelés, ennek következtében pedig versenyhátrányba kerültek amerikai és ázsiai versenytársaikkal szemben.

A 2008-ban elkezdődött válság a kialakult helyzetet tovább bonyolította, és új kihívásokkal szembesítette a pénzügyi felügyeleti közösséget, valamint a pénzügyi döntéshozókat. A válság jelentős egyedi eseteket és a pénzügyi rendszer egészét érintő hiányosságokat is feltárt a pénzügyi felügyelet területén:

- a szabályok nem bizonyultak alkalmasnak a válság megelőzésére és kezelésére;
- a tagállami szintű felügyeleti modellek sem tudtak lépést tartani a kor integrálódó és összekapcsolódó pénzügyi piacaival, amelyeken a pénzügyi vállalkozások egyre kiterjedtebb határon átnyúló tevékenységeket folytatnak;
- a válság mindezekén túl hiányosságokat tárt fel a NSA-k esetében a releváns kockázatok és a pénzügyi stabilitás sérülékenységeinek azonosításában, az azonosított kockázatokkal kapcsolatos jelzések konkrét akciókra történő lefordításában, továbbá a

nemzetközi és az illetékes hatóságok közötti együttműködésben, koordinációban, sőt a bizalom terén is.

Az EU pénzügyi piacait jellemző problémák (fragmentált piacok, versenyhátrány, nemzetközi együttműködés nehézségei, a szabályozás időbeli késedelve) már régóta ismertek voltak, és érdemi kezelésük már egy évtizede elkezdődött az EU-ban. 2000 júliusában a Gazdasági és Pénzügyminiszterek Tanácsa (az Ecofin) felkérte a *Lámfalussy Sándor* vezette bölcsek bizottságát, hogy vizsgálja meg a piacokon kialakult helyzetet és tegyen közzé piacsabályozó reformjavaslatokat. A bölcsek bizottsága végül egy négy szintű megközelítést javasolt az értékpapírpiacok szabályozására és felügyeletére.

A bizottság megítélése szerint a döntéshozatalt fel kell gyorsítani úgy, hogy szét kell választani a törvényhozatalt a technikai részletektől. Míg az előbbi esetében az 1. szinten az Európai Parlament (EP) és a Tanács (Ecofin) együttdöntési eljárás keretében jár el, addig az utóbbinál egy rugalmasabb eljárás során a 2. szinten a tagállamok és az Európai Bizottság (EB) végrehajtási szabályokat hoznak. Az intézkedések koherens tagállami végrehajtását biztosítja egy megerősített felügyeleti együttműködés a 3. szinten, míg a 4. szint az EB azon – adott esetben kikényszerítő – intézkedéseiből áll, melyek révén a tagállamok végrehajtják az EU-szabályokat.

A bölcsek bizottsága munkájának eredménye széles körű támogatást kapott a piaci szereplőktől; a javaslatok gyakorlati hozadéka, hogy a döntéshozatal és a felügyeleti együttműködés rugalmasabbá vált. 2001-től három 3. szintű (3L3) bizottság jött létre: az Európai Tőkepiaci Szabályozók Bizottsága (*Committee of European Securities Regulators*, CESR),

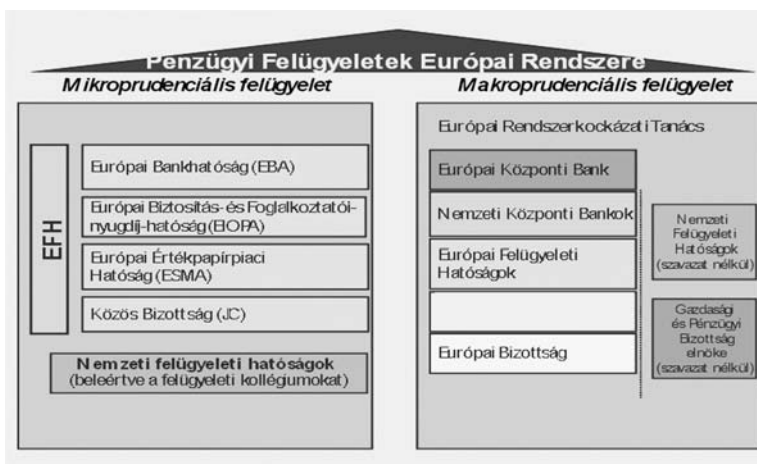
az Európai Bankfelügyeleti Bizottsága (*Committee of European Banking Supervisors*, CEBS) és az Európai Biztosítás és Foglalkoztatási Nyugdíj Felügyeleti Bizottsága (*Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors*, CEIOPS). Ezen bizottságok felállításának fő célja az volt, hogy olyan, a nemzeti felügyeleti hatóságokkal együtt kidolgozott standardokat készítsenek el, amelyek a szabályozási konvergencián kívül a felügyeleti módszertanok és eljárások konvergenciájához is elvezetnek. Ennek elérése érdekében a 3L3 bizottságok ajánlásokat adtak ki. Munkájuk révén jelentős mértékben javult a NSA-k közötti multilaterális együttműködés.

Az időközben 2008-ban kitörő és hamarosan az egész világot megrengető válság azonban ráébresztette a döntéshozókat arra, hogy alapvetően át kell alakítani az EU pénzügyi felügyeleti struktúráját ahhoz, hogy a pénzügyi stabilitás biztosításához kapcsolódó kihívásoknak meg tudjon felelni. 2008 októberében mindezekre válaszul az EB felhatalmazta a Jacques de Larosiére vezette magas

szintű független csoportot arra, hogy dolgozzon ki javaslatokat az európai pénzügyi intézmények és piacok felügyeletének megerősítésére és a pénzügyi stabilitás biztosítására. A csoport 2009 februárjában kiadta a pénzügyi szabályozásra, az EU új pénzügyi felügyeleti struktúrájára és a hatóságok krízishelyzetben történő együttműködésére vonatkozó átfogó javaslatcsomagját.

Az új pénzügyi felügyeleti struktúra

Támogatva a csoport munkáját, az Európai Bizottság 2009 őszére elkészítette az új európai pénzügyi felügyeleti struktúra alapját képező jogszabálytervezeteket, majd 2010-ben a döntéshozók (a Trialógus – Tanács, Bizottság, Parlament – keretén belül) európai mércével mérve rendkívül gyorsan megalkották a struktúra alapjait biztosító jogszabálycsomagot (EP/Council 2010a, 2010b, 2010c, 2010d, 2010e és 2010f). Ez öt rendeletet (három európai felügyeleti hatóság



Forrás: a szerző saját ábrája

Az európai pénzügyi felügyeleti struktúra

– *European Supervisory Authority, ESA*
 – és az Európai Rendszerkockázati Tanács – *European Systemic Risk Board, ESRB* – létrehozásáról, illetve az ESRB kapcsán az Európai Központi Bankot – EKB – bizonyos feladatok ellátására való felhatalmazásról) és az úgynevezett Omnibus direktívát¹ tartalmazza.

A gyors jogalkotásnak köszönhetően az eredeti terveknek megfelelően 2011 elején létrejött az európai pénzügyi felügyeletért felelős intézményi struktúra (lásd ábra).

Európa pénzügyi felügyeleti rendszerében kétpilléres, külön makro- és mikroprudenciális felügyeleti blokkot tartalmazó struktúra jött létre:

- Európai Rendszerkockázati Tanács;
- Pénzügyi Felügyelet az Európai Rendszer (European System of Financial Supervisors, ESFS).

A *makroprudenciális felügyeletet* az ESRB vezeti, mellette a munkában részt vesznek:

- *Szavazati joggal rendelkező tagok:* a tagállamok nemzeti központi bankjai, az európai felügyeleti hatóságok (Európai Bankfelügyeleti Hatóság, *European Banking Authority, EBA*; Európai Biztosítási és Foglalkoztatói Nyugdíjfelügyeleti Hatóság, *European Insurance and Occupational Pensions Authority, EIOPA*; és Európai Értékpapír-piaci Felügyeleti Hatóság, *European Securities and Markets Authority, ESMA*), az Európai Bizottság, a Tudományos Tanácsadó Bizottság (*Advisory*

Scientific Committee, ASC), illetve a Technikai Tanácsadó Bizottság (*Advisory Technical Committee, ATC*).

- *Szavazati joggal nem rendelkező tagok:* a tagállamok hatáskörrel rendelkező felügyeleti hatóságai², a Gazdasági és Pénzügyi Bizottság (*Economic and Financial Committee, EFC*) elnöke.

Az Európai Rendszerkockázati Tanács figyelemmel kíséri, értékeli a makrogazdaság és a pénzügyi rendszer egészének alakulásából eredő pénzügyi stabilitási kockázatokat (makroprudenciális felügyelet), korai figyelmeztetéseket ad ki az esetlegesen kialakuló rendszerszintű kockázatokról, adott esetben pedig ajánlásokat tesz az azonosított kockázatok kezelésére. Célja megszüntetni a pénzügyi rendszer összekapcsolt, összetett, ágazati és ágazatközi kockázatokkal szembeni sebezhetőségét.

Az új struktúra létrehozása során a makroprudenciális megközelítés az összes pénzügyi szektort felügyelő új, független testület (ESRB) létrehozását szorgalmazta. Ennek hátterében az állt, hogy rendszerkockázat a pénzügyi rendszer bármelyik releváns részéből kiindulhat, és ennek hatékony figyelemmel kísérése és feltárása átfogó szemléletet követel meg. Ezt tükrözendő, az Európai Központi Bank elnöke és alelnöke, minden tagállam nemzeti központi bankjának elnöke, a három európai felügyeleti hatóság elnöke és az EKB képviselője is tagja az ESRB fő döntéshozó szervének.

1 Ez olyan joganyag, amely az európai felügyeleti hatóságok jogköreinek megadásához szükséges hatásköröket és felhatalmazásokat biztosítja számunkra úgy, hogy számos más direktívát ezen célokból módosít.

2 2010 végén az EU 27 tagállamában 55 hatáskörrel rendelkező felügyeleti hatóság működött, ezek a hatóságok felügyelték a banki, a biztosítói és a tőke- és értékpapírpiacon működő szereplőket. Az egyes piacokat több tagállamban is két hatóság felügyeli, és számos tagállamban van integrált felügyelet, azaz egy hatóság felügyeli az összes pénzügyi intézményt.

A mikroprudenciális felügyeletért a Pénzügyi Felügyeletnek Európai Rendszerre felel, amelynek tagjai:

- a tagállamok hatáskörrel rendelkező nemzeti felügyeleti hatóságai;
- a három európai felügyeleti hatóság;
- az európai felügyeleti hatóságok közös bizottsága (*Joint Committee*, JC).³

Az ESFS célja annak biztosítása, hogy a pénzügyi szektorra alkalmazandó szabályokat a pénzügyi stabilitás megőrzése érdekében megfelelően végrehajtsák, valamint hogy megteremtse a pénzügyi rendszer egészébe vetett bizalmat és a pénzügyi szolgáltatások fogyasztóinak megfelelő védelmét. Ezzel elérhetővé válik, hogy a pénzügyi stabilitás az egyedi pénzügyi intézmények szintjén is fennmaradjon.

A három új felügyeleti hatóság alapításával az uniós szintű mikroprudenciális felügyelet továbbra is szektororientált marad. Az európai felügyeleti hatóságok közös bizottságot hoztak létre, biztosítandó a felügyeleti konzisztenciát a három szektorban.

A makro- és mikroprudenciális felügyeleti blokk együttműködése

A hatékony munka érdekében a struktúra két központi elemének, az ESFS-nek és az ESRB-nek gördülékenyen együtt kell működnie. Ezt támogatandó, az ESRB megfigyelőként részt vesz a JC-ben, illetve minden ESA saját Felügyeleti Tanácsában (*Board of Supervisors*, BoS). Ennek megfelelően az ESRB-ben részt

vesz a három ESA elnöke, illetve a nemzeti felügyelet is (szavazati jog nélkül).

Az új pénzügyi felügyeleti struktúra a feladatmegosztásra és a kölcsönösségre épül. Az ESFS az ESRB munkájához mikroprudenciális adatokat és információkat ad át, továbbá az ESRB által kiadott figyelmeztetések és ajánlások nyomán követését is ellátja. Az ESRB cserébe megosztja véleményét az NSA-kkal és az ESA-kkal a makroprudenciális helyzetről és a rendszerkockázatokról. Ezen kölcsönös információáramlás tekintetében a hatóságok elkezdték a megfelelő koordinációs és adatvédelmi mechanizmusok kialakítását.

Az új európai pénzügyi felügyeleti rendszer felállítása a várakozások szerint kölcsönösen erősítené a pénzügyi stabilitásra gyakorolt hatást és biztosítaná a makro- és mikroprudenciális blokk teljes körű összekapcsolását. Az új rendszer létrehozásával párhuzamosan fel kell tárni és meg kell szüntetni a tagállamok által kialakított jogszabályok okozta különbségeket, hogy ezáltal létrehozható legyen egy olyan harmonizált szabálygyűjtemény (egységes szabálykönyv), amelyet az EU összes felügyeleti hatósága alkalmazna. Ezt a folyamatot erősítendő, a lehetőségek figyelembevételével közvetlenül alkalmazandó EU-szintű szabályokat kell bevezetni.

Kiemelt szempont, hogy az új európai pénzügyi felügyeleti struktúrának közös felügyeleti kultúrát kell teremtenie, miközben hangsúlyt kell helyezni a tagállamok érdekeire, továbbá a székhely szerinti (*home*) és a fogadó (*host*) hatóságok közötti bizalomra épülő kapcsolat

3 Az eredeti elképzelések szerint egy negyedik európai felügyeleti hatóság is létrejött volna, amely a pénzügyi konglomerátumokkal foglalkozott volna. Végül ezek felügyeletét az ESA-k Joint Committee-jén belül mindhárom ESA együtt látja el.

szükségességére.⁴ Az új európai felügyeleti rendszernek a magas szintű felügyeleti szabályokat egységesen és következetesen kell alkalmaznia minden piaci szereplőre, és eközben a feladataikat ellátó felügyeletnek függetlensége sem sérülhet.

Az Európai Rendszerkockázati Tanács

Az ESRB része az ESFS-nek. Az ESRB az EU pénzügyi rendszerének makroprudenciális felügyeletére rendelkezik hatáskörrel, célja, hogy a pénzügyi rendszer fejleményeiből eredő, az EU pénzügyi stabilitását fenyegető rendszerkockázatokat megelőzze vagy mérsékelje. Hozzájárul a belső piac zavartalan működéséhez, ezáltal biztosítva a pénzügyi szektor gazdasági növekedéshez való fenntartható hozzájárulását. Ezeken túl a következő feladatokat látja el:

- céljai eléréséhez szükséges információk meghatározása és gyűjtése;
- a rendszerkockázatok azonosítása, rangsorolása;
- azonosított kockázatokhoz kapcsolódó korrekciós intézkedésekre irányuló ajánlások megtétele;
- figyelmeztetések kiadása, nyilvánosságra hozatala (jelentős rendszerkockázat esetén);
- vészhelyzet esetén titkos figyelmeztetés kiadása a Tanácsnak, helyzetérté-

kelés annak megállapítására, hogy szükséges-e az ESA-knak címzett, a vészhelyzet fennállásáról szóló határozat elfogadása;

- figyelmeztetések és ajánlások betartásának nyomon követése;
- részvétel a JC-ben;
- együttműködés az ESFS-ben részt vevő partnerekkel, a rendszerkockázatokkal kapcsolatos információk megosztása az ESA-kkal, a rendszerkockázatok megállapítására és mérésére szolgáló közös kvantitatív és kvalitatív mutatók kidolgozása (kockázati jelzőrendszer);
- együttműködés a nemzetközi pénzügyi intézményekkel (kiemelten az IMF-fel és az FSB-vel⁵), valamint harmadik országok szerveivel makroprudenciális felügyeleti kérdésekben.

Az ESRB az Igazgatótanácsból, az Irányítóbizottságból, a Titkárságból, a Tudományos Tanácsadó Bizottságból és a Technikai Tanácsadó Bizottságból áll.

1. Az *Igazgatótanács* (*General Board*, GB) hozza meg az ESRB-re bízott feladatok teljesítéséhez szükséges döntéseket. Szavazati joggal rendelkező tagjai: az Európai Központi Bank elnöke és alelnöke, a nemzeti központi bankok elnökei, az Európai Bizottság egy tagja, az ESA-k elnökei, az ASC elnöke és két alelnöke, továbbá az ATC elnöke. Szavazati joggal nem rendelkező tagjai: a tagállamok hatáskörrel rendelkező NSA-inak tagállamként egy-egy magas szintű képvise-

⁴ Egy példa: a fogadó (host) felügyeletnek is megfelelő beleszólást kell engedni a pénzügyi stabilitással és a fogyasztóvédelemmel kapcsolatos politikák meghatározásába, így lehetővé téve a határokon átnyúló kockázatok hatásosabb kezelését.

⁵ A 2009 áprilisában, a G20 kezdeményezésére a Financial Stability Forum utódként létrehozott Financial Stability Board a nemzeti pénzügyi hatóságok és a nemzetközi pénzügyi standardokat megállapító testületek munkájának nemzetközi szintű koordinálását végző szervezet, amelynek célja a pénzügyi stabilitás kereteinek definiálása, továbbá a hatékony szabályozási és felügyeleti politikák alkalmazásának elősegítése.

lője és a Gazdasági és Pénzügyi Bizottság elnöke. Az Igazgatótanács rendes plenáris üléseit (évente legalább négy-szer) az ESRB elnöke hívja össze, rendkívüli üléseit pedig az ESRB elnökének vagy a GB szavazati joggal rendelkező tagjai legalább egyharmadának a kezdeményezésére lehet összehívni. Ülésein minden tagnak személyesen kell megjelenie, a tagok nem képviseltethetik magukat. A részvételében legalább három hónapig akadályoztatott tag helyettest jelölhet ki. Az ESRB munkájába bekapcsolódhatnak harmadik (különösen EGT-) országok magas szintű képviselői, részvételük viszont csak az azon államok számára releváns kérdésekre korlátozódhat.

2. Az *Irányítóbizottság* (*Steering Committee*, SC) a GB üléseinek előkészítésével, a megvitatásra kerülő dokumentumok áttekintésével és az ESRB munkájának nyomon követésével támogatja az ESRB döntéshozatali folyamatait. Tagjai: az ESRB elnöke és alelnökei, az Európai Központi Bank alelnöke; a GB négy további tagja, akik egyben az EKB Általános Tanácsának is tagjai, továbbá az Európai Bizottság egy tagja, az ESA-k elnökei, a Gazdasági és az ESRB elnöke, illetve az ASC és az ATC elnöke. Az Irányítóbizottság üléseit az ESRB elnöke hívja össze legalább negyedéves gyakorisággal, az Igazgatótanács üléseit megelőzően.

3. A *Titkárság* felel az ESRB napi működéséért, de ezenkívül magas szintű elemzési, statisztikai, igazgatási és logisztikai támogatást nyújt az ESRB-nek. Az ESRB Titkárságát az Európai Központi Bank adja, aki ezzel analitikai, statisztikai, adminisztratív és logisztikai támo-

gatást is biztosít. Az ESRB székhelye Frankfurt a.M..

4. A *Technikai Tanácsadó Bizottság és a Tudományos Tanácsadó Bizottság* tanácsot ad és segítséget nyújt az ESRB munkájához kapcsolódó kérdésekben. Az ATC tagjai: a nemzeti központi bankok és az EKB egy-egy képviselője; a hatáskörrel rendelkező NSA-k tagállamonként egy-egy magas szintű képviselője, az ESA-k egy-egy képviselője, az Európai Bizottság két képviselője, a Gazdasági és Pénzügyi Bizottság egy képviselője és az ASC egy képviselője. Az ATC elnökét a GB nevezi ki az ESRB elnökének javaslatára. Az ATC tanácsot és támogatást nyújt az ESRB elnökének felkérésére. Az ASC az ATC elnökéből, valamint 15 szakértőből áll. Ezeket a tagokat általános szakértelmük, illetve tudományos vagy egyéb területen meglévő tapasztalataik alapján kell kiválasztani. Az ASC elnökének és két alelnökének megfelelő bankszakmai, értékpapír-piaci, biztosítási vagy foglalkoztatásügyi tapasztalatokkal és ismeretekkel kell rendelkezniük. Az ATC és az ASC munkáját az ESRB Titkársága segíti, a Titkárság vezetője pedig részt vesz ezen tanácsadó bizottságok ülésein.

5. Az *ESRB elnöke* (*Chair*) a rendelet hatálybalépését követő öt évben az Európai Központi Bank elnöke. Ezt követően az ESRB elnökét egy 2013 decemberében esedékes felülvizsgálat alapján jelölik ki.⁶ Az első alelnököt az Európai Központi Bank Általános Tanácsának tagjai maguk közül, öt évre választják meg, aki egyszer újraválasztható. A második alelnök az ESA-k közös bizottságának ki-nevezett elnöke. Az elnöknek és az alel-

6 Az ESRB működése első három évének letelte előtt felülvizsgálják az ESRB működését, ennek során pedig döntést hoznak az ESRB elnökéről.

nőknek az Európai Parlamentben nyilvános meghallgatáson kell beszámolniuk arról, hogy kötelezettségeiknek milyen módon kívánnak eleget tenni. Az ESRB-t az elnök képviseli, aki az Igazgatótanács és az Irányítóbizottság ülésein elnököl. Az elnök távollétében az alelnökök rangsor szerint elnökölnek.

Az európai felügyeleti hatóságok

Az új pénzügyi felügyeleti struktúra tervezésekor az a döntés született, hogy a három ESA alapításáról és működési kereteikről külön-külön rendelet készüljön. Kidolgozásuk során kezdetektől fogva arra törekedtek, hogy ezeknek a rendeleteknek a szerkezete a lehető legnagyobb mértékben azonos legyen, hiszen az ESA-kat is úgy tervezték meg, hogy lehetőleg mindhárom hatóság azonos körülmények között működjön.

Az ESA-knak a korábbi 3L3 bizottságok helyébe kell lépniük, és át kell venniük azok minden korábbi és folyamatban lévő feladatát és hatáskörét. Székhelyük a korábbi 3L3 bizottságok székhelye marad, így az EBA Londonban, az EIOPA Frankfurtban, míg az ESMA Párizsban székel. Az ESA-k célja, hogy a pénzügyi rendszer stabilitásához és hatékonyságához való hozzájárulás révén védjék a közérdeket az unió gazdasága, az uniós polgárok és vállalkozások érdekében. Figyelemmel erre és a velük szemben támasztott jövőbeni kihívásokra, az ESA-k a következő feladatokat látják el.

1. Közös feladatok:

- a belső piac működőképességének fokozása ésszerű, hatékony szabályozással és felügyelettel;
- a pénzügyi piacok integritásának, átláthatóságának, eredményességének és szabályos működésének biztosítása;
- a nemzetközi felügyeleti koordináció megerősítése;
- a szabályozási arbitrázs megelőzése és az egyenlő versenyfeltételek előmozdítása;
- a fogyasztóvédelem megerősítése, a fogyasztói pénzügyi termékek és szolgáltatások tekintetében az átláthatóság, az egyszerűség és a méltányosság támogatása, a fogyasztói trendek gyűjtése és elemzése, azokról jelentés készítése; a NSA-k pénzügyi műveltséggel és oktatással kapcsolatos kezdeményezéseinek koordinálása, képzési standardok kidolgozása a piaci szereplőknek;
- kiemelt figyelem fordítása azon pénzügyi intézmények jelentette mindenfajta rendszerszintű kockázatra, amelyek összeomlása akadályozhatja a pénzügyi rendszer vagy a reálgazdaság működését;
- a piacok vagy az unión belüli pénzügyi rendszer egy részének vagy egészének stabilitását veszélyeztető bizonyos pénzügyi tevékenységekről figyelmeztetés kiadása, majd azok átmeneti betiltása, korlátozása;
- vészhelyzetekben történő fellépés (vészhelyzet kialakulásakor titkos ajánlás intézése a Tanácshoz);
- közös szabályozási és felügyeleti standardok és gyakorlatok kialakítása (uniós intézmények számára nyújtott vélemények, uniós jogalkotási aktusokon alapuló iránymutatások, ajánlások, szabályozástechnikai és végrehajtás-technikai standardtervezetek révén);
- hozzájárulás a kötelező erejű uniós jogi aktusok következetes alkalmazásá-

hoz (közös felügyeleti kultúra elősegítése, jogi aktusok következetes és eredményes alkalmazásának biztosítása, szabályozási arbitrázs megakadályozása, a pénzügyi intézmények hatékony és következetes felügyelése, közösségi jogszabályok nyilvánvaló megsértése elleni fellépés);

- a felügyeleti kollégiumok koherens működésének biztosítása;
- hozzájárulás a rendszerszintű kockázat nyomon követéséhez;
- hozzájárulás a fizetésektelen pénzügyi intézmények rendezési és szanálási terveinek kidolgozásához és koordinálásához;
- az ESRB-vel konzultálva a rendszerkockázat azonosítására és mérésére szolgáló kritériumok kidolgozása, továbbá egy olyan stressztesztrendszer létrehozása, amely kiterjed az adott pénzügyi intézmény által képviselt rendszerkockázat stresszhelyzetben történő fokozódásának értékelésére is;
- magas szintű védelem nyújtása az EU területén a betétesek és a befektetők számára;
- minden hatáskörrel rendelkező nemzeti felügyeleti hatóságot összefogó pénzügyi innovációs bizottság létrehozása az innovatív pénzügyi tevékenységek szabályozási és felügyeleti kezelésének összehangolása céljából;
- felügyeleti közöti nézeteltérések esetén közvetítés és vitarendezés (kérsre felügyeleti hatóságok között fennálló nézeteltérés rendezésének segítése, felügyeleti közöti egyeztetés határidejének megállapítása közvetítői szereppel, nézeteltérés rendezésének hiányában a felügyeleti közöti nézeteltérés rendezésére kötelező erejű határozathozatal egyedi intézkedések megho-

zatalára vagy valamely intézkedés mellőzésére);

- a hatáskörrel rendelkező NSA-k között a feladatok és a hatáskörök átruházásának ösztönzése;
- szoros együttműködés az ESRB-vel (információátadás, ESRB figyelmeztetések és ajánlásainak betartása);
- összehasonlító elemzések készítése az NSA-król, iránymutatások és ajánlások kibocsátása, a bevált gyakorlatok megállapítása;
- piaci fejlemények megfigyelése és értékelése, gazdasági elemzések készítése a piacokról;
- betétesek és befektetők védelmének elősegítése;
- a tevékenységi területeiről tájékoztatás biztosítása a nyilvánosság számára;
- hozzájárulás a nyilvánosságra hozatalra vonatkozó közös szabályok kialakításához.

2. Speciális feladatok

- Az EBA feladata gondoskodni a hitel felvétel és egyéb kockázatok megfelelő szabályozásának és felügyeletének biztosításáról, továbbá a feladataival érintett területeken az érdekeltekkel folytatandó konzultáció elősegítésére egy banki érdekképviselői csoport létrehozásáról.
- Az EIOPA feladata a biztosítással, a viszontbiztosítással és a foglalkoztatási nyugdíjtevékenységekkel kapcsolatos kockázatvállalás megfelelő szabályozásának és felügyeletének biztosítása, továbbá a kötvénytulajdonosok, a nyugdíjrendszeri tagok és a kedvezményezettek védelmének elősegítése. Az EIOPA felelős a feladataival érintett területeken az érdekeltekkel folytatandó konzultáció elősegítése céljából egy biztosítási és viszontbiztosítá-

si érdekképviselői csoport, valamint egy foglalkoztatói-nyugdíj érdekképviselői csoport felállításáért.

- Az ESMA feladata a befektetési és más kockázatok megfelelő szabályozásának és felügyeletének biztosítása, a hitelminősítő ügynökségek közvetlen európai felügyelete, és a feladataival érintett területeken az érdekeltekkel folytatandó konzultáció elősegítésére egy értékpapír-piaci érdekképviselői csoport létrehozása.

Az előbbiekben felsorolt feladataik ellátása során az ESA-k a következő hatásköröket gyakorolhatják: 1. szabályozástechnikai vagy végrehajtás-technikai standardtervezet kidolgozása; 2. iránymutatások és ajánlások kibocsátása; 3. a nemzeti felügyeleteknek címzett egyedi határozatok meghozatala; 4. a pénzügyi intézményeknek címzett egyedi határozatok meghozatala; 5. Európai Parlamentnek, Tanácsnak vagy Európai Bizottságnak szóló vélemények kibocsátása; 6. a pénzügyi intézményekre vonatkozó szükséges információk összegyűjtése; 7. adatbázis készítése az általuk nyilvántartott pénzügyi intézményekről.

Az ESA-k helyzete különleges, hiszen az NSA-kkal szemben egyrészt megjelenik egy alárendeltségi viszonyuk akkor, amikor az NSA-k elnökei adják az ESA-k fő döntéshozó szervének tagjait, másrészt egy fölérendeltségi viszonyuk is, amikor az adott ESA közvetlenül az NSA-t, vagy az annak felügyelete alá tartozó pénzügyi intézményeket vizsgálja.

Az európai felügyeleti hatóságok felépítése

Mindhárom ESA külön-külön a következő módon épül fel: Felügyeleti Tanács;

Igazgatótanács; elnök; ügyvezető igazgató és Fellebbviteli Tanács.

1. A *Felügyeleti Tanács* (*Board of Supervisors*, BoS) tagjai: az elnök (szavazati jog nélkül), a tagállamok hatáskörrel rendelkező NSA-inak vezetői; az Európai Bizottság egy képviselője (szavazati jog nélkül); az Európai Központi Bank egy képviselője (szavazati jog nélkül); az ESRB képviselője (szavazati jog nélkül); a másik két ESA egy-egy képviselője (szavazati jog nélkül). Ha a hatáskörrel rendelkező NSA nem a központi bank, akkor az NSA vezetője dönthet úgy, hogy elkíséri őt a tagállam központi bankjának képviselője (szavazati jog nélkül). Ha egy tagállamban több hatóság is hatáskörrel rendelkezik az adott intézmény felügyelete tekintetében, akkor e hatóságok közös képviselőről állapodnak meg. A BoS döntése alapján ülésein részt vehetnek megfigyelők. Az ESA ügyvezető igazgatója szavazati jog nélkül részt vehet a BoS ülésein.

A BoS feladatai elvégzéséhez belső bizottságokat vagy munkacsoportokat állíthat fel, továbbá rendelkezhet egyes feladatoknak és határozatoknak a belső bizottságokra vagy munkacsoportokra, az Igazgatótanácsra vagy az elnökre való átruházásáról. A BoS az ESA fő döntéshozó szerve, mely iránymutatást ad az ESA munkájához, véleményeket, ajánlásokat és határozatokat fogad el, továbbá tanácsot ad. Elfogadja és megjelenteti az ESA tevékenységéről szóló jelentést, azt minden év június 15-ig továbbítja az Európai Parlamentnek, a Tanácsnak, az Európai Bizottságnak, a Számvevőszéknek és az ECOSOC-nak. A BoS hagyja jóvá az ESA többéves munkaprogramját, minden év szeptember 30-ig elfogadja az ESA következő évi munkaprogramját, továbbá elfogadja költségvetését. A BoS nevezi ki az

ESA elnökét, továbbá fegyelmi jogkört gyakorol az elnök és az ügyvezető igazgató felett, és a bizonyos feltételek között felmentheti őket megbízatásuk alól.

2. Az *Igazgatótanács* (*Management Board*, MB) az elnökből és a BoS szavazati joggal rendelkező tagjai által a BoS tagjainak sorából választott hat másik személyből áll. Az elnök kivételével az MB tagjai mellé póttagot kell választani, akik helyettesíthetnek. Az MB választott tagjainak megbízatása két és fél évre szól, ami egyszer meghosszabbítható. Az MB összetétele kiegyensúlyozott, arányos és az unió egészét tükrözi, a megbízatások esetében megfelelő rotációs rendszert kell alkalmazni. Az ESA ügyvezető igazgatója és az Európai Bizottság egy képviselője szavazati jog nélkül vesz részt az MB ülésein. Az MB tagjai tanácsadókat és szakértőket alkalmazhatnak. A szavazati joggal nem rendelkező tagok – az ügyvezető igazgató kivételével – nem vesznek részt az MB azon megbeszélésein, amelyek egyedi pénzügyi intézményekkel kapcsolatosak. Az MB üléseit az elnök kezdeményezésére, illetve a tagok egyharmadának kérésére hívják össze, azokat az elnök vezeti. Az MB az általa szükségesnek ítélt rendszerességgel (de legalább évente öt alkalommal), és minden BoS-ülés előtt ülésezik.

Az MB betérjeszti elfogadásra a BoS-nak az ESA éves és többéves munkaprogramját, gyakorolja költségvetési hatáskörét, elfogadja az ESA személyzetpolitikai tervét és a személyzeti szabályzat végrehajtásához szükséges intézkedéseket. További feladata még az ESA dokumentumaihoz való hozzáférés szabályozása, az ESA éves jelentésének elkészítésére történő javaslattevés, illetve a Fellegbbiteli Tanács tagjainak kinevezése és felmentése.

3. Az *elnök* (*Chairperson*) teljes munkaidőben foglalkoztatott független szakember, aki az ESA-t képviseli. Felelős a BoS munkájának előkészítéséért, vezeti a BoS és az MB üléseit. A BoS az elnököt nyílt pályázati eljárást követően nevezi ki. A kiválasztást követő egy hónapon belül az Európai Parlament a jelölt meghallgatását követően kifogásolhatja a kiválasztott személy kinevezését. Az elnök megbízatása öt évre szól, azt a BoS egy alkalommal meghosszabbíthatja az EP megerősítésétől függően. Az elnököt csak az Európai Parlament mentheti fel a BoS határozatát követően. A BoS tagjai közül al-elnököt is választ, aki az elnök távollétében ellátja annak feladatait. Az al-elnököt nem az MB tagjai közül választják meg.

4. Az *ügyvezető igazgató* (*executive director*) feladatát teljes munkaidőben ellátó független szakember, akit nyílt pályázati eljárás és az Európai Parlament jóváhagyása után nevez ki a BoS. Megbízatása öt évre szól, amit a BoS egyszer meghosszabbíthat. Az ügyvezető igazgató csak a BoS határozata alapján menthető fel. Felelős az ESA irányításáért: belső ügyviteli utasítások elfogadásával és közlemények közzétételével gondoskodik arról, hogy az ESA a róla szóló rendeletben foglaltak szerint működjön. Előkészíti az MB munkáját, elkészíti és felel a többéves és a következő évi munkaprogramokért. Elkészíti az ESA előzetes költségvetés-tervezetét, majd végrehajtja az ESA költségvetését. Az ügyvezető igazgató évente elkészíti az ESA jelentéstervezetét, és gyakorolja az ESA személyzetével szemben megállapított hatásköröket és kezeli a személyzeti ügyeket.

5. Az ESA-król szóló rendeletek alapján létrejött az ESA-k *Közös Bizottsága* (*Joint Committee*, JC), ennek keretében

az ESA-k rendszeresen és szorosan együttműködnek és biztosítják a szektorok közötti összhangot a következő területeken: 1. pénzügyi konglomerátumok; 2. szektorok közötti kockázatok és a pénzügyi stabilitás sebezhetőségének mikroprudenciális elemzése; 3. lakossági befektetési termékek; 4. pénzmosás elleni intézkedések; 5. információcsere az ESRB-vel, az ESRB és az ESA-k közti kapcsolatok. A JC az ESA-k elnökeiből és a pénzügyi konglomerátum albizottság elnökéből⁷ áll. A JC elnökét évente, az ESA-k elnökei közül felváltva nevezik ki. A JC elnöke egyben az ESRB alelnöke. A JC legalább kéthavonta ülésezik.

6. Az ESA-król szóló rendeletek alapján létre kell hozni a JC pénzügyi konglomerátumokkal foglalkozó *albizottságát*. Ez az albizottság az ESA-k elnökeiből, az albizottság elnökéből, illetve az egyes tagállamok hatáskörrel rendelkező NSA-inak magas rangú képviselőjéből áll. Az ESA-k ügyvezető igazgatóit, az Európai Bizottság képviselőjét és az ESRB képviselőjét megfigyelőként meghívják az albizottság üléseire. Az albizottság tagjai közül választ elnököt, aki tagja a JC-nek. A JC további albizottságokat hozhat létre.

7. A *Fellebbviteli Tanács* (*Board of Appeal*, BoA) az ESA-k közös testülete, amely hat tagból és hat póttagból áll. Ezek a személyek elismert, igazolt szak tudással és szakmai gyakorlattal rendelkeznek mindhárom szektor területén, többek közt felügyeleti ismereteik és gyakorlatuk van, és nem tagjai az ESA-knak, az NSA-knak vagy uniós hatóságoknak. A BoA-nak megfelelő jogi szakértelemmel kell rendelkeznie ahhoz, hogy jogi szaktanácsadást biztosítson az

ESA hatáskörének gyakorlásával kapcsolatban. Kijelöli elnökét, két tagját és két póttagját nyílt pályázati felhívás után az ESA-k Igazgatótanácsai nevezik ki a Felügyeleti Tanáccsal folytatott konzultáció után. A BoA tagjainak megbízatása öt évre szól, ami egyszer meghosszabbítható. Határozatainak meghozatalához a hat tagból legalább négy fő szavazata szükséges. A BoA szükség szerint, az elnök kezdeményezésére ülésezik. Tagjai függetlenül hozzák meg döntéseiket, nem utasíthatók.

Feladataik ellátása során az elnök, a BoS és MB szavazati joggal rendelkező tagjai, és az ügyvezető igazgató függetlenül és objektíven járnak el, kizárólag az uniós érdekeit szem előtt tartva. Nem kérhetnek és nem fogadhatnak el utasítást sem uniós intézményektől, sem tagállami kormánytól, sem más köz- vagy magánjogi jogalanytól. Sem a tagállamok, sem az uniós intézmények, sem bármely más köz- vagy magánjogi jogalany nem törekedhet a tagok befolyásolására.

Az új európai felügyeleti rendszer várható hatásai a pénzügyi integrációra

Európa a megerősített pénzügyi felügyelet ellátására egy sokszereplős struktúrát alakított ki, ami részben előny, hiszen a pénzügyi piacokat ismerő és figyelemmel kísérő hatóságok mindegyike részt vesz a munkában. Ugyanakkor meg kell jegyezni azt is, hogy a sok szereplő részvétele megnehezítheti és lelassíthatja az európai szintű döntéshozatalt. Ez jelenti az igazán komoly kihívást a struktúrában részt vevő hatóságok számára.

⁷ Lásd később.

A válságot követően mind a piaci szereplők, mind a politika, mind a lakosság részéről óriási elvárás és nyomás nehezedik az új hatóságokra, hiszen a) nem engedhetik meg maguknak, hogy hibázzanak, és újabb válság alakuljon ki; b) amennyiben a hatóságok vészhelyzetet állapítanak meg, akkor azt kizárólag annak fennállásakor tehetik meg.

Az új felügyeleti struktúra létrehozása nyomán a pénzügyi integráció útjában álló akadályok száma remélhetőleg csökkenni fog, amennyiben az ESFS biztosítja azt, hogy az EU-jog nemzeti jogba való átvétele egységes módon történik meg, és azt következetesen alkalmazzák a mindennapok során az NSA-k. Az ESFS különösen az eltérő nemzeti interpretációk kapcsán lép majd fel a kötelező érvényű technikai standardokat tartalmazó egységes uniós szabálykönyv, illetve a nem kötelező érvényű iránymutatások, ajánlások révén. Utóbbiak esetében a „megfelelés vagy megmagyarázás” mechanizmusa lesz érvényes. Azáltal, hogy csak egyetlen szabályrendszernek kell megfelelni, a határon átnyúló pénzügyi intézmények ilyen típusú költségei csökkenni, javul a számukra biztosított működési környezet az egységes piacon, összefoglalva versenyképesebbé válhatnak. Mindezekon túl az egységes

szabálykönyv bevezetése mellett az ESFS elősegíti majd a piaci szereplőket megillető azonos bánásmód érvényre jutását.

Amennyiben sikeres lesz, az új felügyeleti struktúra várhatóan nagyban javítani fogja a felek közötti információ-megosztást, hatékonyan közvetít majd az NSA-k között és tovább javítja a tagállami felügyeleti gyakorlatok konvergenciáját. Mindezen célok eléréséhez az ESA-k jogositványai kulcsfontosságúak lesznek, hiszen a rendeletek felruhazzák őket az NSA-k között fennálló vitás kérdések rendezésére, illetve káros gyakorlatok megszüntetésére irányuló intervenciók végrehajtására. Az új struktúrát nagyban segíti az újonnan kialakítandó központi felügyeleti adatbázis is.

Tekintve, hogy a várakozások szerint az új hatóságok működése az EU-n belüli pénzügyi stabilitás további megerősítését fogja szolgálni, ez vélhetően hozzájárul a pénz- és tőkepiacok további integrációjához. Az új hatóságoknak előreláthatólag komoly szerepük lesz abban is, hogy a megváltozott világ gazdasági környezetben és feltételek közepette biztosítani tudják Európa pénzügyi stabilitását azáltal, hogy időben beazonosítják a piacokon lévő potenciális rendszerkockázatokat és veszélyeket.

Irodalom

EP/Council (2010a): Regulation (EU) No 1093/2010 of the European Parliament and of the Council of 24 November 2010 establishing a European Supervisory Authority (European Banking Authority), amending Decision No 716/2009/EC and repealing Commission Decision 2009/78/EC Official Journal L331, 15 December 2010.

EP/Council (2010b): REGULATION (EU) No 1094/2010 of the European Parliament and of the Council of 24 November 2010 establishing a European Supervisory Authority (European Insurance and Occupational Pensions Authority), amending Decision No 716/2009/EC and repealing Commission Decision 2009/79/EC, Official Journal L331, 15 December 2010.

EP/Council (2010c): REGULATION (EU) No 1095/2010 of the European Parliament and of the Council of 24 November 2010 establishing a European Supervisory Authority (European Securities and Markets Authority), amending Decision No 716/2009/EC and repealing Commission Decision 2009/77/EC, Official Journal L331, 15 December 2010.

EP/Council (2010d): REGULATION (EU) No 1092/2010 of the European Parliament and of the Council of 24 November 2010 on European Union macro-prudential oversight of the financial system and establishing a European Systemic Risk Board Official Journal L331, 15 December 2010.

EP/Council (2010e): COUNCIL REGULATION (EU) No 1096/2010 of 17 November 2010 conferring specific tasks upon the European Central Bank concerning the functioning of the European Systemic Risk Board, Official Journal L331, 15 December 2010.

EP/Council (2010f): Directive 2010/78/EU of the European Parliament and of the Council of 24 November 2010 amending Directives 98/26/EC, 2002/87/EC, 2003/6/EC, 2003/41/EC, 2003/71/EC, 2004/39/EC, 2004/109/EC, 2005/60/EC, 2006/48/EC, 2006/49/EC and 2009/65/EC in respect of the powers of the European Supervisory Authority (European Banking Authority), the European Supervisory Authority (European Insurance and Occupational Pensions Authority) and the European Supervisory Authority (European Securities and Markets Authority), Official Journal L331, 15 December 2010.

Rövidítések jegyzéke

- ASC** Advisory Scientific Committee – Tudományos Tanácsadó Bizottság
ATC Advisory Technical Committee – Technikai Tanácsadó Bizottság
BoA Board of Appeal – Fellebbviteli Tanács
BoS Board of Supervisors – Felügyeleti Tanács
CEBS Committee of European Banking Supervisors – Európai Bankfelügyeleti Bizottsága
CEIOPS Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors – Európai Biztosítás és Foglalkoztatási Nyugdíj Felügyeleti Bizottsága
CESR Committee of European Securities Regulators – Európai Tőkepiaci Szabályozók Bizottsága
EBA European Banking Authority – Európai Bankfelügyeleti Hatóság
ECOFIN Council of Economic and Finance Ministers – Gazdasági és Pénzügyminiszterek Tanácsa
ECOSOC European Economic and Social Committee – Gazdasági és Szociális Bizottság
EFC Economic and Financial Committee – Gazdasági és Pénzügyi Bizottság
EIOPA European Insurance and Occupational Pensions Authority – Európai Biztosítási és Foglalkoztatási Nyugdíj-felügyeleti Hatóság
EKB European Central Bank – Európai Központi Bank



EP European Parliament – Európai Parlament

ESAs European Supervisory Authorities – európai felügyeleti hatóságok

ESFS European System of Financial Supervisors – Pénzügyi Felügyeletek Európai Rendszere

ESMA European Securities and Markets Authority – Európai Értékpapír-piaci Felügyeleti Hatóság

ESRB European Systemic Risk Board – Európai Rendszerkockázati Tanács

JC Joint Committee – Közös Bizottság

MB Management Board – Igazgatótanács

HAVRAN DÁNIEL*

Irányzatok a nyugdíjrendszerekben

A nagyobb európai országok tanulságai

A szerző tanulmányában a nagyobb méretű, fejlettebb európai gazdaságok nyugdíjrendszereit mutatja be röviden, a nyugdíjparadigmákra koncentrálna. A kiemelt országokat öt jellemző paradigmacsoportba foglalja, majd ezek fő jegyeit elemzi. A közös vonásokat mutató angolszász hagyományú, skandináv, kontinentális, dél-európai és poszt-szocialista országokban a csoportokon belüli különbségek is láthatóvá válnak.

Öt jellegzetes nyugdíjparadigma-halmaz irányvonalát mutatom be, amelyek az időskori társadalombiztosítás területén jelentősen eltérnek. A tanulmányban ismertetem az alkalmazott rendszerezési elveket, majd kitérek az osztályozás által kapott országcsoportokra és fő jellemzőikre. Az osztályozás végeredményét egy paradigmamátrix segítségével is elemzem.

1. Bevezető

A tanulmány a fejlettebb, illetve nagyobb népességű európai országok nyugdíjrendszereit vizsgálja paradigmavonásaik alapján. Nyugdíjparadigmának nevezem a nyugellátások finanszírozására és alapelveire, a jogosultságok gyűjtésére, illetve a kezelt kockázatokra vonatkozó jellemzőket. A paradigmák közé tartozik az például, hogy egy ország állami alrendszere szolgáltatással meghatározott (*defined benefit*, DB), vagy egyéni számítás (*notional defined contribution*, NDC), esetleg pontrendszerrel határozzák meg a jogosultságokat. A magánalrendszer szerveződése is paradigma kérdése. Az egyes nyugdíjparadigmát meghatározó alrendszerek (sémák) megoldásai néha igen hasonlóak – hiszen minden rendszer ugyanazokból az alapelemekből építkezik, a felépített nyugdíjrendszerek azonban meglehetősen eltérnek. A paraméterek szinte mindenütt mások.

2. Csoportosítás

A nyugdíjrendszereknek számtalan dimenziója van, és egy csoportosítás mindig csak szubjektív pillanatkép lehet sok-sok történelmileg fejlődő társadalmi rendszerről. Ha tárgyilagosságra törekszünk közben, pillanatképet készíteni mégis megéri.

2.1. A nyugdíjrendszerek rendszertana – röviden

A Nyugdíj és Időskor Kerekasztal jelentésében (Holtzer Péter (szerk.) 2010) az OECD-országokban működő nyugdíjrendszereket osztályoztam és csoportosítottam meglévő, kiválóan használható, bár korántsem egységes leírásokat tartalmazó adatbázisok segítségével. A legfontosabb ezek közül az *International Social Security Association* adatbázisa (ISSA 2011), valamint az OECD *Pension at a Glance* kiadványa (OECD 2009), amelyből

* A szerző a Budapesti Corvinus Egyetem Befektetések és Vállalati Pénzügy Tanszékének oktatója.

a legfontosabb országszintű leírások származnak. Az elérhető, rendkívül változatos leírásokból kinyerhető információk alapján Yermo (2002) rendszertanát alapul véve, Góra és Palmer (2004) kockázati osztályozását felhasználva több különböző irányvonalat képviselő csoportot lehetett azonosítani. Alapul vettem a Nyugdíj és Időskor Kerekasztal definícióit is (NYIKA 2007, NYIKA 2008). A csoportosítást most az európai országok körében ismételttem meg, építve a korábbi tapasztalatokra. A létrejött csoportok nem teljesen homogének, sok a különbség egy-egy országcsoporton belül is az egyes paradigmák tekintetében.

Jelen tanulmányban inkább az európai rendszerekre fókuszálok, mint az OECD-országokra, azon belül is a nagyobb és fejlettebb gazdaságok nyugdíjrendszereire. Kevésbé tanulságos európai szemszögből ebben a cikkben Mexikó, vagy Dél-Korea nyugdíjrendszere, bár Mexikóban izgalmas kísérlet folyik egy tőkésített rendszer felfuttatására. Kevésbé érdekes Liechtenstein, Andorra vagy Málta kisméretű rendszereinek tanulmányozása is, mert nem jelennek meg a nagy országokra jellemző problémák. Nem használok matematikai modellezést, a minőségi összefüggésekre koncentrálok. Tartalmas eligazítást ad a nyugdíjrendszerek matematikai megközelítéséről Simonovits András (2002) monográfiája. A nyugdíjparaméterekkel csak érintőlegesen foglalkozom, a paraméterekről részletesebb nemzetközi összehasonlítást Kovács Erzsébet (2008) végzett.

Az alkalmazott tipizálás három fő dimenzióban történik: a nyugdíjalrendszerek (sémák), a meglévő nyugdíjalapok és a kockázatok osztályozásával. Minden olyan jogintézményt *nyugdíjsémának*

vagy *alrendszernek* (*pension scheme*) nevezhetünk, amelynek célja nyugdíjcélú jövedelem biztosítása. Ez tehát magára az intézményre vonatkozik. *Nyugdíjalap* az eszközök olyan csoportja, amely kizárólag valamely nyugdíjséma (alrendszer) alapján fizetett nyugdíjcélú befizetéseket, illetve azok befektetéseinek hozamát tartalmazza. Ez a vagyoni elemek csoportosítását jelenti, a felosztó-kirovó elven működő alrendszerekre nehézkesen vagy sehogyan sem alkalmazható. Itt elsősorban az alrendszerek jellemzőjére koncentrálok. Az 1. táblázatban a három dimenzió jellemzőit (például működtető stb.) és a jellemzők lehetséges változatait (például állami vagy magán) foglalom össze. Az egymás alatt lévő változatok között nincs kapcsolat, a sorok felsorolás jellegűek.

A fenti osztályozási szempontok nem függetlenek teljesen egymástól, de nem is törvényszerű a kapcsolatuk. Például tőkefedezeti rendszer lehet állami és magán működtetésű is, lehet szolgáltatással, de befizetéssel meghatározott is, és így tovább. A felosztó-kirovó rendszerek nem lehetnek önkéntes alapon szerveződők, de bizonyos tőkét akár tartalmazhatnak is, és akár a magánszférából is érkezhethet a nyugdíjfolyósító intézmény (általában nem onnan van). A taxonómia nem tér ki a jövedelem-újraelosztás kérdésére. Egyes nyugdíjrendszerekben magasabb, másokban alacsonyabb lehet a jövedelemarányosság szintje, vagyis annak mértéke, hogy a korábban magasabb jövedelmet szerzettek magasabb nyugdíjat kapnak-e az alacsonyabb jövedelműeknél. A szolidaritási és méltányossági elvek általában az adott ország kulturális és szociális háttere mentén határozódnak meg. A jövedelemarányosság inkább nyugdíj-paraméterezéssel kezelhető kér-

1. táblázat. Alkalmazott taxonómia

Nyugdíjalrendszerek (sémák)			
<i>működtető</i>	állam	magán	
<i>járadék gyűjtője</i>	munkáltatói	egyéni	
<i>járadék megállapítása</i>	szolgáltatással meghatározott (DB)	befizetéssel meghatározott (DC)	pontrendszer
<i>érvényesség</i>	kötelező	önkéntes	
<i>tőkésítettség</i>	tőkésített	nem tőkésített	
<i>finanszírozás</i>	felosztó-kirovó	tőkefedezeti	
Nyugdíjalapok			
<i>kezelő jogai</i>	autonóm (alapkezelő csak kezel)	nem autonóm (alapkezelő belenyúlhat)	biztosított (biztosító kezeli)
<i>kötöttség</i>	kollektív (szakmához kötött)	csoportos (csoporthoz kötött)	egyéni
<i>tagság</i>	zárt	nyitott	
Kockázatok			
<i>exogén kockázatok</i>	demográfiai	foglalkoztatottság, aktivitás	tőkepiaci
<i>endogén kockázatok</i>	erkölcsi (öngondoskodás megszűnése)	politikai	

dés, rövid távon is megváltoztatható, de társadalmilag fontos elem.

2.2. A jellegzetes országcsoportok

A következőkben az egyes csoportokat, valamint a közös jellemzőkön kívül a kivételeket, eltéréseket is bemutatom.

2.2.1. Angolszász hagyományú országok: Írország, (Új-Zéland, Ausztrália), Egyesült Királyság, (Egyesült Államok, Kanada)

Az angolszász hagyományú országok között nem európaiakat is tárgyalunk – amelyek nagyon hasonlóak némely európai államhoz –, és ezért fontos tanulságokkal is szolgálnak. Az angolszász hagyományú országok legtöbbje fejlett tőkepiaccal rendelkezik, ezért a magánmegtakarításoknak az időskori gondoskodásban is jelentős szerepe van. Ezt az

országcsoportot két alcsoportra lehet bontani: az egyikben (Írország, Új-Zéland, Ausztrália) csak egyösszegű, jövedelemmel nem arányos állami társadalombiztosítás, a másik alcsoportban (Egyesült Királyság, Kanada, Egyesült Államok) jövedelemarányos tb-rendszer működik.

Írországban és Ausztráliában az egyösszegű juttatás szociális helyzethez kötött, tehát nem mindenki részesül alapnyugdíjban. Ugyanez Új-Zélandon univerzális, tehát minden rezidensként az országban élő személy kap járadékot. Ezeket a járadékokat mindhárom országban általános adókból finanszírozzák. Az időskori juttatások rendszere ebben a három csoportban tehát nem is nevezhető klasszikus társadalombiztosítási rendszernek. Ez egyfajta időskori végletes elszegényedés elleni szociális állami védelem, amelynek nincs köze az aktív korban szerzett munkajövedelem nagyságá-

hoz. Az utalt összegek általában alacsonyok, nem védenek hatékonyan az elszegényedés ellen, inkább segélyként funkcionálnak. A nyugdíjjövedelmek szintje az átlagos munkabérek 25–35 százalékát teszi ki. Az itt élő idős emberek nyugdíjjövedelmeinek mintegy fele mégis állami transzferből származik. A három országban önkéntes magánpénztárak léteznek, és gyakorlatilag az időskori jövedelem 30 százalékát az ebből kapott járadékok jelentik. A magánpénztárak működése a lehető legegyszerűbb: az aktív dolgozó nyugdíjalapba történő befizetéseit a tőkepiacon befektetik, majd nyugdíjba vonuláskor életjáradékot kap haláláig. Kérdés, hogy az időskori elszegényedés társadalmi problémáját a minimalista rendszer képes-e megoldani.

Az Egyesült Királyságban, Kanadában és az Egyesült Államokban a nyugdíjrendszerben már valódi társadalombiztosítási elem is van. Valamilyen rászorultsági elven járó juttatást mindhárom ország ad, ez teljesen független a korábbi években megszerzett jövedelmektől. A jövedelemarányos rész mindhárom országban szolgáltatás-meghatározott (DB), amely minden társadalombiztosítási rendszerben klasszikusnak számít. Jövedelemarányosság tekintetében kevésbé érzékenyek ezek a rendszerek: a korábban magas jövedelműek nem kapnak annyival magasabb nyugdíjat, amennyivel korábban több jövedelmet szereztek. Az Egyesült Államokban és az Egyesült Királyságban nyugdíjminimum (a nyugdíj jogosultságot szerzettek nyugdíjának alsó határa), Kanadában alapnyugdíj van (szolgálati évtől függetlenül adják).

A magánpénztári rendszerek már változatosabb formában vannak jelen, mint az első három országban. Csak a legérdekesebbet mutatom be. Az Egyesült Ál-

lamokban elterjedtek a vállalati nyugdíjalapok. Ezekbe a nyugdíjalapokba a munkavállaló és a munkáltató is befizet. Az alapok többnyire szolgáltatással meghatározottak (DB), tehát többet is ígérhetnek, mint amennyit befizettek (ezt nevezzük alultőkésített állapotnak). Ilyenkor a vállalatnak kell pótolnia a hiányt. Az alapok nem is függetlenek a vállalatától, ugyanis a cég ki is vehet tőkét belőle. Fellép tehát egyfajta morális kockázat, illetve a csődbemenetel veszélye is. Egy-egy nagyvállalat esetén emberek tízezrei maradhatnak jövedelemarányos nyugdíjbiztosítás nélkül. Többek között ezért, a vállalattól független, de a tőkepiaci eseményekre érzékeny magán-megtakarítások (amely nem biztosítás, hanem vagyonfelhalmozás) is jelentősek.

2.2.2. Skandináv országok:

Svédország, Finnország, Norvégia, Dánia

A második fontos csoportot a skandináv országok alkotják, amelyek a csoporton belül eléggé heterogén megoldást választottak, mégis egymáshoz hasonlóak leginkább. A közelség oka, hogy a magánmegtakarítások szerepe meglehetősen fontos, miként az angolszász országcsoportnál is. Közös vonás még, hogy a társadalombiztosítási rendszer (alapuljon az bármilyen paradigmán) erősen jövedelemarányos (egyetlen kivétel Dánia). Az egyéni elszámolás elve és a korábbi munkateljesítmények azonosítása és díjazása ezekben az államokban a legerősebb. Különbőség az állami társadalombiztosítási rész szervezésében van.

Dánia a paradigmajegyeiben leginkább angolszászos, sőt közülük is a minimalisták közé tartozik. Nincs ugyanis jövedelemarányos része az állami felosztó-kirovó rendszernek, az idősek alapnyugdí-

jat kapnak. Ez az alapnyugdíj azonban jóval magasabb, mint az angolszász országokban, ez már skandináv jelleg. A magán-megtakarítási rendszer viszont inkább dél-amerikás (korábban Chile volt a legfőbb példája a kötelező tőkefedezeti elven működő rendszereknek, de Mexikó is ezt az utat járja): kötelező belépni, befizetéssel meghatározott és tőkefedezeti elven működik, és a befizetett pénzt befektetik. Két egyéni befizetéssel meghatározott, kötelező munkáltatói séma is működik Dániában, az egyik az ATP nevet viseli (Arbejdsmarkedets Tillægspension, dán munkapiaci kiegészítő nyugdíj, állami felügyelet alatt), a másik az SP (Særlig Pension, speciális nyugdíj-megtakarítási séma). Minden más megtakarítás önkéntes.

Svédország, Finnország és Norvégia állami részen belüli paradigmaválasztása meglehetősen eltérő: Svédországban NDC, Norvégiában pontrendszer, Finnországban DB-alapú állami társadalombiztosítási rendszer működik. Érdekes kísérletnek lehetünk tanúi: három hasonló demográfiai és gazdasági adottságokkal rendelkező országban különböző módokon számítják át a teljesítményt nyugdíjjáradékká, húsz év elmúltával kiderül majd, melyik megoldás vizsgázik jobban. A svédek nagyon bíznak abban, hogy az egyéni számlák vezetésével tehetik leginkább követhetővé és igazságossá a befizetéseket, és a demográfiai változások hatására sem sérül az egyéni igazságosság. Ezért hajlandók a számlavezetés magas adminisztrációs terheit is vállalni. A három országban kötelező a munkáltatói magánpénztárhoz való csatlakozás. Ennek következtében különösen Svédországban és Finnországban sok az elkülönült, kicsi munkáltatói (vállalati) magánnyugdíjalap. Kérdés, hogy életképesnek

bizonyulnak-e, és hogy szükséges-e ekkora adminisztrációs terhet felvállalni.

2.2.3. Dél-európai országok:

Olaszország, Görögország, Spanyolország, Portugália

Meglehetősen homogén csoportot alkotnak Dél-Európa államai nyugdíjparadigmák tekintetében, a minimalista angolszász országoktól csak egy hajszálnyival bonyolultabb, de annál inkább eltérő berendezkedéssel. Ugyanis ezekben az államokban szinte kizárólag állami felosztó-kirovó rendszerek léteznek. Jövedelemarányosan történő nyugdíjfizetés jellemző ezekre a nyugdíjrendszerekre. Olaszországban NDC (egyéni számlás), a többi országban DB-rendszert találunk. Görögországban nagyon sok (szakmától függő) kezelője van a felosztó-kirovó DB-rendszernek, a töredezettség és a decentralizáltság már több problémát is okozott korábban. A magánnyugdíj egyik dél-európai államban sem igazán kiterjedt. Ahol több mindenre van törvényi lehetőség, ott sem jellemző a magánrendszer súlya.

2.2.4. Kontinentális országok:

Ausztria, Belgium, Franciaország, Németország, Svájc, Hollandia

A kontinentális országokban közös vonás, hogy majdnem mindegyik államban (kivételek: Hollandia) van jövedelemarányos, felosztó-kirovó elven működő társadalombiztosítási rész. Ez a rész szolgáltatással meghatározott (DB) rendszer Ausztriában, Belgiumban, Svájcban és Franciaországban, továbbá pontrendszer van Németországban (Norvégiához hasonlóan). Az időskori szegénység enyhítésére rászorultsági segélyeket adnak, ez

alól szintén kivétel Hollandia, mert ott az alapnyugdíjat rezidensi alapon folyósítják.

Önkéntes magánpénztári rendszert találunk Németországban, Franciaországban és Ausztriában, kiegészítő jelleggel. Míg Németországban látható méretű a magánpénztárakból szerzett nyugdíjvédelem, addig Franciaországban, de még inkább Ausztriában ez csak jelképes: mindkét állam „dél-európai” jegyeket hordoz.

A svájci (DB, DC), a belgiumi (DC) és a hollandiai (DB, DC) magánpénztári rendszerben kötelező a részvétel, mind-egyikben sok az alapkezelő. Svájc és Belgium a Világbank hárompilléres modelljének egy-egy változata. Történelmi-kulturális örökség, hogy a magánpénztárak sokszor a korábbi iparos-kereskedelmi vállalati (korporatív) hagyományok mentén szerveződtek.

Hollandia a kontinentális országok között kivételnek számít: bár rendszerük sok mindenben hasonlít a többi kontinentális országéhoz, mégis, emellett Dánia rendszerével találunk rokon jegyeket. Hollandiában is viszonylag bőkezű alapnyugdíj létezik, amelyből meg lehet élni, e mellett pedig kötelező magánpénztári tagság van. Egyetlen fontos ellentét, hogy míg Dániában egy nagy állami kezelő adminisztrálja az alapok tevékenységét, addig Hollandiában a több mint hét-száz alap adminisztrációja is magán alapon működik.

2.2.5. Poszt-szocialista országok: Csehország, Szlovákia, Magyarország, Lengyelország

A volt szocialista államok nyugdíjrendszere mára eltérővé vált, de a közös kiindulási alap (felosztó-kirovó rendszer),

a piac felé való nyitás, valamint a hasonló gazdasági-társadalmi felépítés miatt ma is mutatnak közös vonásokat. A legtöbb változtatásra, reformra ebben a négy országban volt szükség.

A négy országból Lengyelországban NDC (egyéni számlás), Szlovákiában pontrendszer, a többi országban DB (szolgáltatással meghatározott) állami társadalombiztosítási rész van (Szlovákia régi rendszere DB volt). Ezek erősen vagy közepesen jövedelemarányos rendszereknek tekinthetők: figyelembe veszik az aktív kor jövedelmeit a nyugdíjszint megállapításánál.

Míg Szlovákiában, Lengyelországban és Magyarországon a felosztó-kirovó rendszer mellé kötelező magánpénztári alrendszert indítottak, addig Csehországban a magánpénztári tagságot választhatóként vezették be. A gazdasági válság több változtatást is kikényszerített ezekben az országokban. Szlovákiában 2009 óta nem kötelező az egyéni számlás második pillér. 2010 végén–2011 elején mind Magyarországon, mind Lengyelországban csökkentették a kötelező nyugdíjrendszer szerepét: vagy önkéntessé tették, mint hazánkban, vagy a befolyó járulékok nagyságát mérsékelték, miként Lengyelországban. Míg korábban csak Csehország rendszere hasonlított paradigmáiban a dél-európai államokéhoz, mára az egész országcsoport közelített Dél-Európához, és távolodott a kontinentális paradigmáktól. *Augusztinovics Mária* a fenti négy országot összehasonlító munkájában már 1999-ben megkérdőjelezte (Augusztinovics 1999) azt, hogy képesek-e ezek a gazdaságok felfuttatni egy magánnyugdíj-pénztári alrendszert az elmélyülő foglalkoztatottsági problémák és nyugdíjazási hullámok mellett.

2. táblázat. Paradigmaválasztások mátrixa

magánnyugdíj- pénztárak	társadalombiztosítás			
	csak alapnyugdíj	NDC	pontrendszer	DB
önkéntes, jelentős	Írország, (Ausztrália, Új-Zéland)			Egyesült Királyság (USA, Kanada)
kötelező	Dánia, Hollandia	Svédország	Norvégia	Belgium, Svájc, Finnország
önkéntes, kismértékű			Németország	Görögország
önkéntes, nem jelentős		Olaszország, Lengyelország*	Szlovákia	Spanyolország, Portugália, Ausztria, Franciaország, Magyarország*, Csehország

* Lengyelország és Magyarország kötelező magánalrendszerét napjainkban formálják át önkéntes alrendszerré (Lengyelországban ma hivatalosan kötelező magánalrendszer létezik)

2.3. Az országcsoportok térképe jellemző paradigmajegyek alapján

A rendszerezést segítő, az országokat, irányokat a fő jegyek alapján egy ábrába rendeztem. Ha elvonatkoztatunk a gazdasági háttértől és a parametrikus megoldásoktól (jövedelemarányosság, állami nyugdíj nagysága stb.), akkor tovább tudjuk árnyalni a paradigmaválasztásokról alkotott képet. A 2. táblázat bal felső sarkában található a minimalista angolszász országok. A nem európai országok zárójelben szerepelnek. A pólus másik sarkában láthatjuk a dél-európaikat, hozzájuk közel a poszt-szocialisták, és Ausztria, illetve Franciaország is. A második sorban helyezkednek el a skandinávok, igaz, az állami megoldásokban meglehetősen szétszórva. Dánia és Hollandia (ez a „dél-amerikai” változat) külön területre került. Az Egyesült Királyság a harmadik sarokba jutott – itt jelentős a magánalrendszer, és létezik, de keveset fizet a jövedelemarányos állami rendszer. Ahogy csökken a magánal-

rendszer szerepe, úgy növekszik az állami nyugdíjszféra jelentősége. Gyakorlatilag a bal alsó sarok kivételével (ami azt jelenti, hogy semmilyen szociális gondoskodás nincs) a tábla minden részén találunk valamilyen rendszert.

3. Zárás

A rendszerezés lezárásaként a paradigmajegyek fontosságára vonatkozóan egy szubjektív elemzői véleményt is megfogalmazok. Az országok megoldásaiban meghatározó különbségnek vélem az alapnyugdíj meglétét vagy annak hiányát, a jövedelemarányos rész meglétét vagy hiányát, valamint az arányosság mértékét. Jelentősnek találom továbbá a magánpénztári tagság önkéntes vagy kötelező voltát és kiterjedtségét, valamint a magánpénztári alapok függetlenségét és jogosultságainak definiálását (DB, DC). Bár ma kevésbé tűnik fontosnak, hogy a társadalombiztosítás jogosultságainak definiálása szolgáltatással meghatározott

(DB), egyéni számlás (NDC), vagy pontrendszer alapján működik, hosszú távon a demográfia változásával valószínűleg ez jelentőssé válik. A pontrendszer ésszerű kompromisszum az elszámolás pon-

tossága és az adminisztrációs költségek között, az NDC-rendszer keretében Svédországnak esélye lehet az idők arányának növekedéséből származó elosztási problémákat megoldani.

Irodalom

- Augusztinovics Mária (1999): Nyugdíjrendszerek és reformok az átmeneti gazdaságokban, *Közgazdasági Szemle*, XLVI, 1999. július–augusztus, 657–672. o.
- Góra, M.; E. Palmer (2004): Shifting Perspectives in Pensions, *IZA Discussion Paper Series*, No. 1369, 2004 October
- Holzter Péter (szerk.) (2010): *Jelentés a Nyugdíj és Időskor Kerekasztal tevékenységéről*. Budapest. Miniszterelnöki Hivatal
- ISSA (2011): International Social Security Association, Social Security Worldwide adatbázis, <http://www.issa.int>, letöltési idő: 2011. január 3.
- Kovács Erzsébet (2008): A nyugdíjparaméterek nemzetközi összehasonlítása, *Biztosítási Szemle*, LIV. évf. 3. szám, 26–37. o.
- NYIKA (2007): *Magyar nyugdíj-taxonómia*. (Proposed Taxonomy for Pension Plans and Pension Funds magyar fogalmainak hozzárendelése). Munkaanyag. <http://nyugdij.magyarorszagholnap.hu>, letöltési idő: 2008. május 10.
- NYIKA (2008): *A nyugdíjrendszer fogalmainak magyarázata*. Munkaanyag <http://nyugdij.magyarorszagholnap.hu/> letöltési idő: 2008. november 2.
- OECD (2009): *Pensions at a Glance: Public Policies Across OECD Countries*. OECD-kiadvány.
- Simonovits András (2002): *Nyugdíjrendszerek: tények és modellek*. Typotex, Budapest
- Yermo, J. (2002): *Revised Taxonomy for Pension Plans, Pension Funds, and Pension Entities*, OECD-kiadvány, www.oecd.org/dataoecd/34/23/2488707.pdf, letöltési idő: 2008. május 8.