

ÚJ GEOMETRIA: „TELJES” GAZDASÁGI ÉS MONETÁRIS UNIÓ? A GAZDASÁGI KORMÁNYZÁS ÚJ DIMENZIÓI AZ EURÓPAI UNIÓBAN

Halmai Péter

az MTA levelező tagja, egyetemi tanár,
Nemzeti Közszoigálati Egyetem
halmai.peter@uni-nke.hu

Az európai integráció eddigi, több mint hat évtizednyi fejlődésének kiemelkedő lépcsőfoka a gazdasági unió kiépítése. A gazdasági unió az egységes piac vívmányain túl egységes valuta megteremtését, illetve a gazdaságpolitikák koordinációját feltételezi. Az integráció folyamatában e magas fokozatot (*gazdasági és monetáris unió*, GMU elnevezéssel) a Maastrichti Szerződés intézményesítette 1992-ben. A GMU kiépítésére három szakaszban került sor. A rendszer emblemikus alapeleme, az euró 1999. január 1-től létezik mint számlapénz, s 2002. január 1-től bankjegy formájában. (Az euróövezet tagállamaiban 2002. március 1-től egyedüli fizetőeszköz.) A GMU eddigi működési tapasztalatainak értékelése, illetve továbbgondolása a legutóbbi (2008-tól kitört), különösen súlyos pénzügyi és gazdasági válság nyomán elkerülhetetlenné vált.¹ Egyre inkább felismerték: a GMU valójában csak részlegesen jött létre. Önálló integrációs lépcsőfokként fogalmazódott meg *teljes kiépí-*

tésének igénye. A felülvizsgálat, a koncepció és konstrukció újragondolása során megkerülhetetlen az integráció intézményi és szabályozási összefüggéseinek, az *európai gazdasági kormányzás* témakörének újragondolása.

A gazdasági integráció fejlődésével jelentősen változott annak intézményi jellege. Az uniós szabályalkotás egyre újabb területekre terjedt ki, s egyre inkább átfogóvá vált. Egyidejűleg e szabályalkotáson túl szükségessé vált a diszkrecionális döntésekre is kiterjedő folyamatos szabályozás és a tagországi politikák ellenőrzésének kiépítése. (Mindennek igényét különös erővel húzzák alá a legutóbbi pénzügyi és gazdasági válság tapasztalatai.) E szélesebb, az eredeti, korlátozott szabályalkotást jóval meghaladó tevékenység a *gazdasági kormányzás (economic governance)* fogalmával jellemezhető.

*I. Gazdasági és monetáris unió:
elmélet és konstrukció*

I.1. Euróadaptáció és a konvergencia dimenziói • A monetáris integráció alapvető feltételei, szakaszai (a nominális konvergenciakritériumok teljesítése, az euró bevezetése) egyér-

telműen meghatározottak. Az euró átvételéhez az érintett EU-tagállamoknak teljesíteniük kell az inflációra, a kamatlábra, az államadósságra, a költségvetési egyensúlyra és az árfolyam-stabilitásra vonatkozó *maastrichti (nominális konvergencia) kritériumokat*.

A *nominális konvergencia kritériumainak logikája* a következő. A monetáris unió rendszerében az egyes tagországoknak nagyon hasonló inflációs rátával kell rendelkezniük. Az euróövezeti tagjelölt országnak még az euro átvétele előtt bizonyítania kell, hogy *inflációs rátája* nem fog túlzottan eltérni az euróövezet többi tagjának inflációjától. A hosszú távú kamatláb kritériuma az alacsony inflációs ráta fenntarthatóságát méri. Az állami pénzügyek stabilitásának kettős kritériuma (azaz a folyó hiány, illetve a felhalmozott államadósság aránya a GDP-hez viszonyítva) a *potyautas (free rider)* és a *túlcordulási (spillover)* hatások megakadályozását célozza. Azok teljesítése esetén az adott országnak nem kell adóemeléssel foglalkoznia ahhoz, hogy fenntarthassa a magas adósságszintet, mert az adóemelés torzító hatású lehet, és visszavetheti a növekedést. Az árfolyam-stabilitás kritériuma pedig átfogó próbaként szolgál: bizonyítja, hogy az adott ország gazdasága *árfolyam-stabilitás* mellett is kiegyensúlyozottan működik. Ez természetesen csak akkor lehetséges, ha az adott ország stabilitásorientált költségvetési és pénzügyi politikát folytat. A nominális konvergenciakritériumok nemcsak próbaként szolgálnak, illetve nemcsak az euróövezetbe történő csatlakozás feltételét, s egyben költségét képezik, hanem a *stabilitásorientált gazdaságpolitika* elveinek elfogadását jelentik. Ugyanakkor az egyes tagországok jelentős mozgástérrel rendelkeznek a fenntartható nominális konvergencia időpontjának megválasztását illetően.

Az euróövezeti tagság kifejezett kritériumai között nem szerepel a reálkonvergencia.² Ám a rendszer egészéből következik a *fenntartható nominális és reálkonvergencia* egyidejű igénye.

Az integráció egyúttal az új tagországok gazdaságának előrehaladó *strukturális beilleszkedését* eredményezi. (Angeloni et al., 2007) kutatásai szerint rendszerszintű korreláció (*systematic correlation*) áll fenn az új tagországok és az euróövezet közötti strukturális eltérésben és a jövedelmi részben. A strukturális beilleszkedést, amely egyebek mellett az ágazati arányok közeledésével is jár, *strukturális konvergenciának* is nevezik. Az egységes fizetőeszköz a gazdasági strukturák konvergenciáját feltételezi. A *strukturális konvergencia* előrehaladásától is függ, hogy az euróövezetben keletkező sokkok milyen mértékben és milyen mechanizmus révén terjednek tovább az egyes tagállamokban, illetve az érintett gazdaságok miképpen reagálnak e sokkokra. A strukturális konvergencia alacsonyabb fokán könnyebb az aszimmetrikus, azaz csak egyes tagállamokra kiterjedő sokkok kialakulása. A strukturális konvergencia a GMU modelljében a rövid távú sokkokból történő gyors kilábalás, az egységes piacon belüli komparatív előnyök kihasználása és a tőkevonás, ezáltal a növekedés és a foglalkoztatás magas szintje fenntartásának képessége. Mindez hatékony munkaerő- és termékpiacon és erősebb közintézményeket, hatékony nemzeti és uniós politikákat feltételez.

A fenntartható konvergencia fogalma a fizetési mérlegre is kiterjed. Feltételezi – felzárkózó országok esetében – a folyó fizetési mérleg hiányának tartósan fenntartható finanszíro-

² Reálkonvergencia a gazdaságok fejlettségi szintjének, az egy főre jutó reáljövedelem szintjének egymáshoz történő közeledése.

zását, amelyben kiemelkedő jelentőségű a külföldi működő tőke beáramlása. A folyó fizetési mérleg hiánya – a Lawson-doktrína szerint – fenntarthatatlannak bizonyulhat, ha a magánadósságok túlzottan nőnek. A pénzügyi és gazdasági válság kezdetétől az országok *sérülékenysége* közötti különbségek nagy jelentőségűvé váltak. *Ezért a folyó fizetési mérleg fenntartható színjének megőrzése implicit konvergenciakritériumnak minősíthető.*

A közgazdaság-tudomány a monetáris integráció elméleti alapjait és feltételeit az *optimális valutaövezet* (*Optimal Currency Area*, OCA) *kritériumaiként* írja le. Robert Mundell, az euró névadója Nobel-emlékdíjban részesült ezirányú munkásságáért. Az optimális valutaövezet kritériumai a következők: rugalmas és jól működő erőforráspiacok (tőke- és munkapiacok); viszonylagos gazdasági homogenitás, az aszimmetrikus sokkok hiánya; végezetül fiskális transzferek lehetősége a rendszer zavarai esetén (Mundell, 1961).³ Némi meglepő módon a GMU meghirdetett konvergenciakritériumai között az optimális valutaövezet feltételei nem szerepelnek. A maastrichti konvergenciafeltételek kizárólag nominális, a gazdaság pénzügyi egyensúlyának egyes dimenzióit kifejező mutatókat tartalmaznak. Az implicit konvergenciakritériumok közül a *strukturális konvergencia* előfeltétele a rugalmas és jól működő tényezőpiacok működése, s az egyúttal mérsékeli az aszimmetrikus sokkokat, a reálkonvergenciát pedig előmozdítja. (Az euróövezetet a fejlett magországok és a – nagyrészt mediterrán – periféria kettőssége jellemzi. Utóbbiak

³ Az OCA-elmélet számos további tényezőt is tartalmaz, illetve sok változáson ment keresztül az elmúlt ötven évben. Az egyszerűség kedvéért a következőkben e klasszikus, időállóan bizonyult feltételek állnak az elemzés középpontjában.

heterogenitása szembe tünő: akár az aszimmetrikus sokkok, akár a strukturális merevségek tekintetében.) *A stabilizációt célzó fiskális transzferek* az EU közös költségvetésében nem állnak rendelkezésre. Azt megakadályozza annak az EU GDP-jéhez viszonyított alacsony aránya, a fiskális föderalizmus hiánya, illetve a deficit technikai értelemben is kizárt volta. Nem véletlenül nevezte Ben Bernanke, az Egyesült Államok jegybankjának funkcióját betöltő FED (Federal Reserve System) korábbi elnöke az euró bevezetését „merész projektnek”.

1.2 Gazdasági és monetáris unió 1.0: konstrukció és következmények • A következőkben a gazdasági és monetáris unió (GMU) eredeti, a Maastrichti Szerződésben kialakított, s mindmáig működő konstrukcióját tekintjük át. (Nevezzük azt *GMU 1.0*-nak, másként: Maastricht 1.0-nak.)

Valutaunió. A rendszer alapvető eleme az euróövezet országaiban az egységes (egyedlen) fizetőeszköz, az euró használata. Az szükségképpen a nemzeti monetáris politika megszüntését, a nemzetek feletti monetáris politika intézményesítését feltételezi. A tagországok az egységes, hiteles és stabil valuta használatából származó előnyöket (a piaci transzparencia növekedését, az árfolyamkockázat és az átváltási költségek kiiktatását, mindezek miatt a hatékonyság növekedését, a rendszer deflációs hatását, a likviditás bővítését stb. s a mindezekből lehetséges tovagyrűzéseket) élvezhetik az egységes piacon. Megszűnik a nemzeti valutaárfolyam mint sokkelyelésre (abszorpcióra) alkalmas mechanizmus.⁴ A

⁴ Külső sokkok, pl. a versenyképesség csökkenése esetén nemzeti valuták működése mellett az árfolyam leértékelődése kiegyenlítheti a versenyképesség romlását. Bizonyos feltételek (mindenekelőtt a nominálberek egyidejű növekedésének elkerülése) esetén a leértéke-

nemzeti fizetőeszköz árfolyamának megszüntése után alternatív mechanizmusok töltik be a makrogazdaság-stabilizáló funkciót: az egyes nemzetgazdaságok és régiók rugalmas alkalmazkodása, a termelési tényezők mobilitása, azon belül a rugalmas bérmechanizmus; illetve a fiskális (költségvetési) stabilizációs funkció működése révén. Mindezeknek feltétele a strukturális konvergencia előrehaladása.

Fiskális szuverenitás és fegyelem. A rendszer stabilitásának előfeltétele a fiskális fegyelem, az euróövezetbe tartozó országok közpénzügyeinek stabilitása. Minthogy a költségvetési (fiskális) politika területén különösen nagy lehet a nemzeti preferenciák eltérése, illetve a demokratikus versengésben az egyes tagállamok mérvadó politikai tömörülései gazdaságpolitikai programjaik megvalósításában elsősorban a nemzeti költségvetés lehetőségeire támaszkodhatnak, a rendszerben továbbra sem került napirendre a szövetségi államok konstrukcióját jellemző fiskális föderalizmus kiépítésének igénye.⁵ Éppen így nem került kiépítésre – a sokkelyelést célzó – közös költségvetési stabilizációs funkció.⁶ Szupranacionális (európai) fiskális politika helyett a nemzeti fiskális szuverenitás, illetve a tagállami pénzügyi fegyelem szabályai kerültek in-

lódés rövidebb távon növeli az export (és csökkenti az import) versenyképességét, ezzel javíthatja a külső egyensúlyt, s esélyt adhat a belső alkalmazkodásra.

⁵ Noha az EU – más regionális integrációktól eltérően – rendelkezik közös költségvetéssel, amely az országok között újraelosztást (redistribúciót) teljesít, ennek hatóköre és funkciói korlátozottak. Nagyságrendje alig haladja meg az EU bruttó nemzeti jövedelmének (GNI) 1%-át. A nettó hozzájárulás, azaz a kevésbé fejlettek számára átcsoportosított források a nettó befizető tagállamok esetében a GNI 0,3–0,4%-át teszik ki. A közös költségvetés stabilizációt célzó fiskális transzfereket nem tud nyújtani.

tézményesítésre. Azok alapvető eleme a többi tagállam általi kimentés (*bailout*) lehetőségének deklarált hiánya. E lehetőség hiányában érvényesülhet a pénzügyi piacok figyelmeztető funkciója. Egyidejűleg meghatározták a nemzeti fiskális fegyelem európai szabályait. *Azaz szabályalapú, mégpedig szupranacionális szinten szabályozott, de egyébként nemzeti (szuverén) fiskális politikák jellemzik a konstrukciót.*

Bankfelügyelet nemzeti szinten. A továbbra is nemzeti szinten maradt bankfelügyelet a banki kockázatok mérsékelésére csak korlátozott lehetőségeket nyújtott. A magas államadóssággal rendelkező, a fiskális szabályokat figyelmen kívül hagyó tagállamok esetében ördögi kör – azaz egymást erősítő mechanizmusok – veszélye alakult ki a növekvő szuverén (állam-) és a magánadósságok között.

Korlátozott gazdaságpolitikai koordináció. Noha a tagállami gazdaságpolitikák koordinációja a gazdasági unió definitív feltétele, e területen csak korlátozott előrehaladás valósult meg a 2008-ig terjedő időszakban.

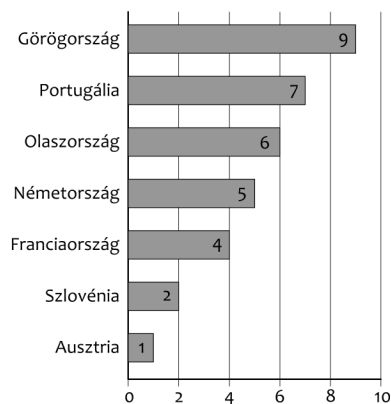
Az optimális valutaövezet endogenitásának feltételezése. A rendszer kimondatlanul is a következő feltételezést tartalmazta: az előzetesen nem teljesülő kritériumok utólag kielégítővé válnak, mert a GMU-tagság növekvő kereskedelmi integrációhoz és a gazdasági

⁶ Ilyen funkciót tölthetnek be – a Stabilitási és Növekedési Paktum korlátai között – a nemzeti költségvetések a makrogazdasági sokkok (például a kereslet hirtelen visszaesése) esetében. A költségvetés stabilizációs funkciójának érvényesítése a gazdasági visszaesés (recesszió) időszakában a kiadások megnövelése miatt ideiglenesen deficithez vezethet. A súlyos válság túlterhelheti a nemzeti költségvetéseket. Ebben az esetben a nemzeti fiskális stabilizátorok nem elégségesek a sokkhatás elnyelésére és az optimális szintű gazdasági stabilizáció biztosítására. Mindez az euróövezet egészét negatívan érintheti.

ciklusok erősebb szinkronjához vezet (Frankel – Rose, 1998). Az egységes valutától – kompenzálva a monetáris politika mint stabilizáló eszköz elvesztését – erős ösztönzést reméltek a tagállami strukturális reformok és strukturális konvergencia tekintetében.

Hogyan foglalthatóak össze a rendszer tapasztalatai? Mindenekelőtt a szabályok ellenőrzésére, még inkább a szabályok megsértésének szankcionálására a legutóbbi időkig csak csekély lehetősége nyílt. Mindez megnövelte a rendszerben rejlő *erkölcsi kockázatot*, a potyautas magatartás lehetőségét. Ráadásul a pénzügyi szereplők között elterjedt az „ernyőhipotézis”: az a feltételezés, hogy ha valamely euróövezeti tagállam pénzügyi stabilitása megrendül, azt a többiek kisegítik.

E körülmények között a szabályok működése is elhalványulhat. A túlzott költségvetési deficit egyes euróövezeti tagállamok esetében 2008 előtt jellemzővé vált. Ám a szabályok folyamatos megsértése többnyire követelmények nélkül maradt. 1999–2007 között

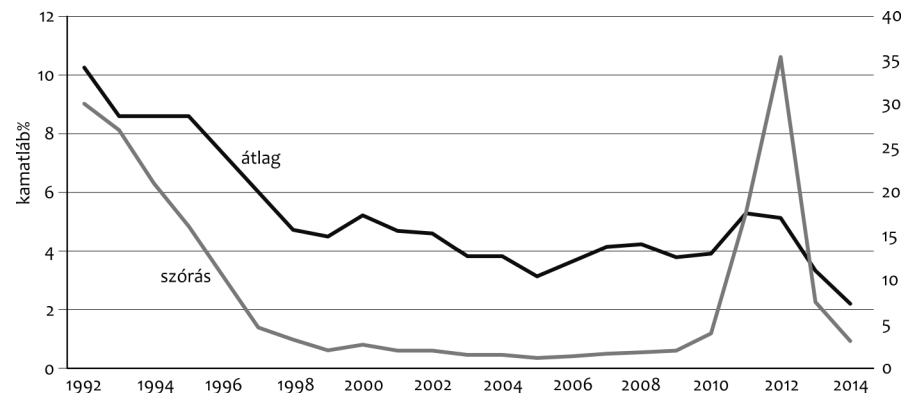


1. ábra • A költségvetési deficitkritérium túllépése (1999–2007). Megjegyzés: A költségvetés évi hiánya a GMU-ban az uniós jogszabályok szerint legfeljebb a GDP 3%-a lehet. Forrás: Eurostat adatok

például Görögországban kilenc, Portugália esetében hat, Olaszország esetében pedig öt évben nem teljesültek e – közös szabályok által előírt – követelmények. (Görögországban a vizsgált időszak egyetlen esztendejében sem) (1. ábra).

Az „ernyőhipotézis” létezésére utalhat a hosszú lejáratú állampapírok hozamainak kiegyenlítődése az euró bevezetését követő időszakban (2. ábra). Míg 1999 (az euró bevezetése) előtt e hozamok jelentősen eltértek, eltérő országhozamokat áraztak be, addig 1999 után (illetve 2001-től Görögországban) egészen 2008-ig e hozamok (lényegében az országhozamok) kiegyenlítődték. Egyidejűleg az egyes érintett országok teljesítménye, s az előírt fiskális szabályok teljesítése nagyon eltérő szinten alakult. A hosszú lejáratú állampapírok hozamai ebben az időszakban nem tükrözték e különbségeket. Azaz, sem az előírt szabályok, sem a pénzügyi piacok fegyelmező ereje nem érvényesült.

Az európai pénzügyi piacok liberalizálását és az euró bevezetését az országhozamok és a tőkeköltségek drasztikus csökkenése kísérte. Azaz – már az 1990-es évek közepétől – nagymértékben mérséklődtek a magán- és az állami hitelfelvétel terhei. E lehetőségeket egyes, az euróövezet periferiáján elhelyezkedő országokban (például Görögországban) a költségvetési deficit növelésére használták fel. Más tagállamokban (például Spanyolországban, illetve Írországban) a jobb finanszírozási feltételek a magánhitelek állományának drasztikus növekedéséhez vezettek. Mindez a gazdaság túlfűtöttségéhez, s az eszközárak mesterséges növekedéséhez, „buborékok” kialakulásához vezetett például az ingatlanpiacban. Ugyanakkor az euróövezet periferiájának növekedési teljesítménye látszólag kielégítőnek tűnt. Ez pedig



2. ábra • Kamatlábak: átlag és szórásnégyzet az euróövezet tagállamaiban
Forrás: AMECO (Annual Macro-economic Database; az Európai Bizottság Gazdasági és Pénzügyi Főigazgatósága adatbázisa).

„reformérzékletlenséghez” vezetett (Buti – Turini, 2015). A lényeges, a monetáris unióban a hatékony kiigazítást lehetővé tevő reformokat késleltették, mivel azok nem tűntek sürgősnek. Egyidejűleg a strukturális divergencia vált jellemzővé a magországok és a periféria között. Míg a centrum gazdasági dinamikája az exportsektorokra támaszkodott, a periférián a belső keresletre alapozott ágazatokban valósult meg a gazdasági növekedés.

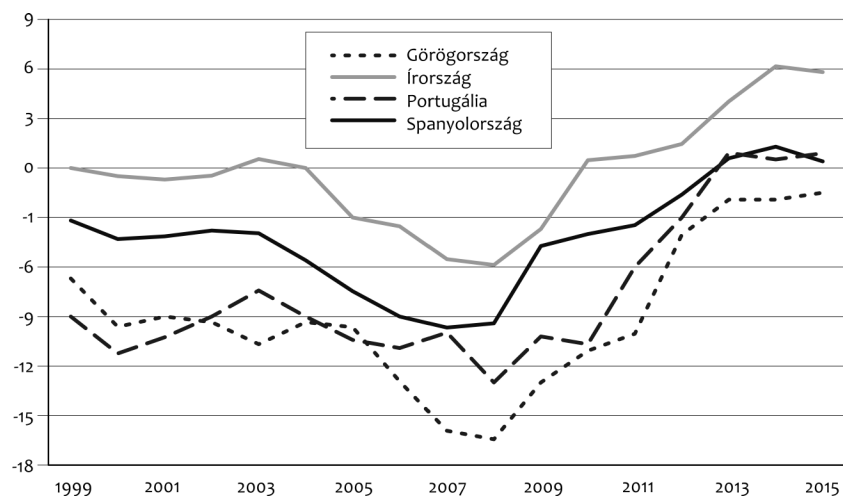
Az általános eladósodottság – akármelyik okból alakult is ki – hasonló hatásokhoz, makrogazdasági sebezhetőséghez vezetett. A hitelexpanszió által finanszírozott fellendülés a nagy bérnövekedés és a magas infláció miatt az árversenyképesség⁷ romlásához vezetett. Az exporttermékeket előállító vállalkozások

⁷ Ezt tükrözi az egységnyi munkaköltség (ULC), illetve a reál effektív árfolyam alakulása (4. ábra). A görbe emelkedése a versenyképesség csökkenését, s egyidejűleg (3. ábra) a folyó fizetési mérleg romlását jelzi. Majd – ugyancsak a 3. és 4. ábrából kiolvashatóan – a válság kitörését követő kényszerű alkalmazkodási folyamat során a reál effektív árfolyam csökkenése, a versenyképesség és a folyó fizetési mérleg javulása következett be.

versenyhátrányba kerültek és visszaesett a teljesítményük. A versenyképesség elvesztése, a hitelexpanzió alapján növekvő belső kereslet és az egyidejűleg megnövekvő import a folyó fizetési mérleg magas és növekvő hiányához vezetett az érintett országokban. (Pl. Görögország és Portugália esetében 2000 és 2007. között a folyó fizetési mérleg hiánya meghaladta az évi GDP 10%-át (3. ábra).

A 2008 őszi pénzügyi krízis során e helyzet nem maradhatott fenn. A növekvő bizonytalanságok nyomán a kockázati felárak a sebezhető helyzetbe került tagállamokban élesen megnöttek. A versenyképességi veszteségek, a bankrendszerért veszteségek, továbbá egyes államok esetében – utóbbtól sem függetlenül⁸ – kialakuló állam- (szuverén) adósságválság az átfogó pénzügyi és gazdasági krízis alapvető tényezői. Mindazok együttesen a GMU 1.0 konstrukciós hiányosságainak kifejezői.

⁸ Írország esetében például a 2009–2011. évi bankmentési műveletek önmagukban az államadósság GDP-hez viszonyított arányának 42%-os növekedéséhez vezettek (Laeven – Valencia, 2012).



3. ábra • Folyó fizetésimérleg-egyenlegek alakulása a nominális GDP százalékában (forrás: Európai Bizottság)

Válságkezelés és reform

2008 után egyrészt jelentős rövid távú válságkezelést célzó intézkedések történtek. 2010-ben a tagállamok támogatását célzó ideiglenes mechanizmust hoztak létre, amelyet 2013-tól az állandó európai stabilitási mechanizmus (ESM) váltott fel.⁹ A Nemzetközi Valutaalapjal együttműködésben kidolgozott támogatási intézkedések feltétele a szigorú költségvetési konszolidáció és reformok megvalósítása.

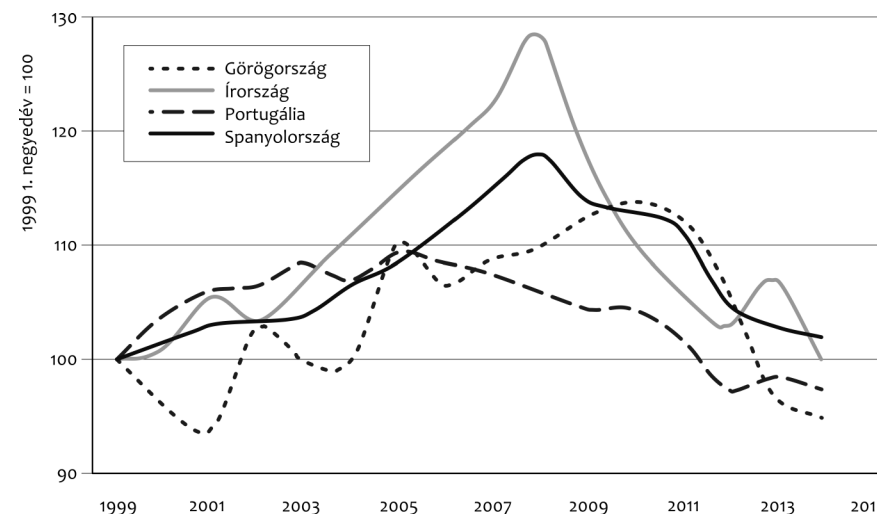
A kiigazítás bér- és árváltozásokat, fiskális konszolidációt és strukturális reformokat igényelt a versenyképesség növeléséhez. E lépések fájdalmas, az érintett országok lakosságát terhelő megszorításokkal járhatnak együtt.¹⁰

⁹ A jelzett intézkedések szükségessége a krízis természetére figyelemmel aligha vitatható, ám egyúttal intézményesítették a kimentés, a *bailout* korábban kizárt lehetőségét. Kritika fogalmazódik meg továbbá az EKB által folytatott mennyiségi ösztönzést illetően.

¹⁰ Katásai azonban már érzékelhetőek az érintett tagállamok makrogazdasági mutatóiban, nemzetközi versenyképességében, illetve pénzügyi megítélésében.

Egyidejűleg jelentős átfogó (rendszerszintű) reformok igénye és lehetősége teremtődött meg. A válság kitörése után elfogadott szabályozás – egyebek mellett – a nemzeti költségvetések szorosabb felügyeletét, könnyebben alkalmazható szankciókat, illetve a bajba jutott tagállamok megsegítését célzó új mechanizmusokat tartalmaz. A 2011-ben elfogadott, hat jogszabályból álló csomag megszigorította a Stabilitási és Növekedési Paktumot. Így például megkönnyítették a tagállamokkal szembeni szankciók alkalmazásának lehetőségét.

A gazdasági és pénzügyi válság időszakában jelentősen megerősödött a gazdaságpolitikai koordináció a GMU-n belül. A válság idején számos kormányközi megállapodás született. Ezt a GMU 1.0 felépítésének hiányosságai magyarázzák. Ám pl. az ESM irányítási és döntéshozatali eljárásai – főként a kormányközi struktúra következtében – bonyultak és hosszadalmasak. Középtávon ezért annak irányítását teljes mértékben integrálni kellene az EU szerződéseibe. Ugyanakkor a



4. ábra • Reál effektív árfolyamok alakulása (az euróövezetkez viszonyítva)

kormányközi megállapodásokon s a tagállamok önkéntes részvételén alapuló konstrukciók korlátai szembetűnőek.¹¹ A tartós konstrukciók az EU jogrendszerében igényelnének szabályozást, beleértve az alapító szerződések megfelelő irányú módosításait is.

Rendszerszintű reform: GMU 2.0

A reformfolyamatok kereteit a „valódi” (más-ként „teljes”, illetve „mély”) gazdasági és monetáris unió megteremtésének igénye képezi. Olly Rehn korábbi főbiztos 2012 nyarán hirdette meg – a Maastricht 1.0 bírálatának bázisán – a Maastricht 2.0 kiépítésének igényét. Az Európai Bizottság 2012. november 28-án tette közzé vitaindító dokumentumát (*blue-print*) „a valódi, szoros gazdasági és monetáris unió” tervezetéről. Az elérendő célként megjelölt teljes gazdasági unióban fokozottabban

¹¹ Például az európai szemeszter nagymértékben megerősítette a gazdaságpolitikai koordinációt; a számos csomag, paktum, eljárás és jelentéstételi követelmény azonban elhomályosította logikáját, és aláasta eredményességét.

összehangolnák a tagállamok valamennyi nagyobb gazdaságpolitikai (köztük költségvetési politikai) döntését, amelyeket európai szinten hagynának jóvá és felülvélnének. 2013. március 20-án hozták nyilvánosságra az Európai Bizottság közleményét *Towards a Deep and Genuine Economic and Monetary Union* címmel. E folyamatban némi megtorpanás után a következő mérföldkő *Az öt elnök*¹² jelentése volt 2015. június 22-én a GMU megerősítésének programjáról és ütemtervéről.

A GMU szorosabbra fűzésének nagyratörő, egyidejűleg pragmatikus tervei három szakaszban végrehajtandó, konkrét intézkedésekre irányuló javaslatokat tartalmaznak. Azok megvalósítása révén *2025-re lenne elérhető a „teljes” GMU víziója*. E jövőképben – a GMU szilárd és átlátható szerkezete biztosítása érdekében – a szabályok mellett az intézményeket kívánják a középpontba helyezni.

¹² Az Európai Bizottság, az Európai Tanács, az Európscsoport, az Európai Központi Bank (ECB), illetve az Európai Parlament elnökei.

A három szakasz a következő:

- *Elmélyítés* (2017. június 30-ig). A versenyképesség és a strukturális konvergencia fokozása, felelős nemzeti és euróövezeti költségvetési politikák előmozdítása, a pénzügyi unió megvalósítása, valamint a demokratikus elszámoltathatóság javítása a meglévő eszközök és a hatályos szerződések felhasználásával.
- „*AGMU megvalósítása*”: alapvető konkrét intézkedések elfogadása a GMU gazdasági és intézményi felépítésének befejezéséhez. Ezután az euróövezeti országok megújított felfelé irányuló konvergenciájára vonatkozó referenciaértékek alapján, elmozdulva az új növekedési kilátásokkal kapcsolatos közép- és hosszú távú elképzelések irányába, mélyrehatóbb reformokat szükséges végrehajtani. A fő cél a kötelező (strukturális) konvergenciafolyamat előmozdítása. A közösen megállapított konvergenciamutatók irányában tett jelentős előrehaladás – elérésüket követően a betartásuk – minden tagállam esetében feltétele lenne az euróövezet sokkelenyelő mechanizmusában történő részvételnek.
- *Végző szakasz* (legkésőbb 2025-ig). Valamennyi tervezett lépés teljes megvalósítása után a „valódi, szoros” GMU elérése. Az első szakaszból a másodikba történő átmenet előmozdítása érdekében az Európai Bizottság – e menettrend szerint – 2017 tavaszán *Fehér könyvet* terjeszt elő. Abban felvázolja a további szükséges lépéseket, beleértve a GMU második szakaszban megvalósítandó kiteljesítéséhez szükséges jogi intézkedéseket is. (Annak mintája az egységes piac megteremtését célzó, 1985. évi *Fehér könyv*.)
Az Európai Bizottság 2015 októberében tette közzé elképzeléseit az „*elmélyítés*” szaka-

száról. Az elfogadott intézkedéscsomag része a demokratikus párbeszéd elmélyítését és a gazdasági kormányzás továbbfejlesztését célzó „európai szemeszter” felülvizsgálata; a nemzeti versenyképességi testületek életre hívása; a tanácsadó funkciót betöltő Európai Költségvetési Tanács létrehozása. A kitűzött célok közé tartozik az euróövezet egységesebb képviselése a nemzetközi pénzügyi intézményekben. Meghatározták még a bankunió kiteljesítéséhez szükséges lépéseket, közöttük az európai betétbiztosítási rendszer kialakítását és a bankrendszerrel összefüggő kockázatok további csökkentését célzó egyéb intézkedéseket. Az euróövezeti bankok és államháztartások még mindig szorosan kapcsolódnak egymáshoz. Nagy jelentőségű a rendszerszintű banki kockázatok további csökkentése és az egyenlő versenyfeltételek megteremtése, továbbá a bankok és az államadósságok közötti negatív visszacsatolási spirál korlátok közé szorítása. A bankunió kiteljesítése mellett kulcsfontosságú cél a tőkepiaci unió kiépítése. A közleményben meghatározott intézkedések az euróövezet tagállamaira alkalmazandók. A GMU szorosabbra fűzésének folyamata azonban valamennyi tagállam előtt nyitva áll.

A GMU gazdasági és intézményi struktúrájának kiteljesítéséhez a második szakaszban („*megvalósítás*”) jóval hosszabb távú intézkedésekről kell megállapodni. Ennek részeként a *szuverenitás és szolidaritás nagyobb fokú megosztására, megerősített demokratikus felügyeletre lesz szükség*. A világ második legnagyobbat gazdagsága nem kezelhető kizárólag szabályokon alapuló együttműködés révén. A nemzeti gazdaságpolitikai döntéshozatalra vonatkozó szabályok és iránymutatások rendszerétől a szuverenitás megosztásán és közös intézményeken alapuló rendszer irányában szükséges elmozdulnia. E közös intézmények

többsége már létezik, és fokozatosan betöltheti ezt a feladatkört. A gyakorlatban a tagállamoknak saját nemzeti költségvetésük és gazdaságpolitikájuk egyes elemeiben egyre nagyobb mértékben kell elfogadniuk a közös döntéshozatalt. A gazdasági konvergencia és pénzügyi integráció folyamatának sikeres lezárását követően *közös makrogazdasági stabilizációs funkciót*¹³ kívánják kifejleszteni a nemzeti szinten nem megoldható zavarok kezelése érdekében. Ezt egyidejűleg erőteljesebb demokratikus részvételnek és elszámoltathatóságnak szükséges kísérnie mind nemzeti, mind európai szinten. E szakaszos megközelítés azért szükséges, mert egyes nagyobb horderejű intézkedések a hatályos uniós jogi keret (a szerződések) – kisebb vagy nagyobb mértékű – módosítását, valamint az euróövezeti tagállamok gazdasági konvergencia és szabályozási harmonizáció terén történő jelentős előrehaladását teszik szükségessé.

Mindezek révén az egyre inkább globalizálódó világban innováció- és versenyképes, sikeres gazdaságok, illetve egyidejűleg nagyfokú társadalmi kohézió elérése szükséges. A megújuló konvergenciafolyamat középpontjában a korábbinál hatékonyabb munkaerőpiac és szociális teljesítmény, a növekvő alkalmazkodó- és versenyképesség állhat. A cél az *európai gazdaság visszatérése az erős, fenntartható és társadalmilag kiegyensúlyozott (inkluzív) növekedés, valamint a munkahelyteremtés irányába vezető* útjára.

Választ igénylő kérdések

A felvázolt konstrukció fő vonala impresszív és ígéretes. Ugyanakkor a koncepció fontos

¹³ Például az euróövezet közös költségvetése révén, amelyben rövidebb távon deficit is lehetséges, ugyanakkor középtávon nem tartalmazná a tagállamok közötti újraelosztást.

részletei mindeddig tisztázatlanok. Aláhúzza e még mindeddig hiányzó elemek jelentőségét, végiggondolást igényelnek az alábbi kérdések:

- *Hogyan mozdítható előre a strukturális konvergencia?* A koncepció központi eleme a mindeddig elhanyagolt strukturális konvergencia. Annak tartalma, illetve az arra hatást gyakorló tényezők hatásmechanizmusa mindeddig tisztázatlan. A strukturális konvergencia kritériumainak meghatározása, a kötelező konvergenciafolyamat nyomán követése csak előbbiek bázisán lehetséges.
- *Megvalósítható-e a hatékony gazdaságpolitikai koordináció a jelenlegi körülmények között?* A Maastrichti Szerződés óta eltelt közel negyed évszázad során eddig nem történt áttörés a gazdaságpolitikai koordináció rendszerében. Egyes tagállamok, illetve azok egyes csoportjainak eltérő érdekei jelentős nehézségeket képeznek az új mechanizmusok megvalósításában, az erőteljesebb integráció alapszerződésekben történő intézményesítésében.
- *Lehetséges-e a fiskális unió?* Illetve: *fiskális fegyelem* versus *fiskális szolidaritás*? A fiskális fegyelem eddigi, szabályalapú rendszere nem bizonyult működőképesnek. A fiskális föderalizmus igénye még lehetőségként sem merülhet fel. Lényeges kérdés: megteremthető-e a fiskális fegyelem fiskális szolidaritás nélkül. Éppen így alapvető feltételek között hogyan teremthető stabilizációs funkció az euróövezetben.
- *Erősödő többségséges konstrukció?* A huszonnyolc tagállam eltérő érdekei és megközelítései, a szabályok – a kormányközi megállapodások széles köre miatt – már jelenleg is nagyfokú heterogenitása nyomán kérdéses a GMU 2.0 tervezett

konstrukciójának valamennyi tagállam által történő elfogadása. Minthogy a tervezett reformok kardinális eleme a szabályok alapszerződésekben történő rögzítése, az euróövezet kemény magja esetleg külön szerződésben szabályozhatja a GMU 2.0 lényeges elemeit. Erősödhet továbbá az euróövezet szabályozási és intézményi elkülönülése a további tagállamoktól. Egyes olvasatokban egészen radikális intézményi különbségek is kialakulhatnak.¹⁴

- *Hatékony politikai unió: európai szuperállam?* A jelzett tényezőkre figyelemmel felmerülhet valamiféle európai szuperállam irányában történő fejlődés lehetősége. Noha az azzal szemben ható tényezők is jelentősek, a teljes és valódi GMU kiépítésének igénye erősítheti az euróövezeti tagállamok (különösen azok kemény magja) egyes szuverenításelemeinek további összpontosításának, a szuverenitás együttes, hatékonyabb gyakorlásának igényét. Ha az európai szuperállam lehetősége túl radikális igénynek is tűnik, a GMU jelzett

fejlődési irányainak kibontakozása nyomán az európai integráció meghatározó színterévé az euróövezet, s különösen annak magtérsege válik. A többi tagállam jelentősége és befolyása pedig jelentősen mérséklődhet. Egyes fejlett tagállamok e több sebességgel jellemezhető rendszerben is képesek lehetnek saját érdekeiket szolgáló konstrukciók érvényesítésére.¹⁵ Am az eurórendszerből tartósan kimaradó perifériaállamok egyúttal az európai konvergencia-mechanizmusból is kiszorulhatnak.

Acikka KÖFOP 2.1.2-VEKOP-15-2016-00001 azonosítószámú *A jó kormányzást megalapozó közszolgálat-fejlesztés* elnevezésű kiemelt projekt és a *Magyary Chair* program keretében készült.

Kulcsszavak: *európai integráció, gazdasági kormányzás, konvergencia, gazdasági és monetáris unió, optimális valutaövezet*

¹⁵ Az Egyesült Királyság egészen különleges jogállást ért el az európai integráció rendszerében. Ennek ellenére a tanulmány megírása után a populista demagógia dominanciája mellett megtartott brit népszavazás a Brexit mellett döntött. A Brexit próbára teszi a brit gazdaságot, de az Európai Bizottság apparátusát is. Nyilvánvalóan fenyegeti a GMU 2.0 ambiciózus menetrendjének megvalósítását is.

IRODALOM

- Angeloni, Ignazio – Flad, Michael – Mongelli, Francesco Paolo (2007): Monetary Integration of the New EU Member States: What Sets the Pace of Euro Adoption? *Journal of Common Market Studies*. 45, 2, DOI: 10.1111/j.1468-5965.2007.00715.x
- Baldwin, Richard E. – Wyplosz, Charles (2012): *Economics of the European Integration*. McGraw-Hill, Berkshire
- Buti, Marco – Turrini, Alessandro (2015): Three Waves of Convergence. Can Eurozone Countries Start Growing Together Again? VOX CEPR's Policy Portal. 17 April • <http://tinyurl.com/zuvdetx>

- Feld, Lars P. – Schmidt, Christop M. – Schnabel, Isabel – Wieland, Volker (2015): Divergence of Liability and Control as the Source of Over-indebtedness and Moral Hazard in the European Monetary Union. VOX CEPR's Policy Portal. 07 September • <http://voxeu.org/article/divergence-liability-and-control-source-over-indebtedness-and-moral-hazard-european-monetary-union>
- Frankel, Jeffrey – Rose, Andrew (1998): The Endogeneity of the Optimum Currency Area Criteria. *Economic Journal*. 108, 1009–1025. • <http://econpapers.repec.org/paper/nbrnberwo/5700.htm>

Halmai Péter (2013): Európai integráció és szuverenitás. A gazdasági kormányzás új dimenziói. *Magyar Tudomány*. 174, 4, 411–422. • <http://www.matud.iif.hu/2013/04/06.htm>

Jaumotte, Florence – Sodriwiboon, Piyaporn (2010): *Current Account Imbalances in the Southern Eurozone*. (IMF Working Paper 10/139) Washington, DC: International Monetary Fund • <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2010/wp10139.pdf>

Laeven, Luc – Valencia, Fabián (2012): Systemic Banking Crises Database: An Update. (IMF Working Paper 12/163) Washington, DC: International

Monetary Fund • [http://nowandfutures.com/large/SystemicBankingCrisesDatabase/wp12163\(imf\).pdf](http://nowandfutures.com/large/SystemicBankingCrisesDatabase/wp12163(imf).pdf)

Mundell, Robert A. (1961): A Theory of Optimum Currency Areas. *American Economic Review*. 53, 657–665. • http://www.experimentalforschung.econ.uni-muenchen.de/studium/veranstaltungsarchiv/sq2/mundell_aer1961.pdf

Wyplosz, Charles (2015): The Centralization-Decentralization Issue. (*European Economy Discussion Paper* 014) September, Brussel: European Commission DG ECFIN • http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/eedp/pdf/dp014_en.pdf

