

DEZSÉRI KÁLMÁN

## AZ EURÓ BEVEZETÉSÉT SZOLGÁLÓ GAZDASÁGPOLITIKA (1991–1998) – TAPASZTALATOK ÉS TANULSÁGOK

*Az euró bevezetése 1999-ben nemcsak abból a szempontból volt fontos gazdaságtörténeti esemény, hogy egy új, a nemzetközi pénzügyi rendszer számára meghatározó fontosságú pénz jelent meg, hanem amiatt is, hogy ezt megelőzően az országok egy nagyobb csoportja komoly, összehangolt gazdaságpolitikai lépéseket tett annak érdekében, hogy megteremtsék ehhez a gazdasági alapokat. Ennek részeként olyan kézzelfogható eredmények születtek, mint az inflációs ráták csökkenése, a kamatlábak kiegyenlítődése, valamint a közpénzügyek helyzetének jelentős javulása. A gazdaságpolitikai lépések koordinálása fontos eleme volt ennek a folyamatnak.*

Azok a gazdaságpolitikai tapasztalatok, amelyeket az EU régi tagországainak egy nagyobb csoportja esetét tanulmányozva lehet összegyűjteni, bizonyos mértékben tanulsággal szolgálhatnak az unió új tagországai számára is abban, hogy milyen lépéseket és hogyan kell megtenniük, valamint miket kell esetleg elkerülniük ahhoz, hogy az euró bevezetése minél kevesebb problémát okozzon. Egy átfogó gazdasági körkép túl az infláció, a munkaerő-piac és a költségvetés alakulásának egyes pontjai is fontos tanulsággal szolgálhatnak az új tagországok számára, mivel egyrészt ezek a fő szempontok a monetáris unióhoz való csatlakozáshoz, másrészt pedig a monetáris unióban a munkaerőpiac és a költségvetés marad a fő alkalmazkodási mechanizmus a gazdaságpolitikák számára aszimmetrikus gazdasági sokkhatások esetén.

### 1. A TAGORSZÁGOK ÁLTALÁNOS GAZDASÁGI HELYZETE AZ 1990-ES ÉVTIZEDBEN

1990–1998 között a későbbi eurózónát alakító 11 ország reál GDP növekedési üteme igen csak mérsékelt volt, mind történelmileg, mind pedig az Egyesült Államokéhoz viszonyítva. Ennek az országcsoportnak az összesített gazdasági növekedési üteme éves átlagban az 1980-as évtizedbeli 2,4 százalék után ebben az időszakban csak 0,7 százalék volt, ami döntően az 1992–93 évek gazdasági recessziójának a következménye volt (1. táblázat).

Európában az 1990-es évek elején a német egység létrehozásának gazdasági következményei jelentős méretű aszimmetrikus sokkhatásokkal jártak. Ennek elsősorban Németországra volt kedvezőtlen hatása, ami döntően az egységesítés finanszírozási módja miatt keletkezett inflációs nyomásnak volt a következménye. A többi európai ország sem maradhatott ki a hatások alól, mivel ezek az államok elkötelezték magukat egy rögzített árfolyamrendszer mellett, azaz az érvényben lévő árfolyamrendszer (ERM) körülményei közepette az EU-tagországoknak meg kellett tartaniuk a rögzített árfolyamokat. Így a legtöbb tagország elutasította a német márkával (DM) szembeni árfolyam-változtatást, és pontosan követték a német monetáris politikát. A német monetáris politika átvétele viszont a számukra ellentmondásos volt, ugyanis az inflá-

ciós ütemek – a németországihoz viszonyítva – alacsonyabbak voltak. Ez a politika a többi ország számára végül is egy indokolatlanul magas kamatlábat eredményezett.

Az 1980-as évek végét és az 1990-es évek kezdetét átfogó időszakot általában expanzív költségvetési politika jellemezte. Ezt követően, az 1992–93-as recessziós évek folyamán a költségvetési hiány fokozatosan tovább növekedett. Az évtizedfordulót is magába foglaló időszakot még egy olyan szolid gazdasági növekedés jellemezte, ami szükségessé tette a kiadások korlátozását és a költségvetési konszolidációt azért, hogy teljesíthető legyen a maastrichti szerződés deficitkritériuma. Ez a megszorító politika viszont hozzájárult a gazdasági növekedési ütem további visszaeséséhez. Mindezek következtében a munkanélküliség aránya 1991 és 1994 között közel 4 százalékponttal megnőtt, s az 1930-es évek óta nem látott szintet, közel 12 százalékot ért el.

1. táblázat: Az EU-15 főbb gazdasági mutatói

	1980–1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
GDP növekedés (reál)	2,4	1,7	1,2	-0,4	2,8	2,4	1,6	2,5	2,7
Magánfogyasztás deflátor		5,8	4,6	4,1	3,2	3,0	2,6	2,1	1,9
Munkanélküliség	8,9	8,2	9,2	10,7	11,1	10,7	10,8	10,6	9,9
Folyó fizetési mérleg (folyó ár, a GDP százalékában)	0	-1,2	-1,1	0,1	0,2	0,6	1,0	1,5	0,9
Költségvetési mérleg (a GDP százalékában)		-4,1	-5,0	-6,1	-5,4	-5,0	-4,2	-2,4	-1,9
ebből strukturális		-3,7	-4,6	-5,1	-4,8	-4,6	-3,6	-1,9	-1,7
ebből konjunkturális (ciklikus elem)		-0,4	-0,4	-1,0	-0,6	-0,4	-0,6	-0,5	-0,2
Kormányzati adósság (a GDP százalékában)		56,1	60,0	65,9	68,0	71,0	73,0	72,1	70,5
Kormányzati beruházások (a GDP százalékában)	3,1*	2,9	2,9	2,7	2,6	2,5	2,2	2,1	2,0
Importárak	3,8	0,9	-0,7	3,0	2,3	3,9	0,5	0,8	0,8
Reál egységnyi munkaköltség (1991 = 100 százalék)	107,8*	100	100,3	99,7	97,5	96,4	96,1	95,2	94,2

\* 1981. évi adat

Forrás: Eurostat

A munkanélküliség növekedése miatt szükségessé váló munkaerő-piaci reformra az EU-tagországok válasza igen eltérő volt. A megtett lépések viszont túlságosan is korlátozottak voltak ahhoz, hogy azok révén csökkenteni lehessen a munkanélküliséget, sőt néhány országban a rosszul irányított politika még tovább is növelte a strukturális munkanélküliséget.

A kedvezőtlen tendenciák mellett pozitív eredménynek lehetett tekinteni, hogy az inflációs ráta elkezdett csökkenni, ami a gyenge gazdasági növekedés mellett elősegítette azt, hogy a folyó fizetési mérleg fokozatosan többletbe fordult át. Ezzel egyidejűleg a fiskális konszolidáció is előrehaladt szinte mindegyik EU-tagországban, ami a maastrichti szerződésben a költségvetési hiányra vonatkozó kötelezettségek (GDP 3 százaléka) teljesítésének felelt meg. A költségvetési hiány csökkenése és az infláció ütemének mérséklődése mind a rövid, mind a hosszúlejáratú kamatlábak gyors csökkenését eredményezte.

Néhány év viszonylag mérsékelt gazdasági növekedése után 1997-től a kereslet és a termelés fokozatosan és jelentős mértékben növekedett. A fellendülést kezdetben

a dinamikusan bővülő export irányította, amit a legtöbb kereskedelmi partnerország gyorsabb gazdasági növekedése tett lehetővé. A kiviteli volumene 1997 során már körülbelül 11 százalékkal nőtt. Ekkorra a belső kereslet is megélné és egyre inkább a gazdasági növekedés motorja lett.

A következő év, 1998, már sokkal kedvezőtlenebb világgazdasági feltételeket teremtett az euró bevezetéséhez, s az ázsiai és az orosz pénzügyi válság a külkereskedelmen keresztül rontotta az európai gazdasági növekedés alakulását is. Az árfolyamok változása sem kedvezett az európai termékek versenyképességének, ugyanis míg a versenytársak (például az Amerikai Egyesült Államok, valamint számos ázsiai ország) valutái leértékelődtek, addig az eurót bevezetni kívánó országok valutái 1997 végétől gyors ütemben, reálértékben körülbelül 9 százalékkal felértékelődtek. Ezeket a veszteségeket nagyrészt ugyan ellensúlyozta a belső kereslet növekedése, a nyersanyagok árának csökkenéséből származó cserearány-javulás, valamint a monetáris politika lazításából és a csökkenő hosszú távú kamatlábakból származó kedvező hatás.

Az euróövezetbe tartozó országok külkereskedelmi sokkhatásoknak való kitettsége különböző volt, amit alapvetően a harmadik piacok jelentőségének különbségei magyaráztak.<sup>1</sup> A versenyképesség romlása ellenére az euróövezet országainak kereskedelmi és fizetési mérlege 1992–1993 óta folyamatosan javult. A folyó fizetési mérleg 1992-től kezdve csak többlettel zárt és 1997-ben és 1998-ban a GDP 2 százaléka körüli nagyságot érte el.

Az euróövezetbeli országok gazdasági helyzetének alakulását 1997-ben döntően az befolyásolta, hogy közel hat évnél hosszabb gazdasági növekedésbeli stagnálás után a magánfogyasztás és a beruházások értéke újra egyre erősebben kezdett növekedni, s ennek hatására élénkült meg fokozatosan a gazdasági aktivitás. A magánfogyasztás növekedését a bérek és a foglalkoztatottság emelkedésének hatására rendelkezésre álló nagyobb jövedelmek, a fogyasztói bizalom, valamint az alacsony kamatlábak eredményezték. Ezek a folyamatok javították a háztartások mérlegeit és csökkentették a bruttó nemzeti megtakarításokat. Hosszabb időtávot tekintve, az euróövezet gazdaságaiban a megtakarítások aránya a GDP-hez viszonyítva az 1970-es évek végi körülbelül 25 százalékos arányról 1998-ra nagyjából 20 százalékra csökkent. Hasonló folyamat egyébként a többi fejlett országban is bekövetkezett.

A beruházások alakulása is változáson ment át. Hét év alacsony növekedési ütem, illetve egyes években bekövetkezett csökkenés után a beruházások 1997-től kezdve fokozatosan újra erőteljesen növekedni kezdtek. Ennek fő oka az alacsony kamatlábak miatt lecsökkent hitelköltség, a növekvő kapacitáskihasználtság, valamint a nagyobb profit volt.

## 2 AZ INFLÁCIÓ ÜTEMÉNEK CSÖKKENTÉSE

Az infláció ütemének alakulása, illetve ennek alacsony szinten tartása különös jelentőséggel bír a monetáris unió megvalósítása, majd megfelelő működése szempont-

<sup>1</sup> Például Írország számára Nagy-Britanniának, Finnország számára Oroszországnak, Németország és Ausztria számára a közép-európai térségnek volt nagyobb jelentősége

jából. Az 1980-as évtized során, valamint az 1990-es évek kezdetén az infláció üteme jelentősen megemelkedett az EU-tagországokban, ami az ezt követő időszakban folyamatosan és jelentősen lecsökkent. Az 1991-ben mért 5,8 százalékos csúcshoz utána az infláció üteme 1993-ra 4,1 százalékra mérséklődött, majd tovább enyhült az GMU megvalósításának második szakaszában, s jutott el történelmileg is az egyik legalacsonyabb szintjére, az 1997-ben és 1998-ban mért 2,1 százalékra, illetve 1,9 százalékra. Ezt a csökkenő trendet az egész EU-ban lehetett tapasztalni, bár tagországoktól függően különböző mértékben, ami a makrogazdasági helyzetükkel volt összefüggésben. Emiatt a GMU második szakaszának kezdetekor alapvetően három ország-csoportot lehetett megkülönböztetni.

Az első, 11 országot tartalmazó csoport esetén az infláció üteme közel, vagy alatta volt annak a 2-3 százalékos szintnek, amelyet az úgynevezett Broad Economic Guidelines javasolt az árstabilitáshoz vezető úthoz. Az 1992 évet követően ezeknek az országoknak sikerült megtartaniuk, vagy tovább csökkenteniük az addig is alacsony inflációs ütemeiket, s ennek eredményeként 1997-ben mindegyikükben ez az ütem 2 százalék körül volt. Ezt a csoportot két alcsoportra lehet osztani, ugyanis közülük hét ország (Belgium, Dánia, Franciaország, Hollandia, Írország, Luxemburg, Németország) már hosszabb ideje részt vett az ERM árfolyam-mechanizmusában, s emiatt már hosszabb ideje alacsony volt az inflációjuk. Ide tartozik még Ausztria is, mivel a valutája már több mint egy évtizede, stabilan a DM-hez volt kötve. A másik alcsoportba tartozott három ország (Finnország, Svédország és Nagy-Britannia), amelyeknek kimondottan nagymértékű inflációs ütemei voltak az 1980-as évek során és az 1990-es évek elején, amit döntően a túlfűtött gazdaságaik és az erőteljes bérnövekedés eredményezett. Mindezek ellenére az évtized során sikeresen szorították le az áremelkedés ütemét és ezek a GMU első szakasza során konvergáltak az előző alcsoport országainak inflációs ütemeihez. Ezt döntően az eredményezte, hogy az európai gazdaságok komoly recessziós időszakon mentek át, az egységnyi munkaerő-költségek mérsékelt ütemben növekedtek, továbbá a valutáik leértékelődése költségnövekedést okozott. Noha az ármozgások lökészerűek voltak, a három országnak mégis sikerült ellenőrzése alá vonnia az inflációt.

A GMU második szakasza kezdetén a tagországok egy másik csoportja (Olaszország, Spanyolország, Portugália) viszonylag jelentős mértékű inflációval küszködött, aminek nagysága 5,5 és 6,5 százalék között volt. Jelentős eredményt ért el azzal, hogy ezt a nagyságot sikerült lecsökkenteniük a GMU második szakasza során. A dezinflációs folyamat a kezdetben viszonylag lassú volt, amit 1995-ben még az árfolyam-leértékelések és a közvetlen adók emelésének összetett hatásai is még tovább lassították. Ennek eredményeként Olaszországban az infláció üteme egy rövid ideig még meg is emelkedett. Viszont annak a határozott szándéknak köszönhetően, hogy meg kellett valósítani azt az átfogó stratégiát, amelynek célja az áremelkedés strukturális okainak kezelése volt, az infláció gyors ütemben csökkent. A három ország inflációs rátája 1997-ben már csak 2,5 százalék körül volt.

Az EU tagországai közül tízben az inflációs ráta közel 2 százalék, vagy az alatt volt 1996-ban (Ausztria, Belgium, Dánia, Finnország, Franciaország, Hollandia, Írország, Luxemburg, Németország és Svédország) és lényegében mérsékelt maradt a következő két év során is. Ennek ellenére azért néhányukban (Ausztria, Belgium, Dánia, Írország) ideiglenesen meghaladta a 2 százalékot, de aztán jelentős mér-



tékben megint lecsökkent. Csak két országban (Hollandia és Svédország) következett be, hogy az áremelkedés 1997-ben tartóssá és jelentősebbé vált. Ez az inflációs ütemnövekedés Hollandiában annak volt a következménye, hogy egyrészt erőteljesen növekedett a termelés, s ez a termelési rés csökkenéséhez vezetett, továbbá a munkaerő-piaci helyzet fokozatosan merevebb lett, s mindezzel egyidejűleg a holland forint reálértékben leértékelődött. Az importtermékek árainak gyors és jelentős csökkenése döntően ellensúlyozta az árfolyam leértékelődésének importár-hatását, továbbá a nemzetközi nyersanyagárak esése is azt eredményezte, hogy az inflációs ütem megint számottevően mérséklődött.

A többi tagországban is jelentős előrehaladás történt az infláció csökkentésében, és Görögország kivételével mindenütt sikerült ennek mértékét 2 százalék alá vinni. Portugáliában, ahol az áremelkedések üteme 2,5 százalék körül volt 1996-ban, ami alapvetően egyszeri bérnövekedések következménye volt, az erőteljes és tartós termelékenységnövekedés, valamint az importált termékek árainak mérsékelt emelkedése sikeresen eredményezett erőteljes deflációt. Spanyolországban az átlagnál magasabb, 3,75 százalékos inflációs ütem 1996-tól gyorsan csökkent. Olaszországban a líra leértékelődése jelentős mértékű áremelkedést okozott 1995-ben, de ezt a következő több mint két évben az infláció ütemének gyors és jelentős csökkenése követte. Olaszországban és Spanyolországban ezeket a kedvező fejleményeket az eredményezte, hogy sikeresen hatott a stabilitás-orientált monetáris politika, valamint a munkaerő-, termék-, és szolgáltatáspiacok struktúráinak jelentős mértékű átalakítása. A továbbiakban is ható erőteljes bérnyomás viszont akadályozta a sokkal láthatóbb előrehaladást az árstabilitás irányába.

Az euró bevezetését megelőző közel két év során az árstabilitást tekintve a legjobb eredményt Franciaország, Ausztria és Írország érte el. Ebben a három országban az infláció-ütemének átlaga 1,2 százalék volt. Az ennek alapján kiszámolt 2,7 százalékos referencia-érték<sup>2</sup> alatt 14 ország teljesített, s az egyetlen kivétel csak Görögország volt. Ez egy rendkívüli időszak volt, amikor a tagországok nagy többségében rendkívül alacsony volt az infláció üteme, s ez jelentős mértékben és viszonylag gyors ütemben konvergált, ám nem meglepetés, hogy ez a helyzet a legtöbb tagország esetében nem tartott sokáig, s az infláció üteme újra megnőtt.

Az alacsony inflációs ütem részben a munkabérek szintjének stagnálásával, vagy csak mérsékelt növekedésével volt magyarázható. A nagymértékben hatékony jövedelempolitika és az alacsony jövedelemadók némelyik országban, valamint a magas munkanélküliségi arány a legtöbben, a munkabér-növekedési nyomást viszonylag alacsony szinten tartotta. A magánszektor nominális bérei csak valamivel 2 százalék felett növekedtek az euró bevezetése előtti két évben, ami az inflációt figyelembe véve azt jelentette, hogy a reálbérek majdnem változatlanok maradtak ebben az időszakban. A munkatermelékenység viszont éves átlagban körül-belül 2 százalékkal növekedett, ami viszont azt eredményezte, hogy a GDP-ben csökkent a munkajövedelmek részesedése és növekedett a profité.

---

<sup>2</sup> A maastrichti kritériumok szerint azok az országok csatlakozhatnak a GMU-hoz, amelyek inflációs üteme nem haladja meg az EU tagországok közül a három legalacsonyabb inflációs ütem átlaga plusz 1,5 százalékpont szintet.

### 3. A MUNKAERŐPIACI VÁLTOZÁSOK

Az EMU-ban a sokkhatásokhoz való alkalmazkodást tekintve a fiskális politika mellett a munkaerő-piac a másik legfontosabb terület, ahol a változásoknak fontos szerepük van. A bérrugalmasság és ennek révén az árrugalmasság, valamint a migráció fontos eleme ennek az alkalmazkodási képességnek. Ebből a szempontból kiemelt szerepe van a munkaerő szakmai struktúrájának és az oktatásnak, mivel ezek alapvetően meghatározhatják a foglalkoztatottság és a munkanélküliség struktúráját és alakulását.

Az euróövezet országaiban a munkaerő-piac feltételei az 1990-es évtizedben lassú ütemben, visszaesésekkel ugyan, de javultak, ami a gazdasági növekedési ütem fokozatos emelkedésének a következménye is volt. A foglalkoztatottság különösen 1995 után kezdett gyorsabb ütemben emelkedni. Ennek ellenére a munkanélküliek aránya is növekedett, ami 1997-re elérte a 12,4 százalékot. Az euró 1999-ben történt bevezetése előtt a foglalkoztatottak száma nagyobb ütemben nőtt, s a munkanélküliek aránya csökkent, ami elsősorban a magánszektorban teremtett új munkahelyeknek volt a következménye. Ez utóbbi egy lényeges új fejlemény volt, mivel az ezt megelőző évtizedekben elsősorban az állami szektorban került sor nagyobb arányban új munkahelyek teremtésére.

Az euróövezet országaiban a munkanélküliség döntő része (körül-belül 10 százalékpont) strukturális okokra volt visszavezethető. Természetesen jelentős különbségek is voltak az egyes országok helyzetében, amelyeket alapvetően a munkaerő-politika és az intézmények eltérő működése eredményezett. A munkanélküliségi ráták a tagországok egyes régióiban 5 és közel 20 százalékos szintek között szóródtak. Nyilvánvaló volt hogy az ilyen jelentős eltérés, különösen, ha tartósan fenn is marad, akkor komoly veszélyt jelenthet a közös monetáris politika számára. Azok a politikák, amelyek csökkenteni tudják egy jobban integrált euróövezeti munkaerő-piac kialakulása előtt álló akadályokat, valamint enyhíteni a munkaerő-piaci rugalmatlanságokat, azok tudnak igazán hozzájárulni ahhoz, hogy az euróövezet gazdasági képesek legyenek minél jobban alkalmazkodni később az esetleges gazdasági sokkhatásokhoz.

Az egységnyi termelésre jutó bérköltségek nagyságának és változásának különleges a jelentősége az infláció nagyságának alakulásában. Ezekben lényegében az egy főre jutó munkatermelékenység és a nominális bérek alakulása tükröződik. Ez utóbbiak viszont a termelési költségek nagyságát és a fogyasztói árakat határozzák meg, de egyben jelzik az egyének inflációs várakozásait is. Ahogy az adatok mutatják a munkaerő költségeinek növekedése a GMU második szakaszában jelentős mértékben csökkent és ez erőteljesen hozzájárult az infláció ütemének csökkenéséhez. Ennek hatására az egységnyi nominális munkaerő költségek növekedési üteme is gyorsan csökkent szemben az 1990-es évek eleji gyorsütemű növekedéssel. Fontos jellemzője volt a változásnak, hogy az egységnyi munkaerő költségek csökkenése gyorsabb volt, mint az infláció ütemének lassulása.

Az országok egységnyi munkaerő költségeinek adatai erőteljes konvergenciát tükröztek az 1990-s évek nagyobb részben. A legkedvezőbb inflációs mutatóval rendelkező 11 tagországot tartalmazó csoport esetében az egységnyi munkaerő-költségek Írországból és Finnországból csökkentek, amit például Írországból egy

igen jelentős nagyságú termelékenység-növekedés idézett elő, Németországban viszonylag változatlan maradt, míg a többi tagország esetében csak igen mérsékelt ütemben növekedett a GMU második szakasza idején.

A nagyobb inflációval rendelkező országok csoportja (Olaszország, Spanyolország, Portugália) esetén az egységnyi munkaerő költségek növekedése igen jelentős ütemben esett vissza a GMU második szakasza idején. Ez jelentős eltérés volt az ezt megelőző időszak magas növekedési ütemeihez viszonyítva. Az évtized közepén azért ennek az ütemnek a felgyorsulására is volt példa, ugyanis a spanyol és kimondottan az olasz bérköltségek megemelkedtek, mintegy kompenzációs törekvésként az előző évek csökkenésére, azért, hogy az alkalmazottak vásárlóereje a korábbi szintre visszaálljon. Hasonló, de sokkal kevésbé erőteljes kilengésekkel teli folyamatra Portugália esetében is sor került.

Az egységnyi munkaerő-költségek csökkenését vagy a termelékenység növekedése, vagy pedig a munkabérek növekedési ütemének csökkenése eredményezte. A termelékenység javulása a ciklikusságoktól eltekintve viszonylag egyenletesen alakult. Ez egy körülbelül 2 százalékos éves emelkedést jelentett, ami megfelelt a hosszú távú trendnek is. Az egyes országokat tekintve viszont eltérések is tapasztalhatóak voltak: léteztek országok, amelyek az átlag körül, mások az átlag alatt és továbbiak pedig felette teljesítettek. Az átlagnál nagyobb mértékű termelékenység-növekedés volt mérhető Németországban és Svédországban, de kiemelkedő volt ez Finnországban és Írországban is.

Alapvetően ez azt jelentette, hogy az egységnyi munkaerő-költségek csökkenése döntő mértékben az egy főre jutó nominális bérek mérsékelt növekedéséből eredt, ugyanis míg 1990-93 között ezek 6,4 százalékkal emelkedtek, addig 1994-97 között pedig csak 3,3 százalékkal. Ez a csökkenő ütemű bérnövekedés, bár eltérő mértékben, de minden tagországra jellemző volt. Ebből a szempontból a legjelentősebb eredményt a legkevésbé fejlett tagországok (Spanyolország, Olaszország és Portugália) érték el.

A nominális bérek csökkenő ütemű növekedését különböző tényezők eredményezték. A legfontosabbak azok voltak, hogy a munkaadók és munkavállalók nagyobb bizalommal voltak egymás iránt a bérproblémák megoldásában, valamint a monetáris hatóságoknak nagyobb volt a mozgástere az árstabilitás biztosításában. Így az inflációs várakozások az egész EU-ban a bérmegállapodásokban megjelölteknek feleltek meg és ez összhangban volt a monetáris hatóságok által meghirdetett inflációs célokkal. A megnőtt bizalom együtt járt a bérmegállapodások gyakorlatának alapvető változásaival. Ezeknek az intézményes változásoknak a sorába tartozott, hogy megszüntették az automatikus bérindexálást (például Olaszországban), illetve a több évre szóló háromoldalú bérmegállapodásokat (Spanyolország, Írország, Hollandia, Finnország). Más országokban (Belgium, Dánia, Franciaország) olyan irányban módosították a bérmegállapodásaikat, hogy annak révén megerősödjön a nemzetközi versenyképességük. A bérmegállapodások tárgyalása során fokozatosan figyelembe vették a gazdaság reáloldalának fejlődését. A tagországok egyre nagyobb mértékben támogatták a munkaerő munkavállalási és alkalmazkodási képességét. A strukturális eszközök lényegesek a munkahely-lehetőségek javítása érdekében, de ezek egyben segítik azt is, hogy elkerülhető legyen a túlzott bérnövelési nyomás akkor, amikor a gazdaság élénkülni kezd.

2. táblázat: A munkaerő költségei (éves százalékos változás a teljes gazdaságban)

	1990-93	1994-97	1997	1998
Egy alkalmazottra jutó nominális kompenzáció	6,4	3,3	3,1	3,0
Munkatermelékenység növekedése	1,6	2,3	2,3	1,9
Egységnyi termelésre jutó nominális munkaerőköltség	4,8	1,0	0,8	1,0

Forrás: Eurostat

#### 4. A KÖLTSÉGVETÉS KONSZOLIDÁCIÓJA

A makrogazdasági mutatók egy másik fő területe a költségvetés, amelynek kiemelt szerepe volt az euró bevezetéséhez kapcsolódó feltételek között. A Maastrichti Szerződésben megfogalmazott konvergenciakritériumok elég szigorú feltételeket szabtak a kormányzati költségvetés számára. Éppen ezért volt jelentős eredmény, hogy a tagországok kimondottan erőteljesen törekedtek a költségvetési alkalmazkodási politikák megvalósítására a GMU második szakaszának kezdetétől fogva. Annak ellenére, hogy a szükséges költségvetési lépések nehezek voltak, és főleg az időszak második felére koncentráálódtak, ez fontos elhatárolóást jelentett a korábbi időszak költségvetés-politikai hozzáállásától.

Az alkalmazkodás kimondottan azokban a tagországokban volt jelentős, ahol korábban nagyobb méretű egyensúlytalanságok voltak tapasztalhatóak. Noha a költségvetési helyzet javulásához a gazdasági növekedés fellendülése, valamint az időszakos hatásokkal járó intézkedések kedvező irányban járultak hozzá, a legnagyobb eredményt a költségvetésben az alkalmazkodási politikák sikeres megvalósítása hozta. Sikeres lépéseknek lehet tekinteni a költségvetési hiány csökkentése érdekében azokat, amelyek hatására csökkennek az elsődleges kiadások, míg nem tartósan érvényesülő kedvező hatások azok, amelyek az adóemelésre és a kormányzati befektetések visszafogására irányulnak. Ebből a szempontból nézve a tagországok eredményeit, látható, hogy sikerült csökkenteniük az elsődleges kormányzati kiadásokat, s emiatt várható volt a kedvező mérleghelyzet tartós fennmaradása. A tartós költségvetési egyensúly fenntartását szolgálja egyébként az 1997-ben elfogadott Stabilitási és Növekedési Paktum is.

A legtöbb tagország jelentős javulást ért el a költségvetési mérlegben a GMU második szakasza során. Az időszak kezdetén a helyzetük viszont igen eltérő volt. A gazdasági recesszió miatt 1993-ban a költségvetési mérleg több országban romlott, de voltak olyanok is, amelyek a kiigazítást már az ezt megelőző években elkezdték, ezért kedvezőbb helyzetben voltak. A tagországok egészét tekintve a GDP-arányos költségvetési hiány 1993 és 1997 között 6,1 százalékról 2,4 százalékra csökkent, majd 1998-ban már 2 százalék alá ment. A legnagyobb csökkentést Svédországban (11,4 százalékpont), Görögországban (9,8 százalékpont), Finnországban (7,1 százalékpont) és Olaszországban (6,8 százalékpont) érték el. Ennél kisebb, 2,8 és 6 százalékpont közötti nagyságban csökkent (az értékeknek megfelelő sorrendben) Franciaország, Dánia, Írország, Portugália, Spanyolország, Belgium és Nagy-Britannia költségvetési hiánya. Néhány ország (Hollandia, Ausztria, Németország) esetén 2 százalékpontnál kisebb kiigazításra volt csak szükség. Egyedül Luxemburg költségvetése volt mindvégig szuficites.



A költségvetési mérleget a strukturális hiányok, másrészt pedig a konjunkturális változásokból fakadó hiányok határozzák meg. Recessziós időszakban a költségvetési bevételek csökkennek, míg a kiadások nem követik ezeket ugyanolyan mértékben, sőt a szociális kiadások növekedése miatt még esetleg növekszenek is, ezért a mérleg negatív irányba tolódik el. Egy expanzív időszakban viszont fordított folyamat megy végbe, s erőteljes a nyomás arra, hogy az ekkor megnövekvő bevételekből finanszírozott kiadások szintje továbbra is, még a következő recessziós időszakban is megmaradjon. A költségvetési egyensúly akkor válik tartósan fenntarthatóvá, ha a kiigazító politika a strukturális hiány csökkentése érdekében tesz hatásos lépéseket.

A konjunktúra javulásával 1994–95 során a legtöbb tagország esetében javult a költségvetési hiánynak az a komponense, amelyik a ciklikusságot veszi figyelembe, majd romlott 1996-ban, amikor a konjunktúra kismértékben visszaesett. A következő évben, 1997-ben a gazdasági növekedés újból fellendült, s így a ciklikussági komponens megint csökkent. A költségvetési hiány folyamatos csökkenését az biztosította, hogy a strukturális komponens folyamatosan, 1993 és 1997 között 5,1 százalékról 1,7 százalékra csökkent.

A tapasztalat azt mutatta, hogy a jelentős és tartós alkalmazkodási erőfeszítések voltak a sikeresebbek, valamint az a hiánycsökkentés, ami az elsődleges folyó kiadások csökkentéséből, nem pedig adónövelésből származott. Ezek ugyanis kevésbé voltak visszafordíthatók az azt követő években. Mivel az elsődleges folyó kiadások csökkentését gyakran sokkal nehezebb megvalósítani, éppen ezért az ilyen lépések világosan jelzik a kormányzat komoly elkötelezettségét a költségvetési fegyelem helyreállítása és ennek a politikának a folytatása mellett. A GMU második szakasza során öt tagország (Spanyolország, Olaszország, Svédország, Nagy-Britannia és Görögország) jelentős költségvetés-kiigazítási lépéseket tett, amelyek eredményeként 3 százalékpontnál nagyobb javulást értek el az elsődleges strukturális mérlegben.

**3. táblázat: A költségvetés konszolidációjának összetevői 1993-97 között az EU-15-ben (ciklikusan kiigazított, a GDP százalékában)**

Mérlegek és almérlegek	Számítás módja	%
(1) változás a teljes költségvetési mérlegben	(1) = (3) - (2)	3,2
ebből: (2) változás a kamatterhekben		-0,4
(3) változás az elsődleges mérlegben	(3) = (4) - (5)	2,8
(3) változás az elsődleges mérlegben összetevői		
(4) változás a bevételben		0
(5) változás az elsődleges kiadásban	(5) = (6) + (7)	-2,8
(5) változás az elsődleges kiadásban összetevői		
(6) változás az elsődleges folyó kiadásokban		-1,5
(7) változás a kormányzati beruházásokban		-1,3

Forrás: Eurostat

A kormányzatok elsődleges folyó kiadásainak csökkentése jelentősen hozzájárult a legtöbb tagország költségvetési hiányának csökkentéséhez. Számos tagország ezzel egyidejűleg a kormányzati beruházások jelentős csökkentését is alkalmazta azért, hogy a hiányt mérsékelje. Csak Dánia, Franciaország, Görögország és Nagy-Britannia esetében fordult az elő, hogy a kormányzati beruházások csökkentése volt a fő forrá-

sa a költségvetési hiány mérséklésének. Ezzel szemben csak kevés ország folyamodott a bevételek növelésének alternatívájához.

Ez a költségvetési politika komoly politikai elszántságot mutatott, ami akkor is jelentős gazdaságpolitikai eredménynek tekinthető, ha azt leszámítjuk, hogy ehhez egyrészt a konjunkturális körülmények is hozzásegítettek, valamint, hogy a legtöbb ország esetében 1997-ben még egyszeri intézkedések (például euró-adó, kreatív könyvelés, stb.) hatásai is jelentkezték. Az egyszeri intézkedések ideiglenesen csökkentették a kormányzati hiányt azáltal, hogy egy, vagy csak néhány évre koncentráltak bizonyos bevételeket, valamint elhalasztottak kiadásokat.<sup>3</sup> Ezek az ideiglenes intézkedések általában nem korrigálták az egyensúlytalanság fő okait, ami pedig a tartós megoldás feltétele lenne és általában 1997-re koncentráálódtak, de a teljes alkalmazkodási folyamat eredményéhez viszonyítva csak mérsékeltek voltak.

A költségvetés mérlegével szorosan összefügg az államadóság alakulása. A gazdaságpolitika sikerességét nemcsak a GDP arányos adósság, hanem ennek dinamikája is meghatározza. Amint a költségvetési hiány folyamatos csökkenése és a gazdasági növekedés vált az adósságráta csökkenésének fő okává, a nagyobb adóssággal rendelkező országok gyorsabb ütemű csökkenést tudtak elérni az adósságrátájukban, mint a kevésbé eladósodott országok. Az adósságráta csökkenő trendjét több ország esetében időszakos emelkedések szakították meg. A GMU második szakaszának végére csak 4 ország (Franciaország, Luxemburg, Finnország, Nagy-Britannia) esetében volt az adósságráta alacsonyabb a 60 százalékos referenciaértéknél, 6 ország esetében (Dánia, Németország, Spanyolország, Írország, Ausztria, Portugália) 60–70 százalék között volt. További 2 ország (Hollandia, Svédország) esetében 70–80 százalék között volt az arány, Görögország, Belgium és Olaszország pedig 108 és 122 százalékos szintet mutathatott fel. Azaz az eurót bevezető országok nagy többsége nem tudta teljesíteni ezt a kritériumot.

## ÖSSZEGZÉS

Az EU-tagországok alapvető gazdasági folyamatait tekintve az látható, hogy az euró bevezetésére tett erőfeszítéseket nehéz gazdasági körülmények között kezdeményezték és indították el. A gazdaságpolitikai korrekciós lépések eredményeként viszont az euró bevezetésének időpontjára a makrogazdasági körülmények már kedvezőbbé váltak.

Az 1990-es években a munkaerőköltségek viszonylag alacsony mértékű emelkedése, a csökkenő nyersanyagárak, valamint a növekvő versenynyomás hozzásegített ahhoz, hogy az inflációs ráta viszonylag alacsony maradjon. Az euró bevezetését megelőző néhány évben az inflációs ráta a legtöbb országban 1–2 százalék közötti nagyságot ért el.

A főbb gazdasági mutatókat tekintve az euróövezet országai a közös pénz bevezetése előtt jelentős előrehaladást értek el az olyan mutatók konvergenciájában, mint a termelés növekedése és az inflációs ráták. Ennek ellenére, az alacsony és tovább

3 Például mobiltávközlési licenck értékesítése Belgiumban és Ausztriában, vagy kormányzati beruházások elhalasztása, speciális adók bevezetése, mint Olaszországban.

csökkenő inflációs ráta jelentős különbségeket rejtett el az övezet országai látens inflációs nyomását tekintve. A gazdaság túlfűtöttségének jelei voltak tapasztalhatóak egyre erőteljesebben olyan országokban, mint Írország, Finnország, Portugália és Hollandia. Ezzel szemben ilyen jellegű inflációs nyomás nem volt tapasztalható a legnagyobb európai gazdaságokban, ahol inkább gyengék voltak az áru-, és munkaerőpiacok. A három-három legmagasabb és legalacsonyabb inflációjú ország átlagos szintje közötti különbség 1,8 százalékponttal emelkedett 1997-re az egy évvel korábbi körülbelül 1 százalékponttól. Ezt a változást nagymértékben a külkereskedelmi forgalomba nem kerülő termékek és szolgáltatások inflációs rátái közötti különbség növekedése magyarázta.

Az euróövezet országában 1993-at követően jelentős fiskális konszolidációs folyamat ment végbe. A maastrichti szerződés első évében, 1993-ban, az euróövezet költségvetési hiánya a GDP 5,5 százalékát tette ki (a ciklikusságot kiigazítva ez 4,4 százalék volt), ami hosszú időre visszatekintve is kiemelkedően kedvezőtlen arány volt. A fiskális konszolidációs lépéseknek köszönhetően a következő években a strukturális hiány a felére csökkent. A legnagyobb mértékű javulásra az utolsó évben, 1997-ben, az EMU-hoz való csatlakozás referenciaévében került sor. A költségvetési hiány csökkenését alapvetően az elsődleges mérleg javulását eredményező kiadáscsökkentés, továbbá az alacsony kamatok miatt az államadósság után fizetett kamatterhek mérséklődése, valamint számos országban az adóbevételek növekedése okozta.

Azokban az országokban, ahol a kormányzati kiadásokat visszafogták, vagy jelentősen csökkentették, ott rendszerint a beruházásokat lemondták, vagy elhalasztották, miközben a kormányzati fogyasztás továbbra is növekedett, bár a korábbiakhoz viszonyítva sokkal kisebb, éves átlagban körülbelül 1 százalékos ütemben. A kormányzati beruházások reálértéke 1992 és 1997 között összevontan körülbelül 13 százalékkal csökkent. Mindezeket a fejleményeket összesítve a költségvetés konszolidációjának hatására a hazai kereslet növekedési üteme mérséklődött. Ez annak ellenére következett be, hogy a magánszektor végső kereslete a kormányzati keresletnek közel a kétszeresével nőtt. Ez a helyzet eltért a korábbi évtizedekben mért fejleményektől, amikor is a kormányzati és a magánszféra kereslete hasonló arányban növekedett. Az euró bevezetése előtti közvetlen időszakot már ennek a helyzetnek a stabilizálódása jellemezte.

## IRODALOM

- Dyson K. [2002]: *European States and the Euro*, Oxford University Press  
Hallett A. H. et al [1999]: *Fiscal aspects of European Monetary Integration*, Cambridge University Press  
Savage, J. D. [2005]: *Making the EMU*, Oxford University Press  
Szapáry, Gy.-von Hagen, J., szerk [2004]: *Monetary Strategies for Joining the Euro*, Edward Elgar  
EC [1999]: *Reports on progress towards convergence*

