

Forgács Imre:¹

AZ EURÓ JOGA

Az újraszabályozás néhány elvi kérdése

The Law of the Euro

Some theoretical questions of the re-regulation

Kivonat: A legtöbb pénzügyi szakértő egyetért abban, hogy a közös európai valuta a „gazdag” és a viszonylag „szegény” tagállamok között meglévő gazdasági szakadékot tovább mélyítette. Mindezek ellenére a húszéves euró az európai integráció eddigi történetének legjelentősebb eredménye. A tagállamoknak a Covid-19 és az ukrajnai háború okozta válságok idején elemezniük kell az Európai Monetáris Unió szabályozási rendszerének ellentmondásait. Megfelelő mérlegelés után, akkor is dönteniük kell az euró szabályozási reformjához vezető elkerülhetetlen jogi lépésekről, ha az Európai Unió Szerződéseit nem módosítják.

Abstract: Most financial experts agree that the common European currency has deepened the economic gap between the 'rich' and the relatively 'poor' Member States. Despite this, the twenty years old Euro is one of the most powerful achievements in the history of European integration. In the turbulent times of the Covid-19 and the Ukrainian war, the Member States have to analyze the contradictions of the current regulation of the European Monetary Union. After due considerations, they must decide on the unavoidable legal steps toward a regulatory reform of the Euro even without any amendments of the Treaties of the European Union.

A „brüsszeli bürokratákat” főleg azok bírálják, akik az uniós jogszabályok jó részét is feleslegesnek tartják. A kritikusok azonban többnyire elfelejtik, hogy az európai integráció már a létét is egy szellemes jogi ötletnek köszönheti. Az alapító atyák a II. világháború után oly módon akartak egy újabb világegést elkerülni, hogy a széntermelést és az acélgyártást, vagyis a hadiipar két meghatározó ágazatát a Közösség ellenőrzése alá vonták. A hat alapító állam által aláírt 1951-es Párizsi Szerződés nemcsak az Európai Szén- és Acélközösséget hozta létre, hanem a mindmáig szinte változatlan formában megőrzött alapintézményeket is megteremtette.²

¹ habilitált egyetemi docens ELTE Állam- és Jogtudományi Doktori Iskola

DOI: 10.14267/RETP 2022.02.04

² Az egykori Főtanács mai utóda, az Európai Bizottság alapvetően döntéselőkészítő feladatokat lát el, emellett a „szerződések őre”. A tagállami érdekeket megjelenítő Miniszterek Tanácsa (MT) a kezdetekkor csak a közös szén- és acélügyekben dönthetett. Ma már az uniós szakpolitikák csaknem minden területén jogalkotói hatáskörrel

Azt is látnunk kell, hogy az uniós jog központi szerepe az európai politika nagyon is tudatos „dedramatizálásának” a következménye. Luuk van Middelaar, holland kutató kiváló történelmi elemzése még a boldog békeidőkről szövegezt, miután jó tíz évvel Ukrajna orosz lerohanása előtt született: „1914 és 1945 között épp elég dráma játszódott le Európában. Jean Monnet és társainak ötletét, mely a történelem előtt a bürokráciánál keresett menedéket, túlzás nélkül nevezhetjük zseniálisnak. Az államok közötti érintkezés kiszámíthatatlanságát és hevét a szerződés és az érdekek összehangolásának józanságával kívánták lehűteni.” [Middelaar, 2011: 393]

Middelaar értékelésével egyetértve az alábbi írás a közös valuta újraszabályozásával foglalkozik. A jog ugyanis az „érdekek összehangolásának” leginkább megragadható eszköze, és fontos szerepet játszott abban is, hogy az euró az egységesülő Európa legfontosabb szimbóluma lett. Igaz, az EU gazdasági teljesítményét ma sokan bírálják és technológiai hátránya aligha vitatható a globális versenyben. A Forbes magazin 2019-es toplistáján például a világ 20 legnagyobb digitális vállalata között a Deutsche Telecom az egyetlen európai. Az amerikai és kínai cégek dominanciája a gazdaság meghatározó ágazataiban az egységes piacok és valuták egyértelmű fölényét hirdeti. Ehhez képest komoly eredmény, hogy 20 év alatt – a valutaövezeti tagállamok érdekellentétei ellenére – sikerült az eurót a világ második tartalék valutájaként felépíteni.

Európa versenyképessége csak az egységes piac további erősítésével növelhető, ezzel viszont szorosan összefügg az euró jövője. A közös valuta megreformálásakor a jogalkotóknak abból kell kiindulniuk, amiben a pénzügyi szakértők többé-kevésbé egyetértenek. A közös monetáris politika ugyanis nem csökkentette, inkább növelte a fejlett Észak (mindenekelőtt Németország) és a „szegény” Dél közötti különbségeket. A 2008-as pénzügyi válság ugyan a valutaövezet egészét megrázta, de az azt követő drámai eladósodás a tagállamokat különbözőképpen érintette. A gazdag északiak többnyire hitelezőkké váltak, miközben a kölcsönökért sorban álló délieknél a költségvetési megszorítások miatt folyamatosan nőttek a lakossági terhek.

rendelkezik: egyhangúsággal vagy többségi szavazással fogadja el a minden tagállamra nézve kötelező rendeleteket és irányelveket. Az Európai Parlament (kezdetben csak a nemzeti parlamentek által delegált Közgyűlés) az évtizedek során egyre nagyobb politikai befolyásra tett szert, s ma már – a MT oldalán – társ-jogalkotói státusszal is rendelkezik. Az állam- és kormányfőkből álló Európai Tanács csak 2009 óta az Unió hivatalos intézménye, elsősorban politikai fórum, de maga jogot nem alkothat. Az Európai Unió Bírósága viszont az uniós jogot érintő valamennyi kérdésben a tagállamok kormányait kötelező és tovább már nem fellebbezhető döntéseket hozhat.

I. A KEZDETEKTŐL A „NÉMET” EURÓIG

A közös valuta születésével kapcsolatban a történelemkönyvek általában Francois Mitterrand francia elnök és Helmut Kohl német kancellár kompromisszumát emlegetik: a német egységért cserébe a franciák – úgymond – megkapták a közös valutát. A valóságban azonban a még csak formálódó Közös Piac építői a valutaárfolyamok összehangolásának fontosságát már a hatvanas években belátták. Willy Brandt, a Német Szövetségi Köztársaság akkori kancellárja először 1969-ben javasolta a tagállamok monetáris tartalékainak az összevonását. Az elsődleges cél a nemzeti valutaárfolyamok stabilizálása volt, és a hat jegybank – szerződéses alapon – létrehozta az Európai Monetáris Rendszert (European Monetary System, EMS), amellyel lényegében már 1979-ben megteremtették a közösségi pénzpolitika alapját. Az EMS a stabil, de változtatható árfolyamok filozófiájára épült [Eurostat, 2022]. Központi eleme az újonnan bevezetett európai valutaegység, az ECU volt, amelyet az EMS-valuták súlyozott átlagára épülő valutakosár alapján határoztak meg. Az EMS-en belül az árfolyam-ingadozásokat – az Európai Bizottság és a tagállamok által közösen egyeztetett módon – az árfolyammechanizmus (Exchange Rate Mechanism – ERM) eszközével szabályozták. Az árfolyammechanizmus bevezetése igazi áttörés volt az integráció „jogtörténetében”: a tagállamok a monetáris szuverenitásuk önkéntes korlátozásával az első valódi föderális konstrukciót hozták létre. Az ERM 1999. január 1-jén, a közös valuta bevezetésekor szűnt meg: helyébe az ERM II árfolyammechanizmusa lépett, amellyel az euróövezeti tagság úgynevezett „előszobáját” is megalkották.³

I.1. Az ordoliberalis gazdasági modell

Németország gazdasági hegemóniája Európában nem napjaink terméke. A gazdaságtörténészek már sokszor leírták, hogy a német hadiipar a II. világháború idején egyike volt a legfejlettebbeknek és az is közismert, hogy London bombázásakor a rakétatechnológiával is kísérleteztek. 1945 után a Marshall-szeggéllyel is megtámogatott technológiai tudás – bár az infrastruktúra jelentős része elpusztult – versenyképes feldolgozóipari kapacitásokat hozott létre. Mindezek ellenére az új német márka (DM) 1948-as bevezetését tartják Ludwig Erhard, a legendás gazdasági miniszter legnagyobb szakmai sikerének. A két világháborút

³ Az ERM II keretében az EKB, az euróövezeti, valamint a belépni kívánó tagállamok pénzügyminiszterei (jegybankelnökei) megállapodást kötnek az euró és a csatlakozni kívánó ország pénzneme közötti árfolyamról. A jogi kötelezettségvállalás arra irányul, hogy a csatlakozó ország valutája e középárfolyam felett vagy alatt legfeljebb 15%-kal ingadozhat. Ennél nagyobb eltérés esetén a nemzeti valutát intervencióval (vétel vagy eladás útján) támogatják, s a beavatkozásokat az EKB és az euróövezeten kívüli érintett országok jegybankjai koordinálják. [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/euro-area/introducing-euro/adoption-fixed-euro-conversion-rate/erm-ii-eus-exchange-rate-mechanism_en] (Letöltve: 2022. március 10.)

követő hiperinfláció ugyanis évtizedekig élt a lakosság emlékezetében. A szövetségi kormányoknak ezért nem volt nehéz meggyőzniük a választókat, hogy a bérkövetelések visszafogása, a pénzügyi fegyelem lehet a „titka” az ország sikereinek. A német gazdaság ereje később, 1971-ben is látható volt, amikor a Bretton Woods-i rendszer az amerikaiak vietnámi háborús terhei miatt összeomlott. A dollár aranyhoz rögzített árfolyamának megszüntetése után az európai valuták – a francia frankot is beleértve – az erős német márkához igazodtak [Middelaar, 2011: 241].

Jóllehet a gazdasági liberalizmus német változata (ordoliberalizmus) már a múlt század 30-as éveiben megszületett, de – a „szociális piacgazdaság” elméleteként – csak később, az erhardi reformok idején tett szert igazi népszerűsége [Brunnermeier et al., 2016]. Walter Eucken, az irányzat első képviselője azzal vált példaképpé, hogy nem támogatta az állam – Keynes által akkoriban javasolt – keresletösztönző, „aktivista” gazdaságpolitikáját. Szerinte a szabályozásnak csak a piaci kudarcok (például monopóliumok) elleni védekezésre szabad koncentrálnia. A jogi kontroll ugyan szükséges, de az állam semmilyen körülmények között nem vállalhatja át a piaci szereplők rossz döntéseikért, az úgynevezett erkölcsi kockázatot (moral hazard) viselt felelősséget.

Ezért a németek elvi alapon ellenzik az olyan típusú jegybanki mentőakciókat, amelyek a 2008-as pénzügyi válságot követően és a pandémia éveiben mindennapossá váltak. Ismert, hogy a jegybankok számára biztosított „végső hitelezői” (lender of last resort) pozíció jogi szempontból szinte korlátlan lehetőséget ad a pénzteremtésre.⁴ A pénzügyi rendszer egészének stabilizálása azonban gyakran jár együtt azzal, hogy a monetáris politika elsődleges célja, vagyis az árstabilitás kerül veszélybe. A németek régóta szükségesnek tartják, hogy korlátozó jogszabályokkal (például adósságplafon előírásával) véget vessenek a „pénzügyi hedonisták” felelőtlen költekezésének [Brunnermeier et al., 2016: 66-67]. Álláspontjuk szerint a növekedés pótlólagos forrásokkal való ösztönzése nem az állam és a jegybankok feladata: a strukturális reformok erre sokkal alkalmasabbak. Ez a vélemény a német Alkotmánybíróság – sokat vitatott – döntésében különösen markánsan jelent meg, amikor a németek a monetáris

⁴ A végső hitelezői felhatalmazást Magyarország esetében a Magyar Nemzeti Bankról szóló 2013. évi CXXXIX. törvény adja meg. A rendszerkockázatok feltárásával és kezelésével kapcsolatos alapvető feladatokkal foglalkozó IV. fejezet 36. §-a szerint, ha olyan körülmény áll fenn, amely miatt a hitelintézet működése a pénzügyi rendszer stabilitását veszélyezteti, az MNB a hitelintézetnek a közszféra monetáris finanszírozására vonatkozó uniós tilalom (az Európai Unió működéséről szóló Szerződés, EUMSZ 123. cikk) betartása mellett rendkívüli hitelt nyújthat.

finanszírozás ügyében az Európai Központi Bankkal is komoly jogértelmezési vitába keveredtek.⁵

1.2. A „német” euró

Kétségtelen tény, hogy az euró bevezetéséről szóló Kohl-Mitterand kompromisszum legfontosabb tartalmi elemei időtállóan bizonyultak. Az 1992-es Maastrichti Szerződésben rögzített felvételi kritériumok ugyanis a németek által elvárt szigorú fiskális és monetáris követelményeket tükrözik és a mai napig változatlanok. A pénzügyi szakértők így évek óta arról vitatkoznak, hogy a robusztus német gazdaság sikerei milyen mértékben tulajdoníthatók a közös valutának [lásd például Scharpf, 2018; Palánkai, 2017; Dobozi, 2017]. Ismert, hogy Németország az európai partnereivel szemben hatalmas fizetési- és külkereskedelmi mérleg-többlettel rendelkezik. Ezt azonban nemcsak feldolgozóipara kimagasló versenyképességének és a mérsékelt belső lakossági fogyasztásnak köszönheti. Dobozi István, a Világbank volt vezető közgazdásza szerint Németországot az euróövezetből származó árfolyamelőny is nagyban segíti. Számításai szerint az euró közös árfolyama a németek számára 20-30 százalékkal gyengébb a dollárral szemben, mint amilyen akkor lenne, ha az ország még mindig márkában kereskedne. Ez esetben ugyanis a kimagasló gazdasági teljesítmény felértékelné a nemzeti valutát, ami visszafogná a kivitel szárnyalását. Ekkor viszont az európai partnerek is többet exportálhatnának német földre. Vagyis Németország a többiek rovására gyarapodik, és – a lényegyet tekintve – a közös valuta rugalmatlan árfolyama miatt az euró első számú nyertese.

Palánkai Tibor akadémikus sem vitatja, hogy létezik „német kérdés”. Szerinte azonban a berlini gazdaságpolitika kritikussai gyakran eltúlozzák az árfolyampolitika jelentőségét. A valutaárfolyamokat napjainkban már nem annyira az országok kereskedelmi pozíciója, sokkal inkább a tőkepiacok (devizapiacok) öntörvényű világa mozgatja. A helyzet megítélését az is bonyolítja, hogy a világkereskedelem jó 70 százalékát a multinacionális óriásvállalatok ellenőrzik, s ennek mintegy fele a multik szervezeti egységei közötti „belső forgalom”, ahol nem igazán kell az árfolyamok alakulására figyelni.

Kétségtelen, hogy a jövedelemátcsoportosítás az uniós tagállamok között az árfolyamtól függetlenül is jelentős. A 2008-as pénzügyi összeomlást követő euróválság, valamint a mostani világválság idején is láthatóvá vált, hogy költségvetési transzferek nélkül a valutaunió inkább növeli az egyenlőtlenségeket.

⁵ A német alkotmánybírák szerint az Európai Központi Bank túllépi a hatáskörét azzal, hogy államkötvényeket vásárol és így próbálja meg a gyengélkedő európai gazdaságot a felszínen tartani. [ECB decisions on the Public Sector Purchase Programme exceed EU competencies Bundesverfassungsgericht Press Release No. 32/2020 of 05 May 2020]

Az átfogó reformot emellett az is sürgeti, hogy a Covid-19 az európai pénzügyi szabályozás eddigi alapelveit is felülírta. A tagállamok a szigorú maastrichti követelményektől messze elmaradnak, ráadásul a globális versenytársakkal szemben régóta hátrányt jelent az adósságmegosztás – uniós alapszerződésben rögzített – tilalma.⁶ Ezért a tagállamok 2020-ban megtett lépése történelminek is nevezhető. A közös adósságfinanszírozással létrehozott helyreállítási alap (Next Generation EU) elfogadásához ugyanis a németek támogatását is sikerült megszerezni.

2. NYERTESEK ÉS VESZTESEK

Az euró bevezetésének huszadik évfordulója alkalmából számos újabb értékelés és vitairat látott napvilágot. Sokan idézték például a freiburgi Európa-politikáért Központ meglepő tanulmányát [CEP, 2019], de voltak olyanok is, akik azt szakmai szempontból megalapozatlannak tartották. A központ elemzői ugyanis azt vizsgálták, hogy az általuk kiemelt nyolc euróövezeti tagállam hogyan fejlődött volna, ha – az euró nélkül – a korábbi nemzeti valutájuknál maradnak. A freiburgi kutatók szerint az elmúlt két évtizedben egyedül csak Németország és Hollandia profitált, a többiek egyértelműen veszítettek. Németország például a közös valuta bevezetése óta mintegy 1900 milliárd euróval gyarapodott, ezzel szemben Olaszország veszteségei elérték a 4300 milliárd eurós szintet.

Ismert, hogy az EU éves költségvetése jó ideje 150-170 milliárd euró körül mozog. Ezért a fenti adatok valóban sokkolóak, feltéve persze, hogy megfelelnek a valóságnak. A freiburgi kutatók által alkalmazott módszertan meglehetősen vitatható, mert a tagállamok közötti jövedelemátcsoportosítási folyamatok a vizsgálatukban leírtaknál lényegesen bonyolultabbak. A közös valuta előnyei közismertek, egyebek mellett megszűnik az átváltási költség és az árfolyamkockázat, valamint növekszik a befektetők bizalma. Az euróövezeti tagság minden csatlakozó kormányának többletlehetőséget kínál, de a pénzügyi források bővülése önmagában még nem fenntartható gazdaságpolitika. Miután az államkötvények kockázati besorolása az övezet valamennyi tagállamánál elvileg azonos, a „déliek” csatlakozását követően valóságos hiteláradat érkezett a kevésbé fejlett régiókba. Ennek is következménye, hogy többen az úgynevezett „pénzeső-csapda” (windfall-trap) áldozatai lettek, ami főleg a 2008-as világgazdasági összeomlást követő euróválság idején okozott alig kezelhető gazdasági

⁶ Az úgynevezett no bail out formula szerint az EU nem felel a tagállamok központi kormányzatának, regionális vagy helyi közigazgatási szerveinek, közjogi testületeinek, egyéb közintézményeinek vagy közvállalkozásainak a kötelezettségeiért, és nem vállalja át azokat [Az Európai Unió működéséről szóló Szerződés (EUMSZ) 125. cikk]

nehézségeket⁷. Írország, Spanyolország (részben Portugália), de különösen Görögország esetében a – nemzetközi segítséget kiváltó – csődközeli állapotnak kevésbé az euró, inkább az elhibázott költségvetési politika volt az elsődleges oka. Ugyanakkor ellenpélda is akad: a centrumoktól ugyancsak meglehetősen távol eső Szlovákia csatlakozás utáni gazdasági teljesítménye az euró sikerét is bizonyítja.

2.1. A görög példa

Görögország súlyos eladósodása nem az euróval kezdődött, miután már a valutaövezeti csatlakozáskor is meghaladta a GDP-hez viszonyított 100%-os szintet. A pénzügyi válság elmélyülése természetesen azon is múlt, hogy az euró egységes árfolyama Görögország számára a kezdetektől fogva túlságosan erős volt, és azt (például a turizmus ösztönzése céljából) önállóan nem értékelhette le. A görögök centrumokhoz mért viszonylagos elmaradottsága attól még nem változott meg, hogy az ország a monetáris unió tagja lehetett. A 2001-es tagfelvétel eleve jogsértő, politikai döntés volt, miután Athén nem felelt meg a maastrichti követelményeknek, ráadásul a kormány manipulált államháztartási adatokat szolgáltatott Brüsszelnek. A belépés ugyan jogsértő volt, de a belépők számára azonnali előnyöket kínált. A görögök a csatlakozás előtt nagyjából 18%-os kamatszint mellett vehettek fel drachmahiteleket, míg az euróhitel kamata akkoriban csak 3% körül mozgott [a görög adósságválságról lásd részletesen Forgács, 2015: VI. fejezet]. A felelőtlen költekezésre természetesen utólag sincs mentség. Csupán érthetőbbé válik az egymást követő kormányok politikája, amikor megalapozatlan bér- és nyugdíjemelésekkel igyekeztek a választók támogatását megszerezni.

Mint utaltunk rá, a viszonylagos pénzbőség éveiben a valutaövezeti periféria más tagállamai is óriási beruházásokba kezdtek. Írországban és Spanyolországban például gigantikus ingatlanfejlesztésekre került sor, s az eladhatatlan lakások és üdülők a pénzügyi válság óta valóságos szellemvárosokként várnak a jobb időkre. Portugáliában például gyakorlattá vált, hogy a kormányok saját embereikkel töltötték fel a felduzzasztott közszférát, s a szociális ellátórendszerek sem a gazdaság tényleges lehetőségeihez mérten működtek. Az pedig természetes volt, hogy a válság előtt még szárnyaló pénzügyi szektorban mindenütt nőtt a foglalkoztatottak száma. Nem meglepő, hogy a pénzügyi buborék 2008-as kipukkadása után a ciprusi és az izlandi bankrendszer összeomlásához ez a „túlfoglalkoztatás” is hozzájárult.

⁷ Az euróövezeti csatlakozás után ugyanis – a befektetői bizalom növekedése mellett – a „déli” államok és gazdasági szereplők a korábbi nemzeti valutáknál jóval kedvezőbb kamatfeltételekkel juthattak hitelekhez, ami többeknél az államadósság már-már kezelhetetlenül magas szintjéhez vezetett.

Görögország hitelezői gyámság alá helyezése lényegében 2009-ben kezdődött, amikor az államadósságot nemzetközi segítség nélkül már nem tudták a pénzügyi piacokról finanszírozni. Poul Thomsen, az IMF európai igazgatója adatai szerint a görög nyugdíjak és a szociális transzferek a valutaövezeti csatlakozást követő nyolc év alatt a GDP 7 százalékaival nőttek. Mindez a költségvetési hiányt a 2000. évi 4 százalékról 2009-re a GDP 15 százalékára emelte, ami köztudottan a maastrichti norma mintegy ötszöröse [Thomsen, 2019]. A makrogazdasági mutatók a gyakori „kreatív könyvelés” ellenére is tarthatatlanná váltak, s az államcsődöt már csak a „trojka” közreműködésével lehetett elkerülni. A görögöknek az Európai Uniótól, az IMF-től és az EKB-től kellett mentőcsomagot kérniük. A 110 milliárd eurós első kölcsön ellentételezéseként hároméves kiigazítási programot vállaltak, amelyben az elvárt reformok mellett kemény megszorító intézkedések is voltak. A görög gazdaság strukturális gyengeségein azonban a valutaövezeti tagság és a hitelek önmagukban nem segíthettek. Az időközben kirobbanó globális hitelválság miatt így Görögország is azon valutaövezeti tagok egyikévé vált, amelyek az adósságok lefelé húzó örvényébe kerültek. A tartozások összege a GDP-nél gyorsabban növekedett, ami a második, majd a harmadik (2015-ös) mentőcsomaghoz vezetett. Végző soron tehát – az euró rugalmatlansága mellett – a fenntarthatatlan gazdaságpolitika is hozzájárult ahhoz, hogy az államadósság napjainkra már uniós rekordszintre, a GDP 200 százaléka fölé emelkedett.

2.2. Szlovákia sikerei

Az Európai Központi Bank igazgatósági tagjának még a járványt megelőzően közzétett értékelése szerint Szlovákia kifejezetten pozitív példa a valutaövezethez később csatlakozó tagállamok között [Mersch, 2019]. A gazdasági adatok azt mutatják, hogy az Európai Unió és az euró a tagállamoknak elsősorban lehetőségeket kínál, melyeket meg lehet ragadni, de el is lehet tékozolni. Szlovákia 2009-ben csatlakozott a valutaövezethez és már a tagsága első öt évében figyelemre méltó reálkonvergenciát ért el.⁸ Az euróövezetbe irányuló szlovák export 12 százalékkal nőtt. De talán ennél is többet mond, hogy a – történetileg fejlettebb – Csehországhoz mért, egy főre jutó GDP-adatok különbsége a 2008-as 21 százalékról 2017-re 13,8 százalékra csökkent.

Az EKB idézett vezetője szerint mindez az exportvezérelt növekedési modellnek köszönhető, ami a szlovák kormányokat dicséri, miután a valutaleértékelésre értelemszerűen ők sem jogosultak, a túlzott hitelfelvétellel pedig – eltérően a

⁸ 2016-ban Szlovákia az egy főre jutó reál GDP-t - vásárlóerő-paritáson számolva - az EU28 GDP átlagának 80 százalékában teljesítette [Mersch, 2019].

görögöktől – nem is próbálkoztak.⁹ A siker okait elemezve az intézmények minősége (institutional quality) Mersch szerint külön kiemelését érdemel. Pozsonyban már az uniós csatlakozás idején felismerték, hogy a tulajdonviszonyok viszonylagos rendezettsége, a hatékony gazdasági jogérvényesítés, vagy a csalás- és versenyellenes magatartásokkal szembeni fellépés a befektetők számára vonzerőt jelent. Ezért az is hozzájárult a sikerhez, hogy a szlovák gazdaságot – igaz, nem kis politikai küzdelmek árán – átláthatóbbá tették.

Természetesen a gazdaságpolitikában sincsenek csodák, de a gyakran emlegetett „jó kormányzás” (good governance) nem pusztán a képzelet szülötte. A szlovák példa azt mutatja, hogy az egységes piacba való beágyazottságért a kormányok is sokat tehetnek. A nemzeti jogszabályok összehangolása az uniós joggal nem öncél: az egységes piac által kínált méretgazdaságosság (economies of scale) előnyeiből például a kisebb tagállamok is részesednek. Az egységes piac mindig tovább építhető és a tőkepiaci unió vagy az európai szabványoknak való jobb megfelelés javítja a versenyképességet. A jogharmonizációval csökkenthetők a határon átnyúló kereskedelem költségei, és a kormány ezzel az európai értékláncokban való részvételt is segíti. A kiszámítható szabályozási környezet javítja a befektetők biztonságérzetét, ami – a beruházások mellett – a know-how nagyobb mértékű átadásában és a technológiatranszferben is megmutatkozik.

Egy jegybankártól ritkán hallható ilyesmi, de Yves Mersch a közigazgatás gazdasági jelentőségét is értékelte: e téren azért a szlovákoknál is talált tennivalót. Az adóelkerülés vagy a korrupció elleni küzdelem közismerten állami feladat, de a gazdasági jog eszközeivel a vállalati teljesítményt is növelni lehet. A Világbank Doing Business indikátora szerint¹⁰ például a szlovák szabályozás a vállalkozásindítás, a kisebbségi befektetők védelme vagy az építési engedélyek kezelése területén javítható lenne.

3. AZ UNIÓS PÉNZÜGYI SZABÁLYOZÁS KORLÁTAI

Az európai integráció talán legnagyobb hátránya a föderális Egyesült Államokkal és a monolit Kínával szemben, hogy a költségvetési politika az EU-ban szigorúan nemzeti hatáskörbe tartozik. Ismert, hogy az EU költségvetése a tagállamok összes nemzeti jövedelmének (GNI) alig 1 százaléka körül ingadozik,

9 Szlovákia államadóssága például a járvány előtti utolsó „békeévben”, 2019-ben csak a GDP 48 százaléka volt. <https://www.google.com/search?q=szlov%C3%A1kia+%C3%A1llamad%C3%B3ss%C3%A1ga&oq=Szlov%C3%A1&qs=chrome..69i57j69i59j46i433i512j0i433i512j0i512j0i457i512j46i175i199i512j0i512j46i512j0i512.6966j0j15&sourceid=chrome&ie=UTF-8> (Letöltve: 2022. március 27.)

10 A Világbank szakértői a Doing Business program keretében mintegy 190 ország gazdasági szabályozási környezetét hasonlítják össze. A program átalakítása, bővítése most zajlik. Lásd részletesen: Business Enabling Environment – BEE <https://www.worldbank.org/en/programs/business-enabling-environment> (Letöltve: 2022. március 27.)

ami a közös cselekvést – a nagy elvárások ellenére – különösen illuzórikussá teszi. Ráadásul a tagállami pénzügyi hegemonia a közös, elvben föderális monetáris politika lehetőségeit is nagymértékben korlátozza. A „gazdaságpolitika” még az unió és a tagállamok közötti ún. megosztott hatáskörök körébe se’ tartozik: e – pénzügyeket is meghatározó – terület szabályozása a tagállamok feladata, amire az unió szerveinek minimális a ráhatása.¹¹ Az EUMSZ VIII. címe foglalkozik a „Gazdaság- és monetáris politika” kérdéseivel és maga a szerződés is tükrözi azt az ellentmondást, hogy a gazdaságpolitika (1. fejezet) és a monetáris politika (2. fejezet) részletszabályai alig kapcsolódnak össze. Az uniós intézmények beavatkozása a tagállami gazdaságpolitikába lényegében kivételnek számít. A 122. cikk például kifejezetten a válságokról szól, amikor a Tanács a Bizottság javaslata alapján határozhat a gazdasági helyzetnek megfelelő intézkedésekről, különösen, ha egyes termékekkel való ellátásban – ideértve különösképpen az energia területét – súlyos nehézségek merülnek fel.

Közismerten korlátozó rendelkezés, bár a 2008-as pénzügyi válság óta inkább csak elvben létezik, a monetáris finanszírozás tilalma.¹² Eszerint az Európai Központi Bank és a tagállamok jegybankjai nem nyújthatnak folyószámlahitelt vagy bármilyen más hitelt az uniós intézményeknek, a tagállamok kormányserveinek és ezektől közvetlenül „adósságinstrumentumokat” sem vehetnek.

A korábbiakban már utaltunk a közös adósságfinanszírozás általános tilalmára (no bail out), amelyet a tagállamok 2020-ban a Covid-válság hatására figyelmen kívül hagytak.¹³ A helyreállítási alapot (Next Generation EU) ugyanis az Európai Bizottság által kibocsátott kötvényekkel finanszírozzák, ami még a jelenlegi világválság idején is viszonylag kedvező kamatterhekkel járhat. Az uniós tisztségviselők többször is hangsúlyozták, hogy mindez egyszeri alkalom, amit csak a járvány indokolt, de a pénzügyi ortodoxia érvei – hosszabb távon – egyáltalán nem meggyőzőek. Ahogyan azt a görögök, spanyolok és más „déli” valutaövezeti tagok korábbi kötvény-kibocsátásai esetében láttuk, a pénzpiaci előnyök elsősorban az Európai Unió egységes piaca és gazdasági ereje miatt léteznek.

Az uniós jogszabályok közül talán a legismertebbek a tagállamok túlzott költségvetési hiányára vonatkozó alapszerződési rendelkezések.¹⁴ A Bizottság

¹¹ A tagállamok az Unión belül összehangolják gazdaságpolitikájukat. Ennek érdekében a Tanács intézkedéseket, különösen az e politikára vonatkozó átfogó iránymutatásokat fogad el. (EUMSZ 5. cikk). Az európai jogban azonban – az alapszerződéseken kívül – jogilag csak a rendeletek és az irányelvek kötelezik a tagállamokat.

¹² EUMSZ 123. cikk (1) bekezdés

¹³ Az idézett korlátozó szabály szerint az unió nem felel a tagállamok kötelezettségeiért és nem vállalja át azokat. EUMSZ 125. cikk (1) bekezdés

¹⁴ EUMSZ 126. cikk (1)-(14) bekezdés

figyelemmel kíséri a tagállamok költségvetési helyzetének és államadósság-állományának alakulását annak érdekében, hogy feltárja a jelentős mértékű eltéréseket. Ilyen esetekben – meglehetősen bonyolult jogi eljárás keretében – a Tanács végső soron azt is megkövetelheti, hogy az érintett tagállam megfelelő mértékű, nem kamatozó letétet helyezzen el az EU-nál mindaddig, amíg a Tanács megítélése szerint a túlzott hiány kiigazítása nem történt meg. A szankció – amennyiben alkalmaznák – biztosan hatna, mivel a Tanács az elmarasztalt tagállamra megfelelő mértékű pénzbírságokat is kiszabhat. A referenciaértékeket a túlzott hiány esetén követendő eljárásáról szóló, az EUMSZ részét alkotó 12. számú Jegyzőkönyv rögzíti, ami köztudottan euróövezeti csatlakozási feltétel, de – az uniós jog részeként – valamennyi tagállamot kötelezi.¹⁵ A szerződésmódosítás mindig bonyolult politikai feladat, de a tagállamoknak valamit mégis tenniük kellene, miután a referenciaértékek a járvány éveiben már csak papíron léteznek.¹⁶

A tárgyilagosság kedvéért meg kell jegyeznünk, hogy az állam- és kormányfőkből álló Európai Tanács már a 2008-as pénzügyi összeomlást követően is fontos lépéseket tett. Bár jogalkotói hatásköre nincs, rendkívülinek mondható szerződésmódosítást kezdeményezett. Az EUMSZ VIII. fejezetének 4. címe tartalmazza azokat a rendelkezéseket, amelyek az euróövezeti tagállamokra vonatkoznak. A szerződésbe iktatott új, (3) bekezdés szerint e tagállamok feltétlenül szükséges esetekben stabilizációs mechanizmust hozhatnak létre az euróövezet egésze pénzügyi stabilitásának megőrzése érdekében. Pénzügyi segítségnyújtást e mechanizmus keretében azonban csak szigorú feltételek megléte esetén igényelhetnek (conditionality).¹⁷ Az igazi áttörést végül az Európai Tanács 2020. júliusi 21-i rendkívüli ülése hozta meg. Ekkor fogadták el az Európai Bizottság javaslatát, amely a soron következő többéves pénzügyi keretet (MFF) egy új pénzügyi eszköz, a helyreállítási alap (Next Generation EU) létrehozásával kapcsolta össze. Az állam- és kormányfők emellett a Bizottságot arra is felhatalmazták, hogy a tőkepiacokon az unió nevében hitelt vegyen fel.¹⁸

15 A referenciaérték 3 százalék a tervezett vagy tényleges költségvetési hiánynak a bruttó hazai termékhez viszonyított arányára vonatkozóan, illetve 60 százalék az államadósságnak a piaci árakon számított bruttó hazai termékhez viszonyított arányára vonatkozóan. (EUMSZ 12. számú Jegyzőkönyv a túlzott hiány esetén követendő eljárásról 1. cikk)

16 2020-ban, a járvány első évében – Dániát és Svédországot kivéve – a deficit vakamennyi uniós tagállamban meghaladta a referenciaértéket, Spanyolországban például a -11 százalékot, Görögországban pedig a -10,1 százalékot is elérte. Az államadósság területén még rosszabb a helyzet. Görögországban 206,3 százalék, Olaszországban 155,3 százalék, Portugáliában 135,2 százalék, Cipruson 115,3 százalék, Franciaországban 115 százalék, Belgiumban 112 százalék az államadósság a 60 százalékos referenciaértékhez képest [Eurostat, 2021].

17 Az Európai Tanács határozata (2011. március 25.) az EUMSZ 136. cikkének módosításáról azon tagállamok stabilizációs mechanizmusa tekintetében, amelyek hivatalos pénzneme az euró (2011/199/EU).

18 Az Európai Tanács rendkívüli ülése 2020. július 17-21. – Következtetések Brüsszel, 2021. július 21.

4. A KEYNESI MODELL, AVAGY MIT TEHETÜNK SZERZŐDÉS-MÓDOSÍTÁS NÉLKÜL?

A pénzügyi szakértőket régóta foglalkoztató kérdés, hogy az euróövezeten belüli kereskedelem kiegyensúlyozatlanságát, illetve a „déli” tagállamok ismétlődő (szuverén) adósságválságait milyen szabályozási eszközökkel lehetne enyhíteni. A javaslattevők egy része a költségvetési unió bevezetésének valamilyen formáját szorgalmazza, míg mások az egységes árfolyam rugalmasabbá tételének, a „kétszintű euró” bevezetésének módozatait keresik, végső soron az övezetből való kilépés lehetőségét sem kizárva.¹⁹

4.1. Keynes újrafelfedezése

Ismert történelmi tény, hogy az 1944-ben tartott Bretton Woods-i konferencián született döntés a dollár világpénz-szerepéről, bár akkoriban sem ez volt az egyetlen alternatíva. John Maynard Keynes és a brit pénzügyminisztérium egy – Keynes által bancornak nevezett – közvetítő valuta bevezetését javasolta, de az ötlet meghiúsult az amerikaiak ellenállása miatt.²⁰ 2020-ban Szakolczai György [2020] elemző tanulmányt írt a bancor-koncepció „újrahasznosításáról”, amelyet – változtatásokkal – alkalmasnak tart arra, hogy az euró fentiekben vázolt problémáit orvosolja.²¹

Keynes elképzelése szerint [1942 In IMF, 1969] a bancor („bankarany”) nem lenne valóságos pénz, csupán egy elszámolási eszköz, ami nem kerülne forgalomba, csak a jegybankok könyveiben létezne. Egyik nagy előnye, hogy egyetlen ország pénzével sem lenne azonos: a lényegét tekintve egyfajta stabilizációs eszközként működne. A rendszer kulcsszereplője a csatlakozni kívánó államok jegybankelnökeiből álló Kormányzótanács lenne. E testület nem gyakorolna felügyeleti tevékenységet a tagok központi bankjai felett, inkább tanácsadó jelleggel és alapvetően egyhangúságra törekedve működne. Az „övezetbez” csatlakozó országok megtartanák saját nemzeti valutájukat, ám azt

19 Az első körbe sorolható például az Európai Parlament 2017. február 16-ai állásfoglalása az euróövezet költségvetési kapacitásáról (2015/2344(INI)). A koncepció részletes bemutatását lásd Forgács [2017]. A második csoportba tartozik – mások mellett – a Nobel-díjas J. Stiglitz [2016] vagy Scharpf [2017].

20 A Nemzetközi Valutaalap (IMF) régóta támogatója a nemzetállamoktól bizonyos mértékig függetleníthető globális világpénz gondolatának. Az általa menedzselte különleges lehívási jogok (Special Drawing Rights, SDR) konstrukciója azonban nem nemzetközi valuta, csak elszámolási egység, amit 1969 óta használnak az IMF átmeneti fizetési mérleghiánnyal küzdő tagjai megsegítésére. Az IMF szakértői a 2008-as pénzügyi összeomlás után ismét felvetették a globális valuta gondolatát, amit – a Keynes iránti tiszteletből – ugyancsak bancornak neveztek volna el. [IMF, 2010]

21 A tanulmány részletes tájékoztatást ad a 2008-as válságot követő pénzügyi szakirodalmi vitákról, többek között Neményi Judit és Oblath Gábor átfogó tanulmányáról: Az euró bevezetésének újrágondolása. Közgazdasági Szemle 2012. június

egy reális – az ország gazdasági erejét és versenyképességét egyaránt figyelembe vevő – árfolyamon a bancorhoz kötnék, s a Kormányzótanácsnak ennek meghatározásában fontos szerepe lenne.²²

Mindazok, akik elfogadják a bancort és a Kormányzótanács ajánlásait egy rögzített, de változtatható árfolyamrendszerben működhetnek. Ha valamelyik tag „hiányországga” válik (vagyis a fizetési mérlege deficites lesz), akkor a nemzeti bankja a saját valutát csak 5-10 százalékkal értékelheti le. Az ennél nagyobb arányú leértékeléshez már a Kormányzótanács hozzájárulása is szükséges. A „többletországot” viszont (ma tipikusan ilyen Németország) a Kormányzótanács felhívhatja az export visszafogására, vagyis a valutája felértékelésére. Azokban az esetekben, amikor a nemzeti valuták árfolyam-változtatása (a le-, illetve felértékelés) nem bizonyul elegendőnek, a „hiányország” kormányzótanácsi engedéllyel kedvezményes hitelekhez is juthat, illetve számára a testület csekély mértékű importkorlátozást is engedélyezhet. A keynesi javaslat lényegében arra épül, hogy a pénzügyi válságterhek a bancor segítségével mérhetőek, a szabályozás rugalmasságával pedig megoszthatóak lesznek. Az euróövezet későbbi belső feszültségei – úgy tűnik – Keynes szimmetria-elméletét is igazolták: a válságkezelésre külső segítség nélkül képtelen hiányországok (ma Görögország) részben az északi többletországok (Németország) árfolyamelőnyei miatt keletkeznek.

Keynes elméletileg koherens rendszert alkotott, de az euró megalkotóira főleg a német újraegyesítés (1990) eufóriája hatott. Bízta a közös pénz gyors sikerében, és a valutaövezeten belüli költségvetési újraelosztás gondolata például esélyt sem kapott. Szokolczai György 2020-ban maga is rámutatott több olyan nehézségre, amelyek miatt a keynesi modell bevezetésének – különösen a mostani válsághelyzetben – a gyakorlatban semmi esélye. Ma az euró megtartása mellett új (konszenzusos) központi pénznemre lenne szükség, ráadásul az átmenet idejére a tagállamoknak három eltérő jogállású csoportja (az euróövezetben maradók, az új rendszerbe átlépők és a valutaövezeten kívüliek) keletkezne. Mindez a jelenlegi monetáris szabályozás teljes átalakításával járna, s csupán az előkészületek is évekbe telnének. A maastrichti modell érdekessége ugyanakkor, hogy Keynes gondolatrendszere az euró tervezőire mégiscsak hatott. Az Európai Monetáris Együttműködési Alap – többek között – az egyes tagállamok fizetési mérlegét támogató közösségi hitelek adminisztrációjával is foglalkozott.²³

²² Keynes – talán túlzottan optimista – feltételezése szerint valamennyi résztvevő ország közös érdeke, hogy a nemzeti valutáknak a bancorhoz rögzített és ezáltal egymáshoz is viszonyított árfolyama a tényleges gazdasági erőviszonyokat tükrözze.

²³ A bázeli székhelyű Európai Monetáris Együttműködési Alapot (European Monetary Cooperation Fund –

4.2. A „kétszintű” euró

A bancor megalkotója a jövőbe láthatott, miután az újraszabályozási elképzelések többsége az általa felvázolt modell rugalmasságát keresi. Talán az euróreformerek sem találják sértőnek azt a véleményt, hogy valamennyien John Maynard Keynes köpönyegéből bújtak elő.²⁴ Scharpf [2017] – a már hivatkozott – művében is abból indul ki, hogy a monetáris unió jelenlegi szabályai minden valutaövezeti tagra azonos módon kötelezőek (coercive European Monetary Union, EMU), s ily módon nem lehet áthidalni az eltérő gazdasági fejlettségből szükségképpen adódó különbségeket. Javaslat a jelenlegi rendszer egyfajta békés „visszaépítésére” irányul. Scharpf modellje – Keynes elképzeléséhez hasonlóan – a kooperációra épülne, amelyben a déliek – úgymond – visszavezethetőek lennének az ERM II rugalmasabb árfolyampolitikát biztosító szintjére (cooperative European Currency Community).

Scharpf helyzetértékelése is abból indul ki, hogy a valutaövezet fejlettebb, „északi” államainak a gazdasága többnyire export-vezérelt és a bérpolitikában képesek az önkorlátozásra. A „déliek” viszont a hazai kereslet által indukált növekedésre épülnek, ami magasabb bérkiráramlással is jár, ezért a gazdagabb tagoknál sokkal inflációérzékenyebbek. Az övezeten belül egyre gyakrabban jelentkező feszültségek a monetáris politika hagyományos eszközeivel kevésbé kezelhetőek, miután az Európai Központi Bank szükségképpen az átlagokkal számol: a kamatdöntések pedig nem lehetnek valamennyi tag számára egyformán kedvezőek. A jelenlegi rendszerben az uniós jogalkotók is kettős nyomás alatt állnak: az északi tagállamok többnyire további centralizációval szigorítanak a rendszert, míg a déliek – a nehézségeikre hivatkozva – a szabályok lazításáért lobbiznak. Pénzügyi válságok idején még jobban kiéleződnek ezek az ellentétek,

EMCF) 1973-ban hozták létre azzal a feladattal, hogy támogassa a gazdasági és monetáris unió létrehozására irányuló erőfeszítéseket. Az alap Kormányzótanácsa is jegybankelnökökből állt és az adminisztratív háttérrel a Nemzetközi Fizetések Bankja (BIS) biztosította. Az alap elsődleges célja a közösségi valuták közötti árfolyamingadozások fokozatos szűkítése, a nevezetes „valutakígyó” működtetése volt. Az alap 1979-től az Európai Monetáris Rendszer (EMS) és az Európai Valutaegység (ECU) létrehozásával kapcsolatos feladatokat is ellátta. 1994. január 1-jén szűnt meg, mert az euró bevezetésének gyakorlati teendőit az Európai Központi Bank elődszervezete, a Lámfalussy Sándor által vezetett Európai Monetáris Intézet vette át (https://www.ecb.europa.eu/ecb/access_to_documents/archives/emcf/html/index.en.html Letöltve: 2022. március 31.). A válságok idején bajba jutott valutaövezeti tagok pénzügyi megsegítése is tulajdonképpen keynesi gondolat: ezt intézményesíti az EUMSZ 136. cikkének a stabilizációs mechanizmusról szóló, 2011-ben módosított, már idézett (3) bekezdése.

24 A „Mindnyájan Gogol köpönyegéből bújtunk elő”-megjegyzést az irodalomtörténészek Dosztojevszkijnek tulajdonítják, aki állítólag ezzel utalt az orosz nagyrealizmus XIX. századi megteremtőjére.

pedig egy esetleges rendezetlen kilépés az EMU egészére nézve is megrendítő lehet.²⁵

A Scharpf által javasolt kétszintű alternatív modell is átfogó szerződésmódosítással járna. Mindenekelőtt a „teljes kivonulás” esélyeit kellene csökkenteni. Erre vonatkozna az állami hitelképesség (state solvency) újraszabályozása, valamint az ERM II szintjére való visszalépés (amicable divorce) részletes jogi menetrendjének a kidolgozása. A görögök újra visszanyert ERM II tagsága például azt jelentené, hogy a saját valutájukat meghatározott keretek között újra leértékelhetnék, de mégis élvezhetnék azt a biztonságot, amit EMU egésze nyújt a spekulatív támadások ellen. A visszalépés természetesen komoly veszteségekkel járna (az euró-megtakarítások átváltásuk esetén leértékelődnének), ezért méltányos lenne, ha az átmenet költségeit az EMU-tagokkal is meg lehetne osztani.

4.3. Szerződésmódosítás nélkül is sürgős tennivalók

Európa ma háborúban áll és az EU helyzete sokkal zaklatottabb annál, mintsem az euró átfogó szabályozását a közeljövőben napirendre tűzze. Az is látható, hogy a remélt békekötés után szinte minden megváltozik majd a világgazdaságban, a pénzügyek megint felértékelődnek és egy – akár évekig elhúzódó – újabb stagflációs válság nem látszik elkerülhetőnek. Ebben a helyzetben különösen fontos lehet azoknak az elképzeléseknek a számbavétele, amelyek – átmenetileg, szerződésmódosítás nélkül is – enyhíthetik az euróval kapcsolatban halmozódó feszültségeket. A londoni székhelyű Gazdaságpolitikai Kutatóközpont (CEPR) szakértői a közelmúltban több konkrét javaslatot is megfogalmaztak: ezekben felvázolják az általuk leginkább sürgetőnek tartott szabályozási teendőket [CEPR, 2021].

A tagállamok már hivatkozott költségvetési autonómiája nem lehet akadálya annak, hogy az EU fiskális és monetáris politikáját szorosabban összehangolják. Az EUMSZ 130. cikke deklarálja az Európai Központi Bank (EKB) és a Központi Bankok Európai Rendszere (KBER) uniós intézményektől, valamint tagállami kormányoktól való függetlenségét. Mindez azonban összeegyeztethető a jegybanki tevékenység eddigieknél szorosabb koordinációjával, például az Európai Szemeszter keretében.²⁶ A CEPR szakértői szerint a monetáris finanszírozás szerződésbe foglalt tilalma (EUMSZ 123. cikk) is rugalmasabban értelmezhető.

²⁵ A 2015-ös válság idején például a görög Ciprasz-kormány a hitelekkel együtt járó kemény megszorítások miatt a valutaövezet elhagyását is fontolgatta.

²⁶ Az Európai Szemeszter, amelyet a 2008-as válság következményeinek enyhítésére hoztak létre, az uniós tagállamok gazdasági, költségvetési, munkaügyi és szociálpolitikai törekvéseinek a félévenkénti szorosabb összehangolását szolgálja [<https://www.consilium.europa.eu/hu/policies/european-semester>]

Amennyiben például az EKB kimutatja a kötvényvásárlások összefüggését az árstabilitás védelmével, amellet továbbra is ösztönzi a tagállamokat a felelős költségvetési gazdálkodásra, akkor nem sérül a monetáris finanszírozás jogszabályi tilalma.

A költségvetés túlköltekezését korlátozó egyes szabályok a különböző válságok hatására gyakran változtak. A reformvitákban már többször felmerült, hogy a referenciaértékeket hozzá kellene/lehetne igazítani az egyes országok teljesítőképességéhez. A CEPR az értékeket rögzítő 12. számú Jegyzőkönyvet a jelenlegi szabályok megsértése nélkül is módosíthatónak tartja. AZ EUMSZ 126. cikk (14) bekezdése ugyanis kimondja, hogy a Tanács az Európai Parlamenttel, valamint az Európai Központi Bankkal folytatott konzultációt követően különleges jogalkotási eljárás keretében egyhangúlag fogadja el az említett jegyzőkönyv helyébe lépő megfelelő rendelkezéseket.²⁷

Mint utaltunk rá, a közös kötvénykibocsátásra épülő helyreállítási alap (Next Generation EU) történelmet formált. Bár az eredeti terv szerint ez csak ideiglenes, az uniós költségvetésen kívüli pénzügyi eszköz, az EUMSZ 122. cikk (2) bekezdése alapján – rendkívüli helyzetekben – a közös adósságfinanszírozás is jogszerű lehet.²⁸ Az euróövezeti tagok egy új pénzügyi alapot például biztosítási alapon, kockázatközösséget alkotva is létrehozhatnak. Az pedig már csak jogalkotási/jogtechnikai feladat, hogy azt – aktiválása esetén – ne lehessen felhasználni az uniós költségvetési szabályok megkerülésére.

FELHASZNÁLT IRODALOM:

- Markus K. Brunnermeier–Harold James–Jean-Pierre Landau (2016): *The Euro and the Battle of Ideas*, Princeton University Press 2016
- Dobozi István (2017): Az eurót Németországnak találták ki. www.444.hu 2017. november 4.

²⁷ A különleges jogalkotási eljárásokat a Bizottság kezdeményezheti. Mindez azt jelenti, hogy a Tanács a kizárólagos jogalkotó, az EP szerepe ilyenkor csak a konzultációra, illetve a javaslattal való egyetértés megadására vagy elutasítására korlátozódik. [<https://www.consilium.europa.eu/hu/council-eu/decision-making/special-legislative-procedures/>]

²⁸ 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. EUMSZ 122. cikk (2) bekezdés

- Forgács Imre (2015): Az eltűnő munka nyomában – a Big Data és a pénztőke évszázada (Az illúziók vége – a görög összeomlás, VI. fejezet) Gondolat Kiadó 2015.
- Forgács Imre (2017): Egyesült Államok az európai gazdaságban? Köz-Gazdaság 2017. április
- John Maynard Keynes: Proposals for an International Currency (or Clearing) Union (February 11 1942), Proposals for an International Clearing Union (April 1943) In: The International Monetary Fund 1945-1965 Volume III: Documents, Edited by J. Keith Horsefield International Monetary Fund Washington, D.C. 1969
- Yves Mersch (2019): Tenth anniversary of the euro in Slovakia, Bratislava 11 January 2019
<https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2019/html/ecb.sp190111.en.html>
(Letöltve: 2022. március 20.)
- Luuk van Middelaar (2011): Valahogy Európába – örökös átkelés, Typotex Budapest 2011.
- Palánkai Tibor (2017): Az euróvezet „német problémájához” www.444.hu 2017. október 17.
- Fritz W Scharpf (2017): There is an Alternative: The Flexible European Currency Community Saving the Euro – redesigning Euro Area economic governance June 25 2017 <https://www.amazon.com/Saving-Euro-Redesigning-economic-governance/dp/0992653754> (Letöltve: 2022. március 28.)
- Fritz W. Scharpf (2018): International monetary regimes and the German model In: Discussion Papers from Max Planck Institute <https://econpapers.repec.org/paper/zbwmpifgd/181.htm> (Letöltve: 2022. március 14.)
- J. Stiglitz (2016): A split euro is the solution for Europe’s single currency – the problems with the structure of the eurozone may be insurmountable Financial Times August 17 2016
- Szokolczai György (2020): Az euró reformja – a keynesi szellemű megoldás. Közgazdasági Szemle 2020. szeptember.
- Poul Thomsen (2019): The IMF and the Greek Crisis: Myths and Realities 2019. szeptember 30.

EGYÉB FORRÁSOK

Az Európai Unió működéséről szóló Szerződés (EUMSZ): <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/?uri=celex%3A12012E%2FTXT>

- CEP study (2019): Germany gains most from euro introduction
<https://www.dw.com/en/cep-study-germany-gains-most-from-euro-introduction/a-47675856> (Letöltve: 2022. március 14.)
- ECB decisions on the Public Sector Purchase Programme exceed EU competencies
Bundesverfassungsgericht Press Release No. 32/2020 of 05 May 2020
https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/euro-area/introducing-euro/adoption-fixed-euro-conversion-rate/erm-ii-eus-exchange-rate-mechanism_en] (Letöltve: 2022. március 10.)
- Euro area government deficit at 7,2% and EU at 6,9% of GDP Eurostat 21 October 2021
<https://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/11563331/2-21102021-AP-EN.pdf/257365fa-8a66-cab8-f60c-06ca9c916a7a> (Letöltve: 2022. március 27.)
- Eurostat Statistics Explained [https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Glossary:European_Monetary_System_\(EMS\)](https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Glossary:European_Monetary_System_(EMS))
(Letöltve: 2022. március 10.)
- https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/euro-area/introducing-euro/adoption-fixed-euro-conversion-rate/erm-ii-eus-exchange-rate-mechanism_en (Letöltve: 2022. március 10.)
- International Monetary Fund: Reserve Accumulation and International Monetary Stability Prepared by the Strategy Policy and Review Department April 13 2010
<https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2010/041310.pdf> (Letöltve: 2022. március 28.)
- Reforming the EU macroeconomic policy system: economic requirements and legal conditions VoxEU Centre for EU Economic and Policy Research – CEPR 16 December 2021
<https://voxeu.org/article/reforming-eu-macroeconomic-policy-system-economic-requirements-and-legal-conditions>