

RÁCZ MARGIT

## VERSENYFUTÁS AZ IDŐVEL

AVAGY VÁLSÁG ÉS VÁLSÁGKEZELÉS AZ EURÓZÓNÁBAN

*2010 a görög válsággal kezdődött és az írrel fejeződött be. Ez az az év, amikor a fiskális szigor és a fiskális szolidaritás új szabályai és intézményei kezdtek megformálódni. Kifejezetten abból az érdekből eredeztethetően, hogy az eurózóna bajbajutott tagállama ne rántsa magával magát az eurót. Ez év áprilisában már az is tudható, hogy nem két eurózónába tartozó tagország, hanem három érintett az adósságválságban. Csak remélni lehet, hogy ezt a három relatíve kis országot nem követi valamelyik nagy GMU-tagország az év során. Sajnos a kibontakozás a legtöbb tagországban a növekedés, a beruházások és a foglalkoztatás szempontjából még várat magára. Ami biztosan elkezdődik, az az adósságleépítés.*

### 1. BEVEZETÉS

A 2008-ban kirobbant subprime válság napjainkra az eurózónán belül elmélyülő adósságválsággá vált. Az, hogy a Wall Street válsága az eurózónában is megjelenik, már 2008 végén egyértelmű volt, hiszen a mérgezett papírok szinte működésképtelenné tették az eurózóna 22 nagy bankját. Ennek a problémának a kezelése kizárólag nemzeti keretek között zajlott, igen megterhelve a nemzeti büdzséket és átmenetileg felfüggesztve az egységes belső piac versenysemlegességi szabályait. 2010 a görög válsággal kezdődött és az írrel fejeződött be. Ez az az év, amikor a fiskális szigor és a fiskális szolidaritás új szabályai és intézményei kezdtek megformálódni. Kifejezetten abból az érdekből eredeztethetően, hogy az eurózóna bajbajutott tagállama ne rántsa magával magát az eurót.

Ez év áprilisában már az is tudható, hogy nem két eurózónába tartozó tagország, hanem három érintett az adósságválságban. Csak remélni lehet, hogy ezt a három relatíve kis országot nem követi valamelyik nagy GMU-tagország az év során.

A stabilitási és növekedési paktum kiegészítése, az ideiglenes stabilitási eszköz létrehozatala, az európai szemeszter megindítása mind-mind az euróválságra adott eddigi válasznak tekinthető. Magát a Lisszaboni Szerződést kell kiegészíteni ahhoz, hogy az ideiglenes stabilitási eszközt 2013-tól felválthassa egy európai valutaalapra emlékeztető, állandó stabilitási eszköz.

Mindeközben zajlik a válság, illetve a válságból való kibontakozás. Sajnos a kibontakozás a legtöbb tagországban a növekedés, a beruházások és a foglalkoztatás szempontjából még várat magára, ami biztosan elkezdődik, az az adósságleépítés. Ezt pedig komoly konszolidációs intézkedések fogják kísélni.

Ma még nem érdemes következtetéseket levonni arra vonatkozóan, hogy 2012 és 2015 között sikerül-e stabilizálódni, és megindulhat-e a fenntartható gazdasági növekedés. Egy biztos, hogy a GMU-tagországokban *az adósságleépítés feladata prolongálódik.*

## 2. GAZDASÁGI MUTATÓK AZ EURÓZÓNA TAGORSZÁGAIBAN

A görög, az ír és a portugál adósságfinanszírozás problémái láttán két kérdés biztosan adódik. Az egyik az, vajon ezek az adósságok a jelenlegi eszközökkel finanszírozhatók-e. A másik pedig az, vajon több GMU-tagország nem kerül-e adósságválságba.

Mindkét kérdésre akkor lehetne optimista választ adni, *ha a gazdasági növekedés az eurózónán belül rövid időn belül fenntarthatóan dinamikusabbá válna*. A válság hordalékként itt maradt súlyos gazdasági problémák azt is eredményezik, hogy középtávú prognózisokat erre a helyzetre nemigen lehet felépíteni. Mégis érdemes áttekinteni, vajon a kialakult helyzet milyen üzenetet tartalmaz.

1. táblázat: A GDP (A) és az infláció (B) változása az USA-ban és az eurózóna néhány tagországában (az előző év százalékában)

	2009		2010 prognózis		2011 prognózis		2012 prognózis	
	A	B	A	B	A	B	A	B
USA	-2,6	-0,3	2,9	1,6	3,5	2,3	3,9	2,6
Eurózóna	-4,1	0,3	1,7	1,6	1,5	2,5	1,5	1,9
Németország	-4,7	0,2	3,5	1,2	2,5	2,0	1,6	1,7
Franciaország	-2,6	1,5	1,4	1,7	0,1	1,7	2,1	1,7
Olaszország	-5,2	0,8	1,2	1,5	0,9	2,4	1,2	2,0
Spanyolország	-3,1	-0,3	-0,1	1,8	0,8	3,2	1,2	1,7
Hollandia	-3,9	1,0	1,7	0,9	1,5	2,1	1,6	1,8
Belgium	-2,7	0,0	2,1	2,3	1,6	3,2	1,6	2,0
Ausztria	-3,9	0,4	2,1	1,7	2,2	2,9	1,6	2,1
Finnország	-8,3	1,6	3,1	1,7	3,1	3,3	1,9	2,1
Görögország	-2,3	1,2	-4,1	4,7	-3,0	1,9	0,6	0,4
Portugália	-2,5	-0,9	1,4	1,4	-0,7	3,0	0,8	1,5
Írország	-7,6	-1,7	-0,3	-1,6	0,9	1,2	1,5	0,8

Forrás: Deutsche Bank [2011a: 2].

Az adatokból a növekedést illetően egyáltalán nem bontakozik ki igazán optimista kép. 2011-től kezdődően csak Görögországban van negatív növekedési mutató. Ezzel együtt nagyon szórtak a növekedési mutatók. 2011-ben azonban van néhány olyan ország a bemutatottak között, ahol a GDP növekedése meghaladja a két százalékot. 2012-ben már csak egy olyan ország van, ahol két százalék fölötti növekedés alakul ki. Tehát 2011 tavaszán a prognóziskészítők úgy látták, hogy az eurózóna kiválasztott országaiban igazán dinamikus növekedés nem lesz, sőt jövőre az eurózóna számos tagországában inkább még csökken is a GDP növekedési üteme.

A növekedés szempontjából különösen fontos kérdés, vajon az adósságfinanszírozás területén támogatásra szoruló három GMU-tagország gazdasági növekedése hogyan alakul. 2011-ben csak az ír gazdaság mutat némi növekedést, 2012-re már mindhárom országban növekedéssel számolnak a prognóziskészítők, de ezek a növekedési ütemek meglehetősen szerények. (Pedig már attól is magasabbak lehetnének az ütemek, hogy jobbra zsugorodó GDP-adat után következnek.)

Ha az eurózóna egészét nézzük, akkor sem látszik valami komolyabb gazdasági dinamizmus. Tehát annak ellenére, hogy Németország saját korábbi teljesítményéhez képest kifejezetten jól teljesít a válságot követő években, nincs az eurózóna átlagában két százalékot meghaladó növekedési adat. Ezzel szemben az USA-ban

2011-ben és 2012-ben a prognózis szerint egyre inkább dinamizálódik a növekedés. Az utolsó prognózisadat már majdnem négy százalékot mutat. Ha ezt a négy évet összességében akarjuk megítélni, akkor a gazdasági növekedés szempontjából az USA minden évben jobb teljesítményt mutat. Ez pedig önmagában az eurózána gazdasági térvesztését vetíti előre.

Az infláció és a válság közti összefüggés mindmáig elég talányos. Mindenesetre 2011 tavaszán már az EKB elnöke is az alapkamat növelését jelentette be sajtótájékoztatóján, utalván az importált infláció emelkedésére. Ha a három bajbajutott országban tekintjük át az inflációs adatokat, akkor elég szórt adatokat találunk a legtöbb ország esetében. 2009-ben Írországnban is és Portugáliában defláció volt. 2010-ben Írországnban folytatódott a defláció, de Görögországnban számottevően megemelkedett a fogyasztói árak növekedésének mértéke. 2011-ben ugyanez jellemzi Portugáliát, miközben Görögországnban és Írországnban mérsékelt az infláció, 2012-re pedig három országban alacsonyabb lesz az infláció az eurózána átlagánál. Ez pedig arra utal, hogy ebben az időszakban az adósságválságnal küzdő országokban nem alakul ki inflációs spirál. Ez egyfelől igen jónak tekinthető, hiszen így a megszorító intézkedésektől amúgy is nehéz helyzetbe kerülő munkavállalók legalább nem szegényednek tovább az infláció emelkedése miatt. Másfelől azonban a rossz növekedési kilátások láttán nehezen karbantartható államháztartási egyenlegek szempontjából igazán jól jönne egy kicsivel magasabb infláció.

2011 tavaszán minden kétség nélkül állítható, hogy a tagországok számára éppen úgy, mint az eurózána döntéshozatalban érintett intézményei számára az adósságnfi-nanszírozás jelenti a legnagyobb kihívást. Mégpedig folyamatosan és hosszabb ideig. Ezért érdemes megnézni, mekkora is az az államadósság, aminek a finanszírozása ezt a nagy kihívást eredményezi.

2. táblázat: Az államadósság alakulása az eurózána négy perifériaországában (a GDP százalékában)

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

Forrás: Eurostat [2011]; 2010-től: European Commission [2010].

Az, hogy Írországnban a minimális államadósság 2009-től kezdődően milyen dinamikusan növekszik, jól mutatja, hogy egy ilyen kis ország számára egy ingatlanpiaci buborék következményeinek a kezelése világn gazdasági válság körülményei között

mekkora áldozatot követel a közszférától, és mekkora rizikót jelent. Mindezzel együtt ugyan Írországnak szüksége lett 2010 őszén egy 85 milliárd eurós mentőcsomagra, de nem merül fel, hogy végül is az ír államadósság finanszírozása a továbbiakban problémákat okozhat.

Ezzel szemben a 2010 tavaszán finanszírozási válságba jutott Görögország esetén folyamatos dilemmák vannak, az átütemezés rémét újra, meg újra felvetve, annak ellenére, hogy megkésve ugyan, de a görögök számára is rendelkezésre bocsátottak egy 110 milliárd eurós mentőcsomagot. Görögország esetében többféle nagy probléma van. Először is közpénzügyi szempontból az ország mondhatni történelmileg rossz hírű. Másodsor pedig igen konkrétan az, hogy látva a görög gazdaság kondícióit, egyre valószínűbb, hogy valamilyen fajta adósság-átütemezésre mégis csak sort kell majd keríteni. Mivel az adósság nagy részét EU-tagországok bankjai finanszírozzák, átütemezés esetén ezeket a bankokat kellene tovább finanszírozni. Tehát a görög államadósság lejárási hiteleit jó lenne a lejárat idején „kifizetni tudni”. Ehhez a 110 milliárdos hitelcsomag lejárási idejét már meghosszabbították, és egyidejűleg az utána járó kamatot is mérsékeltek.

A görög adósságválság volt lényegében az a dráma, ami megmozdította az eurózónán belül a Maastrichti Szerződéssel szinte bebetonozott helyzetet, miszerint közpénzügyeiért mindig a tagállam kormánya a felelős, és ebbéli felelősségében másik tagállam nem nyújthat neki saját költségvetési bevételeiből támogatást. 2010 első fele egy olyan tanulási folyamat volt az eurózóna politikai vezetői számára, aminek eredményeként megkérdőjelezhetetlenül kiderült a görög államcsőd, ami pedig az euró végét is jelentheti. Ez a felismerés volt szükséges ahhoz, hogy nyár elejére létrehozzák az ideiglenes pénzügyi eszközt, 750 milliárd euró nagyságban. Ezzel tulajdonképpen egy olyan lehetőség is keletkezett, ami a tagországok számára ugyan garanciavállalási kötelezettséget jelentett, de a görög mentőcsomag finanszírozásával elmentésben a nemzeti költségvetésekbe került adóból nem kell a továbbiakban egy másik ország adósságszolgálatát elősegíteni.

A görög válság kapcsán egyre gyakrabban volt szó arról, hogy a mediterrán periféria más országai is bedőlhetnek. 2010-ben erre ugyan nem került sor, hiszen előre nem látott és egyáltalán nem várt módon Írország dőlt be. Ami késik azonban nem múlik, mert 2011 tavaszán Portugália került a támogatandó országok szomorú csoportjába. Portugália esetében külön kihívást jelent, hogy egy önmaga által elvállalt megszorító csomag okán kellett lemondania a kormánynak. Még nincs új kormány, de éppen a görög tapasztalatok alapján az ügyvezető kormány támogatási igénnyel fordult az EU-hoz. A 80 milliárd euró körüli támogatási csomagot akkor is oda kell adni Portugáliának, ha az ellenzékkel a portugál parlamentben nem is lehet minden részletkérdésben a választások előtt megegyezni. Ugyanis az a néhány hónapos vita, ami a görög támogatási csomag összeállítását körül zajlott, az eredeti 56 milliárd-ról 110 milliárd euróra növelte a támogatási igényt.

Spanyolország államadóssága ugyan 2009-ben ugyancsak dinamikus növekedésnek indult, de a prognózis szerint még 2012-ben is kezelhető méretűnek tűnik. A spanyol pénzügyminiszter Gödöllőn nyilatkozott, hogy a lejárási adósságokat tudják továbbra is piacról finanszírozni. Ha Spanyolország szorulna a továbbiakban egy ilyen támogatási csomagra, az akár elérhetné a 400 milliárd euró nagyságot is. Az a három ország, amelyik eddig támogatásra szorult, kis országnak számít. Ezután

azonban jönnének a nagy országok nagy támogatási igénnyel. Ennél a negatív jövőképnél csak reménykedni lehet, hogy előbb-utóbb azért csak elindul a fenntartható gazdasági növekedés. Ez pedig okafogyottá teszi az ilyenfajta „rémálmokon” való tépődést.

Azt, hogy a közpénzügyi kondíciók a válság hatására miként is alakultak, az államháztartási folyó hiány alakulása jellemzi a legjobban.

3. táblázat: Az államháztartási hiány alakulása a GDP százalékában

	2009	2010 prognózis	2011 prognózis	2012 prognózis
Eurózóna	-6,3	-5,9	-4,5	-3,4
USA	-10,2	-8,7	-9,7	-6,9
Németország	-3,0	-3,7	-2,8	-2,0
Franciaország	-7,5	-7,3	-6,2	-4,8
Olaszország	-5,4	-4,6	-3,8	-2,8
Spanyolország	-11,2	-9,2	-6,5	-4,8
Hollandia	-5,4	-5,8	-4,1	-2,9
Belgium	-6,0	-4,9	-4,1	-3,5
Ausztria	-3,5	-4,3	-3,3	-2,8
Finnország	-2,5	-3,3	-1,7	-1,0
Görögország	-15,4	-9,6	-8,7	-8,3
Portugália	-9,3	-7,5	-6,4	-4,8
Írország	-15,4	-31,9	-9,9	-8,5

Forrás: Deutsche Bank [2011a; b].

2010-ben a prognózisadat szerint elkezdett csökkenni a folyó hiány számos országban. Ezzel a tendenciával szemben az ír folyó hiány szinte megduplázódott. A 2011-es prognózis szerint azonban mintha ez a kiugrás nem is történt volna meg, a folyó hiány dinamikus mérséklődése kezdődik meg. Görögország esetében szintén évről-évre mérséklődik a folyó hiány, de minden évben jóval magasabb, mint a portugál. Ha Spanyolországban tekintjük meg a négy adatot, akkor jól látszik, hogy a 2009-es két számjegyű hiány még 2012-ben sem éri el a GDP-ben mért három százalékos követelményt. Egyébként 2012-ben a prognózis szerint Finnország, Ausztria, Hollandia, Olaszország és Németország fog megfelelni a konvergencia-kritériumnak. Ezek közül az országok közül kifejezetten meglepő az olasz államháztartási egyenleg. Az, hogy a finnek, az osztrákok és a hollandok államháztartási mutatója 2012-re minden bizonnyal visszatér a szabály megkövetelt szintjére, nem igazán meglepő. Ez az a három ország, amelyik híresen jó közpénzügyi szabályozást és teljesítményt ér el lényegében folyamatosan. Ugyanez jellemzi Németországot is, de csak a 2011-re vonatkozó prognózisban tud visszatérni a három százalék alatti szinthez. Mindenesetre ha az eurózóna és az USA államháztartási egyenlegét vetjük egybe, akkor nincs olyan év, ahol számottevően ne lenne magasabb az USA mutatója az eurózóna átlagánál.

Mindenesetre az, hogy *komoly megszorító intézkedésekkel kísért konszolidációra* van szüksége jó hány GMU-tagországnak, az az adatok és prognózisadatok alapján nem kétséges. Nemcsak a három támogatásra szoruló ország konszolidálása jelent nagy feladatot, de Franciaország sem áll különösebben jól. Nem véletlen, hogy Spanyolorzágnak tiltakoznia kell, mert meg-megemlítik a veszélyeztetett országok sorában. Hiszen azt, hogy a prognózis valóban tényadattá válhat, ma még semmi sem

igazolja, ugyanis a 2010-es folyóhiány-adatok is prognózisadatok még. A spanyol 2010-es adat a 2009-eshez képest ugyan pozitív változást mutat, de a rossz növekedési kilátások miatt így is igen magas hiányszintről van szó.

Minden közpénzügyi konszolidációt megnehezít, hogy komoly szociális sérelmekkel jár. Olyan juttatásokat kell mérsékelni vagy megvonni, amelyekhez az adott ország lakossága hozzászokott. A helyzetet csak bonyolítja, ha a konszolidáció időszakát a magas munkanélküliség jellemzi.

4. táblázat: A munkanélküliség alakulása az eurózóna tagországaiban (százalék)

	2009	2010 prognózis	2011 prognózis	2012 prognózis
Eurózóna	9,5	10,1	10,0	9,6
Németország	7,5	7,3	6,7	6,3
Franciaország	9,5	9,6	9,5	9,2
Olaszország	7,8	8,4	8,3	8,2
Spanyolország	18,0	20,1	20,2	19,2
Hollandia	3,7	4,5	4,4	4,3
Belgium	7,9	8,6	8,8	8,7
Ausztria	4,8	4,4	4,2	4,0
Finnország	8,2	8,3	7,8	7,2
Görögország	9,5	12,5	15,0	15,2
Írország	11,9	13,7	13,5	12,7
Portugália	9,6	10,5	11,1	11,2
Szlovénia	5,9	7,2	7,2	6,6
Szlovákia	12,0	14,5	14,2	13,4

Forrás: European Commission [2010].

A 2010 őszen készített prognózis lényegében egy *magas szinten állandósuló munkanélküliséget* vetít előre. Pontosabban fogalmazva azokban a tagországokban, ahol alacsony szokott lenni a munkanélküliség, ott önmagához képest egy kicsit magasabb szinten állandósul. Külön figyelmet érdemel a görög, az ír és a portugál mutató. Görögország esetében 2009–2012 között évről évre növekvő munkanélküliségi ráta szerepel az adatokban. Írország esetében kétjegyű munkanélküliségi adatok láthatók. 2012-ben elkezdi csökkenni a mutató, de még mindig magasabb, mint 2009-ben. Portugáliában folyamatosan nő a munkanélküliségi ráta, de a három ország közül mind a négy évben így is a legalacsonyabb. Ezzel szemben a spanyol munkanélküliségi mutató minden évben magasabb, mint bármelyik külső finanszírozásra szorult GMU-tagországban, és minden EU-tagországnál is magasabb. Lényegében 2010-től 20 százalék körül mozgó, attól alig eltérő munkanélküliségi ráta jellemzi a spanyol gazdaságot. Viszonylag magasak a finn és a belga munkanélküliségi adatok is. Figyelemre méltó, hogy Németországban évről-évre csökkenő munkanélküliségi adat látható. Minden évben magasabb a francia munkanélküliség, és a négy év egyikeben sem kerül 9 százalék alá.

Így nyugodtan állítható, hogy a belga, a finn és a francia munkanélküliségi adatok nyugtalanságra adnak okot abból a szempontból, hogy amennyiben strukturális reformokat kell végrehajtani, nehezebb lesz elkerülni a tartós szociális feszültségeket.

Az EU 2020-as célkitűzései között kiemelt jelentősége van a foglalkoztatás javításának. A válság hatására ez a probléma még élesebbé vált. Feltehető, hogy a foglalkoz-

tatás a nemzeti gazdaságpolitika körében marad. De talán a közös költségvetésből valamilyen forráshoz is hozzá lehet majd jutni a 2014 utáni időszakban. A foglalkoztatási gondok ugyanis tartósnak tűnnek.

Azt, hogy reálisan mikor kezdődik el a fenntartható növekedés, erősen meghatározza a *beruházások* alakulása. Ennek a válságnak a hordaléka nemcsak a magas államadósság kezelésében mutatkozik meg, hanem abban is, hogy sem a hitelek oldaláról, sem az esetleges technológiaváltás irányairól nincs még megfelelően alátámasztva egy beruházás alapú növekedés.

5. táblázat: A beruházások változása az eurózóna tagországaiban (az előző év százalékában)

	2009	2010 prognózis	2011 prognózis	2012 prognózis
Eurózóna	-11,4	-0,8	2,2	3,6
USA	-15,5	3,2	4,8	6,3
Németország	-10,1	6,0	6,0	5,1
Franciaország	-7,1	-1,7	2,4	3,5
Olaszország	-12,1	2,4	1,6	3,1
Spanyolország	-16,0	-7,9	-3,1	2,7
Hollandia	-12,2	-4,3	3,2	4,2
Belgium	-5,3	-1,1	2,6	2,9
Ausztria	-8,8	-2,6	2,7	2,9
Finnország	-14,7	0,4	4,8	3,0
Görögország	-11,4	-17,4	-7,5	-2,6
Írország	-31,1	-21,1	-10,0	0,0
Portugália	-11,9	-4,1	-3,2	-0,4
Szlovénia	-21,6	-4,4	2,9	4,1
Szlovákia	-19,9	1,7	5,1	6,4

Forrás: European Commission [2010].

A görög, az ír és a portugál adatsorok folyamatos GDP-zsugorodást mutatnak azzal a kis kitételrel, hogy az ír beruházások 2012-ben már nem zsugorodnak tovább. Mindez arra utal, hogy a három külső pénzügyi segítségre szorult GMU-tagország komoly reálgazdasági veszteségeket lesz kénytelen elszenvedni a konszolidáció során. Ez pedig magát a konszolidációt is nehezebbé teszi. Ha az eurózóna és az USA adatait vetjük egybe, akkor csak a szokásos látszik. Tehát 2009-ben a visszaesés mértéke nagyobb az USA-ban, attól kezdve azonban minden évben jobb a gazdasági teljesítménye az eurózónáénál. A spanyol adatok sem adnak túl sok optimizmusra okot, hiszen három egymást követő évben zsugorodnak a beruházások. Ilyen hosszú ideig tartó visszaesés a beruházások területén a három „bajba jutott” GMU-tagország kivételével sehol sem fordul elő. A prognózis szerint 2012-ben azonban ezzel a három kivétellel valamennyi GMU-tagországban növekszenek a beruházások. A 2012-es prognózisadatsor alapján figyelemre méltóan jó a német adat, és kiugróan jó a szlovák.

A beruházási adatok egyértelműen utalnak arra, hogy *a tagországok közti különbségek ebben a négyéves időszakban határozottan megerősödnek*. A mediterrán periféria kifejezetten rossz helyzetben van. Sem Belgium, sem Ausztria, sem Finnország nem mutat különösebb dinamikát. Figyelemre méltó a szlovák teljesítmény, ami a gazdaság további felzárkózását vetíti előre.

A reálgazdasági teljesítmények javulása valószínűsíthető csak a sikeres középtávú adósságkezelést. A bemutatott prognózisok ebből a szempontból nem tekinthetők

különösebben biztatónak. Ezért elhúzódó adósságproblémákra, váratlan helyzetekre is számítani kell.\* Mindez reflektorfénybe helyezi az eurózóna belső pénzügyi rendszerének újraszabályozását.

### 3. A GAZDASÁGI KORMÁNYZÁS KÉRDÉSEI

A stabilitási és növekedési paktum (SNP) átalakítását célozza hat új jogszabály [EU2011.hu]. Ezeknek a segítségével egyrészt újraszabályozzák a fiskális szigor érvényesíthetőségét, másrészt pedig egy sajátos előrejelzési technika épül be a rendszerbe úgy, hogy a makropénzügyi szabályok mellett a gazdaság egyéb mutatóit is vizsgálni, értékelni és szükség esetén a nem teljesítést büntetni is lehessen. Napjainkban az Európai Parlament előtt vannak ezek a szabálytervezetek az együttdöntési eljárás keretében. A hat jogszabály közül négy költségvetési kérdésekkel foglalkozik, két új pedig az eurózónán belüli makrogazdasági egyensúlyhiányok megállapítását és hatékony kezelését irányozza elő. Négy rendelet az SNP meglévő szabályainak módosítását szolgálja.

- A *költségvetési politika* kialakítását középtávú célkitűzési rendszerben kívánják megvalósítani. A Bizottság figyelmeztetheti azt a GMU-tagországot, amelyik számottevően eltér a megfontolt költségvetési politikától. (Ez a prevenciók ág.)
- Rendeletmódosítással az eddiginél jóval nagyobb figyelmet fognak fordítani az államadósság alakulására. E szerint a GDP 60 százalékát meghaladó adósságállomány mérséklését elfogadható ütemben folyamatosan kell megvalósítani. A kritérium fölötti elmúlt három évben mért részt annak huszad részével kell folyamatosan csökkenteni. (Ez a korrekciók ág.)
- A költségvetési felügyelet hatásosabb érvényesülése érdekében egy új, *többlepcsős szankciórendszert* kívánnak létrehozni. Prevencióként a megfontolt költségvetési politika hiánya esetén kamatozó letétet kell befizetni. Ha egy tagország ellen elindul a túlzottdeficit-eljárás, akkor a GDP 0,2 százalékának megfelelő nem kamatozó letété válik. A letét bírsággá alakul, ha az érintett ország a deficiteljárás végéig nem biztosítja a szükséges kiigazítást. Az eljárás valódi működése érdekében a bizottsági javaslatban szerepel az ún. fordított szavazás. Eszerint a szankcionálásra irányuló bizottsági javaslat elfogadottá válik, ha azt a Tanács minősített többséggel el nem veti.
- Egy új irányelv rendelkezne a tagállamok *költségvetési módszertanáról*. Abból indulnak ki, hogy a költségvetési politikák nemzeti keretekben alakulnak. Az irányelv a tagállamok által betartandó minimális követelményeket rögzíti. Ide tartoznak például a következők: könyvelési rendszerek, statisztikák, előrejelzési gyakorlatok, költségvetési kapcsolatok más kormányzati egységekkel (helyi- és regionális önkormányzatok), költségvetési szabályok és gyakorlatok.

---

\* Az adósság piaci finanszírozása minden támogató csomag mellett szükségessé válik. Ezért nyomasztó, hogy amikor az EKB befejezte a bajbajutott országok állampapírjainak felvásárlását, drasztikusan megugrott ezek kockázati felára. Görögország esetében az ún. CDS 1435 bázispontra emelkedett. Így Görögországot a piac határozottan csődveszélyessé nyilvánította [Bruxinfo, 2011. április 28., 8. p.].



- Új rendelet a *makrogazdasági egyensúlyhiányok kezeléséről*. A túlzott egyensúlyhiány miatt új eljárás jön létre. Az uniós gazdaságfelügyelet keretén belül vizsgálják az egyensúlyhiányokban rejlő kockázatokat. Ehhez kialakítják a gazdasági mutatókat, amik egy ún. eredménytáblát képeznek. Ezen az alapon a Bizottság a kockázatnak kitett tagállamoknál mélyreható felülvizsgálatot végezhet. Különösen akkor, ha ez az egyensúlyhiány a GMU működését veszélyezteti. Ez esetben a Tanács ajánlásokat fogadhat el és a túlzott egyensúlyhiány esetén eljárást is elindíthat.
- Az euróövezetben jelentkező *túlzott makrogazdasági egyensúlyhiány korrekciójáról* szóló rendelet az ebben az esetben alkalmazható jogérvényesítési intézkedéseket tartalmazhatja. Ha egy GMU-tagország több alkalommal nem tesz eleget a túlzott egyensúlyhiány esetén követendő tanácsi ajánlásoknak, akkor GDP-je 0,1 százalékának megfelelő éves bírságot róhatnak ki rá. A bírság kivetéséről ez esetben is csak az ún. fordított szavazással lehetne eltekinteni.

Ezek a szabályok a fiskális szigor valódi érvényre jutását hívatottak biztosítani. Két új elemre érdemes külön is figyelni. Az egyik az, hogy az ún. fordított szavazás segítségével csaknem automatikussá válhatna a pénzbírság kirovása. A másik pedig az, hogy nem egyszerűen a költségvetési hiány és az államadósság élesebb nyomon követését kívánják biztosítani, hanem a makrogazdasági egyensúlyhiány mélyebb összetevőinek rendszeres ellenőrzését is célul tűzik ki. Arról azonban, hogy mik is lesznek ezek az eredménytáblába gyűjtendő mutatók, ma még semmit sem lehet tudni.

2011 tavaszán felállt az az intézményi rendszer, amelyik makro- és mikroszinten egyaránt egy újabb válság rizikóinak mérséklése érdekében előrejelzéseket képes megfogalmazni. Létrejött az európai rendszerszintű kockázati tanács a makroszintű kockázatok előrejelzésére. A tagországi PSZÁF-ok közötti együttműködés keretében létrehoztak egy három szervezetből álló *európai pénzügyi felügyeleti rendszert*. Ezek a szervezetek a következők: Európai Bankhatóság, Európai Biztosítási Hatóság, Európai Értékpapír-piaci Felügyeleti Hatóság. Ezek után csak az a kérdés, vajon ez az új intézményi struktúra képes lesz-e az EU-n kívüli okok miatt elinduló válságfolyamatokat nemcsak felismerni, hanem olyan intézkedéseket kezdeményezni, amelyek valóban meg tudják védeni az eurózónát magától a válságtól, vagy legalább annak pusztító hatásait tudják mérsékelni. Ez éppen a 2008 óta zajló válság tapasztalatai alapján nem tűnik valószínűnek. Az EU-n belüli intézményi és döntéshozatali rendszer egyáltalán nem tartozik a hatékony és világos kompetenciákra épülő rendszerek közé. Így lehet, hogy az európai pénzügyi felügyeleti rendszer önmagában a korai felismerés számos elemét közvetíti majd, de egyáltalán nem biztos, hogy ez a bonyolult döntéshozatali rendszerben időben válságmegelőző szabályozást is eredményez. Azt, hogy ez a rendszer mennyire lesz hatékony, csak a gyakorlat döntheti el, még hozzá éles helyzetben.

Az ír mentőcsomag kialakítása során felmerült, hogy a megkívánható konszolidációs lépések között a társasági adókulcsot is emelje meg a kormány. Erre az egész ír parlamentben semmiféle hajlandóság nem mutatkozott. Ennek köszönhető, hogy a francia elnök és a német kancellár kezdeményezésére egy új, eredetileg versenyképességi paktumnak nevezett programcsomagot kellett volna viharos gyorsasággal elfogadni az Európai Tanácsnak. Ez nem sikerült, és végül *Herman Van Rompuy* fele-

lősségévé tették, hogy rövid idő alatt hozza tető alá a paktumot. A próbálkozást részleges siker követte, hiszen az *euro plusz* névre átkeresztelt paktumot a 27 tagországból 23 elfogadta. (Nem fogadta el az Egyesült Királyság, Svédország, Csehország és Magyarország.) A paktum hat területen igényel együttműködést a tagországoztól. Ezek a következők: az inflációkövető bérindexálás megszüntetése, a diplomák és egyéb szakképesítések kölcsönös elfogadása, a társasági adóalap harmonizálása, az öregedő európai társadalmakban a nyugdíjkorhatár megfelelő változtatása és ennek harmonizálása, adósságkorklát rögzítése az alkotmányban, és a bankok befizetéseiből nemzeti pénzügyi alap létrehozása ugyanezen bankok szükség esetén történő megsegítése érdekében.

#### 4. NÉHÁNY ÖSSZEGZŐ MEGJEGYZÉS

Azt, hogy politikai unió nélkül egy jól működő fiskális szolidaritást megtestesítő rendszer kiépülhet, nehéz lenne vitatni. Azt azonban, hogy e nélkül hatékony fiskális szigor lehetne megvalósítani, már korántsem biztos. Tehát azzal, hogy az SNP-n belül újraszabályozzák a kritériumok nem teljesítéséért járó pénzbüntetés mechanizmusát, egyáltalán nem biztos, hogy az behajthatóbbá válik. Egyáltalán az a tény, hogy nemzeti parlamenteknek alárendelt nemzeti kormányok készítik a nemzeti költségvetéseket, lényegében kizárja azt a lehetőséget, hogy már a költségvetés készítésének folyamatában, majd annak megvalósításában érvényesüljön az ún. stabilitási kultúra. Ennek hiányában pedig bármilyen rigorózus szabály születik is, a szükséges hatékonyság elérhetőségének szempontjából csak pótcselekvésnek számít.

Nem valószínű, hogy középtávon visszaáll a válság előtti likviditás a világgazdaságban. Így az adósságfinanszírozás drága lesz, s ezen keresztül folyamatosan benne lesz a rendszerben valamekkora csődvészély. Lehet, hogy ez a piaci háttér az, ami végül is szigorú makropénzügyi tevékenységre kényszeríti a tagországok kormányzó elitjeit.

#### IRODALOM

- Bruxinfo (2011): *Bruxinfo Hírlevél*, 2011. április 28.
- Deutsche Bank (2011a): *Globale Trends*, 2011. 2.
- Deutsche Bank (2011b): *Prognosetabelle*, 2011. április 4., 18., Büro Frankfurt
- European Commission (2010): *European Economic Forecast*, Brussels: European Commission, Directorate-General for Economic and Financial Affairs, Autumn 2010, 224 oldal
- Eurostat honlapja (2011): [www.eurostat.ec.europa.eu](http://www.eurostat.ec.europa.eu)
- EU2011.hu (2011): A hat SNP-t módosító jogszabálytervezet: <http://www.eu2011.hu/package-six-legislative-proposals> (letöltés dátuma: 2011-04-28)
- de Larosière, Jacques (2009): *The high-level group on financial supervision in the EU*, Brussels. [http://ec.europa.eu/internal\\_market/finances/docs/de\\_larosiere\\_report\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/de_larosiere_report_en.pdf) (letöltés dátuma: 2011-04-28)