



Az eurózónában kialakult válságról

Rácz Margit

2009-ben a 27-tagú Európai Unióban húsz tagország ellen kellett megindítani a túlzottdeficit-eljárást. Ilyen drámai helyzet az euró első évtizedében nem fordult elő. Visszatekintve kétség kívül leszögezhető, hogy az euró első évtizede sikeres volt. Ez mérhető az eurózóna harmonizált fogyasztói árindexének alakulásában éppen úgy, mint a közös pénz világgazdasági szerepének alakulásában. A 2008 harmadik negyedében kibontakozott pénzügyi válság és az azt követő reálgazdasági válság hatására azonban drámaian megemelkedett az államháztartási hiány az eurózónán belül, miközben komolyan visszaesett a GDP. Ez a probléma rövid távon kezelhetetlenné teszi a hiányt.

A nemzeti keretek között maradt fiskális politika számára az eurózónán belül csak a hiány GDP-ben mért nagyságát és, jóval kisebb szigorral, az államadósság GDP-ben mért nagyságát szabályozták szupranacionális jogszabványokkal. Az első tíz évben az évenként készített stabilitási programok és az ezekre épülő vizsgálatok segítségével sikerült a közpénzügyek területén tagországi hatáskörben is eredményeket elérni. Ezt a folyamatot törteké a válság.

Bár meghirdették az ún. exitstratégiát, ebben az évben ennek nyomai még nem látszanak. Az azonban talán leszögezhető, hogy a stabilitási és növekedési paktum önmagában nem alkalmas a kívánatos fiskális helyzet elérésének „ösztkelésére”. Nem alkalmas, mert nem jók a rövid távú növekedési kilátások az eurózónában. Növekedés nélkül pedig a GDP két-három százalékat megspórolni nemigen lehet. Így a folyó hiány dinamikus csökkentését sem lehet biztosítani. Ennek az eurózóna egészére az államadósság fokozatos növekedése lehet a következménye. Ez pedig önmagában veszélyt hordoz. Különösen, ha figyelembe vesszük, hogy a világgazdasági válság lassú múlásával együtt

nem alakul ki a kilencvenes évek óta megszokott likvid nemzetközi pénzpiac. Így az államadósság finanszírozása nemcsak nehezebb lesz, hanem tartósan drágább is.

A szigorú közpénzügyek és az egy főre jutó GDP-ben mért gazdasági fejlettség nincs függvényeszerű kapcsolatban egymással. Így a kialakult krízisből nem lehet azt az egyszerű következtetést levonni, hogy a fejletlenebb gazdasági és monetáris uniós (GMU) tagországot nagyobb veszély fenyegeti ebben a válságos világgazdaságban, mint a fejlettebbet, ha adósságot kell külső forrásból finanszírozni.

Görögország a fejletlenebb GMU-tagországok közé tartozik, és 2010 elején az államcsőd szélére került. Mostanáig a 16 GMU-tagország közül ez az egy ország jutott ebbe a nehezen kezelhető helyzetbe. Az államadósság nagysága a GDP 120 százaléka fölé nőtt, s a folyó államháztartási hiány csaknem eléri a GDP 13 százalékát. Az államadósság piaci finanszírozása nemcsak nehéz, hanem egyre drágábbá is vált Görögország számára.

A görög dráma sokféle kérdést vet fel az eurózóna egészének működése szempontjából is. Mindenekelőtt azt, hogy a monetáris integráció tud-e tartósan működni fiskális szolidaritás nélkül. A maastrichti konvergenciakritériumok egy olyan megközelítést tartalmaznak, miszerint a monetáris integrációban nemzeti keretek között marad az államháztartás. A nemzeti kompetencia azt is jelenti, hogy a tagországnak magának kell minden ezzel kapcsolatos problémát megoldania. Maga a paktum abból a logikából indul ki, hogy folyamatosan biztosíthatók a stabil makropénzügyek.

Görögországot alapvetően fiskális teljesítménye alapján hagyták ki a GMU alapító tagjai közül. A görög kormány ezután határozta el, hogy egy hároméves konszolidációs program segítségével rendbe teszi államháztartá-

sát. Így 2001-ben a GMU 12. tagjaként Görögország bekerült az eurózónába. Már ekkor is kozmetikázták az államháztartási hiányt. Ez tartott egészen 2005-ig. Akkor kiderült a kormányváltással, hogy a folyó államháztartási hiány a GDP 5,6 százaléka. Megkezdődött a konszolidáció, ami beletorkollott a 2008-as válságba.

Az eurózóna döntéshozói úgy látták, hogy nem lenne jó, ha a görög kormány az IMF-hez fordulna készenléti hitelért. Ehhez hasonló pénzügyi segítséget azonban az eurózónán belül nem tudnak nyújtani, mert eleve kizárták a maastrichti szerződésben a fiskális szolidaritást. Úgy tűnt, mintha az eurózóna illetékesei ennél a döntésnél a világgal közölni akarták volna, hogy a GMU-ból a „G” betű valódi gazdasági integrációt jelent. Ez azonban nem így van. Az euró létrejötte óta maga az integráció gazdaságilag nem mélyült. A problémát csak fokozza, hogy a maastrichti szerződés első pillérében közös politikaként olyan területek is szerepelnek, amelyeken azóta sem jött létre a közös politika. Ezt azonban az eurózóna illetékesei valahogy nem akarták bevallani a görög válság kapcsán. A baj csak az, hogy nem elég úgy tenni, mintha meg lenne a szükséges integrációs alap, és arra számítani, hogy ezt a piacok is elhiszik, és ettől olcsóbb lesz a görög államadóság finanszírozása.

Erre a döntéshozóknak is rá kellett jönniük, mert nem elég, hogy a görögök egyre közelebb kerültek az államcsődhöz, de az euró dollárfolyama is dinamikusan kezdett el csökkenni. Most ott tartunk, hogy az Európai Tanács megállapodott egy Görögországnak, de csak az eurózóna tagországaira kiterjedő 30 milliárd eurós kétoldalú hitelnyújtásban, ötszázalékos kamat mellett. Azt is lehetővé tették, hogy Görögország az IMF-hez forduljon, ennél kisebb összegű hitel érdekében. Kétoldalú hitelnyújtásra még nem került sor. Persze emellett is feltételezhető, hogy sokáig nem lehet húzni a hitelnyújtást, mert a piacok nem hiszik majd el, hogy tényleg rendelkezésre áll a hitel. Ez pedig oda vezethet, hogy elkezdenek majd a görög államcsődre spekulálni.

A görög tragédia markánsan bizonyítja, hogy lépni kell az eurózónában a fiskális együttműködés felé. Mindenekelőtt az euró védelmében valamilyen fajta fiskális szolidaritásra szükség van. Ez lehetne az európai valutaalap. Persze a görög válságot most kell megoldani; ezen a még nem létező európai valutaalap persze nem tud segíteni. Az azonban nem zárható ki, hogy a 2008-ban kirobbant világ-

gazdasági válság lassú lecsengése során más GMU-tagországok is költségvetési helyzetük megoldása érdekében hitelre szorulnak. Azt is végig kellene gondolni, hogy az európai valutaalap valódi működéséig az IMF az egyetlen olyan nemzetközi intézmény, ahonnan fiskális gondok megoldására forráshoz lehet jutni. Ezért ezt a lehetőséget a rászorult GMU-tagország elöl nem lehet elvonni. Így lehet, hogy az integráció valódi problémái nyilvánvalóvá válnak, de a fiskális összeomlástól meg lehet menteni a rászoruló tagországot. Ez pedig az euró jövője szempontjából a legmegnyugtatóbb megoldásnak tűnik.

A globális világgazdaságban gazdasági értelemben véve az Európai Unió legszorosabb összekötő eleme a közös pénz. Ezért az euró stabilitása és nemzetközi sikeressége az unió egyik legfontosabb kérdése. Az euró túl van első évtizedén. Ez olyan alap, ami biztos jövőt ígér, ha a felmerülő problémákat megoldják. A fiskális együttműködés fejlődése az adóharmonizációtól a közös költségvetésbe befizetendő adóig vagy az európai valutaalapig elengedhetetlennek tűnik, ha hosszú távon képzeljük el az Európai Unió létét és sikerét a világgazdaságban.

* * * * *

Eddig megjelent számaink megtekinthetők és letölthetők a www.vki.hu honlapról