



A válság nyomán mélyül-e a GMU?!

Rácz Margit

A 2010-es év olyan újdonságokkal kecsegtet az eurózóna szabályozásában, ami szinte emlékeztet a kilencvenes évtized izgatott vitáira az euró létrehozása előtt. A görög adósságválság az év elején teljesen új nézőpontot hozott elő az eurózóna belső szabályozását illetően. A híres és elhíresült maastrichti konvergencia-kritériumok igen egyértelműen tükrözték a fiskális nemzeti autonómia fennmaradását a közös monetáris politika mellett. Ez a nemzeti autonómia magába foglalta a fiskális szolidaritás teljes hiányát is.

Azonban a görög válság nyomán az is kiderült, hogy a kritérium teljesítése vagy nem teljesítése nem szűkíthető az adott tagország problémájára, mivel egyenesen az euró léte, sorsa függ tőle. Ez pedig a gazdasági és monetáris unió (GMU) mind a 16 tagországát érinti. Ennek felismerése és elismerése hosszú hónapokat igényelt a tagországok nemzeti politikai elitje körében. Végül tevékenységi láznak ugyan nem nevezhető aktivitással, de megindult a helyzet normalizálása érdekében a cselekvés. Ez kétirányú intézkedéseket vetített előre. Az egyik a korábban nem létező, de most semmi mással nem helyettesíthető és egyre sürgősebbé váló fiskális szolidaritás jegyében a görög államcsőd elkerülése érdeké-

ben egy 110 milliárd eurós csomag létrehozatala, ami Görögország számára biztonságot ad az adósságfinanszírozás megoldására. Mivel a 2008-ban kirobbant válság kezdete óta hektikus állapotban lévő nemzetközi pénzpiacok rögtön az irányba mozdultak el, hogy a görög válság a mediterrán, kevésbé fejlett GMU-tagországok válságává fog szélesülni, ezt a válságot megelőző és kezelni tudó pénzalap kialakítását azonnal folytatták a tagországok, és kora őszre létrejött egy könnyen likviddé tehető 750 milliárd eurós alap.

A másik oldala ennek a szabályozási kényszernek azonban arra irányul, hogy az ilyen helyzetek elkerülése érdekében szigorú szabályok betartásával készletre és a korábbiaknál erőteljesebben kényszerítve legyenek a tagországok a szigorú közpénzügyi tevékenység mindenkori folytatása érdekében. A stabilitási és növekedési paktum alapján pénzbüntetéssel is sújthatókká váltak a háromszázalékos deficithatárt megsértő GMU-tagországok. Az euró első évtizedében meg-megsértették a tagországok ezt a deficithatárt, de pénzbüntetésre, sőt annak csupán kezdeményezésére sem került sor egyetlen egyszer sem. De ez a laza szabályozásnélküliség egy olyan korszakban

működött, amikor igen könnyen és olcsón lehetett piaci finanszírozást találni a világpiacon.

Prognózisok arról, hogy két-három éven belül visszaáll-e a korábbiakban megszokott likvid világpiac, nincsenek még. De egy biztos, ha lesznek, ha nem lesznek, csaknem az EU 27 mindegyik tagországában a magas államháztartási hiány miatti állapotot kezelni kell, és túl kell tudni élni. Ezért óriási jelentősége van annak, hogy az EU és/vagy a GMU képes lesz-e közös szabályok alapján ezt a helyzetet karbantartani. Azokat a szabályokat, amelyeket a Herman Van Rompuy vezette szakértői csoport fog október végén az Európai Tanács elé terjeszteni, már körvonalazni lehet. Mindenképpen a hathatós büntetés szabályairól van szó. (Tehát a támogatásmegvonásról, a szavazati joggal való részvétel felfüggesztéséről az uniós intézményekben stb.) Nyitott kérdés, hogy ilyen büntetésekre kialakul-e közös szabályozás, és hogy valóban lesznek-e ilyen büntetések. Nem utolsósorban azért kérdés ez, mert az Európai Bizottságnak lenne a jogszabályok által lehetővé tett joga, hogy egy tagország büntetését kezdeményezze. Ez a rendszer működik a közös versenypolitikát érintő ügyekben, és esetenként igen nehezen viselik a tagországok. Tehát ezekkel a fiskális politikához kötődő érzékeny büntetési lehetőségekkel az EU szupranacionális fejlődési iránya erősödne meg.

Már 2008-ban, a Lehman Brothers csődbemenetele után javaslatok készültek a makro- és mikroszintű pénzügyi rizikók előrejelzését biztosító új intézmények létrehozatalára. 2010 szeptemberében döntött az ECOFIN-tanács arról, hogy létrejön a Makropénzügyi Tanács, abból a célból, hogy a makroszintű rendszer-

kockázat előrejelzését végezze, és javaslatokat tegyen ezen kockázatok kezelésére. Ugyanakkor a mikroszintű kockázatok kezelésére három új együttműködési szervezet jön létre (a bankok, az értékpapírok és a biztosítók). E három szervezet esetében nem új intézmények születnek, hanem a nemzeti hatáskörben, nemzeti szabályozási körülmények között működő intézmények kapcsolatai válnak rendszeressé. Ezek az intézmények, illetve együttműködési formák kifejezetten a nemzetközi pénzügyi piacok rendszerkockázati helyzetének gyors felismerése érdekében jönnek létre.

A szabályozási kihívás, mondhatni, ma már jól ismert. Két területen komoly előrelépés is történt. A heveny adósságválság kezelésére a pénzügyi alapok létrejöttek. A majdani piaci kockázatok felismerésére az intézmények létrejönnek. A tagországok büntethetősége azonban még kérdés. Ezt szinte elfedi a közös gazdaságpolitika zengzetes fogalma, és az a 2011 első felében megvalósuló nyári szemeszter, ahol az ECOFIN-tanács minden korábbinál alaposabban elemzi majd a tagországok 2012-re vonatkozó állami költségvetését a benyújtott konvergencia- és stabilitási programok segítségével.

* * * * *

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