

EURÓPAI UNIÓS ISMERETEK

A PÉNZÜGYI INTEGRÁCIÓS FOLYAMAT

ÚT A GAZDASÁGI ÉS MONETÁRIS UNIÓ MEGVALÓSÍTÁSA FELÉ
A GAZDASÁGI KORMÁNYZÁS MEGERŐSÍTÉSE

KENGYEL ÁKOS Ph.D., Doc. Habil.
EGYETEMI DOCENS
BCE NEMZETKÖZI TANULMÁNYOK INTÉZET

2

AZ ELŐADÁS TARTALMA

- **Elméleti háttér: az optimális valutaövezet**
- **Korai kezdeményezés: a Werner-terv**
- **Az Európai Monetáris Rendszer**
- **A Gazdasági és Monetáris Unió programja, az euró bevezetése**
- **A válság hatásai - a gazdasági kormányzás kereteinek megerősítése**

3

4

ELMÉLETI HÁTTÉR

Optimális valutaövezet (OCA) elméletek:

Milyen országok között lehet bevezetni egy közös valutát és közös monetáris politikát?



A Robert Mundell által megfogalmazott feltételek:

• **Homogén fejlettségi szint**, hasonló gazdasági szerkezet – aszimmetrikus sokkok kérdése (lényeges, hogy a tagországokat hasonlóan érintsék a külső változások, hasonlóan reagáljanak)

Az EU esetében a diverzifikált szerkezet megfelelő, a fejlettségi különbségek azonban a déli és keleti periféria esetében viszonylag jelentősek

ELMÉLETI HÁTTÉR

• **Rugalmas tényezőpiacok** (jól működő tőkepiac, szabad tőkeáramlás, mobil munkaerő)

Az EU esetében a tőkepiac liberalizált, a munkaerő földrajzilag nem igazán mobil – ugyanakkor lényeges az ágazatok közötti mobilitás

• **Megfelelő fiskális transzfermechanizmus** (az uniós szintjén kialakított költségvetésből megfelelő transzferek álljanak rendelkezésre a sokkok kezelésére)

Az EU esetében a közös költségvetés az uniós bruttó nemzeti jövedelmének 1%-a, a költségvetési politika nemzeti kézben maradt!

5

6

A PÉNZÜGYI INTEGRÁCIÓ KEZDETEI

- Nemzetközi feltételrendszer: **Bretton Woods-i Rendszer** – dollárközpontú árfolyamrendszer (szűk árfolyam-lebegési sáv)
- Ezért nem volt szükség külön szabályozásra
- Még szorosabb árfolyamkötéseket akartak (pénzügyi tervek: 1969-70)

- **1970: Werner-terv – az EMU korai terve**



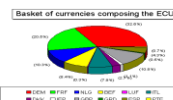
Cél a közös pénz bevezetése 10 év alatt

Nem sikerült megvalósítani (a BW-i Rendszer '70-'71-ben összeomlott, majd az energia-árrobbanás nyomán kialakult válság következtében '73-'74-re összeomlott az árfolyam-mechanizmus)

AZ EURÓPAI MONETÁRIS RENDSZER

1979. március: **Európai Monetáris Rendszer** (European Monetary System)

- **Árfolyam-mechanizmus (ERM)**
bilaterális paritásrác + ECU középárfolyam (+/-2,25%)
- **Párhuzamos valuta: ECU (European Currency Unit)**
a tagországok gazdasági és kereskedelmi részesedése alapján súlyozott számtani átlag (kosárváluta)
minden pénzfunkciót betöltött
(csak készpénz formája nem volt)



- **Európai Monetáris Együttműködési Alap (EMCF)**
a jegybanki arany- és valutatartalékok 20%-a
rövid távú hitellehetőségek az árfolyam védelméhez

AZ EURÓPAI MONETÁRIS RENDSZER

Az EMS eredményei:

- Megvalósult az „európai árfolyam-stabilitás övezete”: a valutaárfolyamok mozgása stabil és kiszámítható lett
- Stabilitásimpot (ECU-, ill. márkahorgony): kedvező hatása a kevésbé fejlett, gyengébb valutákkal rendelkező tagországok számára
- Inflációs ráták közeledése
- Profitráta közeledése

Az EMS válsága: 1992. szeptember – 1993. augusztus

Font, líra kilépése és leértékelése, peseta, escudo leértékelése

A lebegési sáv kiszélesítése '93. augusztus 1-től +/-15%-ra

A GAZDASÁGI ÉS MONETÁRIS UNIÓ

1989. április: Delors-terv az EMU megvalósításáról

1991. december: maasrichti csúcs



Az EMU megvalósításának 3 szakasza:

1. szakasz: 1990. júl. – 1993 vége

célok:

- tőke mozgások teljes körű liberalizálása
- konvergencia erősítése
- gazdaságpolitikák közelítése
- az ECU minél szélesebb körű használata

nem igazán sikeres szakasz – inkább divergencia a recesszió miatt

2. szakasz: 1994. jan. – 1998. vége

- Európai Monetáris Intézet felállítás (az EKB előfutára, feladata a tagországok monetáris politikáinak figyelemmel kísérése)

A GAZDASÁGI ÉS MONETÁRIS UNIÓ

- felkészülés a 3. szakaszra: konvergencia-kritériumok teljesítése

Konvergencia-kritériumok:

- Árstabilitás (infláció: 3 legalacsonyabb átlaga +1,5%)
- Hosszú távú nominális kamatlábak megfelelő szintje (3 legstabilabb ország átlaga +2%)
- Stabil költségvetési helyzet /a tendencia is méltányolható/ Államháztartási hiány (GDP max. 3%-a) Államadósság (GDP max. 60%-a)
- Árfolyam-stabilitás (a nemzeti valuta a lebegési sávban marad 2 évig)
- Jegybanki függetlenség

A konvergencia-kritériumok teljesítése 1997- ben és 1998-ban

Ország	Év	Infláció ^a	Kamat ^b	Államháztartás egyenlege ^c	Államadósság ^d	ERM-tagság
Ausztria	1997	1,2	5,7	-2,5	62,0	Igen
	1998 ^e	1,1	5,6	-2,2	60,0	Igen
Belgium	1997	1,5	5,8	-2,1	122,2	Igen
	1998 ^e	1,4	5,7	-1,7	118,1	Igen
Dánia	1997	1,9	6,3	0,7	65,1	Igen
	1998 ^e	1,9	6,2	1,1	59,5	Igen
Egyesült Királyság	1997	1,8	7,1	-1,9	53,4	Nem
	1998 ^e	1,8	7,0	-0,6	52,3	Nem
Finnország	1997	1,2	6,0	-0,9	55,8	Igen
	1998 ^e	1,3	5,9	0,3	53,6	Igen
Franciaország	1997	1,2	5,6	-3,0	58,0	Igen
	1998 ^e	1,2	5,5	-2,9	58,1	Igen
Görögország	1997	5,4	9,9	-4,0	108,7	Nem
	1998 ^e	5,2	9,8	-2,2	107,7	Nem
Hollandia	1997	1,9	5,6	-1,4	72,1	Igen
	1998 ^e	1,8	5,5	-1,6	70,0	Igen
Írország	1997	1,2	6,3	0,9	66,3	Igen
	1998 ^e	1,2	6,2	1,1	59,5	Igen
Luxemburg	1997	1,4	5,6	1,7	6,7	Igen
	1998 ^e	1,4	5,6	1,0	7,1	Igen
Németország	1997	1,5	5,6	-2,7	61,3	Igen
	1998 ^e	1,4	5,6	-2,5	61,2	Igen
Olaszország	1997	1,9	6,9	-2,7	121,6	Igen
	1998 ^e	1,8	6,7	-2,5	118,1	Igen
Portugália	1997	1,9	6,4	-2,5	62,0	Igen
	1998 ^e	1,8	6,2	-2,2	60,0	Igen
Spanyolország	1997	1,9	6,4	-2,6	68,8	Igen
	1998 ^e	1,8	6,3	-2,2	67,4	Igen
Svédország	1997	1,8	6,6	-0,8	76,6	Nem
	1998 ^e	1,9	6,5	0,5	74,1	Nem

Megjegyzés:

Az 1997-es referenciaévre az inflációs kritérium 2,7%, a hosszú lejáratú kamatláb 7,8% volt .

Magyarázat:

- a – éves változás százalékban;
- b – GDP százalékában
- d – az infláció és a kamatláb esetén az 1998. január végi, tizenkét hónapos adat

A GAZDASÁGI ÉS MONETÁRIS UNIÓ

- 1997. július: Stabilitási és Növekedési Paktum (az eurózóna tagjaiként is tartani kell a stabil költségvetési helyzetet – szankciók)

- 1998. május: döntés a 11 tagországról (Egyesült Királyság, Dánia, Svédország nem akart bekerülni, Görögország csak 2001-től)

- 1998. július: Európai Központi Bank

3. szakasz: 1999. jan. – 2002. febr. 28.

- ERM II elindul
- az euró bevezetése bankszámlapénzként
- fokozatos áttérés (3 szakaszban)
- 2002. január: készpénzként bevezetik az eurót (2 hónap párhuzamos valutahasználat)
- 2002. március 1-től 12 országban kizárólagos fizetőeszköz

13

A GAZDASÁGI ÉS MONETÁRIS UNIÓ

Az eurózóna tagjai:

1999: 11 ország
 2001: Görögország
 2007: Szlovénia
 2008: Ciprus, Málta
 2009: Szlovákia
 2011: Észtország
 2014: Lettország
 2015: Litvánia

Jelenleg tehát összesen 19 tagország



- A tagoknak stabilitási, a tagjelölteknek konvergencia-programot kell készíteniük
- A nem eurózóna-tagországok számára stratégiai kérdés a belépés időzítése

14

A GAZDASÁGI ÉS MONETÁRIS UNIÓ

Az euró legfőbb előnyei:

- Eltérő valutakockázatok megszűnése
- Átváltási költségek megszűnése
- Átutalási költségek csökkenése
- Átlátható piac

Hátrány:

- A nemzeti monetáris és árfolyam-politikáról való lemondás:
 - a leértékelés amúgy is korlátozott eszköz, versenyképesség-javulást alapvetően a termelékenység javulásával lehet elérni
 - az árfolyam- és kamatpolitika elvesztése azonban súlyos torzulásokhoz vezethet az eltérő inflációs ráták miatt

15

A GAZDASÁGI KORMÁNYZÁS MEGERŐSÍTÉSE

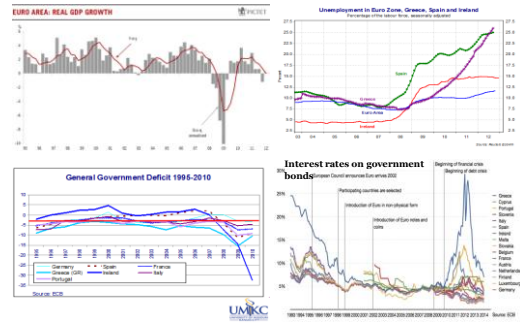
A 2008 ősztől kezdődő **nemzetközi pénzügyi és gazdasági válság felszínre hozta az uniós szintű szabályozási keretek hiányosságait** – az egyes országokban kialakult magas államadósság tolvagyvírúzó hatásainak kezelésére új keretek kellenek



A napjainkra kialakult helyzet eredete a Gazdasági és Monetáris Unió **féloldalas megvalósítására** vezethető vissza:

- Közös valuta, közös monetáris politika – ugyanakkor nemzeti költségvetési (fiskális) politikai önállóság, a nemzeti költségvetések meghatározó szerepével
- A gazdaságpolitikai koordináció nem elegendő

A válság következtében kialakult helyzet



16

17

A GAZDASÁGI KORMÁNYZÁS MEGERŐSÍTÉSE

- A válság előtt azonos kockázati besorolásúak voltak az eurózóna tagországainak állampapírjai!
- 2009: bank- és ingatlansector csődje miatt állami mentőcsomagok + recesszió költségvetési hatásai
- Általánosan jellemző súlyos államháztartási problémák (de eltérő okok is: pl. Írország vagy Spanyolország esetében nem a felelőtlen költségvetési gazdálkodás miatt alakult ki a súlyos államadóssági helyzet, szemben pl. Görögország vagy Olaszország esetével)
- félelem: államcsőd – bizalmi válság az eurózóna iránt
- mentőcsomagok az IMF-fel közösen 2009-10: Írország, Portugália, Görögország, Magyarország, Románia, Lettország

18

A GAZDASÁGI KORMÁNYZÁS MEGERŐSÍTÉSE

- Uniós szinten szükséges intézkedések: intézményesülés
- 2010. május: **Európai Pénzügyi Stabilitási Eszköz** (European Financial Stability Facility, EFSF)
 - cél: a pénzügyi stabilitás megőrzése az eurózóna tagországaiban
 - 2011-től 2013 júniusig: eredetileg 440 milliárd eurót, 2011. júliusi döntés alapján már 770 milliárd eurót kölcsönözhetett
- **Európai Pénzügyi Stabilitási Mechanizmus** (European Financial Stabilisation Mechanism, EFSM) 60 milliárd eurós alap minden tagország részére

A GAZDASÁGI KORMÁNYZÁS MEGERŐSÍTÉSE

- Felismerés: az euróövezet megfelelő működése érdekében szükség van egy állandó válságkezelő mechanizmusra, amely képes a pénzügyi nehézségek kezelésére és a „fertőzések” megelőzésére.
- 2010 decemberében született döntés a Lisszaboni szerződés módosításáról, az állandó stabilitási mechanizmus felállításáról
- Az **Európai Stabilitási Mechanizmus** (European Stability Mechanism, ESM) állandó eszközként 2012 októbertől indult el
- Az állandó válságkezelési keretrendszer csak az eurózónára terjed ki.

A GAZDASÁGI KORMÁNYZÁS MEGERŐSÍTÉSE

- Április: a tagállamok benyújtják a rendezett államháztartásra (stabilitási vagy konvergenciaprogramok), valamint az intelligens, fenntartható és inkluzív növekedést megcélzó reformokra és intézkedésekre (nemzeti reformprogramok) irányuló terveiket
- Június: a Bizottság értékeli a programokat és országspecifikus ajánlásokat készít. Az ajánlások megvitatása a Tanácsban történik, jóváhagyásukra az Európai Tanácsban kerül sor
- Június vége - július eleje: a Tanács hivatalosan is elfogadja az országspecifikus ajánlásokat

A GAZDASÁGI KORMÁNYZÁS MEGERŐSÍTÉSE

- 2011. december: **fiskális paktum** előkészítése az Európai Tanács ülésén – aláírás 2012. március (Egyesült Királyság és Csehország nem írta alá)
- 2013. január 1-jén életbelépett, tartalma csak az eurózóna-tagországekra kötelező
- A fiskális paktum előírásai:
 - Az államháztartás egyenlegének egyensúlyban kell lennie, vagy többletet kell felmutatnia
 - Az éves strukturális hiány maximum a GDP 0,5%-a lehet. A 60%-os adósságnál jóval alacsonyabb adattal rendelkezők esetében maximum 1%-os lehet. Ezt alkotmányban kell rögzíteni. Az Európai Bíróság jogosult a GDP 0,1%-át kitevő büntetést kiszabni, ha ez nem történik meg.

A GAZDASÁGI KORMÁNYZÁS MEGERŐSÍTÉSE

- 2011. januártól **európai szemeszter** bevezetése: új munkamódszer, amely a gazdasági és költségvetési prioritások rendszeres éves megvitatását jelenti
- cél: a tagállamok közötti összhangba költségvetési, makrogazdasági és strukturális politikáikat, vegyék figyelembe az uniós megfontolásokat a nemzeti költségvetésük kidolgozásának korai szakaszában, illetve a gazdaságpolitikai döntéshozatal egyéb szempontjainak kialakítása során
- **A fél éves menetrend:**
 - Január: a Bizottság növekedési jelentést ad ki – uniós gazdaságpolitikai prioritásokat fogalmaz meg
 - Március: az Európai Tanács uniós iránymutatásokat fogad el

A GAZDASÁGI KORMÁNYZÁS MEGERŐSÍTÉSE

- **Átfogó makrogazdasági felügyelet:** bevezetésre került a túlzott egyensúlytalansági eljárás a korábban alkalmazott túlzott hiány eljárás mellett
- az új eljárás két fő lépése a makrogazdasági egyensúlytalanságok éves értékelése, illetve az intézkedések kikényszerítése
- a Bizottság nyomon követi azokat a makrogazdasági egyensúlyzavarokat (pl. ingatlanbuborékokat, a folyó fizetési mérleg növekvő hiányát, illetve a versenyképesség romlását), amelyek veszélyeztetik a tagállamok gazdasági helyzetét
- tehát már nemcsak a hiány és az államadósság aránya vizsgálódó

A GAZDASÁGI KORMÁNYZÁS MEGERŐSÍTÉSE

- A Bizottság által előírt ütemben kell közelíteni a célokhoz
- A 60% fölötti adósságot évente annak 20-ad részével kell csökkenteni
- A túlzottdeficit-eljárás alatt lévő országoknak gazdasági partnerségi programot kell készíteniük a Bizottság és a Tanács részére, amiben részletezik a strukturális reformokat és az évi költségvetési előirányzatokat
- A tagországok minden szükséges intézkedést megtesznek, ami biztosítja az euróövezet megfelelő működését (a pénzügyi stabilitás és az államháztartások fenntarthatóságát) és a versenyképesség javítását. A résztvevő országok vállalják, hogy minden meghatározó gazdaságpolitikai reformtervet előzetesen megtárgyalnak egymással és az EU intézményeivel, és ahol lehetséges koordináltan lépnek fel.

A GAZDASÁGI KORMÁNYZÁS MEGERŐSÍTÉSE

- **Bankunió:** közös bankfelügyeleti rendszer kiépítése
- betétbiztosítási és szanálási rendszer
- az eurózóna tagországainak kötelező részt venniük benne



KÖSZÖNÖM A FIGYELMET!