



BENCZES ISTVÁN

## Fiskális politika a Gazdasági és Monetáris Unióban

Az európai Gazdasági és Monetáris Unió harmadik szakaszának beindításával a részt vevő országok lemondtak monetáris és árfolyam-politikájuk irányításáról. Nem így a fiskálisról, amely a pénzügypolitika egyetlen területként maradt a nemzeti hatóságok kezében. A tagok mindegyike jelentős jövedelemcentralizációt hajtott végre, tehát nem mindegy, hogy ki hogyan tekint a költségvetési politikára. A monetáris unió stabilitását semmi esetre sem veszélyeztetheti a fiskális politika autonómiája. Garantálhatja ezt a tagok azon jól felfogott érdeke, amely szerint nem kompetitív módon – egymás rovására – alakítanak költségvetési politikájukat, hanem azon szabályok alapján, amelyeket a többi között a maastrichti szerződés az Európai Unióról, valamint a Stabilitási és Növekedési Egyezmény tartalmaznak. Írásunkban e két megállapodás elemzése során igyekszünk megvilágítani a nemzeti gazdaságpolitikák konzisztenciájának szükségességét, az egyes országok eladósodottságának következményeit, a fiskális politika terén folytatandó együttműködés lehetőségét, a túlzott mértékű deficiteljárás hatásosságát és a közös költségvetés jövőjét. Ezek tárgyalásában segít bennünket a tagok költségvetési pozícióinak rövid áttekintése, illetve az átalakítások lehetséges irányainak bemutatása.\*

Az európai Gazdasági és Monetáris Unió (EMU) 1999. január 1-jén az utolsó, harmadik szakaszába lépett.<sup>1</sup> Ez a tény az abban részt vevő 11 ország számára elsősorban azt jelenti, hogy elveszítették a monetáris és árfolyam-politika feletti ellenőrzésüket, és azt az európai jegybank (European Central Bank, ECB) hatáskörébe utalták. Mérlegelniük kell, hogy e tényt kellőképpen ellensúlyozza-e a közös pénz használatából eredő előnyök összessége.<sup>2</sup> Számot kell vetniük azzal, hogy a nemzetgazdaságot érő sokkok kezelésében nem nyúlhatnak sem a leértékelés, sem a bankóprés eszközéhez. Gazdasági zavarok esetén a gazdaságpolitika számára egyedül a költségvetés-politika eszköztára marad az egyensúly helyreállításához.<sup>3</sup>

Az Európai Unió minden egyes tagja jelentős jövedelemcentralizációt hajtott végre. Ez lehetőséget biztosít arra, hogy az állam bizonyos beruházásokat megvalósítson, jóléti szolgáltatásokat nyújtson, a társadalmi igazságosság jegyében közelítse a szegények és

\* Segítségükért köszönetet mondok Csaba Lászlónak, a Kopint–Datorg Rt. és Gáspár Pálnak, a Pénzügykutató Rt. munkatársának.

<sup>1</sup> Az EMU fejlődését szemléletesen mutatja be például Horváth--Szalai [1997].

<sup>2</sup> Ezek részletezése található például Emerson [1992].

<sup>3</sup> A gazdasági sokkok természetéről ír Pauer [1996]. Sokk fogalmán a továbbiakban a gazdaság egyensúlyi viszonyainak megbomlását, a gazdasági feltételek megváltozását értjük.

gazdagok közötti rést. Automatikus stabilizátorai révén recesszió idején is képes lehet a terhek enyhítésére. Ha szükségesnek látja, diszkrecionális módon avatkozhat be. Cikluskiegyenlítő politikájával törekszik arra, hogy az esetleges negatív gazdasági sokk okozta zavarok minél előbb „levonuljanak”, és minél kevesebb áldozattal járjanak.<sup>4</sup>

Kézenfekvőnek tűnne a megoldás, hogy ha a tagok elveszítik a monetáris politika feletti ellenőrzésüket, akkor a költségvetésben teljesen szabad kezet élvezzenek, minden kötöttség nélkül. A ciklusok biztosítják, hogy a recesszió éveiben felhalmozódott deficit a fellendülés idején csökkenjen. De nem lenne ez merénylet a monetáris unió stabilitása ellen? Ha válaszuk pozitív, úgy adódik a következő kérdés: nem volna-e célszerű közösségi szintre emelni a fiskális politikát. Ez esetben az egyes államok központi ellenőrzés alatt állnának, nem hazárdírozhatnának az unióban részt vevő többi tag kárára. Mindemellett a közös költségvetés biztosítaná, hogy az éppen recesszió sújtotta terület a prosperálóktól transzferhez jusson. Innen már csak egy lépés volna a politikai unió és vele az európai egyesült államok.<sup>5</sup> Sajnos éppen ez az, ami miatt e roppant tetszetősnek mutakozó forgatókönyv elutasításban részesült. Akkor hát mi a megoldás? – kérdezhetnénk. Erre keressük a választ a következőkben.

### Költségvetési politika és az optimális valutaövezetek elmélete

A közös monetáris politika folytatásának feltételeit már jóval az EMU indulása előtt is kutatták. Az optimális valutaövezetek elmélete adta azt a háttérteret, amelyet felhasználva próbálták újra és újra bizonyítani (vagy éppen cáfolni) egy-egy területen, régióban monetáris központ, illetve közös pénz bevezetésének és alkalmazásának lehetőségét, megvalósíthatóságát. Az elmélet első megfogalmazói *Mundell* [1961], *McKinnon* [1963] és *Kenen* [1969] voltak.<sup>6</sup> Kenen az optimális valutaövezetek elméletének kapcsán először szólt egy közös költségvetés előnyeiről. Két országot feltételező modelljében a negatív keresleti sokk sújtott területen – ahol visszaesik a kibocsátás és a foglalkoztatottság szintje – csökkenthető lenne az adó általános mértéke, és növelhető a transzferek összessége. Mindezt a másik ország pluszadóiból és csökkentett transzfereiből fedezhetnék, hiszen ott nőtt az output, és javult a foglalkoztatottság mértéke is. A közös költségvetés tehát jövedelemátcsoportosítást tenne lehetővé.<sup>7</sup> Néhány évvel később, 1977-ben – már az európai integrációs folyamat kapcsán – a *MacDougall*-jelentés érvelt a közösségi szintű fiskális politika hatásosságáról. Kiemelte, hogy monetáris uniót csakis a közösségi büdzsé arányának emelésével lehet érdemben működtetni. (A tagok GDP-jének 5 és 7 százalék körüli értékét kívánta centralizáltatni, elsősorban egy közös munkanélküliség-nyújtási felállítására céljából – *MacDougall* [1977].<sup>8</sup>)

<sup>4</sup> Jelen írás keretei között nem kívánjuk mérlegelni, milyen körülmények között várható, hogy a cikluskiegyenlítő politika valóban eredményes lesz.

<sup>5</sup> „Ahol a közös gazdasági és monetáris politika mellett közösségi szintű lesz a biztonság-, kül-, belpolitika és az igazságszolgáltatás. A United States of Europe szuperhatalom lesz.” *Newsweek*, 1997. február 3.

<sup>6</sup> Az optimális valutaövezetek elméletének gazdag magyar nyelvű ismertetését adja *Lőrincné* [1996], *Kenen* [1969]. Ez utóbbi részletes leírását nyújtja *De Grauwe* [1992]. A fejezet megírásánál ezért jelentős mértékben *De Grauwe* [1992] írására támaszkodtam.

<sup>7</sup> Feltételezzük, hogy a két ország között nincs számottevő tényezőáramlás, sem bér- és árrugalmasság. Hogy ez Európában nem csak feltevés, hanem valóság is, arról az újabb irodalmak közül lásd *Gros* [1996], *De Grauwe–Vanhaverbeke* [1993], *Eichengreen* [1993] írásait.

<sup>8</sup> A közös büdzsé mellettí érvként említhetjük *Sala-i-Martin–Sachs* [1992] (idézi *Masson* [1996]) munkáját. A szerzőpáros az Egyesült Államokra azt találta, hogy regionális sokkok esetén a szövetségi kormányzat minden kieső 1 dollárt 40 centtel kompenzál, elsősorban az automatikus stabilizátorokon keresztül. *Fratianni–Hagen* [1992] ezzel szemben úgy számoltak, hogy ez a kompenzáció jóval kisebb, csupán 10 centnyi.

Közös költségvetés megteremtése mindazonáltal nem egyszerű feladat, mivel azt a politika – az autonómia feladása miatt – minden bizonnyal sérelmezné. Ezért a megoldást olyan monetáris unióban kell keresni, amelyben a nemzeti autonómia megléte biztosított a gazdaságpolitika számára, és megengedett a költségvetés hiányának növekedése a beépített automatikus stabilizátorokon keresztül.<sup>9</sup>

E hiány „megengedett” növekedésének megítélése azonban korántsem egyértelmű. Különösképpen annak a tapasztalatnak a birtokában, amely a hetvenes években megmutatta: a nagymértékű deficit egy szinten túl az államadósság GDP-ben mért arányának olyan mértékű növekedésével jár, ahol az adósságszolgálat egyre nagyobb terhe mellett a fenntarthatóság válik kétséggé. Az olajválságokra adott válasz eredményeképpen néhány gazdaság – így Belgium és Olaszország – súlyosan eladósodott. A folyamat megállításához a kiadások jelentős visszafogására, illetve az adók drasztikus emelésére volt szükség. Belgium hajlandó (amellett, hogy kénytelen is) volt az áldozatokra, sikerült megállítania az adósságspirált. Olaszország kezdeti vonakodása miatt sokáig nem mutatott fel egyértelműen meggyőző javulást.<sup>10</sup> Az adósságállomány és a költségvetés hiányának alakulását követhetjük nyomon az 1. táblázatban.

### 1. táblázat

Az államadósság és az éves költségvetési hiány alakulása 1975 és 1997 között a GDP százalékában

Ország	1975	1980	1982	1985	1988	1991	1994	1997
	<i>Az államadósság</i>							
Belgium	58,4	78,2	102,5	122,1	132,7	129,4	134,8	126,7
Olaszország	57,6	58,1	65,3	82,3	92,8	101,4	125,1	122,4
	<i>Az éves költségvetési hiány</i>							
Belgium	5	8,8	11	9	7	6,5	5,1	2,7
Olaszország	10,6	8,6	11,4	12,6	10,7	10,1	9,6	3,2

*Forrás:* European Commission [1997a].

A keserű tapasztalatoknak köszönhetően általánosan elfogadottá vált az adósságállomány fenntartható szintű stabilizálásának igénye. Ekkor azonban követelmény, hogy a kamatkötelezettség ne haladja meg az éves növekedési ütemet. Ha ugyanis meghaladná, akkor az államadósság GDP-ben mért aránya – *ceteris paribus* – növekedne. A cél tehát: az államadósság/GDP arány ne változzék (legalábbis ne növekedjen).<sup>11</sup> A fiskális politikának azonban van akkora mozgásteret, hogy elejét vegye az említett arány növekedésének. Nevezetesen: emelheti az adókat (vagy szélesítheti az adóalapokat), csökkentheti a kormányzati kiadásokat, ezzel a kamatfizetések nélküli, elsődleges egyenlegét javíthatja; illetve a pénznyomás eszközehez nyúlhat (seigniorage típusú bevételre téve szert). Egy monetáris unió keretei között ez utóbbi lehetőség elvész, így a kiadási és bevételi oldal átrendezése marad az egyetlen járható út.

<sup>9</sup> Ebben az esetben a negatív keresleti sokkal sújtott országban nő a hiány, mert csökken a beszedhető adó mértéke és emelkedik a kifizetendő transzferek összege. Az állami hitelfelvétel végső soron az államadósság abszolút nagyságát növeli, így nehezítve meg az adósságszolgálat fizetését is.

<sup>10</sup> 1995 volt az első év, amikor nem nőtt, hanem csökkent a bruttó államadósság GDP-ben mért aránya Olaszországban. Az 1998-as előrejelzések, illetve az ország középtávú stabilitási programja ugyancsak az elszántságot tükrözik.

<sup>11</sup> Erről az összefüggésről ír *Buiter* [1992], *Buiter–Corsetti–Roubini* [1992] és *Gros–Thygesen* [1992].

### Az eladósodottság hatásai az unióra

Egy eladósodott ország a tőkepiacon egyre nagyobb kamatköltségekkel finanszírozhatja terhet. Ez felfelé hajthatja a közösségi kamatszinteket is, növelve ezzel mások adóssághatóságát. A megnövekedett kamatkidadások arra szorítják az érintett kormányokat, hogy restriktíóval éljenek. Sokan úgy vélik, eme országokon áterjedő folyamat megakadályozása szükségessé teszi a szabályozást.<sup>12</sup> Azért, hogy az eladósodottság és közvetve a kamatköltségek ne emelkedjenek, az EMU-ban ez többek között két referenciaérték rögzítését hívta életre, amelyeket a maastrichti szerződés az Európai Unióról (*Treaty on European Union, TEU*) és a hozzá csatolt jegyzőkönyv (*Protocol*) tartalmaz. A deficit a GDP 3 százalékánál, a bruttó, belső adósságállomány pedig annak 60 százalékánál nem lehet nagyobb.

Magyaránzó-e a referenciaértékek rögzítése és szigora a fenti folyamattal? A szakirodalomban számos kritika érte a begyűrűződés feltételezését, amely a tőkepiacok nem hatékony működésére épít. Ha ugyanis a tőkepiacok működése hatékony, akkor az eladósodott ország lesz csakis egyedül az, akinek szembesülnie kell a nehezedő kamatfeltételekkel. Hitelezőinek a piacon kockázati felárat kell fizetnie. Ez azt is jelenti, hogy mivel az egyes országok kockázati prémieuma eltérő, ezért a hosszú távú nominális kamatlábak nem esnek feltétlenül egybe, nem lesz úgynevezett uniós kamatláb.<sup>13</sup> (Bár konvergenciájukra természetesen sor kerülhet.) Ezen a véleményen van a többi között *De Grauwe* [1992] is.<sup>14</sup>

*Kenen* [1995] finomítani igyekszik ezt a nézetet. Azt vallja, hogy célszerű különbséget tenni az unióban meghatározó nagy államok és a kisebbek között. Az előbbiek viszonylag magas költségvetési hiánya ugyanis szerinte felfelé módosítja a közösségi kamatokat, mivel az unió megtakarításainak jelentős hányadát ez kötné le. Ennek eredményeként ott is érvényesül a beruházásokat kiszorító hatás, ahol egyáltalán nincsen vagy nem jelentős mértékű a deficit. Hozzáteszi, hogy a relatíve magasabb kamatok tőkebeáramlást idéznének elő, ami az euró erősödése miatt csökkenti a kereskedelembe kerülő termékek exportját (és növeli a termékimportot). Véggökvetkeztetésében arra jut, hogy a vétlenek még rosszabbul is járnak, mint a relatíve jelentős hiányt felmutató országok, mivel ez utóbbiakban a belső aggregált kereslet növekedése kompenzálhatja a kiszorítási hatás negatív következményeit.

Gondoljuk meg, kik lehetnek ezek a „nagy” országok. Németország eddig is szigorú és következetes pénzügypolitikát folytatott. Az ő akarata érvényesült, amikor a csatlakozás, tehát az EMU harmadik szakaszának beindulása *előtti* nominális konvergenciák biztosításáról volt szó.<sup>15</sup> A Stabilitási és Növekedési Egyezmény (*Pact for Stability and Growth*) szintén német kezdeményezésre született meg. Olyan esemény bekövetkezte sem valószínű, mint amilyen a német újraegyesítés volt. De nem is Németországtól, hanem Olaszországtól tartanak a legtöbben, pedig két dolog is az ellen szól, hogy az olasz költségvetési hiánya megrázná az EMU egészét. Egyrészt 1992-ben semmi és senki sem mentette meg az olasz lírát attól, hogy kiessen az európai árfolyam-mechanizmus  $\pm 2,25$  százalékos sávjából, majd pedig leértékeljék.

<sup>12</sup> Ezt a nézetet osztja *Horváth-Szapáry* [1999] is.

<sup>13</sup> Itt kifejezetten a hosszú távú kamatlábakra koncentrálunk (referenciánk az államkötvény), amelyek a piaci viszonyoknak megfelelően alakulnak ki. Az EMU-ban működő központi bank, az ECB ugyanakkor maga határozza meg a repokamatokat, amelyek értéke a tagállamokban megegyezik. Ez esetben azonban a tranzakció egyik oldalán maga a jegybank áll.

<sup>14</sup> Vagy *Fratianni-Hagen* [1992]: „A monetáris unióban nőni fog a kockázati prémiumok átláthatósága, ami a kamatráták különbségeiben lesz majd tetten érhető.” (178. o.)

<sup>15</sup> A vitáról lásd például *Bayoumi-Eichengreen* [1996], *Kenen* [1995].

Másrészről 1995 után az ország határozottan állt ki a gazdasági integráció mint első számú cél mellett.<sup>16</sup>

*Begg* [1997] állítja, hogy a közös pénzzel – az átláthatósággal és összemérhetőséggel – intenzívebbé válik a verseny a hitelpiacon. A kockázatkerülők nyilván a biztonságosabb, de alacsonyabb hozamú papírokba fektetnek, míg azok, akik magasabb hozamot remélnek, kénytelenek nagyobb kockázat mellett befektetni pénzüket. Kérdéses azonban, hogy meg lehet-e állapítani a súlyosan eladósodott tag kockázati szintjét. Előfordulhat, hogy valamely országot kiségitik az unió más tagjai (mert például tartanak portfóliójukban az adós ország kötelezettségeiből).<sup>17</sup> A segítségnyújtás jelzés a piacnak, amely így alábecsüli a tényleges kockázatot, helytelenül áraz. E lehetőséget szem előtt tartva, alkották meg a „ki nem segítés” záradékát (*no bail out clause*), azaz a súlyosan eladósodott országnak magának kell megküzdenie problémájával, nem segíthet rajta senki.<sup>18</sup> Ne feledjük, a monetáris unióban a könnyítések érdekében az eladósodott ország az ECB segítségét is kérhetné. Ám ha az meg akarja őrizni hitelességét, nem engedhet a nyomásnak. (A TEU 104. cikk (1) kifejezetten tiltja, hogy akár az ECB, akár a tagok nemzeti jegybankjai hitelt biztosítsanak az Unió bármely intézményének, szervének, így a kormányzatnak is.)

A szabályozás ellenére többen élnek a gyanúval, hogy az eurózóna erkölcsi kockázatnak (*moral hazard*) van kitéve. Arra számíthatnak a pénzügyi nehézségekkel küzdők, hogy segítségükre sietnek majd társaik. Megjegyezzük, hogy az efféle potyautas magatartás nem egyszerűen felelőtlen tagok meggondolatlan játékainak volna köszönhető. Az esetleges rövid távú előnyért ugyanis hosszabb távon minden bizonnyal fizetnie kellene a hazardírozónak. Ezért az ilyen magatartást tanúsító kormány bukása előrelátható. Az ok, ami egy országot arra kényszeríthet, hogy a szabályokat áthágva túlköltekezzen, egy esetleges negatív gazdasági sokkban keresendő. Az EMU, mint sokan bebizonyították, nem optimális valutaövezet, azaz előfordulhatnak benne aszimmetrikus – tehát nem az unió egészét, hanem csak egy vagy néhány tagját, régióját érintő – sokkok. Ekkor a kormányok a rájuk nehezedő belső nyomás miatt kénytelenek lehetnek fiskális expanzióval élni. Ez az eszköz azonban csak átmeneti sokk esetén lehet alkalmas gyógy mód. Ha az egyensúlyi zavar strukturális, azaz tartósnak bizonyul, a gazdaságpolitikának az adott gazdaság szerkezetének átalakítását kell előmozdítania.<sup>19</sup>

A monetáris és költségvetési szigor megteremtéséhez szükséges tényezőket gyűjtötte egybe *Mongelli* [1997]. E szerint a monetáris fegyelemhez egyértelmű felhatalmazásra, világosan meghatározott jogokra van szükség. Elengedhetetlen az intézményi függetlenség és ezzel összefüggésben a monetáris politika eszközeinek teljes kontrollja, a már említett *ki nem segítési* magatartás. Csak így tartható az alacsony infláció és a stabil pénz. A maastrichti szerződés mindezeket biztosítja is az unió központi bankja számára (TEU 105. és 107. cikk), de nem elképzelhetetlen a nyomásgyakorlás a pénzügyi szolidaritá-

<sup>16</sup> Harmadikként még Franciaországot illene megemlíteni. Ezt a „nagy” országot ugyan a Bundesbank segítette az Európai Monetáris Rendszer (EMS) válsága idején, ám a frankot végső soron a sáv kiszélesítése mentette meg attól, hogy az EMS-ből kilépjen.

<sup>17</sup> *Kenen* [1995] említi az olasz gazdaság példáját, amelynek az adóssága az unió összes államadósságának a harmada. Ezeket az állampapírokat nyugdíjpénztárak, illetve az egyes kormányok is megvásárolták. Ha az olasz vezetés kénytelen volna bejelenteni fizetésképtelenségét, az valószínűleg a közös jegybank nyíltpiaci műveleteit kényszerítené ki (közösségi nyomásra). *McKinnon* [1997] ehhez hozzáteszi, hogy szerinte az európai kormányok túl nagyok ahhoz, hogy elbukjanak, ezért reális esélyt lát a segítség nyújtására.

<sup>18</sup> A TEU 104b (1) cikke így fogalmaz: „A Közösség nem felelős a tagállamok kormányzati szerveinek, regionális, helyi vagy egyéb hatóságainak, egyéb közjogi intézményeinek és állami vállalatainak kötelezettségeiért, és nem vállalja magára azokat.”

<sup>19</sup> A szovjet piacok összeomlásával ilyen tartós negatív keresleti sokk kellett megbirkóznia például Finnországnak. Arról, hogy az EU nem optimális valutaövezet, olvashatunk *Frankel-Rose* [1996], *Krugman* [1993], *Corporale* [1993], *De Grauwe-Vanhaverbeke* [1993].

sért és egy anticiklikus politika megvalósításáért. Nem szabad engedni a „demokratizálási” kérelmeknek, amelyek hatáskörükbe vonhatnák (felügyelhetnék) a központi bankot.

Az elemzők nem is a monetáris politikáért felelős központot féltik, hanem a költségvetési szigor puhulását tartják problémának. A fiskális szigor megteremtésére több mód is kínálkozik. Egyik a pénzpiaci szigor, másik az intézményesített szabályok mint a referenciaértékek és a Stabilitási és Növekedési Egyezmény betartatása, fontos lehet a kölcsönös felügyelet (koordináció és büntetés). Kérdés, hogy a piacok szigora tényleges lesz-e, és hogy kötelezettség híján rászoríthatók-e a kormányok az együttműködésre.

### Hitelminősítés

A nominális kamatlábakban meglévő különbségek vizsgálata csak közvetetten része témánknak. Ez a különbözőség azonban az a terület, ahol tetten érhetjük a piac értékítéletét. Az adósságszolgálat finanszírozásának „nehézségét” az dönti el, hogy milyen áron tud az adott kormány hitelhez, forráshoz jutni. A nagy hitelminősítő intézetek (Standard and Poor's és Moody's) több indikátort figyelembe véve készítik el besorolásait (*credit-rating*). *Mongelli* [1997] említi, hogy e két hitelminősítő alapvetően három csoportba sorolta az országokat – az 1999-es indulás előtt két évvel. Az elsőbe a magas hitelminősítésű országok tartoztak, amelyeknek a Németországban mért hosszú távú kamatlábaktól való eltérése 30 bázisponton belül maradt. Ide tartozik Belgium, Luxemburg, Franciaország és Hollandia. A másik végletet a magas nominális kamatlábú országok alkották: Olaszország, Portugália és Görögország, ezek hitelminősítése alacsony volt – különösen a külföldi valutában denominált hitelekre.<sup>20</sup> Az eltérés itt 100 és 200 bázispont között mozgott. Köztes helyen állt Írország és Spanyolország, 50 és 100 pont közötti differenciával. Már ez is azt tükrözi, hogy az 1990-es évek elejéhez képest rendkívüli mértékben közelítettek egymáshoz a hosszú távú nominális kamatok.<sup>21</sup> 1998 végére pedig további konvergenciát tapasztalunk.

Ha a hitelminősítés intézménye 1999 után is fennmarad – és miért ne maradna –, akkor lehetőséget nyílik arra, hogy a piaci szereplők beárazhassák az egyes országok hiteleit. A kamatlábak közötti eltérések két legfőbb oka – nevezetesen az inflációs differenciák, illetve a leértékelés veszélye – a monetáris unióban eltűnik. A fiskális politika pozíciója (adósságállományának nagysága és változásának iránya) meghatározza jövőbeli finanszírozhatóságát (illetve annak árát). Ez a hitelezési (vissza nem fizetési) kockázatban jelenik meg explicit formában. A hosszú távú kamatlábak alakulását, valamint az euróra való áttérés utáni valószínű hitelbesorolásokat (az EU-12-re) mutatja a 2. táblázat.

A piaci értékítélet és adott esetben szigor, mint rámutattunk, tényleges, létező – a következőkben arra a kérdésre keressük a választ, hogy kötelezettségek híján rászoríthatók-e a kormányok az együttműködésre.

<sup>20</sup> Ha az adósság külföldi pénzben denominált, a besorolás kedvezőtlenebb. *Dornbusch* [1997] példával illusztrálja a tényt. Míg Belgium államadóssága 1995-ben a GDP 131 százalékát tette ki, addig Írországban ugyanez a szám csak 75 százalék volt. Mégis a Moody's-tól az előbbi *Aa1*, az utóbbi *Aa2*-öt, azaz rosszabb besorolást kapott a külföldi adósságok nagyobb aránya miatt. Megjegyezzük, hogy az EMU harmadik szakaszának beindulásával a hitelminősítések csak a külföldi pénzben denominált adósságokra vonatkoznak.

<sup>21</sup> „A pénzügypolitikák, a pénzügyi mutatók, sőt az eszközürendszer konvergenciája, ami 1992-ben még egyáltalán nem volt jellemző, 1997-re igen nagy mértékben végbement.” (*Csaba* [1998] 3.o.) Mint azt a *Mongelli*-féle csoportosításnál is láttuk, még azok is, akik csak alacsony hitelminősítést kaptak, pontosan annyival tértek el maximálisan a német referenciaértéktől, mint amennyit a TEU (109. cikk) is engedélyez számukra, vagyis 2 százalékponttal, azaz 200 bázisponttal (bár a TEU-ban a három legjobban teljesítő országhoz kell viszonyítani).



## 2. táblázat

Hosszú távú kamatlábak és várható hitelbesorolások az EMU harmadik szakaszában

Ország	1997	1998	S&P's	Moody's
Belgium	5,8	4,8	AA+	Aa1
Dánia	6,2	5	AA+	Aaa
Franciaország	5,6	4,7	AAA	Aaa
Görögország	9,3	8,5	BBB-	A2
Hollandia	5,6	4,7	AAA	Aaa
Írország	6,3	4,9	AA	Aaa
Luxemburg	5,6	4,7	AAA	Aaa
Nagy-Britannia	7	5,7	AAA	Aaa
Németország	5,7	4,7	AAA	Aaa
Olaszország	6,7	5	AA	Aa3
Portugália	6,4	5	AA-	Aa2
Spanyolország	6,4	4,9	AA	Aa2
Ausztria	5,7	4,8	-	-
Finnország	6	5	-	-
Svédország	6,6	5,1	-	-
EU-15	6,1	5	-	-
EUR-11	5,9	4,8	-	-

*Forrás: European Commission [1998] és Mongelli [1997].*

### Fiskális politikai koordináció

A maastrichti szerződés a nemzetek gazdaságpolitikájának összhangját igyekszik elérni azáltal, hogy szövegében nyomatékosítja a közösség előtt álló célokat (TEU 2. cikk), kiemelve a harmonikus, kiegyensúlyozott, fenntartható és inflációval nem kísért gazdasági növekedést. E cél követésekor törekednek a foglalkoztatás és a szociális védetség magas szinten tartására és tekintettel vannak a környezeti hatásokra. Felhívja a tagországok figyelmét, hogy azok gazdaságpolitikájuk alakításakor tartsák szem előtt a közösség érdekeit, valamint a közösség céljainak eléréséhez koordinálják is azokat a miniszteri tanácsban.

„A miniszteri tanács – a brüsszeli bizottság ajánlására – minősített többséggel kidolgozza a tagállamok és a közösség gazdaságpolitikájára vonatkozó általános iránymutatás tervezetét, amelyről jelentést nyújt be az Európai Tanácsnak.

Az Európai Tanács a miniszteri tanács jelentése alapján megvitatja a tagállamok és a közösség gazdaságpolitikájára vonatkozó általános iránymutatást tartalmazó állásfoglalást.

Ezen állásfoglalás alapján a miniszteri tanács minősített többséggel ajánlást fogad el, amely részletezi az általános iránymutatást. A miniszteri tanács tájékoztatja az Európai Parlamentet az ajánlásról.” [TEU 103. cikk (2)]

Azt találjuk, hogy a szerződés nem kötelezettségekről, hanem ajánlásokról és útmutatásokról ír. A brüsszeli bizottság jelentéseire építve a miniszteri tanács felügyeli az egyes országokban lezajló fejleményeket. Ha az ajánlásoktól való eltéréseket, illetve az EMU működését veszélyeztető folyamatokat találnak, úgy megteszik a szükséges, további intézkedéseket az adott ország kormányával szemben. Mindezek nem kényszerítő erejűek, nem szorítják rá a tagországokat a lehető legszorosabb koordinációra, és a közös érdek esetleges figyelmen kívül hagyása sem von maga után határozott szankciókat. [Tényleges

büntetés csak abban az esetben lehetséges, ha az adott tagország túlzott mértékű deficit esetén nem tartja be a miniszteri tanács idevágó ajánlásait – 104c cikk (11).] Az általános iránymutatás kidolgozása mellett tehát a kölcsönös és folyamatos figyelemmel kísérés (*multilateral surveillance*) is kötelező az EMU-ban.

Az együttműködésnek egy másik formája a pénzügyi segítségnyújtás. Ez meglepő lehet, hiszen másutt a felek a ki nem segítés elvét fogalmazták meg. Itt azonban arról van szó, hogy bizonyos esetekben „ha valamely tagállamban nehézségek merülnek fel (...)”, és azok a tagállam által nem befolyásolhatóak, akkor „a miniszteri tanács...egyhangú határozattal közösségi pénzügyi támogatást nyújthat”. [TEU 103a (2)]. Különösen furcsa helyzet adódhat azonban akkor, ha *túlzott mértékű deficit* miatt járnak el egy tagország ellen, hiszen ekkor akár még büntethető is. Ezért minden egyes alkalommal külön-külön kell mérlegelni, hogy milyen körülmények közepette alakult ki a nem kívánt szituáció.

### Túlzott mértékű deficit

A korábbiakban láttuk, hogy a maastrichti szerződésben alkotóik – a többi között – olyan szabályokat rögzítettek, amelyek megakadályozták a deficit finanszírozását (TEU 104–104b cikkei).<sup>22</sup> Ezen túl azonban olyan adminisztratív jellegű intézkedéseket is hoztak, amelyek célja az volt, hogy egyértelmű határokat szabjanak a költségvetés hiányát és az államadósság szintjét illetően, azaz – részben – megkössék a kormányok kezét. Azért tartották ezt szükségesnek, mert mint ahogy néhány évvel a szerződés elfogadása előtt a Jacques Delors vezette Bizottság megfogalmazta: a piaci erők „...nem szükségszerűen nyújtanak határozott és kényszerítő jelzéseket ..., az általuk támasztott korlátok túl gyengék és lassúak vagy ellenkezőleg, túl hirtelenek és bomlasztóak lehetnek.” (*Report on...* [1989] 30. o.) A piac erőit tehát kiszámíthatatlannak nyilvánították.<sup>23</sup> Nem így a referenciaértékeket, amelyeket a maastrichti szerződéshez csatolt jegyzőkönyvben számszerűsítettek is. Amennyiben a brüsszeli bizottság úgy találja, hogy valamely tagországban a költségvetés helyzete a túlzottdeficit-eljárást vonja maga után (tehát a költségvetés hiánya meghaladja a GDP 3 százalékát, illetve az államadósság mértéke a GDP 60 százaléka felett van), állásfoglalást juttat el a miniszteri tanácshoz. A miniszteri tanács minősített többséggel dönt arról, hogy fennáll-e a túlzott költségvetési hiány.<sup>24</sup> Ha válasza elmarasztaló, a tag számára ajánlásokat fogalmaz meg, amelynek célja a hiány lefaragása. Amennyiben a tag nem teszi meg a szükséges intézkedéseket, a miniszteri tanács kötelezheti őt kiegészítő információk publikálására az értékpapír-kibocsátás előtt, az Európai Befektetési Bank felülvizsgálhatja a taggal szemben folytatott hitelpolitikáját, nem kama- tozót betét elhelyezését kívánhatják meg az országtól, sőt bírsággal is illethetik.

A Maastrichtban megállapított referenciaértékek, figyelembe véve, hogy azok korlátozzák a költségvetési politika mozgásterét, szigorúnak tűnhetnek.<sup>25</sup> Bizonyos esetekben azonban lehetővé válik, hogy adott országra nézve, ne legyen(ek) kötelező

<sup>22</sup> Ezek a már említett ki nem segítési záradék és a központi banki hitelnyújtás tilalma, valamint ide sorolandó még a kiváltságos kapcsolat tilalma pénzügyintézetekkel is.

<sup>23</sup> *Buiter-Kletzer* [1991] élesen bírálta ezt a nézetet. Ha ugyanis egy kormány a deficitjét a tőkepiacról finanszírozza, és ott emelkednek a kamatok, akkor ez jó hír a hitelezőknek, és rossz hír az adósoknak. Ám a hitelek drágulása nem jelentheti azt, hogy a piac egyszerűen kudarcot vallott volna és ezért azt szabályozni, de akár csak koordinálni kellene.

<sup>24</sup> Mérlegelésre ad lehetőséget a TEU 104c cikk (3) kitétele. Vizsgálni szükséges ugyanis, hogy az állami költségvetési hiány meghaladja-e az állami beruházási kiadások szintjét.

<sup>25</sup> *Buiter* [1992] szerint a referenciaértékek öncélúan kemények és egyszerűen haszontalanok. *Dornbusch* [1997] is károsnak, túlzott mértékű áldozatvállalásra kényszerítőnek tartja azokat.



érvényű(ek) a referenciaérték(ek). Ezeket a kivételeket a maastrichti szerződés rögzíti is: *a)* a költségvetési hiány és *b)* az államadósság tekintetében kivételnek számít, tehát nem is büntetendő ha:

„– *a)* az arány lényegesen és tartósan csökken, és a viszonyítási értékhez közeli szintet ért el; és

– vagy a viszonyítási érték átlépése csak kivételes és időszakos, és az arány közel marad a viszonyítási értékhez;

– *b)* az arány elégséges mértékben csökken, és kielégítő ütemben közeledik a viszonyítási értékhez.” [TEU 104c cikk, (2)]

Lényeges hangsúlyoznunk tehát, hogy a szerződésben (és a Protocolban) említett referenciaértékek nem jelentenek plafont. Ez a fajta „menekülési záradék” (*escape-clause*) ad lehetőséget arra, hogy sokkok esetén a fiskális politika kiterjessze határait (a költségvetés kiegyensúlyozottságára való törekvés mindezek mellett természetesen alapkövetelmény). Eltekintve most attól a vitától, hogy a referenciaértékek túl szigorúak-e vagy sem, fontos látnunk, hogy van lehetőség ezek „mellőzésére” mind *a)* és mind *b)* esetben. Tehát sokkok esetén a nemzeti költségvetés vállalhatja – akár az időleges eladósodás árán is – a kiigazítást. Ugyanakkor azt is vállalnia kell, hogy normál esetben – mintegy kompenzálva az előbbi eladósodást – túlteljesít, vagyis igyekszik kiegyensúlyozott vagy többletet mutató költségvetési politikát folytatni.

A Stabilitási és Növekedési Egyezmény,<sup>26</sup> amelyet német kérésre fogadtak el, megerősíti a túlzottdeficit-eljárást. Célja összetett: a költségvetési pozíciók felügyeletének erősítése, a koordináció elmélyítése, valamint a túlzottdeficit-eljárás pontosítása, felgyorsítása. Ennek érdekében minden tagországnak kötelezően be kell nyújtania egy, a költségvetés stabilitását megerősítő tervet. A költségvetésnek, némi átmeneti idő után, kiegyensúlyozottnak vagy akár többletet mutatónak kell lennie. Minden tagnak vállalnia kell, hogy szükség esetén változtat programján, azt a mindenkori körülményekhez igazítja. Az egyezmény mindemellett újra elkötelezi magát a 3 százalékos referenciaérték mellett. Célként azért jelenik meg a kiegyensúlyozott fiskális pozíció, hogy kivételes esetekben az adott országnak módja legyen akár 3 százalékos hiányra is, így jutva bizonyos nagyságú mozgástérhez. Amennyiben a tag igazolni tudja, hogy a hiány oka természeti katasztrófa, illetve hogy a GDP-je legalább 2 százalékkal csökkent, akkor mentesül a büntetés alól. Ha pedig a bruttó hazai termék 0,75 és 2 százalék közötti értékkel esik vissza, úgy az unió gazdaság- és pénzügyminiszterei mérlegelik a kialakult helyzetet. Azok viszont, akik nem tudják ily módon megmagyarázni túlköltekezésüket, büntetésben részesülnek. Emellett a TEU 104c cikkének általános szabályait időrendbe foglalták, mintegy menetrendet készítve, hogy a törvénynek legyen ténylegesen is kényszerítő erője. A Stabilitási és Növekedési Egyezmény minden bizonnyal hozzájárul ahhoz, hogy az EMU harmadik szakaszának kezdete után is megmaradjanak vagy javuljanak a csatlakozáskor felmutatott értékek, és azok ne csupán átmeneti eredménynek bizonyuljanak.

Az egyezmény megítélése mindazonáltal nem egyértelmű. Az EU-ban többségbe került szociáldemokrata politikusok a túlzó szigorítást kifogásolják, míg megalkotói arra figyelmeztetik a tagokat, hogy a paktum szigorításai korántsem elégségesek. Többen is amellett érvelnek, hogy a jelenlegi szabályozás még nem ad okot a nyugalomra. Az előregedés, a nyugdíjrendszerbeli elkötelezettségek és az egészségügy költségrobbanása további feladatok elé állítják az országokat.<sup>27</sup>

<sup>26</sup> A Stabilitási és Növekedési Egyezménynek 1996-ban Dublinban fogadták el az alapelveit, amelyek a megelőzést, az elrettentést és az elkötelezettség erősítését szolgálják. 1997-ben Amszterdamban erősítették meg. (Vö. Horváth-Szalai [1997].)

<sup>27</sup> Vö. Csaba [1998] az EU-, valamint Tanzi-Fanizza [1995] az OECD-országokra készített írásával.

### A közös költségvetés formái és tartalmi jegyei

A nemzeti gazdaságpolitikák egyeztetésének igénye nem új keletű, nem a maastrichti szerződésben vetődik fel először a koordináció igénye. Erről már a Római Szerződés is szól. Tényleges együttműködés azonban nem képzelhető el közös források rendelkezésre bocsátása nélkül. A saját forrásokra épülő közösségi szintű finanszírozást csak 1970-től vezették be az akkori tagok. (Habár az Európai Szén- és Acélközösség is rendelkezett korábban ilyennel – *Palánkai* [1995]). Ennek forrásai kezdetben a vámok és az agrárilletékek voltak, majd a hozzáadottérték-adó bizonyos százaléka. 1988-ban bevezették az úgynevezett GDP-faktort, hogy „igazságossá” tegyék a hozzájárulások mértékét. Ez ugyanis egy kiegészítő jellegű forrás: minden ország GDP-jének 1,27 százalékát fizeti a közösségi pénztárba, azaz a GDP-faktor voltaképpen e befizetési szint és a másik három bevételi forma különbsége.

A kiadási oldalon két meghatározó tételt találunk. Az egyik a közös agrárpolitika (CAP) keretében, a mezőgazdaságban dolgozóknak juttatott transzferek, a másik pedig a strukturális alapoknak biztosított pénzüsszegek. Emellett a kiadásokat gyarapítja a közösségi intézményrendszer finanszírozása, a kívülállóknak nyújtott segélyek és a közösségi szintű kutatási programok anyagi támogatása.

A közös költségvetés felépítése időben változott aszerint, hogy melyek voltak a politikai prioritások. Az egységes belső piac, majd az Európai Monetáris Unió megkívánta a fejletlenebb régiók lehetőség szerinti felzárkóztatását. A strukturális alapok fenntartása az Európai Unió szándékai szerint ezt szolgálja.<sup>28</sup> Célja nemcsak gazdasági, hanem társadalmi, szociális kohézió biztosítása. Részei az Európai Szociális Alap, az Európai Regionális Fejlesztési Alap, az Agrárköltségvetés Orientációs Alapja, a Halászati Alap és a maastrichti szerződésben életre keltett Kohéziós Alap. Utóbbiból kizárólag azok részesedhetnek, akiknek bruttó nemzeti termékük az uniós átlag 90 százalékát nem éri el.

Ha megvizsgáljuk, hogy miként változott az egyes alapok részesedése 1986 és 1998 között, azt találjuk, hogy az agráriumnak juttatott pénzüsszegek mintegy 20 százalékkal csökkentek, de abszolút értékben még mindig a legnagyobb kedvezményezett (52 százalékkal). A regionális fejlesztésekre fordított pénzüsszegek nőttek, különösen az 1989-es Delors-jelentés után. 1998-ra az Európai Regionális Fejlesztési Alap az összes kiadás 14 százalékával a második legnagyobb alap volt. A már említett jelentés azt is megfogalmazta, hogy az egységes piac csak koncepció marad, ha nem fejlesztik a telekommunikációt és a szállítást, ha nem hoznak létre transzeurópai folyosókat. Ennek déli kiterjesztése megköveteli a dél-európai tagországok infrastruktúrájának bővítését. Az Európai Szociális Alapnak 7-8 százalék körüli a részesedése, a Kohéziós Alapnak pedig az összes kiadás mintegy három százalékát ítélték oda. Az alapok mellett a K+F-tevékenységek emésztenek fel jelentősebb összegeket. Ezek rendre meghaladják a Kohéziós Alapnak juttatott támogatásokat. Emellett a közösségi adminisztráció az összes elkölthető jövedelem mintegy 5 és 6 százalékát emészt fel. Ez az arány nyilván nőni fog, ha nem növelik a befizetéseket. (A közös agrárpolitika rovására történő átcsoportosítás megoldás lehetne, már csak azért is, mert az agrárilletékekből befolyó összeg az összes bevételnek csak 2-3 százalékát teszi ki.) A közösségi költségvetés forrásainak és kiadásainak nagyságrendjét a 3. és 4. táblázat érzékelteti.

Az optimális valutaövezetek elmélete hangsúlyozza, hogy a közös valutarendszer működtetéséhez elengedhetetlen a tényezők szabad és intenzív áramlása. Ehhez azonban először a feltételeket kell biztosítani. Az EMU-ban természetesen a különbségek

<sup>28</sup> A strukturális alapokról részletesen ír *Kengyel* [1998].

3. táblázat  
A közös költségvetés forrásai

Megnevezés	1986	1988	1990	1993	1995	1998*
Agrárilleték	3,5	3,2	2,3	1,4	1,1	0,9
Cukorilleték	3,3	3	1,8	1,5	1,5	1,1
Vámok	24,3	22,3	22,1	16,8	17,2	13,2
VAT	67,8	58,6	62,3	52,5	52,9	40,3
GDP-faktor	–	10,6	0,6	25,2	20,5	43,8
Egyéb	1,2	2,3	10,9	2,6	6,9	0,7
Összesen	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

\*Előrejelzés.

Forrás: Eurostat [1996] és European Commission [1997b].

4. táblázat  
A kiadások megoszlása az egyes területek között

Megnevezés	1986	1988	1990	1993	1995	1998*
Agráralap**	63,9	64,8	60,1	56,8	54,1	52,1
Regionális Alap	6,9	7,0	10,0	14,3	12,2	13,9
Szociális Alap	6,8	5,4	7,0	8,1	6,6	7,8
Kohéziós Alap	–	–	–	1,2	2,5	3,0
Kutatás	2,2	2,7	3,9	3,3	3,6	3,7
Külkapcsolatok	3,0	1,8	3,1	4,3	5,0	5,6
Adminisztráció	4,3	4,5	5,1	5,0	5,7	5,0
Visszatérítés	9,8	10,4	7,3	1,4	4,5	2,5
Fejlesztési Alap	2,4	2,8	2,8	2,0	2,3	2,3
ESZAK	0,8	0,7	0,6	0,9	0,4	0,2
Összesen	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

\* Előrejelzés.

\*\* Az Agráralap két részből áll: az Orientációs és a Garancia Alapból, itt a kettő összegét tüntettük fel.  
Forrás: European Commission [1997b].

felszámolása nem lehet cél, de az elmaradott régiók felzárkóztatása kívánatos volna.<sup>29</sup> Az Európai Unión belüli befektetések jelentős hányada vándorol a déli országokba. Ennek hátterében nem utolsósorban a strukturális alapokból finanszírozott programok állnak.

Látjuk, hogy bár a közösségi szintű költségvetés méreteiben csak töredéke az egyes országok költségvetéseinek, de szükségességét nem lehet megkérdőjelezni. A vita azon van, hogy mekkorának kell lennie. A bebocsátásra váró kelet-közép-európai országok kapcsán még inkább hangsúlyossá válik ez a kérdés. Az Európai Unió tagjai azonban azt hangoztatják, hogy előbb a belső reformokat kell végigvinni. Ezek az átalakítások további pénzeket igényelhetnek. Azok, akik nettó befizetők, nyilván elleneznek minden olyan

<sup>29</sup> Túlzónak tartjuk ezért *Champarnaud* [1997] megjegyzését, aki úgy véli, a közös pénzt gazdaságilag homogén területeknek kellene bevezetniük. Becsülni is nehéz volna, hogy mennyi időre volna ehhez szükség. Az Eurostat 1998. évi 21. száma megállapítja, hogy 1995-ben 46 olyan régió volt az EU-ban, amelyek az EU-átlag 75 százalékát nem érik el (vásárlóerő-paritáson számolva). Az összes görög régió, nyolc spanyol, hét német, hat portugál, négy francia, két brit és egy osztrák régió tartozik ide.

kísérletet, amely további terheket róna rájuk, ők tehát nem támogatják a költségvetés további szélesítését. A támogatottak pedig azért harcolnak, hogy megtarthassák előnyös pozíciójukat. A közös költségvetés jövőjét illetően ezért most még korai volna jóslásokba bocsátkozni. Annak sorsa a politikai döntéshozók kezében van.

### Számmisztika

A föderális országokra jellemző költségvetés nagyságrendje tehát ma még nem lehet valóságos igény. Az eurózóna működéséhez mindazonáltal elengedhetetlennek vélték olyan szabályok rögzítését, melyek biztosíthatják a stabilitást. Ezekről a maastrichti szerződést és a Stabilitási és Növekedési Egyezményt elemezve már szoltunk. Indokoltnak tűnik ugyanakkor megmutatni, hogy miként alakult ki a költségvetési pozícióra vonatkoztatott referenciaérték nagyságrendje, valamint hogyan próbálták meg az egyes országok teljesíteni azokat.

1990-ben az Európai Közösség országainak adósságállomány-átlaga 60,3 százalékos volt, a deficit átlagos értéke pedig 4,1 százalékos, a GDP százalékában. Azt látjuk, hogy ezek meglehetősen közel állnak a Protocolban rögzített értékekhez. Egy egyszerű összefüggéssel is magyarázható a referenciaértékek megválasztása. Ha ugyanis az adósságállomány 60 százalékos körüli értékét hosszú távon tartani kívánják – feltételezve a reál-GDP évi 3 százalékos növekedését és a 2 százalékos inflációt –, akkor azt 3 százalékos éves deficit biztosíthatja ( $0,03/0,05=0,6$ , ahol  $0,05=0,03+0,02$ ).

A harmadik szakasz indulása előtt az országok mindegyike törekedett arra, hogy ha el nem is éri a referenciaértékeket, legalább közelítse azokat (a TEU ekkor is engedi a csatlakozást). Az európai Gazdasági és Monetáris Unióhoz csatlakozók köréről 1998 májusában született döntés, ezért ott az 1997. évi adatokat vették figyelembe. A fiskális politikát minősítő két mutatószám tekintetében Belgium és Olaszország *bruttó államadóssága* 1997 végén még jelentősen túlhaladták a 60 százalékos (126,7 és 122,4 százalékos), de a finnek, a franciák és a luxemburgiakon kívül a többieknek sem sikerült a referenciaérték alá szorítani adósságállományukat (*European Commission* [1997a]). Belgium már hosszú évek óta sikeresen stabilizálta államadósságának szintjét, sőt csökkentette is azt. Elsődleges egyenlege az elmúlt években 5 százalékos körül alakult. A kamatteher 1997. évi 8 százalékos mellett például így 3 százalékos alatt tudta tartani deficitjét. Nem így Olaszország, amely csak 1995-től igyekezett mérsékelni az államadósság/GDP szintjét. Az elmúlt három és fél évben azonban azt bizonyította, hogy komolyan veszi az államháztartás reformját, amelynek keretében átalakította nyugdíjrendszerét, megszabadult jó néhány állami vállalatától, és jelentősen átalakította, illetve átláthatóbbá tette a regionális támogatások elosztását. Ennek eredményeképpen több éve már 4 és 6 százalékos közötti kamatfizetések nélküli pozitív elsődleges egyenleget produkál. Ezzel szinkronban az éves *költségvetés hiánya* is az 1993. évi 10 százalékosról 1997-re megközelítette a referenciaértéket.

Egy évvel korábban, 1996-ban Ausztria, Portugália, Finnország, Svédország, Németország, Spanyolország és Franciaország is még a 3 százalékos szintet meghaladó deficitet produkált. A hajrá előtt az volt látható, hogy igyekezett mindenki szorítani fiskális politikáján. Mindazonáltal nem volt egységes recept arra, hogy miként kellene átalakítani az állami büdzséket.

A költségvetések kiadási és bevételi oldalainak vizsgálata során *Masson* [1996] arra a következtetésre jutott, hogy 1991 és 1996 között az átalakítás folyamán inkább az adók emelésére helyezték a hangsúlyt a kormányok, semmint a kiadások csökkentésére.<sup>30</sup> Nem

<sup>30</sup> Felhívjuk a figyelmet az adóverseny-adóharmonizáció problémakörére. Az eltérő adóalapok, -nemek, -kulcsok eltérő árakat eredményeznek, befolyásolják a tényezőáramlást is. Mindezek az egységes piaccal nehezen egyeztetethetők össze. Bővebben *Le Cacheux* [1998], *Mongelli* [1997], *Gáspár* [1994].

vitatható, hogy adót emelni gyorsabb és könnyebb, mint harcolni a szakszervezetekkel, és meggyőzni a szavazókat arról, hogy az, ami korábban szociális jog volt, mára nem része a feltétel nélkül nyújtott juttatásoknak. Tehát miközben világos, hogy a jövőre nézve újabb problémákat generál a költségvetés ilyen alakítása, látható, hogy az évtized első felében a legkisebb ellenállás felé haladtak a kormányok.

A kilencvenes évek második felét vizsgálva, meglepő fordulatot tapasztalhatunk a kormányok magatartásában. Ekkorra ugyanis – mint azt az 5. táblázat is alátámasztja – az egyes országok rászánták magukat a strukturális reformokra. Az 1995 és 1998 közötti költségvetési kiadásokat és bevételeket vizsgálva, azt találjuk, hogy a kormányok többkevesebb sikerrel csökkentették kiadásaikat, miközben bevételeik is csak alig, vagy egyáltalán nem nőttek. 1997-ben négy olyan országot találunk – nem számítva ide a nem EMU-tag Görögországot –, ahol az államadósság GDP-hez viszonyított aránya meghaladja a 70 százalékot.

### 5. táblázat

Egyes országok költségvetéseinek bevételi és kiadási nagyságrendjei

Ország	Bevételek				Kiadások			
	1995	1996	1997	1998	1995	1996	1997	1998
Belgium	50,3	50,5	50,1	49,7	54,5	53,8	53	52,1
Hollandia	49,1	48,3	47,7	47	53,2	50,9	50,1	49
Olaszország	44,8	46,3	47,7	47,1	51,8	52,9	51	50,1
Svédország	60,1	63	61,7	60,5	68,2	66,9	64,6	61,5

Forrás: *European Commission* [1997a].

Az átalakítás szemléletes példáját nyújtja *Hollandia*, ahol a bevételek a GDP arányában 2 százalékponttal estek, a kiadások pedig három év alatt több mint 4 százalékpontot csökkentek. Itt nem egyszerűen átrendeződésről, hanem a redisztribúció leépítéséről, egy kisebb államtalanításról van szó. A kiadásokban bekövetkezett változások azt mutatják *Hollandia* esetére, hogy a háztartásoknak juttatott transzferekben történt a legszámottevőbb mérséklődés (1,7 százalékpont 1995 és 1997 között), moderáltabb mérséklődés (de iránya egyértelmű) tapasztalható a kamatkidadásokban, a közfogyasztásban, a közberuházásokban, a vállalati transzferekben (*European Commission* [1997a]).

*Belgium* az elmúlt néhány évben kisebb mértékben ugyan, de szintén lebontani igyekezett az állami újraelosztó rendszert. A nyolcvanas évek strukturális gondjai, a rendkívül magas munkanélküliség (1981 és 1990 közötti átlagos szintje 9,7 százalék) és a lassuló növekedés nehezítették az ország stabilizációját. A fiskális politikában kettős korlátot vezettek be: az elsődleges kiadások relatív korlátját és a költségvetési hiány nominális korlátját teremtették meg (*Gáspár* [1994]). Az 1983. évi 58,6 százalékos költségvetési centralizáció volt ez idáig a legmagasabb érték, tehát *Belgium* folyamatosan törekedett a mérséklésre, illetve a szinten tartásra (elsődleges egyensúlyában fokozatos javulás mutatkozott, a jelentős adósságszolgálat fordította át azt rendre negatívba).

*Svédország* az 1998-as 60,5 százalékával az 1993-as 67,4 százalékhoz képest az állami költségek visszaszorulását mutatja, de magasan az uniós átlag felett áll, ami 46,4 százalék (1997-es adat). *Belgium*, *Hollandia* és különösképpen *Svédország* európai mércével is kiemelkedő szintű ellátást biztosító országok. *Olaszország* minimális mértékben növelte a lakossági transzfereket (nem állíthatjuk persze azt, hogy adott esetben ne lett volna indokolt, különösképpen ha a pénz a déli szegényebb területekre jutott). A másik oldalon a bevételek növekedése áll, amely a kamatkidadásokat is fedezhette.

Az Európai Unió egészére nézve 1995-től folyamatos és egyértelmű kiadáscsökkenések figyelhetők meg. A bevételi oldalakon ugyanakkor, a bruttó hazai termékre vetítve, általában stagnálás tapasztalható. Az Európai Bizottság a szociális juttatások reformja és a csökkenő munkanélküliség következményeként azt várja, hogy a jövőben is a háztartásokhoz juttatott kiadásokban számottevő mérséklődés lesz. Előrejelzése szerint a közfoglalkoztatottak száma erőteljes csökkenést mutat majd, elsősorban Németországban, Spanyolországban, Olaszországban, Ausztriában, Svédországban, Olaszországban (*European Commission* [1997a]). A megtakarításokban jelentős lehet a közszektor bérnövekedésének visszafogása is. Várható a közberuházások visszatartása, nem utolsósorban a magánszféra javára történő kivonulással. Az egységes piac mellett a közös pénz használata ennek alapjait valószínűleg meg is teremti. Az egyszeri bevételek – például privatizáció útján biztosított források – természetesen nem teszik biztossá a büdészé kiegyensúlyozottságát, de az adott évben lehetőséget adnak arra, hogy a konvergenciakritérium teljesüljön. Ezért a brüsszeli bizottságnak minden esetben gondos körültekintéssel kell mérlegelnie, hogy mennyire voltak meghatározók eme egyszeri intézkedések.<sup>31</sup>

Tartós kiigazítást csak a juttatások (elsősorban jóléti transzferek) és a kormányzati működéshez kapcsolódó kiadások visszafogásával lehet elérni – állítja *Alesina-Perotti* [1996a]. Az elsődleges egyenleg természetesen javítható az adók emelésével, de tényleges javulást csak az előbb említett kiadások csökkentése hozhat, mivel azok automatikusan hajlamosak a növekedésre. Kérdés, hogy a gazdaságvezetés hajlandó-e effajta népszerűtlen intézkedések bevezetésére. A referenciaértékek, ha közvetetten is, de rákényszeríthetik a kormányokat strukturális változtatásokra.

Mint arra már az előzőekben utaltunk, nagy vita bontakozott ki akörül, hogy a költségvetési politikákban megkövetelt szigor valóban a stabilitást szolgálja-e, vagy az öncélúan kemény, és egyszersmind merénylet a gazdaságok ellen. *Alesina-Perotti* [1996a] a kényszerítő erő miatt tartja fontosnak. Az 1989-es Delors-jelentés – más okból ugyan, hiszen az a piaci erők nem hatékony voltával magyarázta a fiskális politika fegyelmének szükségességét – egyértelműen fogalmazott, amikor kimondta: ha nincs fiskális konvergencia, az a monetáris és gazdasági stabilizációt veszélyezteti. Ekkor azonban konkrét értékeket az államháztartás hiányára és az államadósság szintjére még nem írtak elő. Azokat csak később, a maastrichti szerződésben rögzítették. Brüsszel tehát a következetes szigor mellett állt ki.

Vannak, aki attól tartanak, hogy a monetáris politika feladása után ez a fajta szigor végső soron a fiskális politika biztosította mozgásteret is megfojtja, recesszióra ítélve a gazdaságokat. *Buiter* [1992] egyenesen a gonosz számainak nevezi a referenciaértékeket, és hangsúlyozza: bármi volt a két szám oka, túl drágán kell megfizetni érték. Hozzáteszük, hogy a költségvetési politika fegyelmezettségét ő is elsőrendű szempontnak tartja, de úgy véli, hogy azt a piac maga képes kikényszeríteni. *Masson* [1996] említi, hogy a 3 százalék „nem is” 3 százalék, mivel az unió átlagos strukturális deficitje 2 százalék. Nem várt egyensúlyi zavarok, illetve a gazdasági feltételek kedvezőtlen alakulása esetén a költségvetés ezért csak 1 százalékos további eladósodást vállalhat.

<sup>31</sup> A változások áttekintése után érdemes lehet az 1998. év előrejelzéseivel is megismerkednünk. Az Európai Bizottság [1998] jelentése szerint az államadósság mértéke Belgiumban 117,2 százalék, Olaszországban 118,8 százalék, míg a költségvetés hiánya – az előbbi sorrendben – 1,3 százalék, illetve 2,6 százalék volt. 1998-ban a 60 százalékos referenciaérték felett voltak még Ausztria (64,0 százalék), Dánia (61,3 százalék), Görögország (108,7 százalék), Hollandia (68,6 százalék), Németország (61,3 százalék), Spanyolország (67,7 százalék) és Svédország (74,0 százalék). Az EU-15-ben az 1998-as államadósság szintje átlagosan 70,3 százalék, az EU-11-ben 73,8 százalék.



*Berthold* [1993] megfogalmazásában a referenciaértékek szerepe és jelentősége egyértelműen abban áll, hogy azok korlátozzák a tökéletlen politikai piacok negatív hatásait. Vagyis most nem a gonosz számaival találkozunk, hanem a gonosz korlátait üdvözölhetjük a referenciaszámokban. Meglétüket tehát nem a piac, hanem az állam kudarcával magyarázza.

### A fiskális politika egy lehetséges útja

Az Gazdasági és Monetáris Unió értékelésénél nem szabad hallgatnunk a legújabb fejleményekről sem. A megállapodásokat optimista közegben fogalmazták meg. Mára azonban – előbb az ázsiai, majd az orosz válság közvetett hatásaként – kérdésessé vált a referenciaértékek meghatározásakor feltételezett növekedési ütemek megvalósulása. E nélkül pedig jóval nagyobb terhet jelenthet az előírások betartása. Ugyanakkor éppen a Gazdasági és Monetáris Unió teremtheti meg a lehetőséget arra, hogy a politikusok – Maastricht zászlajával a kezükben (ha kimaradsz, lemaradsz) – elfogadtathatják választóikkal a túlcentralizált állam deregulációját, és megtehetik a szükséges megszorító lépéseket.

Az átalakításokkal olyan EMU-konform gazdaságpolitika alkalmazására nyílik lehetőség, amely a hosszú távú kiegyensúlyozott működést szolgálja. Az uniós tagországok képviselőinek tudniuk kell, hogy a fiskális fegyelem vagy annak hiánya döntő lehet a stabilitás léte és így a monetáris unió szempontjából. A fiskális politika bár autonóm marad, nem válhat az egymás közötti versengés eszközévé. Talán ezért is sürgetik egyre többen és egyre hangosabban egy olyan közösségi intézmény felállításának szükségességét, amely az európai jegybank (ECB) partnereként (!) tevékenykedne, és teret adna a nemzeti fiskális politikák összehangolásának. *Von Hagen* [1998] szerint ez nem központi pénzosztó intézményként működne, hanem olyan fórumként, amelynek döntéseibe szakértőket vonnának be, és amelynek döntéseit mindenki elfogadná. Ily módon az esetleges makrogazdasági elégtelenségekért nem azonnal az ECB-t támadnák mint egyetlen nemzetek feletti gazdaságirányítási szervet. Egyben a központi jegybanknak is lehetősége nyílna a rá nehezedő nyomás „továbbadására”, így őrizve meg hitelességét. Mindazonáltal tisztázódhatna, hogy kik milyen szinten és módon biztosítsák a(z egy) monetáris politika és a (sok) fiskális politika összhangját, a policy-mix eredményességét.<sup>32</sup>

A dolgozat nem kívánta a témaválasztással azt a benyomást kelteni, mint ha a fiskális politika volna a mérleg nyelve annak megítélésében, hogy a jövőben az EMU működépes lesz-e vagy sem. Jelentőségét egy közös pénzre épülő rendszerben azonban felesleges volna tagadni. Ha a Gazdasági és Monetáris Unió sikerességét kívánjuk megítélni, akkor legalább a következő szempontokra figyelemmel kell lennünk.

1. Az EMU-ban a monetáris és árfolyam-politika közös irányítás alá kerül. A tagállamok nem értékelhetik le többé valutájukat, és nem nyúlhatnak a bankóprészhez.

2. A 11 tag ugyanakkor továbbra is autonóm fiskális politikát folytat.

<sup>32</sup> Máskülönben az olyan informális testületek kezébe kerül a hatalom, mint az Euró-11 (a részt vevő országok pénzügy- és gazdasági minisztereinek tanácsa), amely semmilyen felelősséggel sem tartozik sem az egyes tagokkal, sem az EU-val szemben. Ha a gyakorlatban már amúgy is létezik és működik ilyen fórum, akkor az miért ne lehetne inkább egy ellenőrizhető, nyilvános és legitim intézmény. *Alesina-Perotti* [1996b] azt találta, hogy a költségvetési politika alakítását nagyban befolyásolják az intézményi adottságok és a politikai berendezkedés. Ezért szerintük már nemzeti szinten is tanácsos egy olyan szervezet működtetése, amely felügyeli a folyamatok tisztaságát és átláthatóságát. Ez közösségi szinten még inkább így van.

3. Az EMU nem optimális valutaövezet, ezért nem lehet kizárni egy esetleges negatív aszimmetrikus sokk felléptét.

4. Minden tagállam önmaga felelős tetteiért, illetve az őt ért sokk okozta egyensúlyzavar következményeinek felszámolásáért.

5. A közös költségvetés nagyságrendje az összes tag GDP-jének mindössze 1,27 százaléka. A közeljövőben nem várható ennek az értéknek a kiterjesztése. A pénzek felhasználása célzottan történik, tehát egy sokkal sújtott ország nem várhat ebből a forrásból segítséget.

6. Az európai jegybank törvényben rögzített küldetése az árstabilitás biztosítása, hitelességének megtartásához ellen kell állnia minden politikai nyomásnak.

7. A Stabilitási és Növekedési Egyezmény középtávon kiegyensúlyozott költségvetést ír elő, a deficitfinanszírozás nem megengedett (bizonyos rendkívüli esetektől eltekintve).

8. A közös pénz átláthatóbbá teszi a hitelpiacokat, összemérhetőbbé a kötelezettségeket. Az intenzívebb versenyben a kormánynak nem az adókat kell emelnie, hanem a kiadásokat kell visszafognia.

9. Tartósnak bizonyuló válság esetén a megoldást a gazdaság strukturális igazodásában kell keresni.

10. Az erkölcsi kockázat (*moral hazard*) elkerülése és így a monetáris unió stabilitása érdekében a megállapodásokban rögzített szabályok mellett szükség van a nemzeti, autonóm fiskális politikák összhangjára is. (Ha csak egy országnak is el kellene hagynia az uniót, az az EMU tekintélyét erodálná, és hosszabb távon az integrációs folyamatot veszélyeztetné.)

### Hivatkozások

- ALESINA, A.–PEROTTI, R. [1996a]: Fiscal Adjustment in OECD Countries: Composition and Macroeconomic Effects. IMF WP/96/70.
- ALESINA, A.–PEROTTI, R. (1996b): Budget Deficits and Budget Institutions. IMF WP/96/52.
- BAYOUMI, T.–EICHENGREEN, B. [1996]: Ever Closer to Heaven? European Economic Review, Vol. 41.
- BEGG, D. [1997]: The Design of EMU. IMF WP/97/99.
- BERTHOLD, N. [1993]: Fiskális föderalizmus Európában, mint a sikeres gazdasági és valutáris unió előfeltétele. Közgazdasági Szemle, 6. sz.
- BUIITER, W. M. [1992]: Should We Worry About the Fiscal Numerology of Maastricht? CEPR No. 668.
- BUIITER, W. M.–CORSETTI, G.–ROUBINI, N. [1992]: Excessive Deficits: Sense and Nonsense in the Treaty of Maastricht. CEPR No.750.
- BUIITER, W. M.–KLETZER, K. M. [1991]: Reflections on the Fiscal Implications of a Common Currency. CEPR No. 418.
- CHAMPARNAUD, F. [1997]: A Közös Pénz: A századvég legjelentősebb újítása. Európai Szemle, 3. sz.
- CORPORALE, G. M. [1993]: Is Europe an Optimum Currency Area? Symmetric versus Asymmetric Shocks in the EC. National Institute Economic Review, Vol. 144.
- CORSETTI, G.–ROUBINI, N. [1993]: The Design of Optimal Fiscal Rules for Europe After 1992. Megjelent: *Torres, F.–Giovazzi, F.* (szerk.): Adjustment and Growth in the European Monetary Union. Cambridge University Press.
- CSABA LÁSZLÓ [1998]: Amszterdam után – bővülés előtt (magyar uniós esélyek az IGC után). Jogtudományi Közlöny, 1. sz.
- DE GRAUWE, P. [1992]: The Economics of Monetary Integration. Oxford University Press.
- DE GRAUWE, P.–VANHAVERBEKE, W. [1993]: Is Europe an Optimum Currency Area?: evidence from regional data. Megjelent: Policy Issues in the Operation of Currency Unions. Szerk.: *Masson, P. R.–Taylor, M. P.*, Cambridge University Press.

- DORNBUSH, R. [1997]: Fiscal Aspects of Monetary Integration. *The American Economic Review*, 2. sz.
- EICHENGREEN, B. [1993]: Labor markets and European Monetary Unification. Megjelent: *Policy Issues in the Operation of Currency Unions*. Szerk.: *Masson, P. R.–Taylor M. P.*, Cambridge University Press.
- EMERSON, M. (szerk.) [1992]: *One Market, One Money*. Oxford University Press.
- EUROPEAN COMMISSION [1992]: Treaty on European Union (TEU). Official Journal, c 191, 29. 7. 1992. European Commission.
- EUROPEAN COMMISSION [1997a]: Annual Report on European Economy. European Commission Directorate-General For Economic and Financial Affairs. No. 64. Brüsszel.
- EUROPEAN COMMISSION [1997b]: The Community Budget: The Facts in Figures. European Commission.
- EUROPEAN COMMISSION [1998]: Economic Situation in the European Union and Prospects. European Commission, DGII.
- EUROSTAT [1996]: Europe in Figures. Eurostat.
- EUROSTAT [1998]: 46EU Region Below 75% of the EU Average. News Release, No. 21.
- FRANKEL, J.–ROSE, A. K. [1996]: Is EMU More Justifiable Ex Post than Ex Ante? *European Economic Review*, Vol. 41.
- FRAIANNI, M.–HAGEN VON J. [1992]: *The European Monetary System and the European Monetary Union*. Boulder: Westview Press.
- GÁSPÁR PÁL [1994]: A maastrichti költségvetés. *Európa Fórum*, 1. sz.
- GROS, D. [1996]: A Reconsideration of the Optimum Currency Area Approach: The Role of External Shocks and Labour Mobility. *National Institute Economic Review*, október.
- GROS, D.–THYGESEN, N. [1992]: *European Monetary Integration*. From the European Monetary System to European Monetary Union. Longman és St's Martin's Press, London és New York.
- HAGEN VON, J. [1998]: EMU Needs an Economic Policy Council. Megjelent: *ZEI Report*, Zentrum für Europäische Integrationsforschung. Center for European Integration Studies, Bonn.
- HORVÁTH ÁGNES–SZALAI ZOLTÁN [1997]: *Gazdasági és Monetáris Unió*. MNB Műhelytanulmányok, 12. sz.
- HORVÁTH ÁGNES–SZAPÁRY GYÖRGY [1999]: *Az Európai Gazdasági és Monetáris Unió*. *Külgazdaság*, 2. sz.
- KENEN, P. B. [1969]: *The Theory of Optimum Currency Areas: An Eclectic View*. Megjelent: *Monetary Problems of the International Economy*. Szerk: *Mundell, R. és Swoboda, A.*, University of Chicago Press.
- KENEN, P. B. [1995]: *Economic and Monetary Union in Europe: Moving Beyond Maastricht*. Cambridge University Press.
- KENGYEL ÁKOS [1998]: Regionális támogatások és a kohézió korlátai. *Közgazdasági Szemle*, 5. sz.
- KRUGMAN, P. [1993]: Lessons of Massachusetts for EMU. Megjelent: *Torres, F.–Giavazzi, F.* (szerk): *Adjustment and Growth in the European Monetary Union*. Cambridge University Press.
- LE CACHEUX [1998]: Tax Competition in the European Monetary Union. Megjelent: *Labour Market and Tax Policy in the EMU*. ZEI Policy Paper, Zentrum für Europäische Integrationsforschung Center for European Integration Studies, Bonn.
- LÓRINCNÉ ISTVÁNFY HAJNA [1996]: *Pénzügyek Európában*. *Közgazdasági és Jogi Könyvkiadó*, Budapest.
- MACDOUGALL, D. [1977]: Report of the Study Group on the Role of Public Finance in European Integration. Commission of the European Communities, Brüsszel.
- MASSON, P. R. [1996]: Fiscal Dimensions of EMU. IMF Paper on Policy Analyses and Assessment, PPAA/96/7.
- MCKINNON, R. I. [1963]: Optimum Currency Areas. *American Economic Review*, Vol. 53.
- MCKINNON, R. I. [1997]: EMU as a Device for Collective Fiscal Retrenchment. *The American Economic Review*, No. 2.
- MONGELLI, F. P. [1997]: Effects of the European Economic and Monetary Union (EMU) on Taxation and Interest Spending of National Governments. IMF Working Paper WP/97/93.
- MUNDELL, R. (1961): A Theory of Optimum Currency Areas. *American Economic Review*, Vol. 51.
- PALÁNKAI TIBOR [1995]: *Az Európai Integráció gazdaságtana*. Aula, Budapest.

- PAUER, F. [1996]: Will Asymmetric Shocks Pose a Serious problem in EMU? WP96/23, Österreichische Nationalbank, Bécs, június 25.
- REPORT ON... [1989]: Report on Economic and Monetary Union in the European Community (Delors Report). Office of Publications of the EC, Luxemburg.
- SALA-I-MARTIN, X.–SACHS, J. [1992]: Fiscal Federalism and Optimum Currency Areas: Evidence for Europe from the United States. Megjelent: *Canzoneri, M–Grilli, V.–Mason, P.* (szerk.): *Establishing a Central Bank: Issues in Europe and Lessons for the United States.* Cambridge University Press, Cambridge.
- TANZI, V.–FANIZZA, D. [1995]: Fiscal Deficit and Public Debt in Industrial Countries, 1970 – 94. IMF WP/95/49.