

RÁCZ MARGIT

## A stabilitási és növekedési paktum érvényesítésének problémái és a lehetséges megoldás körvonalai

---

A Gazdasági és Monetáris Unió a pénzügypolitika két összetevőjét tekintve meglehetősen sajátos képződmény. Miközben a monetáris politika szupranacionális szintre került, a fiskális politika nemzeti keretek között maradt. A GMU eredeti elképzelése szerint elegendő, ha a folyó hiány mértékét szabályozzák. 2003-ban kiderült, hogy ez a fajta szabályozás nem alkalmas arra, hogy a tagországokban folyamatosan kikényszerítse a GDP-hez viszonyított háromszázalékos folyó költségvetési hiányt meg nem haladó deficitet. A GMU-ban emiatt jobbizonytalanság, intézményi feszültség keletkezett. Világossá vált, hogy a költségvetési hiány – előírások szerinti – korlátok közé szorítása növekedésfüggő, az érintett tagországokban éppen a GDP növekedése mind önmagában, mind pedig összehasonlításban ad tartósan aggodalomra okot. Az Európai Bizottságnak és a tagországok pénzügyminisztereinek gyors megoldást kell találniuk, hogyan lehet – a gyakorlatnak és a fegyelmezésnek egyformán – megfelelő szabályozást kialakítani.\*

Journal of Economic Literature (JEL) kód: E62, F15, F42.

---

2004-ben el kell dőlnie, hogy törvényen kívül helyezik, átalakítják vagy változatlanul hagyják a *stabilitási és növekedési paktumot*, s ez utóbbi esetén megbüntetik a háromszázalékos deficithatárt megsértő GMU-tagországokat. Amikor 2003-ban két GMU-tagországot – Németországot és Franciaországot – a gazdasági és pénzügyminiszterek tanácsa (Ecofin) felmentett a büntetés alól, többen úgy vélték, hogy ezt a törvényerőre emelkedett paktum egyszerűen nem teszi lehetővé. Azóta a helyzet még élesebbé vált, mert a gazdasági és pénzügyminiszterek tanácsának 2005-re vonatkozó követelményeit az érintett országok valószínűleg nem teljesítik, és előfordulhat, hogy 2004 a paktum szempontjából a GMU feketeéve lesz, mert legrosszabb esetben a 12 GMU-tagország fele túllépi a háromszázalékos deficithatárt. Tehát szinte „eszkalálódik a fiskális féltre lépés”.

A téma leíró vizsgálata azért érdemel különös figyelmet, mert ilyen, az egész gazdaságfilozófiát megváltoztató helyzet, illetve szabálmódosítás az elmúlt csaknem fél évszázad során nem fordult elő. Érdemes elgondolkodni azon, hogy abban a furcsa nemzetekfelettségben, amit az Európai Unió döntéshozatali rendszere mindmáig jelent, kinek milyen lehet az alkuereje, büntetőereje és egy érvényben lévő szabály átalakítására vonatkozó befolyása. A nemzeti kormányok kompromisszumos döntésére épülő integrációban mindaz, ami nemzetek feletti szintre emelkedett, lehetővé teszi, hogy az Európai Bizottság védje a közösségi politikát a tagországi érdekekkel és „fellazítási” szándékokkal szemben.

---

\* A jelen cikk alapjául szolgáló tanulmány az Integrációs és Fejlesztési Munkacsoport részére készült.

A kialakult helyzet különleges „pikantériáját” az adja, hogy egyfelől éppen az Európai Unió két meghatározó országa került ebbe a deficithatárt sértő helyzetbe, másfelől pedig éppen a németek kényszerítették ki a GMU-ra való felkészülés időszakában, a 90-es években, a nemzeti keretek között maradt államháztartások eladósodásának szigorú korlátozását. E szigor a maastrichti szerződéstől örökölt 3 százalékos deficithatár megsértéséért járó elrettentő büntetés jelentette. Az egész eljárás azt sugallta, hogy ilyen főben járó bünt csak olyan ország követhet el, ahol a stabilitásnak nem alakult ki a kultúrája. Tehát azt feltételezte, hogy minden tagország kormányának van olyan játéktere, hogy ha nagyon igyekszik, képes konjunktúraciklusoktól függetlenül tartani a paktumban előírt deficithatárt.

Az EU történetében a 2004. májusi bővülés az új tagországok számát tekintve a legnagyobb volt. Ez minden közösségi intézmény sikereként is felfogható. Így ideiglenesen szőnyeg alá lehetett söpörni az EU mélyülésével, illetve közösségi politikájával kapcsolatban felmerülő problémákat. Tekintettel arra, hogy a tíz új tagország is – szinte az EU-ba történő belépése pillanatától – megkezdte a GMU-tagság követelte konszolidációs tevékenységet, nem halogatható az eurózónán belüli fiskális követelmények mielőbbi tisztázása. Igen furcsa lenne olyan követelményeket támasztani és teljesítésüket megkövetelni a GMU-tagságra törekvő országoktól, amelyeket a már bent lévők – bizonytalan jogi helyzetet előidézve, következmények nélkül – megsérthetnek.

### **A stabilitási és növekedési paktum körül kialakult helyzet és a megoldási lehetőségek**

A Gazdasági és Monetáris Unióban csak a monetáris politika vált nemzetek felettivé, a fiskális politika nemzeti keretek között maradt. Tekintettel arra, hogy inflációkövető monetáris politika esetén a pénzügypolitika egységet alkot, nyilvánvaló, hogy ez a kettség az idő múlásával problémát és megoldásra váró intézményi feladatot egyaránt jelenteni fog.

Amikor a 90-es években megformálódott a GMU gondolata, szakértők egy része attól tartott, hogy legnagyobb veszély a fiskális politika oldaláról fenyegeti a közös pénz értékállandóságát. Ezért a maastrichti szerződéstől kezdve minden GMU-szabályozásban kulcsszerepet kapott a fiskális szigor intézményi biztosíthatósága. Ennek köszönhető az is, hogy az eurózóna létrejöttével életbe lépett az úgynevezett stabilitási és növekedési paktum. Ebben a dokumentumban él tovább a GDP-ben mért háromszázalékos deficithatár valamennyi nemzeti költségvetés számára a GMU-n belül.

A paktumot az 1997-ben Amszterdamban megtartott EU-csúcs dokumentuma részleteként hagyták jóvá. Nagy, csaknem két évig tartó vita előzte meg a paktum végső megszövegezését. Nem az volt a vita tárgya, hogy indokolt-e ez a bűvös háromszázalékos határ, vagy hogy árnyaltabb szabályozás kellene a konjunktúraciklusokhoz kötődve, hanem sokkal inkább az, hogy melyik közösségi intézmény jogosult a büntetés elrendelésére.

Tehát a maastrichti szerződés konvergenciakritériuma különösebb továbbgondolás nélkül tovább élt az eurózónában. A működés során derült ki, hogy néhány ország számára betarthatatlan ez a három százalék: sem Németország, sem Franciaország már több éve nem képes teljesíteni a folyó költségvetési hiányra vonatkozó előírást. Úgy tűnik, hogy ez lesz a helyzet 2004-ben is, még az sem zárható ki, hogy ebben az évben bővül a nem teljesítők köre.

A fő probléma az, hogy a betarthatatlan szabályok mellőzése jogbizonytalanságot okoz. Így kérdés, vajon mit lehet tenni annak érdekében, hogy e jogbizonytalanság miatt az euró nemzetközi megítélése ne romoljon, s a költségvetési politika az eurózónán belül ne induljon permanens fellazulásnak. Egyik problémára sincs megbízható megoldás. Ez

összefügg azzal is, hogy a Bizottság mandátuma 2004. október 31-én lejár. Pedig a Bizottság a közösségi politikák őre, s mint ilyen, a stabilitási és a növekedési paktum megsértését sem nézte tétlenül. Az Ecofin Tanácsot feljelentette az Európai Bíróságnál, mivel 2003-ban ez a Tanács mentette fel Németországot és Franciaországot is a büntetés megfizetése alól.

Felmerül a paktum szövegének átdolgozása is. Többen – köztük nem utolsósorban a Bizottság elnöke – vélekedtek úgy a deficitprobléma kialakulása után, hogy csak akkor lenne szabad hozzányúlni a paktumban lefektetett szabályozáshoz, ha helyreállna a háromszázalékos határ tiszteletben tartása az eurózónán belül, vagyis ne sérüljön az eurózóna pénzügyi stabilitásához fűződő nemzetközi bizalom. A probléma csak az, hogy a kialakult helyzetnél bizalomrombolóbb alig képzelhető el. Hiszen Németország „oroszlánként” küzdött azért, hogy a háromszázalékos deficithatár és a megsértéséhez kötődő büntetés példamutatóan szigorú szabályozásként fogalmazódjon meg az eurózóna tagországai számára. A kialakult helyzetben pedig éppen Németország az, ahol a reformbizonytalanság hosszabb időre rossz növekedési kilátásokhoz és a megengedettnél magasabb költségvetési deficithez vezethet.

A probléma abból a szempontból is éles, hogy a 12 tagország közül 2003 végéig tíz teljesítette a paktum előírásait. Így ezekben az országokban meglehetősen ellenállással tekintettek a nem teljesítőkre. Ráadásul mindhárom, a GMU-ból saját akaratából kimaradó ország teljesíti a háromszázalékos deficithatárt.

Az OECD legújabb májusi prognózisa alapján várható, hogy 2004-ben Portugália, Olaszország és Hollandia is megsérti a paktumban rögzített deficithatárt. E szerint Németországban 3,7 százalék, Franciaországban 3,8 százalék, Portugáliában 3,8 százalék, Hollandiában 3,4 százalék, és Olaszországban 3,4 százalék lesz a folyó hiány (Schieritz [2004]). Ez az öt ország már a kisebbik fele a 12 tagú eurózónának. Ez is felhívja a figyelmet arra, hogy az az álom, ami az 1990-es évek legvégén az Egyesült Államok szufficitos költségvetésének a nyomán megfogalmazódott, miszerint a világgazdaság fejlett részében ez lesz a tipikus államháztartási eredmény, hamisnak bizonyult. A 2000-es évek eleje az eurózónán belül kedvezőtlen növekedési teljesítményeket hozott, az államháztartási reformot illetően pedig politikai „helyben topogást”. Ez vezetett a stabilitási paktumban lefektetett elvek megszegéséhez.

Az OECD prognózisa 2005-re is pesszimista: Hollandia kivételével a másik négy ország 2005-ben is meg fogja sérteni a háromszázalékos deficithatárt, pedig a Bizottság ez év tavaszán optimistábban ítélte meg a tagországok által benyújtott konszolidációs programokat, a német költségvetési hiányt 2005-ben a háromszázalékos határ alá prognosztizálta.

Ezek a baljós előrejelzések a költségvetési egyenleget illetően összefüggnek az OECD által reálisnak tartott növekedési esélyekkel. A német kormány 2004-re 1,5 százalékos GDP-növekedést vár. Az OECD korábbi 1,4 százalékos előrejelzését májusi jelentésében 1,2 százalékra változtatta. A német GDP-növekedési prognózisok az év elején általában kedvezőbbek, mint az év további részében. Minél inkább kell az eredeti elképzelésekhez képest lefelé korrigálni a növekedési esélyt, annál nagyobb a valószínűsége, hogy a költségvetési hiány nem mozdul a kívánt irányba.

Mindezek alapján továbbra is a „kérdések kérdése” marad, vajon a jogszerűség helyreállítása érdekében mit lehet tenni a stabilitási és növekedési paktummal. Ha a paktumot oly módon alakítják át, hogy a dekonjunkturális időszakokban más deficitkövetelményeknek kell eleget tenni, mint a kedvező növekedési időszakokban, akkor a lassan negyedik éve a háromszázalékos deficithatárt megsértő országok visszamenőleg felmentést kaphatnak. Persze ez az utólagos beismerése lenne annak, hogy lehetetlenségeket foglaltak bele az 1997-ben elfogadott dokumentumba.

Talán a háromszázalékos mértéken is érdemes elgondolkodni, hiszen a példának tekintett Egyesült Államok gazdasági mutatói sem arra utalnak, hogy költségvetése rövid távon újra szufficites lehetne. Esetleg azt kell majd belátni, hogy a világgazdaság egésze új helyzetbe került? A probléma még fokozható azzal, hogy az elmondottak nemcsak rövid távon, de középtávon is jellemezni fogják az OECD-be tömörült országok nagy részét. Különösen borús a helyzet, ha figyelembe vesszük, hogy 2004 az első fellendülést hozó év a recesszió után. Tehát a regionálisan eltérő növekedési esélyek az eurózónában olyan csekélynek bizonyulnak, ami nem tud hathatósan javítani a romló költségvetési helyzeten. Ez pedig azt vetíti előre, hogy hosszabb távon kell szembenézni a háromszázalékos határ megsértésével.

A bővös három százalékos megkérdőjelezése veszélyeztetheti a stabilitásorientált pénzügypolitikát. A „növekedés és pénzügyi egyensúly” helyébe rövid távon a „növekedés vagy pénzügyi egyensúly” kérdése merülhet fel. Több nemzedék közgazdasági gondolkodását hatotta át, főként Németországban, a növekedés és a pénzügyi egyensúly egyidejű fenntartásának megkérdőjelezhetetlensége. E megközelítés alapja: tartós növekedés csak előzetesen létrejött pénzügyi egyensúlyra épülhet, amihez azonban az államháztartási reform olyan lépéseit kellene megtenni, amelyek időlegesen ronthatják a költségvetési egyenleget, miközben hosszú távon – az üzleti bizalom megteremtődésével – megkezdődhet a beruházás alapú növekedés. Így előbb-utóbb valóban el lehet jutni a stabil pénzügyek és a kedvező növekedési kilátások megnyugtató állapotába. A kérdés csak az, hogy mi lesz addig, és ez az átmeneti állapot meddig tart. Erre kellene választ találni az euró-zóna vezető országaiban, vagy pontosabban szólva, a gazdasági és pénzügyminiszterek tanácsában. Ehhez azonban arra lenne szükség, hogy a reform végrehajtása prognosztizálható legyen az érintett GMU-tagországokban. A jelenlegi helyzet azonban egyáltalán nem mutat arra, hogy ez az előrejelzés elfogadható valószínűséggel elvégezhető lenne. Hiszen éppen az előzőekben bemutatott, 2004-re vonatkozó német növekedési kilátások hívják fel a figyelmet arra, hogy mindig csak utólag lehet a gazdasági keretfeltételeket megítélni.

Az integráció csaknem fél évszázados története azt bizonyítja, hogy csak akkor haladt előre a közösség, amikor abban előzőleg a németek és franciák egyetértettek. Ismét szükség lenne erre, különösen, ha figyelembe vesszük, hogy a tandem két résztvevője sérti meg leghosszabb ideig a háromszázalékos deficithatárt. Indokolt lenne tehát, hogy kettőjüknek javaslatot kellene benyújtani egyrészt arra vonatkozóan, hogy miként lehetne ebből a szabályozási csapdából kikerülni, másrészt hogyan kell megreformálni az államháztartást a növekedési kilátások tartós javulása érdekében.

Ma még nyoma sincs e tisztázó javaslatok előkészületeinek. Így egy olyan csapdahelyzet alakul ki, ami egyre mélyebbé és kilátástalanabbá válik. Előfordulhat, hogy az egész döntési és ellenőrzési mechanizmus, ami az eurózónán belül a költségvetési politikára vonatkozik, a gyakorlatban a megoldás reménye nélkül megkérdőjeleződik. E helyzet összefügg azzal is, hogy a globalizáció és a társadalom előregedésének kihívásaira csak nemzetgazdasági szinten lehet választ találni, nemzetek feletti szinten nem. Tehát a nemzeti politika formálónak kell a társadalommal elfogadtatnia a tradicionális előnyök elvesztésével járó reformot.

A nemzetek feletti szint arra a fokra jutott, hogy a Bizottság a nemzeti hatáskörben maradt költségvetésbe is beleszólhat. A stabilitási és növekedési paktum szerint az euró-zóna tagországainak hároméves költségvetési terveket kell benyújtaniuk a Bizottság számára, felvázolva a tendenciát, ami elvezet a nullszaldóig, illetve a szufficites költségvetésig. De mint említettük, eddig nem sikerült a GDP-növekedést jól előre becsülni, és így a folyó költségvetési hiányt reálisan prognosztizálni. Ilyen esetben mit tehet a Bizottság?

A probléma megoldására lényegében semmit, csupán konstatálhatja a valóság eltérését a tervezethez képest.

Az integráció során elért eredményeinek stabilizálása érdekében az elmúlt két-három év tapasztalataiból kiindulva, újra kellene fogalmazni a fiskális kritériumokat az eurózóna antiinflációs fejlődése érdekében. Az ez év novemberében működését megkezdő új Bizottság egyik első feladata lesz, hogy javaslatot tegyen a stabilitási és növekedési paktum újrafogalmazására.

Ebben a helyzetben különös jelentősége van annak, ahogy az Európai Központi Bank szemléli részben a paktum sorsát, részben a kialakult fiskális politikai helyzetet. 2003. november 25-én az EKB Tanácsa állást foglalt a gazdasági és pénzügyminiszterek tanácsának a Németországot és Franciaországot felmentő ítéletével kapcsolatban. Ebben a Bizottság ajánlását támogatta, és figyelmeztetett arra, hogy komoly veszélyek származnak a büntetést felfüggesztéséből. Elveszhet a bizalom, látva a GMU tagországaiban követett költségvetési politikát, ami így egyáltalán nem tükrözi a paktumban megfogalmazott elvárások rövid távú komolyan vételét.

Az EKB Tanácsa tudomásul vette, hogy a gazdasági és pénzügyminiszterek tanácsának döntése szerint legkésőbb 2005-ben kell eljutni a paktumban előírt háromszázalékos deficithatár teljesítéséhez. Egyidejűleg hangsúlyozta, hogy „...feltétlenül szükség van arra, hogy hatékony intézkedéseket hozzanak a bizalomra gyakorolt negatív hatások korlátozása érdekében.” (EZB [2003b].) Egyben biztosította az eurózóna közvéleményét arról, hogy az EKB rendületlenül teljesíti kötelezettségét az árstabilitást illetően.

Az idézett EKB-állásfoglalás ismerteti a gazdasági és pénzügyminiszterek tanácsának határozatát is. E szerint a francia kormányt 2004-ben a GDP 0,8 százalékának, 2005-ben a GDP 0,6-nak megfelelő kiadáscsökkentésre kötelezték. Ugyanezek az adatok Németország esetében 2004-ben a GDP 0,6 százaléka, 2005-ben 0,5 százaléka. Ha az érintett kormányok ezt nem teljesítik, nem zárható ki, hogy előbb-utóbb mégis meg kell indítani ellenük a büntetési eljárást. Az EKB már idézett tavaly decemberi havi jelentése röviden áttekinti a prognózist készítő intézmények eurózónára vonatkozó növekedési előrejelzéseit 2003 és 2005 között (1. táblázat).

#### 1. táblázat

Az eurózóna GDP növekedéséről 2003. november 30-án közzétett prognózisok  
(az előző év százalékában)

Megnevezés	2003	2004	2005
Európai Bizottság	0,4	1,8	2,3
Nemzetközi Valutaalap	0,5	1,9	–
OECD	0,5	1,8	2,3
Consensus Economics	0,5	1,7	–
Survey of Professional Forecasters	0,5	1,7	2,3

Forrás: Herbstprognose der Europäischen Kommission von 2003; *IWF* [2003], *EZB* [2003b] 67. o.

Az OECD tavaszi jelentésében számos GMU-tagország 2004-re vonatkozó növekedési kilátásait lefelé módosította a tavaly novemberi jelentésében meghatározott mértékhez képest, ami kihat a GMU egészének növekedési várakozására is. Mindezek alapján érdekes, vajon hogyan foglalt állást 2004 tavaszán az EKB a fiskális problémákkal és a paktummal kapcsolatban. Egy, az áprilisi havi jelentésében szereplő, a költségvetési politikával foglalkozó tanulmányban kicsit „körmönfontan”, de állást foglalt a paktum változatlan megtartása mellett. „A folyó hiányra és az államadósságra vonatkozó referencia-



értékek egy olyan eszközt jelentenek, aminek a segítségével elérhető, hogy egy felelőségteljes fiskális politikai magatartás alakuljon ki. A stabilitási és növekedési paktum által követelt középtávon kiegyenlített vagy szufficites költségvetési pozíció hozzájárul ahhoz ..., hogy a konjunkturális hullámzásokat rövid távon stabilizálni lehessen anélkül, hogy – normális körülmények között – a GDP 3 százalékat kitevő deficitthart túl kellene lépni.” (EZB [2004].)

Bár Németország gazdaságnövekedési adatai adnak talán a legnagyobb aggodalomra okot, a német EU-politika – ahogy a korábbiakban, most is – együttműködő Brüsszellel, s végül akár kezelhetővé válhat a deficitprobléma. Talán ezzel is összefügg, hogy az új német jegybankelnök, Axel Weber alighogy elfoglalta új helyét, azonnal kifejtette, hogy a stabilitási paktumot változatlan formában fenn kell tartani, s az eurózóna tagállamainak be kell tartaniuk a háromszázalékos deficitthart. Ez a kemény politikai eltökéltség azonban nem segít azon, hogy éppen az OECD májusi jelentése, illetve az öt vezető német kutatóintézet tavaszi, 2004-re vonatkozó prognózisa alapján az ez évre várható növekedési kilátások rosszabbak, mint amit 2003 novemberében még reálisnak tartottak.<sup>1</sup>

A probléma tehát változatlanul fennáll. Mikor lesz az eurózónának a gyakorlatban is életképes szabályrendszere a „felelőségteljes”, ám reális költségvetési politika kívánalmait illetően? Vajon 2005 a büntetések éve lesz? Valószínűbbnek tűnik, hogy a szabályokat alakítják majd a csaknem tíz éve halasztott államháztartási reformfolyamat várható kihatásaihoz.

A mind a francia, mind a német vezetők egyetértenek abban, hogy szükség van a stabilitási és növekedési paktum szövegének megváltoztatására. De megfogalmazásaik annyira óvatosak, hogy nem igazán lehet tudni, vajon konkrétan mit is kell ezen érteni. A nagyobbik német kormánypárt vezetője egy kicsit határozottabban fogalmazott. „Németország és Franciaország között igen nagy egyetértés van abban, hogy nem lenne szabad a stabilitási és növekedési paktumot úgy félreérteni, hogy a stagnálás paktuma váljon belőle.” (*Chirac und Schröder...* [2004].) A Bizottság már tervbe vette, hogy foglalkozik a paktum rugalmasabbá tételével. A paktum ügye tehát napirenden van.

A növekedési gondok olyan tartóssá váltak, hogy lényegében egyetlen kulcskérdés van a gazdaságpolitika szempontjából: mit kell tenni a tartós növekedési pálya létrejötté érdekében. A német pénzügyminiszter szerint a gazdasági stabilitást hosszú távon kell elérni, és eközben nem szabad megfélemlíteni arról az európai társadalmi modelltől, ami mindaddig lehetővé tette a sikeres harcot a szociális kirekesztettség ellen (*Eichel* [2004]). Az állampolgári hozzáállásnak azonban változnia kell a tartós növekedés gazdaságpolitikai keretfeltételeinek létrejöttéhez. E keretfeltételeket meghatározó fő tényezők: 1. a szövetségi költségvetés konszolidálása, 2. az adócsökkentések és 3. a (munkaerő-piaci, egészségügyi és nyugdíjrendszerrel érintő) strukturális reformok. „A 2004-es szövetségi költségvetés konszolidálása főleg a fogyasztási kiadások korlátozásával és a szubvenciók leépítésének folytatásával valósul meg, kereken 14 milliárd euró takarítható meg ily módon. Szükség van... a lakástámogatások és a munkahelyre utazással kapcsolatos költségtérítések csökkentésére, valamint egyéb támogatások, például a szénbányászatnak nyújtott kifizetések megszüntetésére.” (Uo. 168. o.) A javuló költségvetési helyzet lehetővé teszi a dinamikusabb adócsökkentést, ami a GDP-növekedés ütemét fokozza. Ennek érdekében Németországban előrehozták 2004-re a 2005-re tervezett adócsökkentést. „A szemé-

<sup>1</sup> Az öt nagy német prognózist készítő kutatóhely év közben változtatja az évi – a növekedésre vonatkozó – előrejelzéseit: a berlini DIW 2004-re újra kilátásba helyezte az 1,8 százalékos GDP-növekedést. Azzal érvelt, hogy az export dinamikus növekedése vezet ide. Azt elismerte, hogy a belső kereslet még alacsony. Ezzel szemben a hamburgi HWWA szerint 2004-ben legjobb esetben 1,5 százalékos lehet a GDP növekedési üteme. Abban mind a két kutatóintézet egyetértett, hogy ez a növekedés rövid távon nem fog különösebb pozitív hatást gyakorolni a munkanélküliség csökkenésére (*DIW* [2004]).

lyi jövedelemadó legalacsonyabb mértéke 2004. január 1-én 19,9 százalékról 16,0 százalékra csökkent, és a legmagasabb adókulcs 48,5 százalékról 45,0 százalékra... Az így kialakult adómértékek a történelmileg legalacsonyabb nívót jelentik... Az OECD számításai szerint a németországi adó- és elvonási ráta összességében már csak 36,2 százalék volt... Összehasonlításként ez az Egyesült Királyságban 35,9 százalék, Olaszországban 41,1 százalék, Franciaországban 44,2 százalék.” (Uo. 169. o.)

Peter Bofinger német EP-képviselő szerint: „Ha valaki a paktum revíziójára törekszik, akkor legelőször is arra kell válaszolnia, hogy egyáltalán miért van szükség egy valutaunió belüli fiskális szabályokra. Második lépésként azután arról kell vitatkoznia, miért futott zátonyra jelenlegi formájában a paktum. Ezen az alapon végül is ki lehet alakítani egy megreformált szabályozás alapvonásait.” (Bofinger [2004] 67. o.) A szerző – áttekintve az első öt év monetáris és fiskális eredményeit – megállapítja, hogy a költségvetési deficit és az infláció közötti kapcsolat igen korlátozott. „Közvetlen hatás csak akkor érvényesül, ha egy kormány a jegybankkal szemben adósodik el oly módon, hogy a költségvetési deficit közvetlenül a pénztömeg növekedéséhez vezet. Ez az EK Szerződés 101. cikkelyében megfogalmazottak alapján a leghatározottabban kizárható. Különösen jelentős Németország példája, ahol 2003-ban a legmagasabb volt a deficit, miközben valamennyi EU-tagország közül a legalacsonyabb volt az inflációs ráta. Írországban és Spanyolországban pedig éppen fordítva: az inflációs ráta átlag feletti és magas volt, miközben költségvetési politikájuk teljesen megfelelt a paktumban előírtaknak.” (Uo. 69. o.) Ebből a helyzetből azt a következtetést vonja le a szerző, hogy „a megreformált paktum alapján csak azokra az országokra kellene figyelni, ahol az EKB kétszázalékos inflációs céljánál több mint egy százalékkal magasabb az árnyelkedés mértéke. Ezekben az országokban meg kellene vizsgálni, vajon nincs-e szó konjunkturális túlfűtöttségről ..., s ezért felelőssé tehető-e a fiskális politika. Egy fontos indikátor lehetne az infláció-növelő fiskális politikának a visszatérése a strukturális többletre a strukturális deficit növelése helyett.” (Uo. 70. o.) (A képviselő által felvetett megközelítés egészen más országokat sorol a problémásak közé, például 2003-ban ilyen volt Görögország, 2000-ben Spanyolország, 2001-ben Portugália és Írország, valamint Hollandia stb.)

Bofinger [2004] szerint a Bizottságnak felül kell vizsgálnia a nemzeti költségvetési politikákat, de nem egyszerűen a költségvetési szufficit elérése lenne a fő szempont, ugyanis költségvetési többlet magas az adó- és elvonási rátával is kialakítható. A szerző úgy véli, a strukturális reformokra és az adóreformra kell nagyobb figyelmet fordítani.

Bármilyen elképzeléseket meg lehet fogalmazni a paktum jövőjéről. Egy azonban biztos, hogy olyan jogsértő helyzet alakult ki, amiből ki is kell kerülni. Lehet, hogy ennek Németország és Franciaország számára ára lesz, hiszen 2004. július 13-án az Európai Bíróság a Bizottságnak adott igazat a gazdasági és pénzügyminiszterek tanácsának felfüggesztő határozatával szemben.

### A GMU-tagországok gazdasági növekedésére ható tényezők

A növekedési esélyeket latolgatva, nagyon fontos, hogy mely tényezők határozzák meg a fellendülést. A dinamikus fejlődés szempontjából kiemelt jelentősége van a beruházásoknak. A 2. táblázat azt mutatja, hogy az Európai Unió országai és az Egyesült Államok között egyre nagyobb e téren az eltérés: az öt év adatai közül az Egyesült Államokban csak az első, a 2001. év mutat beruházáscsökkenést, a többi évben különböző ütemben ugyan, de nőtték a beruházások. Ezzel szemben az eurózónában három egymást követő évben negatív volt a beruházási mutató, azaz évről évre csökkentek a beruházási volumenek 2001–2003 között. Ha megnézzük a GMU-tagországokat, akkor hasonló tendencia

tapasztalható Németországban és Hollandiában. Sok olyan EU-tagország van, ahol 2001–2003 között egymást követő két évben volt negatív a beruházások változása. Csupán Spanyolországban és Görögországban növekedtek minden évben a beruházások.

2. táblázat

A beruházások alakulása az eurózónában, a többi EU-tagországban és az Egyesült Államokban 2001–2005 között (az előző év százalékában)

Ország	2001	2002	2003	2004*	2005*
Ausztria	-2,3	-2,8	3,1	1,8	3,2
Belgium	0,3	-2,2	2,0	1,5	3,3
Finnország	3,9	-3,1	-2,3	2,4	3,7
Franciaország	1,9	-1,4	-0,8	2,7	2,7
Görögország	6,5	6,1	11,6	7,7	1,9
Hollandia	-0,1	-4,5	-3,4	0,5	3,4
Írország	0,2	1,7	-5,3	2,5	4,5
Németország	-4,2	-6,7	-2,9	3,6	2,7
Olaszország	1,9	1,3	-2,1	-0,8	2,8
Portugália	0,1	-5,2	-9,6	5,2	10,7
Spanyolország	3,3	1,0	3,0	3,1	4,1
Eurózóna	-0,1	-2,6	-1,2	2,3	3,2
Nagy-Britannia	3,6	-1,0	2,6	5,1	4,4
Dánia	4,9	4,5	-2,9	4,3	3,4
Svédország	-1,0	-3,0	-2,0	2,3	4,3
Egyesült Államok	-2,4	1,0	4,3	11,5	6,9

\* Előrejelzés.

Forrás: 2001: EC [2004a], többi év: DB [2003b], [2004].

Portugália az egyik olyan ország, ahol 2002-ben és 2003-ban erőteljesen csökkentek a beruházások. 2003-ban a legnagyobb csökkenés Portugáliában volt, 2002-ben a csökkenés ütemét tekintve csak Németország előzte meg. 2001-ben Portugália folyó költségvetési hiánya a GDP-hez mérve elérte a 4,2 százalékot, de 2002-től ez a mutató három százalék alatt volt minden évben. Írország adatait tekintve, a 90-es évtized „kelta tigriséből” a beruházások növekedési ütemét tekintve „kismacska” lett. A hároméves recesszió idején egy évben, 2003-ban jelentős beruházáscsökkenést kellett elszenvednie az ír gazdaságnak. A Deutsche Bank prognózisa szerint a 12 GMU-tagország közül 2003-ban is és 2004-ben is van néhány tagország, ahol az ír beruházási mutatót meghaladó beruházásnövekedés várható.

Németországban és Hollandiában a hároméves dekonjunkturális időszak egészében csökkentek a beruházások. Mindkét országban komoly költségvetési reformok váltak szükségessé, akárcsak Franciaországban, Ausztriában és Olaszországban is. Franciaországban két éven át, Olaszországban egy éven át, Ausztriában két éven át vált negatívvá a beruházások üteme. Az állam által kezdeményezett beruházások valamennyi fejlett EU- és GMU-tagországban a 90-es évek közepe óta radikálisan visszaestek.

Nyilvánvaló, hogy a fenntartható növekedés eléréséhez tartós modernizációra és így folyamatosan magas beruházási ütemekre van szükség szinte valamennyi EU-tagországban. Ez a 2000-es évek elején lezajlott világgazdasági recesszió idején szinte megghiúsult. Pontosabban fogalmazva, ezen a területen is mind az EU-ban, mind a GMU-ban az



országok között növekvő divergencia bontakozott ki. Érdeemes megjegyezni, hogy a beruházási ütemek közötti divergencia (beleértve egyes országokban az ütemek csökkenését is) hosszabb távon a növekedési ciklusok divergenciáját is magával hozhatja. Ez pedig nehézségeket okozhat az Európai Központi Bank kamatpolitikájában.

Ha a személyes fogyasztás adatait összehasonlítjuk az eurózóna és az Egyesült Államok között, akkor a két ötéves átlag alapján jól látszik, hogy az Egyesült Államokban a tíz év során gyorsabb volt a személyes fogyasztás növekedése, mint az eurózónában. Ugyanez igaz az 1999–2002 közti adatokra is (3. táblázat). Bár az Egyesült Államokban is mérséklődik a recessziós időszakban a személyes fogyasztás, de jóval kevésbé, mint a GMU egészében. Németországban 2002-ben nemhogy nem nőtt, hanem csökkent a személyes fogyasztás. Spanyolországban, Görögországban, Írországban viszonylag magas növekedési ütemek alakultak ki az 1999 és 2002 közti időszakban. Ez többek között arra is utalhat, hogy ezekben az országokban dekonjunkturális körülmények között is folytatódtott a reálfelzárkózás. A GMU-tagországokra általában jellemző, hogy a 90-es évek második felében gyorsabb a személyes fogyasztás növekedése, mint az évtized első felében. Ez azzal is összefügghet, hogy 1991 és 1993 között gazdasági visszaesés sújtotta az EU tagországait. Így a két ötéves időszak közti különbség az eurózónából kimaradt három fejlett EU-tagország személyes fogyasztására is jellemző.

### 3. táblázat

A személyes fogyasztás alakulása az eurózónában, a többi EU-tagországban és az Egyesült Államokban 1999–2005 között  
(az előző év százalékában)

Ország	1991– 1995 átlaga	1996– 2000 átlaga	1999	2000	2001	2002	2003	2004*
Ausztria	2,3	2,7	2,4	3,3	1,4	0,8	1,2	1,5
Belgium	1,7	2,4	2,3	3,4	0,8	0,4	1,7	2,1
Finnország	-1,1	3,6	3,5	3,1	1,8	1,5	3,6	2,7
Franciaország	0,7	2,1	3,2	2,6	2,7	1,2	1,6	1,9
Görögország	1,9	2,6	2,5	2,0	2,9	2,8	3,4	4,4
Hollandia	1,6	4,0	4,7	3,5	1,4	0,8	-1,3	-0,1
Írország	3,1	7,8	9,6	8,5	5,3	2,6	1,8	3,5
Németország	1,9	1,8	3,7	2,0	1,4	-1,0	-0,1	0,7
Olaszország	0,9	2,6	2,6	2,7	0,8	0,5	1,2	0,9
Portugália	2,3	3,9	5,1	2,9	1,3	0,6	-0,7	3,0
Spanyolország	1,2	3,7	4,7	4,0	2,8	2,6	3,0	3,3
Eurózóna	1,3	2,5	3,5	2,7	1,8	0,5	1,0	1,4
Nagy-Britannia	1,3	4,0	4,4	4,6	3,1	3,4	2,9	3,7
Dánia	2,3	1,5	0,7	-0,7	-0,2	0,6	1,1	3,3
Svédország	-0,2	3,2	3,8	4,9	0,4	1,4	2,0	2,3
Egyesült Államok	2,6	4,4	5,1	4,7	2,5	3,4	3,1	4,0

\* Eőrejelzés.

Forrás: 2002-ig: EC [2004b]. 2003-tól: DB [2004].

Érdeemes megjegyezni, hogy néhány negatív adat is található a táblázatban. Ezek közül különösen érdekes Németország, mert az 1999 és 2002 közti adatokban a 2002-es német fogyasztási mutató az egyetlen negatív szám. A 12 GMU-tagországban – és az EU átlagában is – ebben a négyéves időszakban évről évre mérséklődik a személyes fogyasztás

növekedési üteme. Ez egyébként jellemző az Egyesült Államok mutatójára is. Tehát eltérő szinten ugyan, de az eurózóna és az Egyesült Államok a dekonjunkturális időszakban a személyes fogyasztás szempontjából hasonló módon reagált. Ez a konvergencia nem jellemző a már az előzőekben bemutatott beruházási adatokra. A személyes fogyasztás nagyságát jelentősen befolyásolja a munkanélküliség alakulása (4. táblázat).

## 4. táblázat

A munkanélküliségi ráta alakulása az eurózónában, a többi EU-tagországban és az Egyesült Államokban  
1999-2005 között (a foglalkoztatottak arányában)

Ország	1991– 1995 átlaga	1996– 2000 átlaga	1999	2000	2001	2002	2003	2004*
Ausztria	3,7	4,2	3,9	3,7	3,6	4,3	4,4	4,3
Belgium	8,2	8,7	8,6	6,9	6,7	7,3	8,1	8,4
Finnország	13,3	11,7	10,2	9,8	9,1	9,1	9,0	8,9
Franciaország	10,7	11,0	10,7	9,3	8,5	8,8	9,5	9,5
Görögország	17,1	14,9	12,8	11,3	10,6	11,3	9,1	8,6
Hollandia	6,1	4,2	3,2	2,9	2,5	2,7	3,8	4,8
Írország	11,5	7,8	5,6	4,3	3,9	4,3	4,6	4,8
Németország	7,1	8,7	8,4	7,8	7,8	8,6	10,5	10,2
Olaszország	10,0	11,3	11,3	10,4	9,4	9,0	8,7	8,4
Portugália	5,7	5,6	4,5	4,1	4,1	5,1	6,4	6,7
Spanyolország	17,1	14,9	12,8	11,3	10,6	11,3	11,3	10,9
Eurózóna	9,5	9,2	8,7	7,8	7,4	7,7	8,8	8,8
Nagy-Britannia	9,2	6,5	5,9	5,4	5,0	5,1	5,0	4,8
Dánia	8,1	5,1	4,3	4,4	4,3	4,6	6,1	6,2
Svédország	7,2	8,0	6,7	5,6	4,9	4,9	4,9	5,3
Egyesült Államok	6,5	4,6	4,2	4,0	4,8	5,8	6,0	5,4

\* Előrejelzés.

Forrás: 2002-ig: EC [2004b]. 2003-tól: DB [2004].

A munkanélküliség nagysága általában tartós jellemzője egy országnak. Ez még akkor is így van, ha a világgazdasági változásoknak megfelelően egy irányba változnak a munkanélküliségi ráták. Az ötéves átlagok alapján a második időszakban általában alacsonyabbak a munkanélküliségi mutatók az előző ötévi átlagnál. Az Egyesült Államokban jelentős a csökkenés, az eurózóna egészében minimális. Három EU-tagországban (Németország, Belgium, Ausztria) a tendencia eltérő, mert az évtized második felében magasabb a ráta az elsőnél.

1999-ről 2000-re általában csökkent a munkanélküliek száma. 2001-2003 között éppen ellenkezőleg, növekedés tapasztalható. A recessziós időszak tehát a vizsgált országokban és régiókban a munkanélküliség növekedését eredményezte. Persze mindig ahhoz a mértékhez képest, ami az adott országot jellemezte.

Mindezzel együtt az első ötéves időszakban a 12 GMU-tagország közül hatban volt kétjegyű a munkanélküliségi ráta. A második ötéves időszakban már csak ötben. 2003-ban pedig már csak kettőben volt (Spanyolország, Németország) két számjegyű a munkanélküliségi mutató. A 90-es évekhez képest a 2000-es évek mindegyikében alacsonyabb az eurózóna összesített munkanélküliségi mutatója. Ez a pozitív változás azonban az Egyesült Államok eredményeihez képest meglehetősen szerény mértékűnek tűnik.

A munkanélküliség alakulása összefügg azzal is, hogy milyen mértékben terjed el a részfoglalkoztatás. Hollandiában az alacsony munkanélküliségi ráta jórészt e foglalkoztatási forma elterjedésének köszönhető. A részfoglalkoztatás a munkaadó számára azzal az előnnyel is járhat, hogy megszabadul a társadalombiztosítási hozzájárulás kötelezettségétől, tehát olcsóbb lesz a munkaerő. A nyugdíjjárulék magánbiztosítókhoz kerülése rövid távon a folyó költségvetés egyenlegére igen negatív hatást gyakorolhat. Tehát a részfoglalkoztatás hatása makrogazdasági szempontból igen különböző lehet. Hollandiában veszélyes mértékűvé nőtt a recessziós időszakban a folyó hiány, bár még három százalék alatt van.

A magas munkanélküliségi ráta az érintett tagországokban már évtizedes probléma. Radikális megoldást nem találtak a tagországok a problémára. Általános vélemény, hogy a magas munkanélküliségi arányra megoldás a munkaerőpiac rugalmassá tétele. Példaként az Egyesült Államokat szokták felhozni. A statisztikai adatok igazolni látszanak ezt a megállapítást.

A munkaerő-piaci kötöttségek felszámolása nem egyszerű feladat. Esetenként tradíciók megváltoztatására lenne szükség. Nemcsak a törvényben előírt minimálbér megszüntetéséről lehet szó, hanem a munkanélküli-támogatás csökkentéséről is. Jó példa ez utóbbira Németország, ahol 2004 tavaszán radikálisan módosították a munkanélküliekre vonatkozó szabályokat (VG [2003] 2. o.). A munkaerőpiac alakulása jól jellemezhető a bérek változásával (5. táblázat).

#### 5. táblázat

Az egy foglalkoztatottra jutó bérek alakulása az eurózónában,  
a többi EU-tagországban és az Egyesült Államokban 1999–2005  
(az előző év százalékában)

Ország	1991– 1995 átlaga	1996– 2000 átlaga	1999	2000	2001	2002	2003	2004*	2005*
Ausztria	5,2	1,9	2,1	2,2	1,4	2,4	2,3	2,3	2,6
Belgium	4,1	2,2	3,4	2,1	3,6	4,3	1,7	2,6	3,0
Finnország	3,2	2,9	2,2	3,7	4,7	3,5	3,9	3,4	3,5
Franciaország	3,1	2,3	2,5	2,3	2,6	2,8	2,4	2,2	0,9
Görögország	12,1	7,7	6,5	5,8	5,3	8,4	6,5	6,5	5,0
Hollandia	3,5	3,0	3,7	4,7	5,5	4,9	3,8	2,0	1,3
Írország	4,5	5,2	5,2	8,1	9,0	4,0	–	–	–
Németország	5,4	1,3	1,2	2,1	1,7	1,6	1,6	1,6	1,8
Olaszország	5,3	2,8	2,6	3,1	3,2	2,5	3,8	3,2	3,2
Portugália	12,3	5,9	5,4	6,7	5,7	3,0	3,9	3,0	2,7
Spanyolország	7,2	3,2	2,7	3,7	3,8	3,9	3,9	3,2	3,0
Eurózóna	5,0	2,7	2,6	3,5	3,4	2,7	2,6	2,5	2,6
Nagy-Britannia	5,1	4,6	4,4	5,6	5,1	3,5	3,4	3,8	4,2
Dánia	3,0	3,6	3,7	3,7	5,0	3,8	3,8	3,5	4,0
Svédország	4,7	4,7	1,3	7,5	4,5	4,0	3,7	3,6	3,4
Egyesült Államok	3,4	4,2	4,4	5,6	3,0	1,5	2,9	2,8	3,5

\* Előrejelzés.

Forrás: 2001-ig: EC [2004b]. 2002-től: DB [2004].

A két ötéves átlagot összehasonlítva az eurózónában majdnem feleződik a bérnövekedés a 90-es évek második felében. Az Egyesült Államok adatai éppen ellenkező tendenciát mutatnak. Ebben kifejeződik a 90-es évek „gazdasági csodája”. E mögött az Egye-

sült Államok gazdaságának visszaesésmentes, töretlen növekedése áll. Ha az eurózóna egyes tagországait vizsgáljuk, akkor elég jelentős szóródás tapasztalható a bérek ötéves változását tekintve. Németországban 1999–2003 között egyetlen évben haladta meg a bérnövekedés a két százalékot. Spanyolországban négy évben volt három százalék felett a mutató, erősen közelítve a négy százalékhoz. Görögországban 1999–2001 között öt százalék felett volt a mutató, 2002-ben nyolc százalék felett, és 2003-ban hat százalék felett. 1999–2002 között az ír gazdaságban a bérnövekedés dinamikusnak mondható, hiszen 2000-ben nyolc százalékot, 2001-ben pedig kilenc százalékot ért el a bérnövekedés. Ez a két adat kiugró nagyságúnak számít a korábbi fejlődéshez képest, és 2002-re a növekedés csak négy százalékot ér el. Tehát a GDP igen dinamikus növekedésének drasztikus visszaesése „megálljt” parancsol a bérnövekedésnek is. Az utolérő GMU-országokban az eurózóna létrejötte után is relatíve magasabb a bérnövekedés, mint a fejlett „magországokban”. A reálfelzárkózásnak fontos mutatója ez.

Azt, hogy a bérnövekedés milyen hatással van a versenyképességre, jól mutatja a termékegységre jutó bérköltségek (*unit labour cost*) alakulása.

6. táblázat

Az egységnyi bérköltségek alakulása az eurózónában,  
az EU-tagországokban és az Egyesült Államokban  
(az előző év százalékában)

Ország	1991–1995 átlaga	1996–2000 átlaga	1999	2000	2001	2002
Ausztria	-0,1	1,0	-0,1	-1,6	-0,7	-0,5
Belgium	0,2	-0,6	0,2	-1,0	2,6	1,5
Finnország	-2,1	-1,1	1,5	-2,2	2,1	-0,3
Franciaország	-0,6	-0,3	0,6	0,2	0,6	0,5
Görögország	-2,3	0,0	0,1	-1,7	-2,5	0,8
Hollandia	0,0	-0,2	0,5	-0,8	0,1	1,4
Írország	-1,3	-2,7	-3,5	-1,4	0,6	-5,5
Németország	-0,1	-0,4	-0,2	1,2	0,0	-0,8
Olaszország	-1,7	-1,1	-0,1	-0,4	0,4	0,4
Portugália	1,8	0,5	0,3	1,9	0,8	-1,2
Spanyolország	-0,2	-0,4	-0,6	-0,4	-0,7	-1,0
Eurózóna	-0,4	-0,6	0,1	0,0	0,2	-0,1
Nagy-Britannia	-1,2	0,4	0,8	1,7	1,3	-0,7
Dánia	-1,1	-0,1	0,4	-1,6	1,6	0,4
Svédország	-1,9	1,0	-1,7	4,1	3,2	-0,7
Egyesült Államok	-0,4	0,4	0,3	1,5	-0,2	-2,5

*Forrás: EC [2004b].*

A versenyképesség akkor javul, ha az egységnyi bérköltségek mutatója csökken, illetve negatívvá válik. Ebből a szempontból a két ötéves átlag alapján az eurózóna adatai jobbakként mutatkoznak az Egyesült Államoké. Persze a telephelyi költségeknek csak egy részét tükrözi ez a mutató. 1999–2002 között az Egyesült Államokban kétszer volt negatív a mutató, az eurózónában pedig egyszer. Ez az összehasonlítás arra mutat, hogy a vizsgált négy évben az egységnyi bérköltségek alapján az eurózóna egésze nem volt komolyabb versenyhátrányban az Egyesült Államokhoz képest. Az egyes GMU-tagországok adatait külön-külön nézve, Spanyolország és Ausztria egységnyi bérköltsége negatívba fordult

1999–2002 között. Az, hogy a bérköltségek alakulása alapján folytatódott a spanyol felzárkózás, arra utal, hogy a termelékenységek növekedése kompenzálta a költségnövekedést. Számos fejlett GMU-tagországban az egységnyi bérköltség mutatója 1999–2002 között alacsony növekedést vagy némi csökkenést mutat. Tehát az eurózóna fejlett tagországainak jelentős része a bérköltségek oldaláról javította versenyképességét. Összehasonlítva az Egyesült Államokkal azonban úgy tűnik, hogy pontosabb a megfogalmazás, ha azt mondjuk, hogy e költségtételt tekintve nem romlott a GMU versenyképessége. Ennek kapcsán azonban megjegyezendő, hogy a 12 GMU-tagország közül csak Franciaország mutatója alakult pozitívan minden évben 1999–2002 között.

A telephelyi előnyök alakulása szempontjából meghatározó jelentősége annak van, hogy az állami kiadások, azaz az állam által elosztott jövedelem hogyan változik. Számos fejlett GMU-tagország olyan államháztartási reform előtt áll, aminek révén az állam által elosztott jövedelemnek csökkennie kell (7. táblázat).

#### 7. táblázat

Az állami kiadások alakulása az eurózónában, a többi EU-tagországban és az Egyesült Államokban

Ország	A GDP százalékában, ötéves átlag		Az előző év százalékában		
	1991–1995	1996–2000	2002	2003	2004*
Ausztria	49,5	51,8	0,1	0,5	0,2
Belgium	48,3	49,5	0,4	0,4	0,4
Finnország	53,7	55,4	3,8	0,7	1,4
Franciaország	48,5	51,5	4,1	2,4	2,1
Görögország	36,1	44,9	6,2	0,6	1,3
Hollandia	49,5	47,3	3,8	2,4	1,6
Írország	37,5	37,7	9,4	3,7	2,5
Németország	45,1	46,9	1,7	0,9	0,7
Olaszország	45,5	46,9	1,9	2,2	1,0
Portugália	37,2	41,6	2,7	-0,6	-1,4
Spanyolország	39,8	38,8	4,4	4,6	4,2
Eurózóna	45,1	46,8	–	1,9	1,6
Nagy-Britannia	36,6	39,7	–	2,1	3,2
Dánia	57,0	58,6	2,1	1,2	1,1
Svédország	57,6	62,4	3,2	0,7	1,0
Egyesült Államok	31,3	32,9	–	3,4	1,9

\* Előrejelzés.

Forrás: 2002-ig: EC [2004b], 2003-tól: DB [2004].

A két ötéves átlag alapján világosan látszik, hogy milyen különbség van az Egyesült Államokban és az eurózónában az állami szerepvállalás között. Kicsit leegyszerűsítve akár azt is lehetne mondani, hogy ez a durván tíz százalék különbség az, aminek meg kellene szűnnie az államháztartási reformok során. Persze az egyes GMU-tagországok számára ez a feladat nagyon különböző súlyú. A 12 ország közül az Egyesült Államok mutatójához legközelebb az ír mutató áll, de a spanyol mutató is 40 százalék alatt van mind a két ötéves átlag alapján. Nem mondható el ugyanez Görögországról és Portugáliáról. Mindkét országban 40 százalék alatt volt a mutató az 1990-es évek első felében és 40 százalék fölé került a 1990-es évek második felében. Általában is megfigyelhető,



8. táblázat  
Az Egyesült Államok és az EU-15 közötti tőkemozgás 1999–2002 között  
(millió dollár)

Ország	1999		2000		2001		2002	
	A	B	A	B	A	B	A	B
Ausztria	3 848	3 216	2 872	3 007	3 629	2 878	3 988	3 439
Belgium	21 756	11 011	17 973	14 787	19 395	16 796	24 122	9 608
Finnország	1 379	4 616	1 342	8 875	1 421	7 615	1 397	7 212
Franciaország	43 120	89 945	42 628	125 740	40 839	148 282	43 978	170 619
Görögország	760	–	795	–	842	–	1 056	–
Hollandia	121 315	125 010	115 429	138 894	126 076	157 596	145 474	154 753
Írország	25 157	14 958	35 903	25 523	35 712	24 958	41 636	26 179
Németország	53 399	112 126	55 508	122 412	65 800	164 017	64 739	137 036
Olaszország	17 889	4 444	23 484	6 576	25 015	6 629	28 499	6 695
Portugália	2 188	–	2 664	–	2 852	–	3 394	–
Spanyolország	19 970	2 749	21 236	5 068	20 514	4 640	23 884	4 739
Euróözü	332 929	404 040	347 683	510 404	372 037	568 246	417 892	555 400
Nagy-Britannia	216 638	153 797	230 762	277 613	238 773	269 321	255 391	283 317
Dánia	3 846	5 215	5 270	4 025	4 615	1 736	7 688	1 924
Svédország	10 624	18 954	25 959	21 991	17 356	22 011	18 999	21 989
EU-15	564 037	582 006	609 674	814 033	632 781	861 314	699 970	862 630

A: Az Egyesült Államok befektetési a 15 EU-tagországban.

B: A 15 EU-tagország befektetési az Egyesült Államokban.

Forrás: [www.bea.gov](http://www.bea.gov) (Bureau of Economic Analysis).

hogy az állami kiadások két ötéves átlaga közül a második nagyobb. Ez alól csak Spanyolország jelent kivételt. Mindez arra utal, hogy az államháztartási reform csak mély tradíciók megváltoztatásával valósulhat meg.

Ha 2002–2005 közötti négy évet nézzük, akkor Portugália mutatja a legérdekesebb fejlődést, mert ott az utolsó három év adata negatív. Tehát az állam által elosztott jövedelem nagysága csökken. Valamennyi tagországban a négy év egészét tekintve mérséklődik a növekedési ütem. Ez alól kivétel Spanyolország, ahol a legmagasabb a növekedési ütem mind a négy évben. Úgy tűnik, mindezek alapján az állami redisztribúció nagysága trendváltozás előtt áll.

Az állami kiadások növekedése az Egyesült Államokra is jellemző. Hiszen a két ötéves adat közül a második a nagyobb az Egyesült Államokban is. Persze ez a 2000-es évek elején tapasztalt növekedés jóval alacsonyabb szintű állami jövedelemelosztás mellett történik meg. Így a növekedési ütemekben tapasztalható különbség a GMU és a fejlett tagországok javára nem elegendő ahhoz, hogy a GDP-ben mért állam által elosztott jövedelem nagysága jelentősen közelítse az Egyesült Államokban kialakult mértéket. Így az Egyesült Államok telephelyi előnye a 2000-es évek elején a korábbiakhoz hasonlóan megmarad.

Érdeemes áttekinteni a tőkemozgásokat, bár arányát és mértékét tekintve évenként egy-egy jelentősebb üzlet alapvetően befolyásolja az adott értéket. Az azonban, hogy Európa vagy az Egyesült Államok nettó tőkekihelyező vagy nettó tőkebevonó, alapvetően meghatározza a modernizációs lehetőségét. Az adatok csak rövid időszakra állnak rendelkezésre, így csak korlátozott következtetéseket lehet levonni. Mégis érdemes áttekinteni a 8. táblázatban szereplő négy év tőkemozgásadatait.

A bemutatott négy év mindegyikében az EU-15-ből és a GMU-12-ből több tőke áramlott az Egyesült Államokba, mint az Egyesült Államokból az EU-ba, illetve a GMU-ba. Különös figyelmet érdemel ezek közül Németország: minden évben közel kétszer annyi tőkét vitt az Egyesült Államokba, mint amennyi az Egyesült Államokból Németországba áramlott. Mind a négy évben nettó tőkekihelyező volt Franciaország is, és a kiviteli többlet esetenként több mint háromszorosa volt az Egyesült Államok befektetésének Franciaországban. Olaszország bár jóval kisebb volumenben, de mind a négy évben nettó tőkebevonói pozícióban volt az Egyesült Államokkal szemben. Ugyanez jellemezte Spanyolországot is. Nettó tőkebevonói pozícióban volt mind a négy évben Belgium is, csak a behozatal és kivitel aránya volt más, mint Spanyolországban, ahol a behozatal minden évben többszöröse a kivitelnek. A „kis kelta tigris”, Írország Egyesült Államokba irányuló tőkekivitelének mértékét is minden évben meghaladta az odairányuló amerikai tőke nagysága – amely mind a négy évben magasabb volt, mint akár a spanyol, olasz, vagy belga mutató. Ez jól mutatja, hogy milyen kedvenc befektető hely az amerikai tőke számára Írország.

A négy év egészét tekintve a 12 GMU-tagország 630 546 milliárd dollárral többet fektetett be az Egyesült Államokba, mint az Egyesült Államok a GMU-tagországokba. A 15 EU-tagországra ez az adat 613 527 milliárd dollár. Tehát a negatív egyenleg a 15 tagországra csaknem 17 milliárd dollárral kisebb, mint a 12 GMU-tagország esetében. Ebben szerepe van a kiugróan magas német negatív egyenlegnek. Feltételezhető, hogy az eurózóna modernizálása igényelné, hogy megforduljon ez a tőkemérleg, és a tagországok több tőkét vonjanak be az Egyesült Államokból, mint amennyi tőlük az Egyesült Államokba távozik. 1999–2001 között évről évre nőtt az eurózóna negatív egyenlege (1999: 71 milliárd dollár, 2000: 162,7 milliárd dollár, 2001: 196,2 milliárd dollár), 2002-ben kicsit csökkent a negatív egyenleg, 137,5 milliárd dollárt tett ki.

A modernizációs tőkebehozatal szempontjából kiugróan jó helyzetben van a 15 ország közül a kis Írország, és figyelemreméltó eredményeket ért el Nagy-Britannia is, bár ő nettó tőkekihelyező, de egyrészt ez még 1999-re nem igaz és a további három évben is viszonylag kis mértékben exportál több tőkét az Egyesült Államokba, mint amennyit

importál az Egyesült Államokból. Ha figyelembe vesszük, hogy 2010-re az EU a világ-gazdaság legversenyképesebb régiója szeretne lenni, ahol a munkanélküliség és a reformok kérdése megoldódik, akkor az általunk vázolt kép elég pesszimistának ítéltető. 2004 tavaszán ugyanis valamennyi makromutató az Egyesült Államok gazdasági teljesítményétől való tartós és esetenként növekvő elmaradásra mutat. A kérdés tehát sokkal inkább úgy fogalmazható meg az évtized fennmaradó nagyobbik felére, vajon sikerül-e valamit ledolgozni az előttünk álló hat évben az elmaradásból. Ez reformfüggő. Tehát a legfejlettebb nagy EU-tagországokban el kellene kezdődnie az államháztartási reformnak, ami a cégek számára hiteles üzenet lenne a reformok megvalósításával kapcsolatban. Az elbizonytalanodott gazdaságpolitika, a meglehetősen nagy társadalmi ellenállás a reformokkal szemben bizonytalanná tette a reformok sorsát. Ez pedig a versenyképességet és az üzleti bizalmat növelő átalakulás helyett nagyobb valószínűséggel ígér kaotikus átmenetet a következő évekre, aminek a végén – ha optimisták akarunk lenni – talán megéri a gazdasági és társadalmi reformok iránti készség is.

### **Néhány összegző megjegyzés**

A stabilitási és növekedési paktumban meghatározott 3 százalékos referenciaérték csak nagyon bonyolult eljárásokon keresztül lenne megváltoztatható. Elég arra gondolni, hogy a 10 új EU-tagország GMU-csatlakozása a maastrichti szerződésben meghatározott konvergenciakritériumok teljesítésétől függ. A folyó hiányra vonatkozó kritérium ugyancsak a GDP-ben mért maximális 3 százalékos nagyságot írja elő az eurózónába történő bekerüléshez. Igen furcsa lenne, ha a csatlakozáshoz más fiskális kritérium tartozna, mint az eurózóna tagjai számára előírt követelmények. Így tehát a paktum referenciaértékének megváltozása értelemszerűen maga után vonná a maastrichti konvergenciakritériumok változtatását is. Ehhez pedig a 25 ország egyetértése szükséges, hiszen egy törvényerőre emelkedett joganyag változtatásáról lenne szó.

Az sem zárható ki, hogy Németország, Franciaország és még néhány más GMU-tagország az államháztartási reform végrehajtásának röggös útján többször és hosszabb időre túllépi majd a 3 százalékos mértéket. A gazdasági és pénzügyminiszterek tanácsának a döntése arra utal, hogy nemigen akarják ezért büntetéssel sújtani a tagországokat. Tehát olyan szabályozást kellene találni, ahol attól függően, hogy mi okozza a túlzott deficitet, lehessen büntetni, vagy eltekinteni attól. Ezzel az érintett tagországokban akár a ma már halaszthatatlan államháztartási reformok végrehajtásához szükséges politikai eltökéltséget is növelni lehetne.

Romano Prodi azt javasolta, hogy azoknál a tagországoknál, ahol az államadósság nem haladja meg a GDP 60 százalékát, ott lehessen mérlegelni a túlzott deficit kialakulása után a büntetést. Ha deficittüллépés az államháztartási reformmal összefüggő lépések (például adóreform) eredménye, akkor szigorú konszolidációs előírások teljesítésével legyen felmenthető az adott tagország.

Nyilvánvaló, hogy a versenyképességi hátrányok okozta kedvezőtlen GDP-növekedési kilátások rontják a paktum előírásainak teljesíthetőségét. Feltételezhető, hogy a versenyképesség szempontjából pozitív irányba ható reformok nem azonnal hatnak a tőke betelepítési és beruházási hajlandóságának növekedésére, hanem egy bizonyos idő eltelte után. Ezt kellene valahogy úgy túllélni, hogy a fiskális szigor ne lazuljon fel. Ez utóbbihoz kell olyan, mindenkire egyformán vonatkozó szabályrendszert kialakítani, ami a GMU-ban bennlévő és az ahhoz csatlakozni akaró valamennyi EU-tagország számára folyamatosan ne engedje meg figyelmen kívül hagyni a szigorú fiskális politikát. Így lehetne elkerülni, hogy az eurózónán belül fellazuljon a fiskális politika.

*Hivatkozások*

- BOFINGER, P. [2004]: Politikkoordinierung nutzt Europas Zukunft. Megjelent: Wege aus der Krise. Nomos Verlagsgesellschaft, Baden-Baden.
- CHIRAC UND SCHRÖDER... [2004]: Chirac und Schröder einig über Änderungen am Stabilitätspakt. Financial Times Deutschland, május 13. [www.ftd.de](http://www.ftd.de).
- DB [2003a]: Aktuelle Themen. Deutsche Bank, július.
- DB [2003b]: Ausblick, Globale Trends. Deutsche Bank.
- DB [2004]: Ausblick, Globale Trends. Deutsche Bank, március.
- DIW [2004]: DIW hebt konjunkturprognose für Deutschland an. Financial Times Deutschland, július 6. [www.ftd.de](http://www.ftd.de).
- EC [2004a]: European Economy. European Commission, január.
- EC [2004b]: European Economy. Economic Forecasts. European Commission, tavasz.
- EICHEL, H. [2004]: „Agenda 2010” als deutscher Beitrag zur Lissabon-Strategie. Megjelent: Wege aus der Krise. Nomos Verlagsgesellschaft, Baden-Baden.
- EZB [2003a]: Erklärung des EZB-Rats zu den Schlussfolgerungen des Ecofin-Rats bezüglich der Korrektur übermäßiger Defizite in Frankreich und Deutschland. Havi jelentés, december.
- EZB [2003b]: Prognosen von Consensus Economics and Survey of Professional Forecasters der EZB. Havi jelentés, december.
- EZB [2004]: Der Einfluß der Finanzpolitik auf die gesamtwirtschaftliche Stabilität und die Preise. EZB. Havi jelentés, április.
- IWF [2003]: Herbstprognose der Europäischen Kommission von 2003; IWF, World Economic Outlook, szeptember.
- OECD Wirtschaftsausblick Nr. 74.
- SCHIERITZ, M. [2004]: OECD: Berlin bricht auch 2005 Stabilitätspakt. Financial Times Deutschland, 2004.04.21. [www.ftd.de](http://www.ftd.de).
- US Department of Commerce - Bureau of Economic Analysis: Direct Investment. [www.bea.gov](http://www.bea.gov) (2004. 04.20.)
- VG [2003]: Schröder első reformsikere. Világgazdaság, szeptember 29. 2. o.