

WISNIEWSKI ANNA

A visegrádi országok felkészültsége a GMU-csatlakozásra

Az elmúlt évben változás következett be a visegrádi országok Gazdasági és Monetáris Unióhoz (GMU) való csatlakozása tekintetében. A négy országgal együtt csatlakozó új tagállamok ma már mind tagjai az európai árfolyam-mechanizmusnak (ERM–2), és 2007-re akár beléphetnek a GMU-ba. Ennek háttérében a kiindulási helyzet mellett az eltérő pénzügypolitikai megoldások állnak. A következő évek kihívásai közé tartozik az inflációs szintek alacsony szinten tartása, illetve – az EU-csatlakozás többletkiadásai és a térséget jellemző modernizációs szükségletek miatt az államháztartásra nehezedő nyomás mellett is – a feszes fiskális politika fenntartása. Mindez valamennyi újonnan csatlakozónál felveti az államháztartási reform szükségességét. Az eltelt évek a közös európai monetáris politika működőképességét igazolják, az euró stabilitást hozott a kontinens életébe. Az eurózóna teljesítménye mindemellett elmarad az Egyesült Államok gazdasági fejlődésétől nemcsak a reálgazdaság, de a nominális mutatók szempontjából is. Ez arra figyelmezteti a visegrádiakat, hogy az eurózóna felzárkózó gazdaságok számára jelentette előnyei mellett bizonyos strukturális reformok megtétele elkerülhetetlen a stabil makrogazdasági fundamentumokhoz, s nem árt, ha erre már a belépést megelőzően sor kerül. Nem a GMU közvetlen hatásának tudhatók be ugyanis a pozitív fiskális tendenciák, hanem az alkalmazott gazdaságpolitikáknak.*
Journal of Economics Literature (JEL) kód: E63, E52, F15.

A 2004. május elsejével az Európai Unió tagállamává váló közép-kelet-európai országoknak a monetáris politika terén is új kihívással kell szembenézniük, hiszen a csatlakozási dokumentum kifejezetten rögzíti, hogy számukra kötelezettség a Gazdasági és Monetáris Unióba (GMU) való belépés. A feltételek teljesítéséig a „tagállam – mentesség-gel” (*member state with derogation*) jogi státust kapják: az a tagállam, amelynek teljesítménye megfelelően alakul, automatikusan a GMU tagjává válik, vagyis a szerződés értelmében a tagállamok nem rendelkeznek önálló döntési joggal.¹ A feltételeknek való megfelelés esetén kötelező az euróövezetben való részvétel, a feltételekre való törekvés pedig megkövetelhető a tagországoktól, ugyanakkor – mint a Bizottság Agenda 2000 dokumentuma leszögezi – ezek teljesítése nem szükséges az EU-tagsághoz.²

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

¹ Nagy-Britannia ezt felismerve kezdeményezte a „kiszállási jogot” (*opt-out*), amelynek értelmében csak abban az esetben válik a GMU tagjává, ha arról a parlament és a kormány pozitívan dönt. Ezt a lehetőséget később Dánia is megkapta.

² A dokumentum emellett azt is megállapítja, hogy a konvergenciakritériumok teljesítése nem feltétlenül felel meg az átalakuló gazdaságok igényeinek.

A kihívást jelentő feltételrendszer ellenére az új tagállamok valamennyien elkötelezett hívei a GMU-csatlakozásnak, hiszen kis és nyitott országként, valamint az eurózóna gazdaságaival szorosan összefonódott külkereskedelem révén úgy ítélik meg, hogy számukra az eurózónabeli tagság több előnyt tartogat, mint az alkalmazkodási kényszerrel járó költségek, amelyeket a gazdasági stabilizáció érdekében előbb vagy utóbb úgyis meg kellene lépniük. A politikai elkötelezettség nyilvánvalónak tűnik a régióban, a dilemma a csatlakozást követő első években a belépés időzítésére, illetve az ahhoz vezető konvergenciaútra és az alkalmazott módszerekre vonatkozóan merül fel.

A térség országai az elmúlt 15 évben kiemelkedő eredményeket értek el mind a nominális, mind a reálkonvergencia területén. Az elemzés a visegrádi négyeket, vagyis a Csehország, Magyarország, Lengyelország és Szlovákia alkotta csoport fejlődését vizsgálja, amelyek mind a kiinduló feltételrendszer, mind az alkalmazott gazdaságpolitika szempontjából hasonló pályán haladnak, s kiváló összehasonlítási alapot kínálnak a többi újonnan csatlakozóval, vagyis a balti államokkal, illetve Szlovéniával. A vizsgált négy ország GMU-tagságáról a hasonlóságok ellenére várhatóan nem csoportos döntés születik, a belépés az egyéni felkészültség és konvergenciaprogram függvénye, ugyanakkor a negatív hatások elkerülése érdekében feltételezhető, hogy az időpontok között nem lesz nagy eltérés.

A 2004. év sok szempontból megváltoztatta azt a környezetet, amelyben ezek az országok a GMU felé elindultak. Ezek közül a következő események mindenképpen hatással vannak a konvergenciapályák és -stratégiák alakulására a négy országban.

a) Nem sokkal a májusi csatlakozást követően három kis ország, Észtország, Litvánia és Szlovénia valutáját bekapcsolta az euró előszobájának tartott európai árfolyam-mechanizmusba. Az első év elteltét követően, 2005. április 30-án azután megint három ország, Lettország, Málta és Ciprus is belépett az ERM-2-be. Ezzel gyakorlatilag a visegrádi négyekkel egy időben EU-taggá váló országok közül ma már mindegyik tagja az ERM-2-nek, vagyis 2006–2007-ben – a négyeket jelentősen „leelőzve” – akár a Gazdasági és Monetáris Unió tagjává is válhatnak.

b) Nem kisebb jelentőséget kell tulajdonítani az eurózóna eddigi működéséből levonható tapasztalatoknak. Az Európai Unió fejlődésének az integráció mélyítése szempontjából meghatározó folyamata volt a monetáris politika szupranacionális szintre emelése. A GMU megalkotóinak várakozásai szerint (*Delors* [1989], illetve (*Emerson és szerzőtársai* [1992]) a monetáris integráció következtében nominális és reálkonvergencia egyaránt elkezdődik a tagállamokban. Az elmúlt évek tapasztalatai alapján a közös európai monetáris politika működőképessége igazolódni látszik, hiszen az euró nemzetközi szerepét és hitelességét sikerült megerősíteni. A monetáris integráció makrogazdasági hatásai az eurózóna egészére ugyanakkor – jórészt a felzárkózó tagállamok esetében – nem minden esetben igazolták a várakozásokat. Az eurózóna összteljesítménye elmaradt 2004-ben is az Egyesült Államok gazdasági fejlődésétől, s ez nemcsak reálgazdasági szempontból (bruttó hazai termék, illetve beruházások alakulása), de a nominális mutatók – így a költségvetési hiány és államadósság – szintjére is igaz. Megfigyelhető a tendencia, hogy a kisebb, felzárkózó országok teljesítménye határozottan kedvezőbben alakul – ha magasabb inflációs szint mellett is –, mint a nagyobb, de strukturális reformjaikat halogató országoké.

c) Az eurózóna GDP-jének felét adó német és francia gazdaság súlyos válságban van. E két ország ráhatásának eredménye az Ecofin Tanács 2005. márciusi döntése, amely az eurózóna tagállamaira vonatkozó fiskális szabályrendszer, a stabilitási és növekedési egyezmény fellazítására ad lehetőséget. A döntés értelmében a költségvetés kiadási tételeinél ki lehet hagyni többek között a német egyesítésre költött összegeket, a közös költségvetésbe történő összes nettó befizetést, a kutatás-fejlesztésre fordított ki-

adásokat, illetve bevételi oldalon figyelembe lehet venni – és ez az új csatlakozók szempontjából különösen jelentős – a nyugdíjreform során a magán-nyugdíjpénztárba befizetett összegeket.

d) Az eurózóna működésével kapcsolatosan említett két pont arra figyelmeztet, hogy az eurózóna előnyösebb ugyan a felzárkózó gazdaságok számára, bizonyos strukturális reformok megtétele azonban elkerülhetetlen, s nem árt, ha erre már a belépést megelőzően kerül sor, hiszen a stabilitási és növekedési egyezmény a jelenlegi formájában nem ösztönöz reformokra. Az eurózóna feltételrendszere némileg lazult, mindenekelőtt a már bent lévő tagállamok számára is kihívást jelentő fiskális kritériumok szempontjából. Erre egy felzárkózó ország azonban csak rövid távon építhet, s tartósan nem stabilizálhatja vele a makrogazdasági fundamentumokat.

A fenti változásokat szem előtt tartva, a jelen tanulmány először a visegrádi országok makrogazdasági fundamentumait vizsgálja, majd ezt az országcsoportot összehasonlítja az ERM-2 körébe tartozó balti államokkal és Szlovéniával. Ezt követően a korábbi csatlakozások tapasztalatait veszi górcső alá a spanyol, görög és portugál példa megragadásával. Majd az elmúlt év reál- és nominális konvergencia területén bekövetkezett változásait, s ennek fényében a visegrádi országok előtt álló feladatokat és az általuk deklarált konvergenciaprogramokat vizsgálja a tanulmány. Végül összegzi a számukra döntő jelentőségű rövid távú kihívásokra vonatkozó következtetéseket.

A visegrádi országok kiinduló makrogazdasági feltételei – hasonlóságok és különbségek

Az 1980-as évek végének politikai rendszerváltása a közép-kelet-európai országok számára változásokat hozott. A többpártrendszeren alapuló, demokratikus elveket elfogadó politikai vonalat liberális gazdaságpolitika egészítette ki, amely széles körű kereskedelmi és ennél fokozatosabb tőkepiaci liberalizációs folyamatban mutatkozott meg. A térség transzformációs mintáit összevetve 15 év távlatából már elmondható, hogy a visegrádi csoport a sikeres átalakulókhöz tartozik. Az egyes országok átalakuláshoz kapcsolódó gazdaságpolitikai intézkedései (világgazdasági nyitás, stabilizációs program, ár-, termelés- és kereskedelmi liberalizáció stb.) kapcsán megállapítható, hogy az instrumentumok tartalmi-minőségi eltérései a végső eredmény tekintetében nem okoztak nagyobb különbségeket, a kezdeti visszaesés után egyik ország esetében előbb, másiknál később, de újra beindult a gazdasági növekedés, s immár új alapokon megindult a reintegráció a világ-gazdasági struktúrákba.

Monetáris politikai megoldások

Az új helyzetben Magyarország és Lengyelország az eredeti keretekben, de új politikai és gazdasági felállásban kezdett hozzá a reformfolyamathoz, a rendszerváltás után Cseh-szlovákia a kettéválás mellett döntött – az 1992 decemberében elfogadott új alkotmány értelmében két különálló állam alakult: Csehország és Szlovákia, amelyek önálló köztársaságként működnek. Amíg tehát a monetáris politika átalakulása a lengyel és a magyar esetben az 1980-as években jellemző egyszintes bankrendszer többszintűvé alakulásában és a pénzpiac megalapozásában nyilvánult meg, addig ezek a lépések a cseh és szlovák oldalon a különválás monetáris feladataival egészültek ki. Így megszűnt a csehszlovák nemzeti bank, és a jogutódnak számító cseh és szlovák jegybankok a korábbi jegybanki vagyont és kötelezettséget 70:30 arányban osztották meg.

Ami a monetáris politika eszköztárát illeti, a kezdeti bizonytalan gazdasági helyzetben a visegrádi országokban a márkát, illetve az dollárt alkalmazták nominális horgonyként a gazdasági stabilizációhoz (1. táblázat). Szlovákiában 1993 óta az egyre szélesebb sávban lebegő korona számára 60 százalékban a márka, 40 százalékban a dollár vált ilyen nominális horgonnyá, az átalakuló gazdaság ingtag fundamentumai azonban nem sokáig engedték meg az árfolyam-stabilitást szem előtt tartó monetáris politikai irányvonalat. Az irányváltásra mindemellett az 1998-as orosz válság adott okot, ekkor a rögzített árfolyamra nehezedő nyomás és a túlzott állami költekezés hatására a jegybank elhagyta a rögzített árfolyamrendszert, és a szélesebb mozgásteret engedő irányított lebegtetésre tért át. Az 1998–2005 közötti időszakban a szlovák monetáris politika az egyelőre implicit inflációs célkitűzés rendszerében határozta meg az árszintet. Azért implicit és nem explicit formában, mert az árdereguláció, illetve a közvetett adók változásai ebben az időszakban még jelentős kihatással lehettek az infláció alakulására.

1. táblázat

Inflációs cél követése a visegrádi országok monetáris politikájában

Ország	Inflációs cél	
	menete	százalékos mértéke
Csehország	1997: inflációs célkövetés bevezetése	1998: 5,5–6,5, 1999: 4–5 2000: 3,5–4,5, 2001: 2–4 2002–2005: 1–3, 2006: 3 alatt
Lengyelország	1998. január: inflációs célkövetés bevezetése 1998–2003: cél az infláció csökkentése 2003–: az inflációs az állandó célkitűzés – 2,5 ± 1 százalékos szinten tartása	2003: 3–1 2003 óta 2,5 ± 1
Magyarország	2001. május: inflációs célkövetés bevezetése:	2002: 4,5 ± 1, 2003: 3,5 ± 1, 2004: 3,5 ± 1, 2005: 4 ± 1
Szlovákia	1998–2005: implicit inflációs célkövetés 2005–: explicit inflációs célkövetés	2005: 3,5 ± 0,5 százalékpont Középtávú stratégia: 2006-ra 2,5 2007–2008: 2,0

Forrás: NBC, NBS, NBP, MNB.

A cseh jegybank politikájában a rendszerváltást követően az árfolyamkövetést a monetáris bázisához igazodó monetáris politika egészítette ki. Az 1997 végén bekövetkező erőteljes árfolyam-ingadozások miatt azonban egyrészt le kellett térni a rögzített árfolyamról, és ekkor az alig egy évig tartó, rövid időszakban az egyetlen figyelemmel kísért cél a pénzkínálat maradt. 1998 kezdetétől tértek át a más országokban – elsőként Nagy-Britanniában 1992-ben, majd Új-Zélandon – már sikerrel alkalmazott inflációs cél követésének a módszerére. A cseh jegybank is ráeszmélt, hogy míg a transzformáció kezdetét jellemző széles körű kereskedelmi és árliberalizáció mellett a rögzített árfolyam mint nominális horgony a pénzmennyiség célkitűzésével párosítva ideális megoldást jelent – hiszen az előbbi a jegybanki politika hitelességét, az utóbbi a gazdasági folyamatokra adott gyors választ biztosította –, addig 1994-re olyan súlyos egyensúlytalanságok alakultak ki a gazdaságban, amelyek ingtag alapot jelentettek e politika számára. A koronát

ért 1997. évi támadást ugyan a cseh jegybank sikerrel ki tudta védeni, de a monetáris politika ekkor elvesztette a nominális horgonyt – a stabilizációs politikának új eszköze lett szüksége.

Magyarország ennél szerencsésebb helyzetben volt, hiszen gazdaságpolitikai megfontolások és nem pénzügyi válságból fakadó kényszerhelyzet miatt tért át az inflációs célkitűzés alkalmazására 2001 májusában. Ennek megfelelően az inflációs célkitűzést évről évre határozták meg, s az inflációs célt egy ± 1 százalékos toleranciasáv veszi körül, ami kellő biztosítékot jelent arra, ha az esetleges sokkhatások eltértenék az infláció szintjét az eredeti pályáról. Az árfolyamsáv kiszélesítése folytán jelentősen csökkent a devizapiaci intervenció jelentősége is. A jegybanki szerepkör már a monetáris integrációt – példaként pedig az Európai Központi Bankot – szem előtt tartva alakul.

Lengyelország 1998-ban vezette be monetáris politikájában az inflációs célkövetést, s azóta sikeresen alkalmazza azt. Ezzel a lépéssel a monetáris bázisról a kamatlábakra került át a hangsúly. A feszes monetáris politikai irány következtében a defláció igen sikeresen alakult az 1990-es évek végén az országban, s ennek következtében ma már nem az infláció szintjének csökkentése, hanem annak stabilan azonos szinten tartása a cél. A korábbi éves szinten deklarált célkitűzést ennek megfelelően felváltotta a lengyel jegybank 2003. évi középtávú stratégiájában a $2,5 \pm 1$ százalékos állandó célkitűzés, amelyet az elkövetkező három évre jelölt ki a jegybank, s ezzel az inflációs rátával tervezi a belépést az eurózónába (*Monetary Policy Strategy* [2003]).

Az alkalmazott monetáris politikának köszönhetően a deflációs folyamat az 1990-es évek elejének hiperinflációját sikeresen lezörította az új évezred kezdetére az euró-zóna felzárkózó gazdaságainak inflációs szintjére (2. táblázat).

2. táblázat

Az infláció alakulása a visegrádi országokban a rendszerváltás óta

Év	Csehország	Lengyelország	Magyarország	Szlovákia
1990–1994	52	249,3	32,2	58,3
1995	9,1	27,8	28,3	7,2
1996	8,8	19,9	23,5	5,8
1997	8,5	15	18,5	6
1998	10,7	11,8	14,2	6,7
1999	2,1	7,2	10	10,4
2000	3,9	10,1	10	12,2
2001	4,7	5,3	9,1	7,2
2002	1,8	1,9	5,2	3,5
2003	-0,1	0,7	4,7	8,5
2004	2,6	3,6	6,8	7,4

Forrás: NBC, NBS, NBP, MNB.

Az eszközök tekintetében látványos eltérések nem tapasztalhatók, inkább a – külső körülmények folytán alakuló – időzítésben vannak csak különbségek. Ami az inflációs szintet illeti, hagyományosan lassabban alakult a defláció Magyarországon. Szlovákiában az árak deregulációja és az adóharmonizáció okoz problémákat az infláció visszaszorításának folyamatában. A lengyel és cseh inflációs politika sikeresen szorította le a maastrichti szintre az árszínvonal mértékét, s a két ország ma már elsősorban ennek fenntartására koncentrálnak.

3. táblázat
 Árfolyamrezsimek a visegrádi országokban 1989–2005

Ország	1990-es évek első fele	Árfolyamrezsimek-váltás	1990-es évek második fele
Csehország	rögzített árfolyamrendszer, időnkénti leértékeléssel (1993–1997)	mérsékelt lazítás a rögzített árfolyamrendszerben (1997. február)	irányított lebegtetés, az árfolyam kizárólag a devizapiaci kereslet és kínálat függvénye (1997. december)
Magyarország	rögzített árfolyamrendszer időnkénti leértékeléssel	csúszó leértékelés bevezetése eleinte havi 1,9 százalékkal, majd esökkenő mértékben (1995. március)	sávós árfolyamrendszer, ahol a középárfolyam a piaci árfolyamtól ± 15 százalékkal térhet el (2001. május óta)
Lengyelország	rögzített árfolyamrendszer (1990. január)	csúszó leértékelés eleinte havi 1,8 százalékkal, majd a végén 0,3 százalékkal mértékben, ettől maximum 0,5 százalékkal lehetett eltérni (1991. október)	szabadon lebegő árfolyamrendszer bevezetése (2000. április)
Szlovákia	rögzített árfolyamrendszer, időnkénti leértékeléssel	irányított lebegtetés kezdetben $\pm 0,5$ százalékos, majd $\pm 7,0$ százalékos sávval (1998 október)	irányított lebegtetés

Forrás: NBC, NBS, NBP, MNB alapján.

Hasonlóságok és különbségek az árfolyam-politika terén

Az árfolyam-politikai megoldások terén vannak ugyan eltérések a vizsgált országok között, de általánosan megfigyelhető egy, a rögzített árfolyamtól a fokozatosan rugalmasabb árfolyamrendszer felé történő elmozdulás. A magasan tartott kamatlábak, illetve a privatizáció miatt a térségbe áramló külföldi tőke, a gyorsabb növekedési ütem, a munkatermelékenység javulása a térség valutáinak felértékelődéséhez, a rögzített árfolyamrezsimek egyre nehezebb fenntartásához vezetett.

Amíg a kezdeti stabilizációt Lengyelország és Magyarország a csúszó leértékelés bevezetésével, ezáltal kiszámítható devizapiaci folyamatok biztosításával oldotta meg, addig a csupán 1993. február 8-án bevezetett cseh és szlovák korona esetében a megoldás a rögzített árfolyamról az 1990-es évek második felében az irányított lebegtetésre történő áttérés lett (3. táblázat). Az EU-tagság realitássá válásával megfogalmazódó új igény a minél gyorsabb GMU-csatlakozás iránt a térség valutáinak egyre szélesebb sávban való mozgását hozta. A rugalmas árfolyamrendszert alkalmazó lengyel és cseh megoldás mellett a szlovák és magyar árfolyam-politika is az euró előszobájának nevezett ERM-2 árfolyamrendszerben alkalmazott ± 15 százalékos sávra szélesítette a valuta mozgásterét. A rugalmasabb árfolyamrendszer kevésbé köti meg a jegybank kezét, s külső vagy belső egyensúlytalanság felléptekor az igazodásra elvileg több lehetőség van (a belső árszint, a hazai kamatláb és az árfolyamszint meghatározott irányú elmozdulása formájában). Minél jobban ingadozhat a valuta árfolyama, a jegybank annál inkább koncentrálna a belső stabilizációs célokra, és tevékenységét annál kisebb devizakészlet mellett folytathatja. A hatóságoknak nem kell hivatalos árfolyamot bejelenteniük, amit aztán a piaci folyamatok nyílt kritikája övezhet. Mindezen érvek indokolják, hogy a térség valamennyi országa efelé mozdult el az 1990-es évek második felétől, amikortól a devizapiacok fejlettsége ezt már lehetségessé tette.

Az államháztartás helyzete – fiskális politikai megoldások és az államadósság kezelése

A rendszerváltás időszakát kiegyensúlyozott költségvetéssel, de annál nagyobb államadóssággal élték meg a visegrádi országok (4. táblázat). Lengyelország súlyos adósságválsággal küzdött 1989–1990-ben, az államadósság szintje elérte a GDP 280,6, majd egy évvel később 94,4 százalékát. Magyarország sem indult sokkal kedvezőbb helyzetből – az államadósság GDP-arányos mértéke 1989-ben 71,4, 1990-ben 67,6 százalék volt. A külső adósság rendezésére a két ország eltérő receptet használt, amíg a lengyelek megegyeztek a hitelezőcsoportokkal adósságuk megfizetéséről, addig Magyarország az adósság privatizációs bevételekkel való törlesztése mellett döntött. A csehszlovák államadósságot 2/3:1/3 arányban örökölték meg az utódállamok. A GDP-arányosan 13,7 százalékos adósságállományú Csehországnak azonban nem kellett radikális megoldásokon gondolkodnia, s a kiinduló államadósság Szlovákiában sem ért el magas szintet (a GDP 35,7 százaléka).

Az államadósság az egyes országokban eltérően alakult a későbbi években (4. táblázat). Amíg Magyarország a kiinduló magas állomány szintet a sikeres privatizációs programnak és a – többek között a jegybanki finanszírozás megszüntetését is magában foglaló – racionálisabb adósságkezelésnek köszönhetően fokozatosan normalizálta, Lengyelország pedig a hitelezői megállapodások nyomán visszanyert nemzetközi hitelképesség következtében az országba érkező külföldi tőke segítségével beinduló gazdasági növekedéssel tartotta szigorú keretek között az államadósság szintjét, addig a cseh és szlovák államadósság folyamatos növekedése figyelhető meg ezekben az években. A kezdeti különbségek hatnak a mai helyzetre – az államadósság szintje még mindig kedvezőbb ezek-

ben az országokban. Amíg az adósságállomány GDP-arányos mértéke náluk a kétszerezésére nőtt az elmúlt 15 év folyamán, addig Magyarország esetében annak fokozatos csökkenése, illetve a 60 százalékos szint alatti stabilizálódása volt a jellemző. Lengyelország ugyan sokáig sikeresen tartotta a tárgyalásoknak köszönhetően elért relatíve alacsony adósságsszintet, az utóbbi évek (2002-től) azonban az állomány feduzzadását hozták.

4. táblázat

Az államadósság alakulása a visegrádi országokban (a GDP százalékában)

Év	Csehország	Lengyelország	Magyarország	Szlovákia
1989	13,7	280,6	71,4	35,7
1996	13,1	–	73,6	30,3
1997	12,7	–	63,9	33
1998	15	–	61,6	34
1999	16	40,1	60,9	47,2
2000	18,2	36,8	55,4	49,9
2001	25,3	36,7	53,5	48,7
2002	28,8	41,1	57,2	43,3
2003	38,3	45,4	56,9	42,6
2004	37,4	43,6	57,6	43,6

Forrás: ESCB és Európai Bizottság.

A rendszerváltást követő években bevezetett reformok a piacgazdaság megalapozására és az államháztartásra is hatottak: egyik oldalon a bevételek radikálisan csökkentek valamennyi országban az újonnan bevezetett adórendszer (személyi jövedelemadó, áfa és jövedéki adó) kialakulatlansága és kiskapui, valamint a sorozatos cégösszeomlások miatt is tapasztalt bevételecsökkenés miatt. El kellett telnie néhány évnek, amíg az új bevételi rendszer stabilizálódott, és kiszámítható alapot biztosított a tervezéshez. Ennél súlyosabb gondot jelent a mai napig a költségvetés kiadási oldala: a korábbi állami szubvenciók fokozatos leépítése, a túlméretezett állami bürokrácia fenntartása s az átalakulással együtt járó óriási beruházási többletkiadások igen megterhelték a költségvetést. A rendszerváltást követő években mindemellett a költségvetés egyensúlya nem bomlott meg veszélyes mértékben. A rendszerváltást követő éveket a visegrádi országokban konzervatív költségvetési politika jellemezte, de a költségvetés szerkezetének átalakítása a politikai helyzet ingatag volta miatt jórészt elmaradt.

Amíg a bevételi oldal reformját valamennyi országban igen korán bevezették, addig a kiadási oldal szerkezetének átalakítása a fiskális politika elsődleges célja maradt. Radikális programok beindítására kevés példa akad a térségben. Magyarországon 1995 márciusában a Bokros-csomag tett kísérletet a jóléti rendszer elemeinek és a túlzott állami szubvencióknak a leépítésére. A magyar gazdaságot ezek a lépések ismét egyensúlyi pályára állították. A fiskális konszolidáció ma is nagy kérdés, a választások közeledte azonban kedvezőtlen befolyással lehet a konszolidációra. Csehország 1998-ig konzervatív költségvetési politikát folytatott, és az állam szerepének csökkentése kifejezett célként jelent meg. Ez a helyzet megváltozott 1998 után, ettől kezdve a gazdasági növekedés beindítása érdekében az állam aktív szerepet tölt be a gazdaságélénkítésben. Szakértők szerint súlyos gondot okoz a számos költségvetésen kívül működő intézmény fenntartása, valamint az, hogy már ma is a kötelező szociális kiadások – így a nyugdíjak, munkanélküli-segélyek – teszik ki a költségvetés kiadási oldalának döntő részét, és a jövő nagy kérdése a nyugdíjreform.

5. táblázat

Az államháztartási egyenleg alakulása a visegrádi országokban (a GDP százalékában)

Év	Csehország	Lengyelország	Magyarország	Szlovákia
1996	-3,1	-3,6	-3,0	-7,4
1997	-2,4	-4	-4,8	-6,2
1998	-5	-2,1	-4,6	-3,8
1999	-3,6	-1,4	-3,9	-7,1
2000	-3,7	-0,7	-3,0	-12,3
2001	-5,9	-3,8	-4,4	-6
2002	-6,8	-3,6	-9,2	-5,7
2003	-11,7	-4,5	-6,2	-3,7
2004	-3	-4,8	-4,5	-3,3

Forrás: ESCB és Eurostat.

A lengyel gazdasági irányítás 1999-ben kezdte meg a fiskális konszolidációt a költségvetési deficit növekedésének megállítására. A költségvetés bevételi oldalát 1993 óta a közvetett adók uralják, a kiadási oldalon az állami támogatások megszüntetése jelenthetne változást. A központi költségvetés hiánya az 1992. évi mélypont (-6 százalék) után sokáig nem lépte át a 3 százalékos határt (igaz, hogy a privatizációs bevételek beszámításával, amelyeket 1998 óta már külön kezelnek), mára az ország azonban ismét súlyos deficittel küzd. A hiány hátterében az állami nagyvállalatok társadalombiztosítási és adókötelezettségeinek felhalmozódása áll, amelyeknek elengedésére többször is sor került. Szlovákiában a kedvező kiinduló helyzetet követően az 1990-es évek második felére érezte hatását a makrogazdasági reformok elmaradása. Az egyre súlyosabb gazdasági visszaesés 2000-ben az államháztartás súlyos egyensúlytalanságát okozta, amelyet a Dzurinda-kormány a 2001–2003 közötti stabilizációs és szerkezetváltási programjával sikeresen kezelt. A privatizáció felfuttatása, majd a későbbi adóreform következtében az országba áramló külföldi tőke mind hozzásegített a gazdasági növekedés beindulásához, a költségvetési hiány is fokozatosan visszaszorult.

Az államadósság szintje a visegrádi országokban egyelőre nem ért el súlyos mértéket, annak gyors növekedése mindamellett aggodalomra adhat okot. Az államháztartás konszolidációja továbbra is elsődleges feladata a fiskális politikának. Komoly probléma a kormányzati kiadások túlzottan magas szintje, emellett a négy országnak továbbra is nagyobb mértékű állami beruházásokkal, valamint az EU-csatlakozás addicionális kiadásával kell számolnia.

A visegrádi országok regionális sajátosságai, összehasonlítva a balti államokkal és Szlovéniával

Az újonnan csatlakozó EU-tagállamok közül Szlovénia, Észtország és Litvánia az elsők között jelentették be csatlakozási szándékukat az ERM-2 árfolyam-mechanizmushoz, majd példájukat szűk egy évvel később Lettország is követte. Ennek megfelelően az 1994 óta valutatábla (*currency board*) módszerrel először a dollárhoz, majd az euróhoz rögzített litast és észt koronát, illetve a jegybanki intervenció mellett lebetetett szlovén tolárt 2004. június 28-án bevezették az ERM-2-be. A lett pénzügypolitika balti társaitól eltérő árfolyam-politikai megoldást folytatott, s a valutatábla alkalmazása helyett az SDR-hez rögzítette valutáját, majd 2005. január elsején először az euróhoz rögzítette a latot, majd

április 30-án beléptette a nemzeti valutát az európai árfolyam-mechanizmusba. A 2004 közepétől eltelt időszak megerősítette a feltételezést Szlovénia, Észtország és Litvánia³ valutaárfolyamának stabilitásáról: nem következett be jelentős árfolyam-ingadozás egyik valuta esetében sem, ami a két balti államnál elsősorban a valutatábla-rendszer keretében folytatott árfolyam-politikai irány töretlenségének tudható be.

Az euróval szembeni árfolyam-stabilitás azért is szükségszerű, mert ezen országok külkereskedelmének 2/3-a már ma is az EU-val bonyolódik, s nyitott, liberalizált gazdaságok esetén az árfolyam-stabilizálás elengedhetetlen feltétele annak, hogy az ország ugyanazt a monetáris és fiskális pályát kövesse, mint legfontosabb partnerei. Az ERM-2 lényege, hogy csak azon tagállamoknak képes megfelelő védelmet biztosítani, amelyek e pálya mentén haladnak. A balti államok és Szlovénia teljesítik ezt a feltételt, amit az elmúlt időszak is bizonyít. Amennyiben fenntartható módon teljesülnek a nominális konvergenciakritériumok, akkor az észtek akár 2006 második felében, a szlovének és litvánok 2007 januárjában beléphetnek a monetáris unióba.

Az említett államok nominális konvergenciamutatói kedvezően alakultak, mindemellett esetükben is vannak kockázati tényezők. Az árfolyamok és a kamatok konvergenciája kiegyensúlyozottan alakult, s köszönhetően a kezdeti kedvező kiinduló feltételeknek az államadósság terén (a balti államok nem örökölték meg a szovjet államadósság arányos részét, s a szlovének esetében is az adósság döntő része Belgrádban maradt), így a fiskális kritériumrendszer e része nem okoz számukra kihívást. Az államadósság szintje Litvániában 2003-ban még a GDP 21,4 százaléka, majd 2004-ben 19,7 százaléka volt, Észtországban 5,3, majd egy évvel később 4,9 százaléka, s Szlovénia esetében is jóval a 60 százalékos referenciaérték alatt – mindkét évben 29,4 százalék – maradt.

A „monetáris éltanulók” számára sokkal inkább két terület tűnik kritikusnak a jövőre nézve: az inflációs szint közelítése a referenciaértékhez (ami hatással van a reálkamatlábak alakulására is), illetve a költségvetési hiány meghatározott kereten belül tartása. Az infláció mértéke ma is kedvezően alakul, s alatta marad, vagy csak csekély mértékben haladja meg az EU referenciaszintjét: 2003-ban Litvánia esetében -1,1, 2004-ben 1,1, Észtországban 1,4, illetve 3 százalék, míg Szlovéniában némileg magasabb: 5,4 és 3,6 százalékot ért el az infláció. Az elmúlt évek szigorú monetáris politikája töretlen dezinflációs folyamatot indított el, amit kellően visszafogott fiskális politika és a termékpiacon, illetve pénzpiacokon bevezetett liberalizációs folyamat kísért. Az infláció gyors visszaszorulása nem járt a növekedés ütemének lassulásával egyik országban sem. Az elmúlt évben mindemellett a csatlakozás hatására mindhárom országban nőtt az infláció szintje, ami az üzemanyagra, fűtőanyagra és dohányra bevezetett közvetett adókkal, a magasabb olajárakkal, illetve az élelmiszerárak emelkedésével függött össze. Az inflációs szint 2005 folyamán feltehetően tovább emelkedik majd a magasabb bérinfláció, illetve a központilag szabályozott árak még mindig jelentős részaránya miatt. A közeljövőben tehát az inflációs kritérium teljesülése bizonytalan, az átmeneti árkorrekciók – amihez várhatóan a felzárkózó országok esetében érvényesülő Balassa-Samuelson-hatás⁴ is hozzáadódik majd – mérsékelt optimizmusra adnak csak okot.

A három vizsgált országban a fiskális politikát sikerült restriktív mederben tartani, s a költségvetési deficit a referenciaértékek alatt maradt, megfigyelhető azonban némi lazulás az EU-csatlakozást követően, a 2003-ban még 1,9 százalékos hiány 2004-re 2,5 százalékra bővült Litvániában, míg az észtek költségvetési többlet 3,1-ről 1,8 százalékra zsu-

³ Lettország esetében az eltelt két hónap nem ad még arra lehetőséget, hogy messzemenő következtetésekbe bocsátkozzunk, ezért a tanulmány az árfolyam-mechanizmusban már hosszabb ideje részt vevő három országra koncentrál.

⁴ A Magyar Nemzeti Bank tanulmánya 1992–2001 közötti adatsoron végzett elemzése éves szinten 1-2 százalék közé helyezi a Balassa-Samuelson-hatás mértékét a vizsgált négy országban (Kovács [2002]).

gorodott. Szlovéniában a költségvetési hiány nagyjából azonos szinten alakult: a 2003-as 2 százalék után 2004-re némileg lecsökkent 1,9 százalékra. Az államháztartás megreformálása azonban a mutatók alakulásától függetlenül az egyik legnagyobb kihívás valamennyi újonnan csatlakozott EU-tagállam esetében, hiszen még a legkedvezőbb helyzetben lévő Észtország számára sem lesz egyszerű az Európai Unió strukturális politikájával kapcsolatban felmerülő társfinanszírozási követelményeket összeegyeztetni az államháztartásra nehezedő modernizációs feladatokkal.

Az ERM-2-höz csatlakozott országok példája fontos tanulságokkal szolgálhat a visegrádiak számára.

a) Az itt vizsgált országokban eltérő árfolyam-politikai megoldásokkal találkozhatunk. A két balti állam – Észtország és Litvánia – a valutatáblát választotta, míg Szlovénia és később Lettország is az euróhoz (illetve Lettország 2005 elejéig az SDR-hez) rögzítette nemzeti valutáját, szűk sávot választva. A visegrádiak alkalmazta árfolyam-politikai eszközök terén inkább a rugalmas megoldások dominálnak: a lengyel szabad lebegtetéstől kezdve a ± 15 százalékos ingadozási sávot engedélyező magyar és szlovák gyakorlaton keresztül a piaci kereslet-kínálat által irányított cseh lebegtetésig.

b) A két országcsoport az árfolyam-politika különbségei miatt is eltérő monetáris politikai irányt követ. Amíg a visegrádi négyek az inflációs célkitűzés módszerét alkalmazzák, addig a baltiak valutatáblás árfolyam-politikával, árfolyam-célkitűzés révén teljesítik az inflációs kritériumot. A szlovén monetáris politika sem az inflációs célra, hanem a monetáris bázisra koncentrálnak, igyekeznek biztosítani az árstabilitást.

c) A három ország esetében is az egyik legnagyobb kockázati tényező az infláció. Az eurózóna és a szlovén, észt és litván árszintek között továbbra is jelentős különbségek vannak, a szlovén árak még ma is a GMU-árszintek 66 százalékán, a litván és észt annak 56 százalékán áll, s az elkövetkező évek árszint-konvergenciája még hosszú ideig magasabb inflációs szintet feltételez. Ez a strukturális okokra visszavezethető árszintkülönbség a csatlakozásnak nem lehet akadály, de biztosan nagyobb nyomás nehezedik majd a monetáris politikai irányításra a referenciaszint fenntartása érdekében.

d) A kis országok sikeres dezinflációs folyamaton vannak túl, mindezt széles körű árliberalizáció és stabilizációs folyamat mellett. A balti államokban ezt a folyamatot fesszes fiskális politika egészítette ki, s erről a pályáról az EU-csatlakozás felkészülési költségei, illetve az EU-összehasonlításban rendkívül alacsony jövedelmi szintek sem térítettek le az aktuális kormánypolitikát. Látszik ugyanakkor, hogy az államháztartási konszolidáció számukra is problémát jelent.

e) A baltiak esetében alkalmazott szigorú fiskális keretek azzal is jártak, hogy az államháztartás átfogó konszolidációja és reformja itt is elmaradt. A közép-kelet-európai térség valamennyi országára igaz, hogy a nagy ellátórendszerek átalakítása, a költségvetés új, EU-konform alapra helyezése még jövőbeli feladat.

f) A fiskális kritériumok másik pillére esetében ugyanakkor szerencsésnek mondhatók ezek a kis tagállamok, hiszen a baltiak *tabula rasával* indíthattak, s a szlovének államadósságszintje is nagyságrendekkel alatta maradt akár a magyar vagy a lengyel adósságállománynak is. Az állomány tartós növekedése itt is megfigyelhető, s nagy kihívás az államháztartási konszolidáció és az államadósság stabilizálásának egyidejű végrehajtása.

g) Végül mindhárom ország reálkonvergencia- és integrációs szintje előrehaladott, hiszen a külkereskedelem több mint kétharmada az EU-tagállamokba irányul, s innen érkezik a beáramló tőke döntő része is. Az optimális valutaövezeti kritériumok tekintetében a munkaerő-piaci merevségek okozhatnak feszültségeket. Monetáris téren az árliberalizáció még elégtelen szintje, a jövedelmi különbségek és a felzárkózással összefüggésben még sokáig gyorsabb növekedési ütem, illetve a tőkepiacok fejletlensége a legfontosabb bizonytalansági tényezők.

Spanyol, görög és portugál tapasztalatok az euróövezethez való csatlakozás terén

Az eurózóna három mediterrán országának csatlakozási tapasztalatai több szempontból is fontosak lehetnek a visegrádiak számára. Spanyolország, Portugália és Görögország lakossága az 1970-es években – vagyis az EU-tagság előtt rövidebb – még diktatórikus rendszerben élt, autark gazdaságpolitika mellett. Ezt a rendszert kellett a volt kommunista országokhoz hasonlóan gyors ütemben demokratikus rendszerré és piacgazdasággá alakítani. Alacsony fejlettségi szint jellemezte őket, emellett az infláció és a fiskális teljesítmény terén helyzetük nagyon különbözőképpen alakult. Ez a három állam azonban hosszú időn át volt már tagja az Európai Uniónak, mire a közös politika elérkezett a monetáris unió megalapításához, vagyis az euró bevezetése számukra középtávú feladattá vált. Amíg a három ország népessége az EU 20 százalékát adta, gazdasági súlyuk ennél csekélyebb, mindössze 12 százalékos volt.

A monetáris csatlakozás a vizsgált országok számára egyáltalán nem volt egyértelmű, hiszen – habár a politikai akarat nem hiányzott – a maastrichti feltételek teljesítése terén a lemaradás igen jelentős volt. Az inflációs ráták magasabbak voltak az EU-átlagnál részben a lazább monetáris politikai gyakorlat, részben az árstabilitás felett őrökdő monetáris hatóságok hitelességének hiánya miatt. A magasabb kamatlábak és inflációs szint következtében a pénzpiacokon is magasabb kamatprémiumot kellett biztosítani. A maastrichti feltételek teljesítése volt számukra is a kritérium, de az eurózóna létrehozásának időszakában és a szerződés sokszor nem egyértelmű megszövegezése révén volt lehetőség rugalmasabb értelmezésre, amit esetükben alkalmaztak is. Így bár a költségvetési hiány és az államadósság mértékét nem sikerült a kellő szintre leszorítani, Spanyolország csatlakozása mégis lehetséges volt, mivel kellő konvergenciát tudott felmutatni. Hasonló engedményeket Görögország 1997-ben még nem kapott, hiszen fiskális mutatói minden szempontból jelentősen eltértek az EU-átlagtól. 1999-re Görögország is fel tudott mutatni „tényleges és nagymértékű konvergenciát” a mutatókban, s így 2001-ben csatlakozhatott az euróövezethez.⁵

Az elmélet szerint a vizsgált három ország esetében a várható nominális és reálkonvergenciának alacsony kamatrátákban, csökkenő inflációs szintben, feszesebb fiskális politikában, valamint gyorsabb növekedésben kellett megmutatkoznia. Tapasztalataik és az e tekintetben leszűrhető tanulságok a következők.

a) Szakértők a közös valutát okolják a növekedés lassulásáért, és az eurózónában a kialakult feszültségekért. A GMU-csatlakozás hatása a vizsgált három – szegényebb és korábban kevésbé stabil gazdasággal rendelkező – országra egyértelműen pozitív. A konvergencia esetükben gyorsabb növekedési ütemben, alacsonyabb kamatrátában, nagyobb stabilitásban jelentkezett.

b) A korábban lazább fiskális politikát folytató országok mind fiskális kiigazítást vittek véghez. A tapasztalat megmutatta, hogy a hiány csökkentése elsősorban ott bizonyult tartósnak (Spanyolország), ahol az elsődleges kiadásokat mérsékeltek. Az adóemelésre épülő kiigazítások kevésbé voltak sikeresek, kivéve ott, ahol ezt az adóalap bővítésével érték el.

c) Ami a növekedési ütemet illeti, megfigyelhető a gyorsabb növekedési ütem és a reálkonvergencia. A ráták azonban az évek során folyamatosan konvergálnak az alacsonyabb értéken mozgó európai átlag felé, ami a reálkonvergencia ütemének csökkenésére utal, és nem jó üzenet az új csatlakozóknak.

⁵ Mint ahogy az a későbbiekben kiderült, ez a gyors konvergencia részben a kreatív könyvelésnek, s nem valós eredményeknek volt köszönhető, ennek ellenére nem lehet vitatni a görög fiskális kiigazítás eredményeit.

d) Az inflációs ráták esetében nem figyelhető meg a konvergencia, sőt – állandósult a három ország tartósan magasabb inflációs szintje. Ezt kétféleképpen lehet megmagyarázni: egyrészt a Balassa–Samuelson-hatás érvényesülésével, másrészt a hazai piac merevségeivel. A Balassa–Samuelson-hatás esetében a reálkonvergencia hatásáról van szó, ami alapjában véve pozitív, ha azonban a piaci merevségek okozzák a magasabb inflációs szintet, az versenyképesség-vesztést, illetve a folyó fizetési mérleg felduzzadását hozhatja. A spanyol, portugál és görög GMU-tapasztalat az első okot támasztja alá, ugyanakkor nem kétséges, hogy bizonyos területeken a piac sem elég liberalizált, nem véletlen, hogy a monetáris csatlakozás a folyó fizetési mérleg növekvő hiányát eredményezte esetükben.

e) A kevésbé fejlett EU-tagállamok GMU-tapasztalatai rámutatnak arra is, hogy a pozitív tendenciák nem annyira a GMU-csatlakozás közvetlen következményének tudhatók be, az eredmények sokkal inkább az euróövezeti tagság hatására alkalmazott gazdaságpolitikáknak köszönhetőek.

f) A mediterrán országok példájából kiindulva tehát a monetáris csatlakozás mérlege pozitív, s ha megfelelő gazdaságpolitika esetén a pozitív hatások már a csatlakozást megelőzően is jelentkeznek. Így a kamatráták konvergenciája, a beáramló külföldi tőke s az importált stabilitás révén az euróövezeti tagság feltétlen segíti a növekedést. A magasabb folyó hiány és inflációs szint a monetáris csatlakozás velejárójának kell tekintenünk ezen országok esetében, amelynek veszélyét és hatását a piaci rugalmatlanságot felszámoló reformok enyhíthetik.

A monetáris csatlakozás feltételeinek alakulása 2004-ben a visegrádi országokban

Reálgazdasági folyamatok

A világgazdasági konjunktúra beindulásával fémjelzett 2004. év a jövedelemszint-felzárkózás folytatódását hozta a közép-kelet-európai térségben. A gazdasági növekedés üteme a visegrádi országokban csaknem kétszerese volt az EU–25 átlagának. A lengyel és szlovák 5,4, illetve 5,5 százalékos GDP-bővülés ugyanakkor némileg nagyobb dinamikát mutat a 4,0 százalékos magyar, illetve cseh növekedési ütemnél (6. táblázat). A gyorsabb növekedés nélkülözhetetlen is, hiszen a vásárlóerő-paritáson számított egy főre jutó GDP még elmarad az EU-átlagtól: amíg a lengyel az EU–25 átlag 47,5 százaléka, a szlovák pedig annak 53,8 százaléka, addig a magyar 61,8, míg a cseh 69,9 százalékon áll. A jövedelmi szintekben mutatkozó különbségek és a gazdasági szerkezetben rejlő differenciák ugyan kompatibilisek lehetnek a monetáris unióval, de a reálkonvergencia éppen a monetáris térség gazdasági kohéziója, valamint az aszimmetrikus sokkok elkerülése miatt mégis kívánatos az új tagállamok esetében is. Az új belépők jövedelmi különbségei nem tennék jelentősen heterogénebbé az euróövezet gazdasági szerkezetét, mivel többségében kis, nyitott gazdaságokról van szó, amelyek gazdasági súlya összességében nem haladja meg az euróövezet GDP-jének 5 százalékát. A különbség a csatlakozók számára jelenthet problémát, hiszen a fejlettségi szint és az elkövetkező évek felzárkózási folyamata rögzített árfolyamszint mellett magasabb inflációt generálhat, ami veszélyeztetheti a nominális stabilitást.

A reálkonvergencia fontos tényezőjét jelentő jövedelemszint-felzárkózás mellett az elmúlt év kedvező tendenciákat indított be a növekedés alkotóelemeinek terén is, hiszen a korábbi években jellemző fogyasztási hajlandóság mellett az EU-csatlakozás a beruházások észrevehető méretű felfutását hozta. Az elmúlt évek reálbér-növekedési hulláma a magyar, cseh és szlovák piacon nem folytatódott, ami hozzájárult a versenyképesség

6. táblázat

A makromutatók alakulása a nyolc közép-kelet-európai EU-tagállamban (2003–2004)

Ország	GDP/fő vásárlóerő- egyenértéken (euró)		A GDP éves növekedése		Munka- nélküliség (százalék)		Foglalkoz- tatási ráta		Bruttó beruházás (a GDP százalékában)	
	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004
	EU-25	21 400	22 300	0,9	2,3	8,9	9,0	63,0	63,3	19,2
EU-15	23 300	24 300	0,8	2,2	7,9	8,0	64,4	64,8	19,1	19,3
Csehország	14 700	15 600	3,7	4,0	7,8	8,3	64,7	64,2	26,6	27,2
Lengyelország	9 800	10 600	3,8	5,4	19,2	18,8	51,2	51,7	18,4	18,2
Magyarország	12 900	13 800	3,0	4,0	5,8	5,9	57,0	56,8	22,3	22,5
Szlovákia	11 200	12 000	4,5	5,5	17,5	18,0	57,7	57,0	25,7	24,7

Forrás: Eurostat [2005].

növekedéséhez a térségben. A kedvező munkaerőköltség- és beruházási mutatók eredményeképpen a visegrádi országok termelékenységi mutatói is javultak.

Az elmúlt év kedvező reálgazdasági tendenciái egyelőre mérsékelten éreztették hatásukat a munkaerő-piaci helyzet alakulásában. Amíg a magyar mutató kiemelkedően jónak tűnik még regionális összehasonlításban is (5,4 százalék – ami mögött ténylegesen igen alacsony, de a lengyelnél kedvezőbb aktivitási ráta áll), addig mérsékelten magas munkanélküliséggel találkozunk Csehországban (8,3 százalék), s két nagyon magas mutatóval a lengyel (18,8 százalék) és a szlovák gazdaságokban (18,0).

A nominális konvergencia alakulása

A kedvező reálgazdasági folyamatokhoz az elmúlt évben nem minden területen kapcsolódott nominális konvergencia is. A visegrádi országok nominális konvergenciamutatói sokáig alátámasztották azokat a feltételezéseket, hogy a monetáris unióhoz való csatlakozás feltételeinek teljesítése nehézségek nélkül alakul majd esetükben. Az elmúlt évek tapasztalatai fényében azonban ez már nem jelenthető ki egyértelműen, a vizsgált országok maastrichti kritériumok tükrében igen vegyes képet mutatnak (7. táblázat).

7. táblázat

A maastrichti konvergenciamutatók alakulása (2003–2004)

Megnevezés	A fogyasztói árak harmonizált indexe (HICP)		Hosszú távú kamat (10 év)		Államháztartás (a GDP százalékában)		Államadóság	
	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004
	Referenciaérték	3,4		6,4		-3		60
Csehország	-0,1	2,6	4,1	4,8	-11,7	-3,0	38,3	37,4
Lengyelország	0,7	3,6	5,8	6,9	-4,5	-4,8	45,4	43,6
Magyarország	4,7	6,8	6,8	8,2	-6,2	-4,5	56,9	57,6
Szlovákia	8,5	7,4	5,0	5,0	-3,7	-3,3	42,6	43,6

Forrás: Eurostat [2005].

Azt a feltételt, hogy az *államadósság* nem haladhatja meg a GDP 60 százalékát, egyelőre valamennyi ország teljesíti, hiszen az államadósság szintje még Magyarország esetében is a 60 százalékos GDP-arányos referenciaérték alatt maradt, az elmúlt évek azonban igen komoly pozícióromlást hoztak mindegyik ország esetében. A cseh államadósság 2000 óta csaknem a duplájára nőtt, s hasonló mértékben aggasztó a lengyel államadósság szintjének növekedése. Dinamikus állománynövekedés figyelhető meg a szlovák adósság esetében, ennek szintje megegyezik a lengyelével, vagyis a GDP 43,6 százalékát teszi ki. Magyarország esetében az adósság szerkezete ad okot aggodalomra, mert egyre nagyobb a külföldi eladósodás mértéke.

A *hosszú lejáratú kamatrata* középtávon nem tartozik a maastrichti kritériumok problémás területei közé (a vizsgált egy évben az átlagos nominális hosszú lejáratú kamatrata 2 százaléknál nagyobb mértékben nem térhet el a három legjobb teljesítményű országtól). Szlovénia és Csehország már most is teljesíti ezt, s a kockázati prémium fokozatos csökkenésének, illetve a deflációs folyamatnak köszönhetően a konvergencia ezen a téren a jövőben is kétségtelenül érvényesülni fog. A hosszú távú várakozások az inflációs és kamatláb-konvergenciát illetően, illetve az EU- és később a GMU-tagság miatt meghatározó hatással lesznek az államkötvények kamatrátájának alakulására.

Az elmúlt évek bebizonyították, hogy az *árfolyam-stabilizálás* nem alakul nehézségek nélkül az új tagállamokban (maastrichti kritérium: legalább két éven keresztül részvétel az európai monetáris rendszer árfolyam-mechanizmusában leértékelés nélkül). Az elmúlt másfél évben – a rugalmasabb árfolyamrezsimek bevezetésével – sem a megengedett ± 15 százalékpontos sávhatárt nem tudták tartani, sem a szigorúan értelmezett árfolyam-stabilitás feltételeként a nagyobb ingadozásokat nem tudták elkerülni. A legnagyobb volatilitás a lengyel zloty esetében figyelhető meg, de a cseh és a magyar valuta esetében sem beszélhetünk mérsékelt ingadozásról. A szlovák korona ezzel szemben már hosszabb ideje stabilnak mondható.⁶ A költségvetési konvergenciaprogramok teljesülése körül kialakult bizonytalanság, a folyó fizetési mérleg hiányának alakulása, illetve a külföldi tőkebeáramlás visszafogottabb üteme mind a térség valutáinak felértékelődése irányába hatottak.

A négy ország a legjobb teljesítményt sokáig kétségtelenül az *inflációs kritérium* teljesítésében nyújtotta (1,5 százaléknál nagyobb mértékben nem lehet eltérni a három legjobb inflációs teljesítményű tagország színvonalától). Az elmúlt évtizedben töretlen deflációs folyamatnak lehettünk tanúi, amit a visegrádi négyek széles körű árliberalizáció mellett érték el. Ez – Szlovákia kivételével – megengedi a következtetést, hogy a jövőben jelentős korrekciós infláció nem várható. Az infláció ilyen mértékű leszorítása több körülménynek volt köszönhető. Mindenekelőtt az eurózónából érkező inflációs nyomás csökkenésének köszönhetően mérséklődött az importált infláció, másrészt kedvezően alakultak a nyersanyag- és termékárak. Nehezítette a deflációs folyamatot a nominális bérnövekedés (Magyarország), a hátratekintő indexálás módszerének alkalmazása (Lengyelország, Szlovénia), illetve az expanzív fiskális politika (Lengyelország, Csehország, Szlovákia, Magyarország). Az infláció szintje 2004-ben jelentősen magasabb szinten alakult valamennyi vizsgált országban, ami több külső és belső tényező együtthatásának tudható be. Az inflációs szint 2004-ben Lengyelországban 3,6, Csehországban 2,6, Szlovákiában 7,4, míg Magyarország esetében 6,8 százalékos volt. A maastrichti kritériumot meghatározó referenciaország Belgium (1,9), Németország (1,8) és Ausztria (2,0) átlá-

⁶ 2002 októbertől és 2004 márciusa között a cseh valuta 7,5 százalékkal értékelődött le, majd 4,4 százalékkal felértékelődött az euróval szemben, a magyar forint 3,5 százalékkal erősödött, illetve 9,8 százalékkal gyengült, a zloty 2,5 százalékkal erősödött, majd gyors, mintegy 20,9 százalékos gyengülés következett be, s azóta folyamatos a felértékelődés. Végül a szlovák korona esetében mérsékelt, 4,7 százalékos erősödés, illetve 0,7 százalékos gyengülés volt megfigyelhető ebben az időszakban.

ga, vagyis 1,9 százalékos inflációs szint lett, amelytől $\pm 1,5$ százalékkal lehet eltérni, ennek megfelelően ebben az évben az eurózónához való csatlakozás referencia szintje maximálisan 3,4 százalékos inflációt feltételezett. A négy visegrádi országból csupán a csehek tudták ezt tartani, a lengyel szint csak csekély mértékben, míg a magyar és szlovák erőteljesen meghaladta a megkövetelt mértéket. Az első uniós év magasabb árszintje az üzemanyagra, fűtőanyagra és dohányra bevezetett közvetett adókkal, a magas olajárakkal, illetve a csatlakozás kapcsán – várhatóan egyszeri hatásként – jelentkező élelmiszerár-növekedéssel függött össze.

Az infláció nagysága a várakozások szerint az elkövetkező években mérséklődni fog valamennyi országban, s az áremelkedés irányába ható 2004. évi tendencia után folytatódik a dezinflációs trend. Bizonytalansági tényezőt jelentenek a fennmaradó strukturális problémák, a laza fiskális politika, illetve a Balassa–Samuelson-hatás, vagyis a munkaerőtermelékenység eltérő ütemű növekedése a kereskedelembe kerülő és nem kerülő javakat előállító szektorok között. További bizonytalansági tényezőt jelentenek a napjainkban tapasztalható növekvő energia- és élelmiszerárak. A fentiek figyelembevételével valószínűsíthető, hogy a közép-kelet-európai gazdaságok inflációs szintje még jó ideig meghaladja majd a GMU átlagát. Ez azonban nem jelenti a kritérium teljesítésének megkérdőjeleződését, csupán arra hívja fel a figyelmet, hogy az optimális inflációs célkitűzés megállapításánál nem lehet figyelmen kívül hagyni, hogy felzárkózó gazdaságokról van szó, ahol a szerkezetváltással és modernizációval összefüggésben átmenetileg még magasabb árnövekedés várható, ezáltal a monetáris politika is szélesebb mozgásteret igényel. Ennek megfelelően az inflációs feltétel felső határértéke lehet reális cél a vizsgált gazdaságok esetében.

A visegrádiak esetében a maastrichti feltételrendszer leginkább kritikus pontja a *költségvetésre* vonatkozó 3 százalékos GDP-arányos hiányszint teljesítése, az elmúlt év mégsem hozott ezen a téren drasztikusan romló egyenlegeket. A költségvetési hiány mértéke 2004-re a konvergenciaprogramok hatására visszafogottabbá vált a legtöbb ország esetében: a cseh hiány a referenciaszintnek megfelelően 3, a szlovák deficit 3,3 százalékos lett. A várakozásoknál magasabban alakult ugyanakkor a deficit nagysága Magyarországon, de a 6,2 százalékos hiány után jelentősen kedvezőbb, 4,5 százalékos szintet ért el. Lengyelország ezzel szemben a legmagasabb – de a konvergenciaprogramjában vártnál (5,4 százalék) alacsonyabb – szinten (4,8 százalék) tudta realizálni költségvetési egyenlegét. A 2000 óta bekövetkezett egyensúlyromlás részben az elmúlt évek dekonjunkturális folyamataival hozható összefüggésbe, a világgazdasági lassulás mellett ugyanakkor a bevételek visszaeséséhez hozzájárult a versenyképesség romlása és az ebből fakadó exportbevétel-kiesés is. Az említett folyamatok kialakulásának hátterében nem kis mértékben belső szerkezeti problémák álltak és állnak, s nem véletlen, hogy a visegrádi országok mindegyikében megfogalmazódott a fiskális kiigazítás, s középtávon az államháztartás szerkezeti reformjának igénye. Ez azzal kapcsolatban is szükségzerű, hiszen az EU-csatlakozás fokozott terheket ró az új csatlakozókra a jogharmonizációval, illetve a társfinanszírozással összefüggésben, amely költségvetési szinten csak közvetve térül meg.

A reformok eltérő erősségűek: amíg a lengyel gazdaságpolitikai elképzelés kész egy újabb „sokkterápiára” (ám egyelőre csak papíron, s a végrehajtást a következő politikai ciklusra halasztotta), addig az más országokban megmarad a gyors tűzoltás mellett (lásd cseh vagy magyar példa). A legbátrabban a szlovák vezetés kezdett hozzá az államháztartási reformhoz. A reformokra belső kényszer is ösztönöz, az EU-csatlakozás után az eurócsatlakozás vette át a külső modernizációs erő szerepét. A reformok mind a négy országban a kiadási oldalra koncentrálnak, s a nagy ellátórendszerekkel (egészségügy, nyugdíj) kezdenék a szerkezetátalakítást. A bevételi oldalra nem annyira az államháztar-

tási konszolidáció, mint a külföldi tőke bevonása kapcsán a régióban kialakult verseny hívta fel a figyelmet. A reformtervek mindemellett nem a kulcsok emelését célozzák, sokkal inkább a kiszámítható, transzparens rendszer és az adózók számának bővítésére irányuló intézkedések révén kívánnak előnyöket szerezni ezen a téren.

Következtetések

Az elmúlt év eseményei és a visegrádi országok tapasztalatai a konvergenciaprogramok végrehajtása terén megerősítettek néhány feltételezést, s felhívták a figyelmet néhány közös pontra a négy ország gazdasági fejlődése kapcsán.

1. Az Európai Unióhoz csatlakozott nyolc közép-kelet-európai országból gazdasági jellemzői és a gazdaságpolitikája alapján külön csoportként válik ki a négy visegrádi ország. Egyrészt árfolyam-politikájukban is hasonlóan a rugalmas megoldások dominálnak, de a monetáris politika terén is egyöntetűen az inflációs célkitűzés módszerét alkalmazták.

2. Az alkalmazott árfolyam- és monetáris politikai irány arra hívja fel a figyelmet, hogy amíg az ERM-2 tagság nem hozott jelentősebb különbséget a korábbi belépőknek, hiszen árfolyam-politikájuk eddig is hasonló rendszerben működött, addig a rugalmasabb árfolyam-politikát folytató visegrádiak valamennyien súlyos kockázati tényezőként kezelik az ERM-2-ben eltöltendő két évet, és spekulatív támadásoktól tartanak.

3. Ami a monetáris politika dezinflációs eredményeit illeti, az inflációs szint leszorítása – az alkalmazott eszközök baltiaktól és Szlovániától eltérő jellege ellenére – valamennyi országban sikeresnek bizonyult, és fenntartható árstabilizációra került sor a térségben. Az elmúlt év több bizonytalansági tényezőre hívja fel a figyelmet: ilyen a világpiacon energiaárak, illetve az élelmiszerárak alakulása, ami tavaly is komoly nyomást gyakorolt az árszínvonalra. Az EU-15 felzárkózó gazdaságainak gyakorlata azt mutatja, hogy az inflációs ráták esetében nem feltétlenül következik be konvergencia, a spanyol, görög, és portugál példa esetében is állandósult a tartósan magasabb inflációs szint, ami az újonnan csatlakozóknál is várható. Arra kell ügyelniük, hogy a konvergencia a szerkezetváltozásból és a modernizációból következzen, s ne a piaci rigiditások álljanak a háttérben.

4. A baltiák nominális konvergenciáját elősegítő fontos tényező, hogy a dezinflációs folyamat feszes fiskális politika egészítette ki, s erről a pályáról a EU-csatlakozással járó felkészülés addicionális költségei, illetve az alacsony jövedelmi szintek sem térítettek le az aktuális kormánypolitikát. A visegrádiak esetében nem érvényesült ilyen mértékben az alrendszer összhangja, ami alátámasztja azt, hogy sikeres és fenntartható dezinfláció csak a monetáris és fiskális politika együttműködése esetén valósulhat meg. Az alkalmazott szigorú fiskális keretek miatt a baltiaknál sem került sor az államháztartás átfogó konszolidációjára és reformjára. A közép-kelet-európai térség valamennyi országára igaz, hogy az ellátórendszerek átalakítása, a költségvetés EU-konform alapra helyezése még a jövő kérdése.

5. A fiskális pozíciók terén bekövetkezett egyensúlyromlás a visegrádi országok mind-egyikében kiigazításra és reformokra készítette a kormányokat, ami nem csupán a maastrichti kritériumok teljesítése, de a gazdaság tartós növekedési pályára állítása miatt is szükségszerűvé vált. A stabilitási és növekedési egyezmény reformja, valamint a fiskális feltételrendszer némi fellazulása ellenére mind a négy országban felismerték, hogy fenntartható növekedés csak átfogó államháztartási konszolidáció mellett érhető el. A kevésbé fejlett EU-tagállamok GMU-tapasztalatai is rámutatnak arra, hogy nem annyira a GMU közvetlen hatásának tudhatók be a pozitív fiskális tendenciák, hanem sokkal inkább az annak hatására alkalmazott gazdaságpolitikáknak köszönhetőek.

6. Az államháztartási reformmegoldások eltérő erősségűek, de gyakorlati megvalósításuk is különböző úton halad. A reformokra a belső kényszer is ösztönöz, de megfigyelhető, hogy az EU-tagság óta az euróvezetethez való csatlakozás veszi át a külső reform-ösztönző szerepét. A reformokkal kapcsolatos elképzelések mind a négy országban elsősorban a kiadási oldalra koncentrálnak, s ott a nagy ellátórendszerek átalakításával (egészségügy, nyugdíj) indítanának. Hiányosság, hogy a kvázifiskális jellegű kiadások leépítésére egyik országban sem igyekeznek kellő hangsúlyt fordítani, s a veszteséges vállalatok konszolidálása, az alapokon keresztül elfolyó pénzek gyakorlata mai napig jelentős többletkiadásokkal terheli az államháztartásokat. Az EU-források társfinanszírozása kapcsán elkerülhetetlen lesz a fejlesztési kiadások eltérő szerkezetben kezelése. A bevételi oldal átalakítása a külföldi tőkebevonás kapcsán került a figyelem középpontjába, s regionális adóverseny van kialakulóban. A reformtervek nem a kulcsok emelését célozzák, hanem a transzparens rendszer és az adózók számának bővítése révén kívánnak többletbevételhez jutni.

7. 2004-ben folytatódott a jövedelemszint felzárkózása a térségben, s az eurózóna még nemzetközi viszonylatban is gyenge teljesítményétől eltérően a gazdasági növekedés üteme a visegrádi országokban meghaladta az EU-25 átlagát. A kedvező reálgazdasági folyamatokhoz nem minden területen kapcsolódott nominális konvergencia is. Amíg az államadósságra vonatkozó kritériumot egyelőre mind a négy ország teljesíti (bár a tendencia növekvő állományt mutat), s a kamatok terén is folyamatos a konvergencia, addig kifejezetten kedvezőtlen volt az elmúlt év az inflációs kritérium teljesítése és a költségvetési hiány alakulása terén.

8. A GMU-csatlakozás hatása az EU-15 felzárkózó gazdaságainak példája alapján egyértelműen pozitív. A konvergencia esetükben gyorsabb növekedési ütemben, alacsonyabb kamatrátában, nagyobb stabilitásban jelentkeznek, s erre számíthatnak az akadályokat jól vevő közép-kelet-európai aspiránsok is.

9. A fenti megfontolások és a konvergencia alakulása tükrében az euróvezetethez való csatlakozás célja ma is prioritás, de némileg kitolódott annak időpontja. Szlovákia és Lengyelország 2009-ben, Csehország 2010-ben, Magyarország az eredeti konvergencia-program szerint még 2008-ban, de az új célkitűzés szerint 2010-ben csatlakozna az eurózónához.

Hivatkozások

- THE CZECH REPUBLIC'S EURO-AREA [2002]: The Czech Republic's Euro-area Accession Strategy, Joint document of the Czech Government and the Czech National Bank, december 23.
- DELORS, J. [1989]: Report on Economic and Monetary Union in the European Community. 1989. április 17. European Commission.
- EICHENGREEN, B. [1994]: Fiscal Policy and EMU. Megjelent: *Eichengreen, B. – Frieden, G.* (szerk.): The Political Economy of European Monetary Unification. Political Economy of Global Independence Series. Westview Press. Boulder and Oxford.
- EMERSON ÉS SZERZŐTÁRSAI [1992]: One Market, One money Report, An Evaluation of the Potential Benefits and Costs of Forming an Economic and Monetary Union, European Commission.
- ERMII AND THE EXCHANGE-RATE [2003]: ERMII and the Exchange-rate Convergence Criterion. Information material for the Czech Government, július 15.
- EUROSTAT [2005]: www.europa.eu.int/comm/eurostat.html
- JAROCINSKI, M. [2003]: Nominal and Real Convergence in Spain, Portugal and Greece During Their Accession to the EMU. Studies and Analyses, No. 256. Center for Social and Economic Research, Varsó.
- KOVÁCS MIHÁLY ANDRÁS szerk. [2002]: A Balassa-Samuelson-hatás becsült mértéke öt közép- és kelet-európai országban. MNB Füzetek, 5. sz.

- LOSONCZ MIKLÓS [2002]: Magyarország EMU-csatlakozásának néhány kérdése. *Külgazdaság*, 11. sz.
- LÓRINCNÉ ISTVÁNFY HAJNA [2001]: *Pénzügyi Integráció Európában*. Közgazdasági és Jogi Könyvkiadó, Budapest.
- THE MAASTRICHT TREATY [1992]: *The Maastricht Treaty. Treaty on European Union*. Maastricht, <http://www.eurotreaties.com/maastrichteu.pdf>
- MONETARY POLICY GUIDELINES ... [2003]: *Monetary Policy Guidelines for the year 2004*. National Bank of Poland, Varsó, szeptember.
- MONETARY POLICY STRATEGY [2003]: *Monetary Policy Strategy Beyond 2003*. National Bank of Poland, Varsó, február.
- RÁCZ MARGIT [2004]: *Az eurózóna négyéves működésének főbb tapasztalatai*. Megjelent: *Inotai András* (szerk.): *Tanulmányok, II. Nemzeti Fejlesztési Hivatal, Budapest*.
- STRATEGY OF THE SLOVAK [2003]: *Strategy of the Slovak Republic for adoption of the euro*. Biatec, Vol. 11. No. 8.