ujforum_61.qxp 2/26/2007 1:00 PM Page 46

Az euró bevezetésének hatása a gazdaságra

KOVÁCS ERZSÉBET KATALIN[1]

1. Bevezetés

Az európai integráció ma már elválaszthatatlan a közös európai pénztől, az eurótól. Nem volt ez mindig így. Több mint négy évtizednek kellett eltelnie ahhoz, hogy az Európai Gazdasági Közösség megalakulásától kezdve (1957) eljusson a vámunióig, majd a közös piacig, végül pedig a közös pénz bevezetéséig. A nagy ívű gazdasági fejlődés, a kezdettől fogva kézzel fogható sikerek miatt már 1970-ben felvetődött a közös pénz bevezetésének gondolata. A tagállamok ekkor Pierre Werner luxemburgi miniszterelnököt bízták meg az ötlet kivitelezésével. Werner nagyszabású tervvel állt elő, úgy gondolta, hogy 1980-ig be lehet vezetni a közös valutát, amit ekkor még nem neveztek eurónak. A közgazdászok azonban hiába terveztek, az 1970-es évek olajválsága szétzilálta az elképzeléseket.

Az euró bevezetésének lényege az egyetlen, közös pénz használata a valutauniónban részt vevő államok mindegyikében, azaz a monetáris unió megvalósítása. Az euró kibocsátásért az Európai Központi Bank a felelős, amelynek kompetenciájába tartozik a teljes euróövezet területén érvényes kamatláb meghatározása is. Az euró létrehozásának lényegét és bevezetésének előnyét a tagállamok abban látták, hogy a közös valutával megszüntethető az árfolyamkockázat az euróövezeten belül, eltűnnek az átváltásokból eredő költségek, az euró hosszabb távon stabilabb, mint az egyes nemzeti valuták önmagukban.

A monetáris unióhoz való tartozás a beruházásnövekedésen és kereskedelembővülésen keresztül emeli a tagállam gazdaságának növekedési potenciálját. A legtöbb társuló ország abban bízik, hogy a korai valutauniós tagság pozitív hatást gyakorol saját belső gazdaságpolitikájára, hiszen a rendszer kiegyensúlyozott költségvetést követel meg. Számos európai szakértő támogatja, hogy az országok többsége viszonylag korán térjen át a közös fizetőeszközre, hiszen ezen országok tőkepiaca kicsi és liberalizált, ami sebezhetővé teszi őket a pénzügyi krízisekkel szemben, és ami valutájuk túlzott ingadozását idézheti elő.

[1] Babeș–Bolyai Tudományegyetem, Közgazdaság és Gazdálkodástudományi Kar, vállalati pénzügyek mesterképzés.

ujforum_61.qxp 2/26/2007 1:00 PM Page 47

A Gazdasági és Monetáris Unió (GMU), angol nevén: Economic and Monetary Union (EMU)

A maastrichti szerződés a GMU koncepcióját három szakaszban tervezte megvalósítani.[2]

1. Az első szakasz 1994. január 1-jéig tartott, fő célja a tőkemozgások szabaddá tétele, liberalizálása, a központi bankok függetlenségének megteremtése, valamint a tagállami gazdaságpolitikák közötti első harmonizációs lépések megtétele volt, amit sikerült is elérni.

2. A második szakasz 1994. január 1-jén kezdődött az Európai Monetáris Intézet (EMI), az Európai Központi Bank elődintézménye felállításával. Az EMI feladata lett az egységes monetáris politika eszközeinek és rendszerének kidolgozása, a nemzeti jegybankok közötti együttműködés kialakítása, az Európai Monetáris Rendszer és a pénzügyi rendszer felügyelete, valamint az európai elszámolási egység (ECU) használati körének bővítése.

A maastrichti szerződés (a továbbiakban: Szerződés) rendelkezése szerint a második szakasz legkésőbb 1999. január 1-jéig tarthatott, addig meg kellett határozni a monetáris unió harmadik szakaszában részt vevő tagállamok körét, s meg kellett hozni a közös pénz bevetésével kapcsolatos technikai és gyakorlati döntéseket.

3. A harmadik, végső szakaszának – a közös valuta életre hívásával – legkésőbb 1999. január 1-jéig meg kellett kezdődnie. A Szerződés nem engedélyezett kibúvót a harmadik szakasz bevezetése, azaz a közös pénz létrehozása alól, ugyanis lefektette, hogy amennyiben nem születne döntés 1997 végéig a harmadik szakasz indulásának időpontjára vonatkozóan, akkor az 1999. január 1-jén automatikusan megkezdődik.

A közös pénz övezetéhez csak azon tagállamok csatlakozhatnak, amelyek gazdasága teljesít egyes, a monetáris unió szempontjából kiemelkedően fontos feltételeket. Ezekre azért volt szükség, mert a tagállamok határozottan egy stabil, inflációmentes, a gazdaság kiszámíthatóságát biztosító, az árstabilitást hosszú távon is megőrző közös pénz mellett kívánták elkötelezni magukat.

Ennek kritériumrendszerét 5 feltételhez kötötték, amelyeket minden tagállamnak kötelező jelleggel be kell tartania, ha a valutaközösség tagjává akar válni. Az 5 kritérium a következő[3]:

1. az infláció legfeljebb 1,5 százalékkal haladhatja meg a három legalacsonyabb inflációs rátával rendelkező tagország inflációs átlagát;

2. a hosszú távú kamatlábak legfeljebb 2 százalékkal haladhatják meg a három legalacsonyabb inflációs rátájú tagállam hasonló mutatóinak átlagát;

3. az államháztartási deficit nem lépheti túl a GDP 3 százalékát;

[2] Horváth Zoltán: *Kézikönyv az Európai Unióról.* Budapest, 2005.
[3] *Az euró hazai bevezetésének feltételei,* ECOSTAT, Gazdaságelemző és Informatikai Intézet

ujforum_61.qxp 2/26/2007 1:00 PM Page 48

4. az államadósság nem lépheti túl a GDP 60 százalékát;

5. az utolsó megszorítás szerint az euróövezeti csatlakozás előtt legalább két évig a nemzeti valutának bizonyítania kell árfolyam-stabilitását, ami az ERM II (New Exchange-Rate Mechanism) rendszerben való részvételi kötelezettséget írja elő.

2. Nemzetközi tapasztalatok az euró bevezetése felé vezető úton

A vizsgált dél-európai országok, Portugália, Spanyolország és Görögország, Romániához hasonlóan, jóval alacsonyabb egy főre jutó jövedelemmel rendelkeztek, mint az Európai Unió többi tagállama, és hasonló makrogazdasági problémákkal is nézett szembe. Országonként is eltérő szakaszban csatlakoztak az Unióhoz, más-más körülmények között, és a gazdasági fejlődésük is egészen más.

Görögország 1981-ben, Portugália és Spanyolország 1986-ban csatlakozott az európai integrációhoz. Valamennyien tagjai voltak az Unió első árfolyam-együttműködési mechanizmusának. Az unión belül, az alapító tagországokkal együtt élték meg az egységes belső piac kialakítását a 80-as évek közepén, s Görögország kivételével alapító tagjai voltak az Európai Gazdasági és Monetáris Uniónak. Mindez egyben azt is jelenti, hogy – ha nem is a kezdetektől fogva, de – cselekvő részesei voltak az integrációs folyamatnak.

Ebből több dolog is következik. Egyrészt az, hogy ezen országok felzárkózása az Unióhoz már az Unión, illetve az EK-n belül kezdődött, illetve zajlott le; másrészt az, hogy ezen országok puszta részvételükkel, nem annyira szavazataikkal (beleszólási jogukkal), mint inkább az általuk elért eredményekkel és elszenvedett kudarcokkal maguk is tényezői lettek a monetáris uniós feltételrendszer kialakításának. Végül, de nem utolsósorban a kohéziós országok felzárkózási folyamatát nagyban segítették, előmozdították az uniós támogatások.

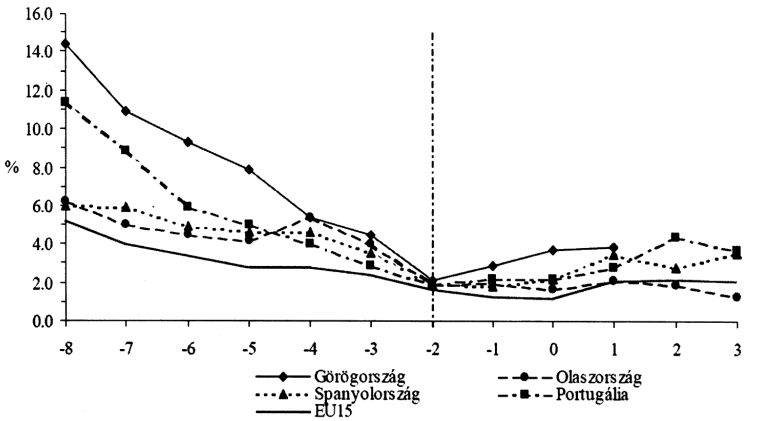
Az infláció alakulása a vizsgált államokban[4]

Az euróövezethez való csatlakozás előtt öt évvel a vizsgált országokban 4 és 5% közötti volt a infláció. Egyedül Görögországban volt ennél magasabb az éves árdrágulás üteme: 1994-ben 7,9%.

Spanyolországban és Portugáliában az infláció folyamatosan csökkent a kilencvenes évek elejétől, és az 1997 februárja és 1998 januárja közötti referencia-időszakban 1,8%-ot ért el, ami alatta maradt a 2,7%-os referenciaértéknek. A sikeres dezinflációhoz mindkét országban hozzájárultak a munkaerő-piaci, valamint a versenyt ösztönző reformok, illetve a konzekvens fiskális politika.

[4] Szörfi Béla: *Magyarország GMU-értettsége és az euró.* KOPINT-DATORG Műhelytanulmányok. Buapest, 2004

ujforum_61.qxp 2/26/2007 1:01 PM Page 49

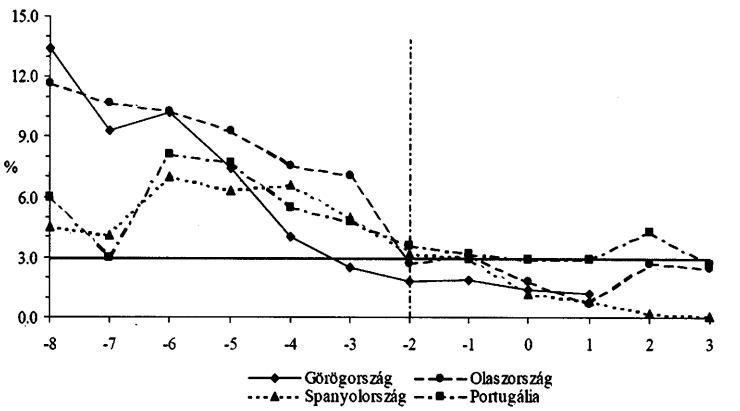


1. ábra. Az éves átlagos harmonizált fogyasztói árindex alakulása

Forrás: Eurostat

Költségvetési pozíció[5]

A kilencvenes évek elején még mind a négy ország, különösen pedig Olaszország és Görögország igen magas államháztartási hiánnyal küszködött, és két-három évvel a referencia-év előtt még egyik ország esetében sem tűnt valószínűnek, hogy sikerül a deficitet 3% alá leszorítani. A rendkívüli hiány önmagában is indokolta a fiskális reformok végrehajtását, a GMU-ba való igyekvés pedig politikailag „eladhatóbbá" tette a megszorító intézkedéseket.



2. ábra. Államháztartási hiány a GDP százalékában

Forrás: Eurostat

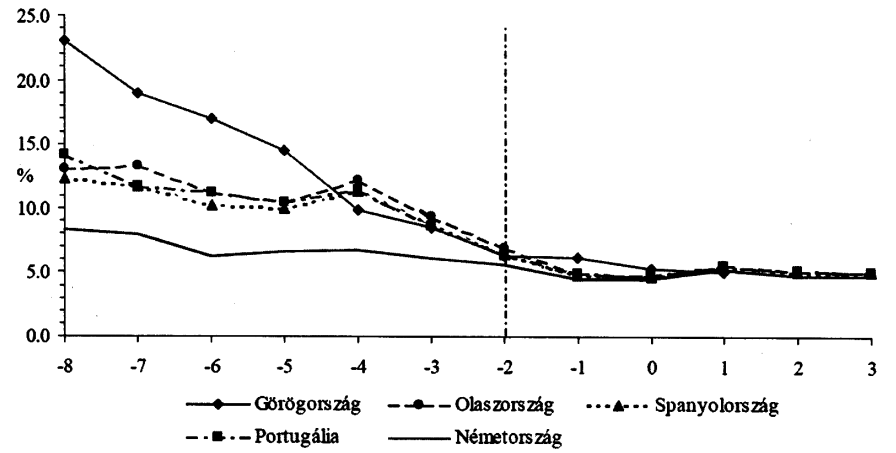
[5] Szörfi Béla: I. m.

ujforum_61.qxp 2/26/2007 1:01 PM Page 50

Görögországban és Olaszországban mind a bevételi, mind a kiadási oldalon számottevő változások történtek. Mindkét országban nőttek az adóbevételek és a társadalombiztosítási alapok bevételei, miközben visszaszorultak a tőkeköltségek, illetve Olaszországban a kormányzati szektor fogyasztása is kétharmadára csökkent az évtized során. Portugália kiadásai ugyan nem csökkentek, de elsősorban az adók révén nőttek az állami bevételek, míg Spanyolországban azonos szintű bevételek mellett főleg a tőkeköltségek lefaragásának köszönhetően sikerült a kiadásokat csökkenteni.

Kamatkonvergencia[6]

A csökkenő inflációval párhuzamosan a hosszú lejáratú kamatok is fokozatosan mérséklődtek, amint azt az alábbi ábra is mutatja:



3. ábra. Hosszú lejáratú állampapírok kamata

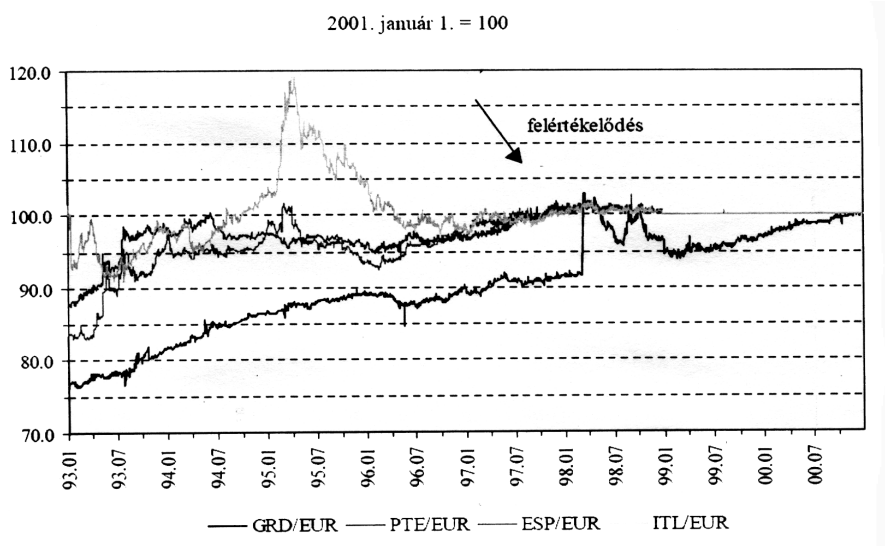
Forrás: Eurostat

Görögországban az évtized elejének és közepének kiemelkedően magas kamatszintje a magasabb inflációt és árfolyamkockázatot tükrözte: öt évvel az euró bevezetése előtt a 10 éves állampapírok hozama még 15% körüli szinten állt. A másik három ország – magasabb adósságráta miatti rosszabb hitelbesorolásának betudható – kamatlábainak egyenletes csökkenését a két ERM-válság (1993 és 1995) hátráltatta. 1995 után azonban annak ellenére indult meg az erőteljes kamatkonvergencia, hogy a vizsgált országok fiskális intézkedéseit az EMI nem tartotta kielégítő mértékűnek.

[6] Szörfi Béla: I. m.

ujforum_61.qxp 2/26/2007 1:01 PM Page 51

Árfolyam-stabilitás[7]



4. ábra. A valuta nominális árfolyamának alakulása

Forrás: Eurostat

Mindegyik ország vigyázott arra, nehogy túlértékelt árfolyamon csatlakozzék a GMU-hoz. 1995-ben volt ugyan némi felértékelődés – Olaszországban a korábbi válság következtében nagyobb, Görögországban viszont minimális –, de versenyképességi szempontok miatt nominális leértékelődéssel végeztek inflációcsökkentést, amit az évtized második felében a fiskális politika szigora segített.

Reálfelzárkózás és reálgazdasági áldozatok

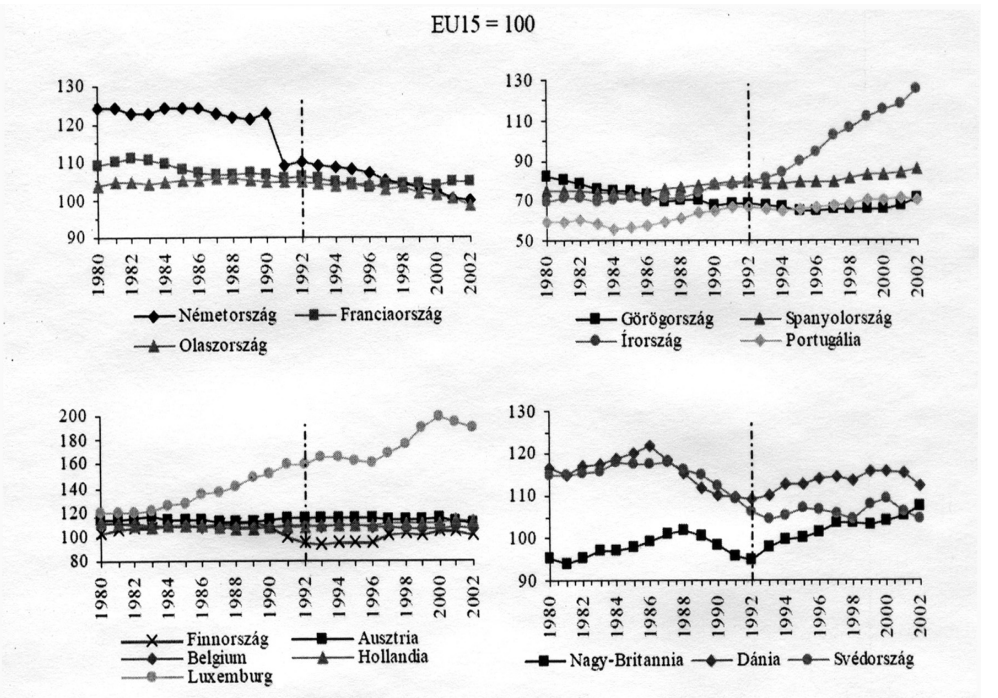
Látható, hogy a nominális konvergencia terén elmaradottabb országoknak akár jelentős erőfeszítések árán is, de sikerült teljesíteniük a maastrichti kritériumokat. A közös valutának előnyeire és hátrányaira vonatkozóan a Horváth–Szalai szerzőpáros, a dezinfláció költségeit vizsgálva, arra a következtetésre jutott, hogy komolyabb áldozattal egyedül Görögország kilencvenes évekbeli és Spanyolország 1977–1985 közötti erőfeszítései jártak: egy százalékpontnyi inflációcsökkenés a trendhez viszonyítva 1,34, illetve 1,08 százalékpontnyi kibocsátás-csökkenést okozott.

[7] Szörfi Béla: I. m.

ujforum_61.qxp 2/26/2007 1:01 PM Page 52

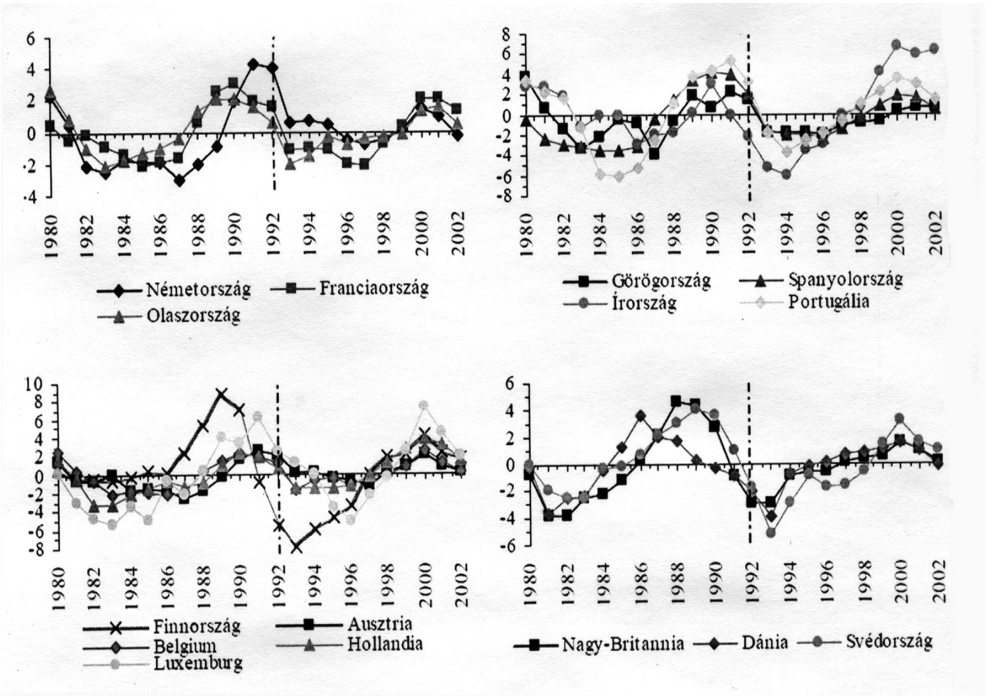
Az EU-n belül kétségtelenül megfigyelhető a reálkonvergencia jelensége, azaz az alacsonyabb jövedelmű, életszínvonalú tagállamok fokozatosan felzárkóznak a fejlettebb tagállamokhoz. Az euróövezeti tagságra való felkészülés és a felzárkózás közötti összefüggés azonban nem egyértelmű: a három nem euróövezeti uniós tagállam az Unió egészéhez viszonyított visszaesése éppen a Szerződés életbe lépése után állt meg. A GDP-növekedés trendtől való eltérését mutató adatok vizsgálatával is csak óvatos állításokat fogalmazhatunk meg: a jelenlegi euróövezeti tagállamokban 1992 és 1999, tehát a kritériumok teljesítésére való felkészülés ideje alatt a trend alapján magasabb növekedés lett volna prognosztizálható, mint ami ténylegesen megvalósult.

Egy főre jutó GDP vásárlóerő-paritáson [8]



[8] europa.eu.int/comm/economy_finance

ujforum_61.qxp 2/26/2007 1:01 PM Page 53



A GDP-növekedés trendtől való eltérése, a trendérték százalékában[9]

Összességében úgy tűnik, a maastrichti kritériumok teljesítésének van reálgazdasági áldozata, ez azonban különbözőképpen érinti a tagállamokat. A kevésbé fejlett tagállamok esetében nem kifejezetten az euróövezeti tagság okozta a megterhelést, hiszen a kritériumoktól függetlenül is szükség volt megszorításokra és strukturális reformokra. Az ő esetükben valószínűbb, hogy hosszú távon reálgazdasági előnyökkel jár az euróövezeti tagság, és az elért stabilitás egyben elősegíti a felzárkózást is. Vagyis a nominális és a reálkonvergencia között csak addig érvényesül átváltás, amíg sikerül a nominális stabilitást elérni, azután az előbbi már elősegítheti az utóbbit.

3. Az euró bevezetése

Az euró 1999. január 1-jei bevezetésétől kezdve az egységes monetáris politika beüzemelése, a fizetési rendszer átállása jól működött. Az európai tőkepiaci integráció előrehaladt, és az euró a nemzetközi kötvénykibocsátásban is a dollárhoz hasonló pozíciókat szer-

[9] europa.eu.int/comm/economy_finance

ujforum_61.qxp 2/26/2007 1:01 PM Page 54

zett. A legfőbb célkitűzés, az árstabilitás biztosítása is lényegében sikeres volt. Az EKB teljesítette a még 1998. október 13-án nyilvánosságra hozott stratégiájában meghirdetett hivatalos célkitűzést, amely szerint a harmonizált fogyasztói árindex éves növekedési ütemének az euróövezetben középtávon 2 százaléknál kisebbnek kell lennie. Bár az infláció 2000 nyarán elérte a 2,4%-ot, ez elsősorban a hirtelen energiaár-emelkedésnek volt köszönhető, a maginfláció (energia és élelmiszerek nélküli árindex) nem haladta meg a 2%-ot.[10]

A vártnál ugyanakkor sokkal rosszabbul szerepelt a kezdetekben az euró árfolyama. Az euró a bevezetését követő két évben lényegében folyamatosan gyengélkedett, sokan egyenesen mélyrepülésről beszéltek. Az euró-dollár árfolyam az 1,17 dolláros indulási szinthez képest 2000 szeptemberére a 0,85 dolláros szintre süllyedt, és egy jó ideig nem is nagyon került 0,90 dollár fölé. Mindehhez ugyanakkor hozzá kell tenni, hogy az Európai Központi Bank sem kívánt beavatkozni az euró-dollár árfolyamba, miután elsődleges céljának az árstabilitás fenntartását, a belső egyensúly biztosítását tekintette, kiemelten erre koncentrált, és ezt többnyire sikerrel tette. Ráadásul az euró leértékelődése bizonyos szempontból – bár ennek szerepét nem szabad eltúlozni – előnyös is volt az európai gazdaságnak, mivel lehetőséget adott az export növelésére.

2002 második felében ugyanakkor megfordult a trend, és az euró-árfolyam elkezdett folyamatosan emelkedni a dolláréhoz képest. 2002 őszén már a paritás körül mozgott az euró, majd 2003 tavaszán, egyértelműen a dollár folyamatos gyengülésének köszönhetően, az euró árfolyama tovább erősödött és folyamatosan árfolyamrekordokat döntött, az év végére már elérte az 1,25 dolláros árfolyamot, amely szint körül stabilizálódott 2004-ben és 2005 első felében is.

4. Monetáris múlt és jelen Romániában

A Román Nemzeti Bank negyedévente mutatja be a legfrissebb inflációs jelentéseit. A november 14-én nyilvánosságra hozott adatok szerint az inflációcsökkenés az idén a negyedik negyedévben is folytatódik, s 2006 végére akár a 4,6 százalékos szint elérése sem lehetetlen, míg jövőre az első két negyedévben alacsony, 4,4 százalék körüli inflációra számítanak, majd a pénzromlás üteme enyhén gyorsul, s 4,7–4,8 százalékos lesz a második félévben. A csökkenés újra csak 2008 elején indul be, amikor az első negyedévben 4,6, a második és harmadik negyedévben pedig 4,2 százalékos infláció várható.[11]

Ez azt jelenti, hogy a korábban meghatározott inflációs célokon nem kell változtatni. Mugur Isărescu jegybanki kormányzó szerint a legnagyobb kockázatokat az esetleges adó-

[10] Horváth Zoltán: *Kézikönyv az Európai Unióról.* Budapest, 2005.
[11] www.bnr.ro

ujforum_61.qxp 2/26/2007 1:01 PM Page 55

politikai változások, a bérek túlzott növekedése, illetve a folyó fizetési mérleg növekvő hiánya jelenti. A bizonytalansági tényezők között a jegybank kormányzója a hatósági árak növekedésének szintjét és ütemét, a közvetett adófajtáknak az EU által megkívánt kiigazítását, valamint a gyorsan mozgó élelmiszerárak alakulását említette.

Románia azonban az uniós csatlakozással kénytelen volt feloldani a tőkemozgásokra vonatkozó korlátozásokat, s bár a pénzügypolitikája továbbra is független, fel kellett adni a nemzeti valuta árfolyamának meghatározhatóságára irányuló törekvéseket, s így a lej árfolyama kevésbé kiszámíthatóvá vált. Az eurózónához való csatlakozás a liberalizált tőkepiac mellett újra visszahozza a stabil árfolyamot, ám Bukarest kénytelen ezzel párhuzamosan feladni a pénzügy-politikai függetlenségét, hiszen pénzügypolitikáját az EKB határozza meg.[12]

A szakemberek szerint az inflációs célkövetési rendszer miatt a pénzromlási ráta visszaszorítására vonatkozó lépések eredményesek voltak ugyan, de ellentétes hatást gyakoroltak a folyó fizetési mérlegre, amely az államháztartás egyensúlya ellenére, főleg a külkereskedelmi mérleg hiányának nagymértékű növekedése miatt, már az idén is a GDP 10 százalékát meghaladó rekordhiányt produkált. A Világbank prognózisa szerint a deficit 2008-ra a GDP 13,6 százalékára is bővülhet. Az infláció leszorítása és egyre több beáramló külföldi működő és spekulációs tőke a lej árfolyamát továbbra is erősíti, ez azonban az exportőrök helyzetét gyengíti, míg az importra ösztönző hatású.

Természetesen számíthatunk inflációs megugrásra, elsősorban az EU-s csatlakozás miatti árkorrekciók (egyes becslések szerint ez hozzávetőlegesen 2,2–2,3 százalékos inflációs nyomást jelent majd), a közvetlen adók harmonizációja, a munkabérek növekedése és a fiskális politika fellazulása következtében. Viszont ez az integráció természetes velejárója. A kérdés az, hogy az illetékesek mennyire tudnak felkészülni arra, hogy megakadályozzák az ebből adódó kedvezőtlen hatások továbbgyűrűződését.

Egy átmeneti szakaszban lévő ország esetében, ha a belső kamatlábak nincsenek alacsony szinten tartva, a nemzeti pénznem felértékelődése intenzív tőkebeáramlást von maga után. Ez a spekulatív tőke épp a kamatkülönbséget kívánja kihasználni. Ugyanakkor a hatóságoknak elég magas kamatszintet kell fenntartaniuk ahhoz, hogy biztosítsák az egyensúlyt a megtakarítások és a beruházások között. Ezt a Cseh Nemzeti Bank volt elnökének nyomán Tosovsky-dilemmának nevezik. A túlzottan alacsony és a túl magas kamatláb is inflációhoz és a folyó fizetési mérleg deficitjéhez vezet. Éppen ezért nagyon óvatosan kell meghatározni a megszorítás mértékét.

Közvetlenül a csatlakozás után nem lesznek látványos változások, viszont hosszabb tá-

[12] *Erdélyi Riport*, 2007. VI. évfolyam 2. szám.

ujforum_61.qxp 2/26/2007 1:01 PM Page 56

von, a monetáris unióhoz való csatlakozás objektív szükségszerűségét figyelembe véve, mindenképp.

A monetáris unióhoz való csatlakozás után megszűnik a monetáris politikai függetlenség. Ez egyrészt aszimmetrikus sokkoknak teheti ki a gazdaságot, másrészt viszont a valutakockázat megszűnik, ami kedvező hatást gyakorol a külkereskedelemre, olyan körülmények között, amikor az export-import tevékenységünk kb. 70 százaléka az Európai Unió tagországaival valósul meg.

5. Az euró bevezetésének előnyei és hátrányai

A saját nemzeti valuta fenntartásának egyik legnyilvánvalóbb hátránya, hogy léteznek tranzakciós költségek, ezek a vételi és eladási árfolyam-különbségek, illetve a különböző jutalékok. Másik része pedig a devizaügyletekben érintett vállalatok számára jelentkező kockázatkezelésből adódik. A közös valuta használatával ezen költségek megszűnése a GDP szintjében okoz egyszeri emelkedést.[13]

A közös valuta további haszna, hogy annak bevezetésével megszűnik az árfolyamkockázat. Bár az ország- és ügyfélkockázat továbbra is megmarad, a hitelfelvevőknek felszámított kamatfelár mindenképp csökken. Ezáltal csökkennek a nominális, valamint a reálkamatok is. Mindezek a GDP növekedési ütemében okoznak változást. Az alacsonyabb reálkamat-szint ösztönzőleg hat a beruházásokra, amely nagyobb tőkeállományhoz és magasabb növekedéshez vezet. A beruházások bővülésének ugyanakkor egyre kevésbé lesz korlátja a folyó fizetési mérleg hiánya.

A reálkamatok csökkenésének van még egy pozitív hozadéka: az államadósság kamatainak csökkenése következtében mérséklődik az adósságráta, és a kamatfizetésre fordított állami bevételek más célokra fordíthatók.

A valutaunióba való belépésnek külkereskedelem-növekedést ösztönző hatása is van, ami hosszú távon évente a GDP 0,55–0,76%-a.

Az árfolyamkockázat megszűnése, illetve a kamatok csökkenése és a kereskedelem bővülése már a növekedésre vannak hatással, az euró bevezetése kitolódása tehát elmaradt növekedési többlettel járhat.

Az viszont nem valószínű, hogy az egyes években elmaradt többlet hatással lenne a későbbi évek növekedési nagyságára, azaz: a hasznok nem mérséklődnek pusztán azért, mert egy–kettő, esetleg néhány évvel kitolódik az euró bevezetése. Ez a megállapítás nem érvényes azonban az „alternatív hasznokra", vagyis a gyors euróbevezetés hatására elmaradó költségekre. Ilyen költség a nemzeti valuta és az ebből adódó kamatkülönbségek lé-

[13] Kun János: *Seigniorage saját pénz nélkül*, 2006.

ujforum_61.qxp 2/26/2007 1:01 PM Page 57

tezését kihasználni igyekvő tőkebeáramlás káros hatása. A spekulatív jellegű tőkebeáramlás egyrészt túlzott mértékben erősítheti az árfolyamot, másrészt sterilizációs költségekkel is járhat. Ha az áramlás iránya kedvezőtlen hírek hallatán megfordul, az az árfolyam hirtelen leértékelődését, a befektetői bizalom gyengülését okozza és a dezinflációt veszélyezteti. Minél tovább „húzzuk" tehát az euró bevezetését, annál nagyobb ezen költségek mértéke, a spekulatív tőkeáramlások mögött álló erők számára ugyanis támadási felületet nyújt, ha azt látják, hogy az adott ország programja nem elég hiteles, vagy a gazdaságpolitika nem elég elkötelezett a korábban meghirdetett céljai mellett.

Az euró bevezetésének leginkább számszerűsíthető költségeként-hátrányaként az önálló monetáris politika elvesztéséből fakadóan a pénzteremtés hasznának, vagyis a seignorage bevételeknek az elmaradását szokás számba venni. A Csajbók–Csermely tanulmány szerint ez évente a GDP szintjében 0,17–0,23 %-os csökkenést okoz.[14]

Kevésbé előrelátható és számszerű költségek származnak abból, hogy a nominális konvergenciakritériumok teljesítése esetleg reálgazdasági veszteségeket okozhat. Az infláció kizárólag monetáris politikai eszközökkel történő leszorítása a növekedés ütemén kívül a foglalkoztatottságot is csökkentheti. Az ilyen jellegű, nominális és reálkonvergencia közötti átváltások létezésére nincs egységesen elfogadott nézőpont. Egy erőltetett, kizárólag monetáris dezinfláció kétségtelenül magas reálgazdasági költségekkel járhat. Egy társadalmi-politikai megállapodáson alapuló stratégia viszont képes jelentősen mérsékelni ezen költségeket. Az államháztartási hiánynak a maastrichti szerződés által megkövetelt csökkentésének költségei abban mutatkozhatnak meg, hogy az átmeneti gazdaságokban még 15 évvel a politikai rendszerváltozás után is hiányos infrastrukturális és szerkezeti átalakításokra alacsonyabb összeget lehet fordítani. Ezzel azonban elhamarkodottan érvelnénk a későbbi euróbevezetés mellett.

Az euró bevezetésével kapcsolatos félelmek jelentős része az önálló monetáris politika feladásából fakad. A folyó fizetési mérleg hiányának megítélése kettős: egyrészt tapasztalatok szerint a felzárkózó országokban magasabb a hiány, amely kockázatot jelenthet. Másrészt, amennyiben ez nem okoz gondot, a növekedést ösztönző beruházásoknak nem is jelenti korlátját.[15]

6. Következtetések és prognózisok

Az euró bevezetése önmagában nem változtat a külkereskedelmi mérleg hiányát előidéző strukturális okok többségén. Ennek következtében a folyó fizetési mérleg hiányának kiegyenlítésére külföldi forrásokra továbbra is szükség lesz. Természetesen az eladó-

[14] Szörfi Béla: I.m.
[15] Kun János: *Seigniorage saját pénz nélkül*, 2006.

ujforum_61.qxp 2/26/2007 1:01 PM Page 58

sodást az EKB korlátok közé fogja szorítani, mégpedig szigorú költségvetési „hiányhatár" érvényesítésével.

A vizsgált időszakban a reáljövedelmek szerény növekedését tételeztük fel, így a lakosság jelentős megtakarítás-növekedésére nem számítunk. A vállalatok hitelellátásában a jövőben is jelentős szerepe lesz a külföldi forrásoknak, amelyek napjainkban még devizahitelek formájában jelennek meg.

Az Európai Gazdaságelemző és Informatikai Intézet (ECOSTAT) prognózisai az alábbiakat állapítják meg ebben az összefüggésben:[16]

– a ciklus egyes országokban eltérően alakul, de nem lesznek olyan helyi gazdasági-pénzügyi válságok, amelyek az általános fejlődési irányokat felborítanák;

– nem érvényesülnek drasztikusan a különböző zöldszervezetek „0" gazdasági növekedést hajszoló törekvései;

– a gazdasági nagyhatalmak között nem alakul ki olyan méretű kereskedelmi háború, amely nyomán gazdasági válsághelyzetek jöhetnének létre;

– a gazdasági reformok megvalósulnak, és megfelelő gazdasági felzárkózási stratégia teljesül. Ez jórészt az Unióval összehangolt gazdaságpolitikai döntések sorozatát jelenti.

Irodalomjegyzék

Horváth Zoltán: *Kézikönyv az Európai Unióról.* Budapest, 2005.
Szörfi Béla: *Magyarország GMU-értettsége és az euró.* KOPING-DATORG Műhelytanulmányok. Budapest, 2004
Kun János: *Seigniorage saját pénz nélkül.* 2006.
Erdélyi Riport, 2007. VI. évfolyam 2. szám
Az euró hazai bevezetésének feltételei. ECOSTAT, Gazdaságelemző és Informatikai Intézet
europa.eu.int/comm/economy_finance

[16] Az euró hazai bevezetésének feltételei. ECOSTAT, Gazdaságelemző és Informatikai Intézet.