A Román Nemzeti Bank szerepe az EU-csatlakozás folyamatában

NAGY ÁGNES – VARGA CSILLA

Bevezetés

A maastrichti konvergenciakritériumok teljesítése alapvető fontosságú, mondhatni kizáró jellegű egy országnak az Európai Monetáris Unióhoz (EMU) való csatlakozásban. A nominális konvergenciakritériumok döntő többségéért a Központi Bank felelős, Románia esetében pedig a Román Nemzeti Bank (RNB). Így Romániának az EU-hoz és az EMU-hoz való csatlakozásában a RNB központi szerepet játszik.

Tanulmányunkban azt vizsgáljuk, hogy a volt szocialista országok, melyek 2004-ben és 2007-ben csatlakoztak az EU-hoz, milyen mértékben teljesítik a maastrichti szerződésben előírt monetáris jellegű konvergenciakritériumokat, és egymáshoz viszonyítva milyen eredményeik voltak monetáris politikájukat illetően. Annak ellenére, hogy valamikor ezen országok egy „uralom" alá tartoztak, gazdaságuk mégis különbözőképpen fejlődött az 1989-es változások után. Ennek egyik bizonyítéka az is, hogy Csehország, Magyarország, Lengyelország és Szlovákia 2004-ben csatlakozhatott az Európai Unióhoz, Románia viszont csak 2007-ben.

Módszertanilag az adatok mind a 2004-ben csatlakozott országok, mind Románia esetében a csatlakozás körüli közvetlen időszakra vonatkoznak, tehát a már csatlakozott országok esetén a 2003-as év végére és a 2004-es év elejére, míg Románia esetén a 2005-ös és 2006-os évekre, hogy ugyanazon folyamatok, események adatait lehessen értékelni. Ez azért szükséges, hogy az adatok összehasonlíthatóak legyenek, vagyis valós tartalommal rendelkezzenek az összehasonlítás során levont következtetések.

1. A Román Nemzeti Bank szerepe Romániának az Európai Unióhoz való csatlakozási folyamatában

1.1. Fő célkitűzések, cselekvési irányok

A RNB fő prioritását képezte a román bankrendszer előkészítése az EU-hoz való csatlakozás érdekében, melynek eléréséhez három nagyobb célt követett:

– a RNB a román bankrendszer fejezeteit illető tárgyalási folyamat során felvállalt kötelezettségek monitorizálásának folytatása, a kötelezettségek betartására való tekintettel,

– a RNB képviselőinek 2005 májusával kezdődően az európai intézmények struktúrái-

ban és alstruktúráiban való részvételét előkészítő folyamat megerősítése, aktív megfigyelői státusszal,

– annak a folyamatnak az előkészítése, amelynek során a RNB teljes jogú tagjává válik a Központi Bankok Európai Rendszerének (SEBC).

1.2. A RNB tevékenysége az Európai Unióhoz való csatlakozás felkészítő folyamatában

Az EU-hoz való csatlakozási felkészítés céljainak megfelelően a RNB a Románia által támogatott intézkedésekkel összhangban tett lépéseket a romániai felzárkózást illetően.[1]

Ennek értelmében a RNB folyamatosan részt vett a következő tevékenységekben:

– a román banki törvénykezések harmonizálása a közösségi irányelvekkel;

– intézményi képességeinek megerősítésében, amely a monetáris politika eszközeinek fejlesztésében és hatékonyságának növelésében, a banki felügyeleti tevékenység még hatékonyabbá tételében, a törvényes keretek megerősítésében és egy külön igazgatóság létrehozásán keresztül valósult meg, amely a csatlakozási folyamat felkészítéséért és irányításáért felelős (Európai Integráció és Külügyi Kapcsolatok Igazgatósága);

– folytatta a román hatóságok EU-csatlakozás előtti folyamatában használt főbb programatikus dokumentumok előkészítését:

– Csatlakozás előtti Gazdasági Program (Programul Economic de Preaderare) (PEP),

– Nemzeti Fejlesztési Terv 2007–2013 (Planul Național de Dezvoltare 2007–2013) (PND),

– az Európai Unióhoz való csatlakozási folyamatban elért eredményekről szóló Jelentés és ennek Addenduma,

– prioritási terv az Európai Unióhoz való csatlakozást illetően,

– a Románia–EU Társulási Bizottság (Comitetul de Asociere România-UE) ülésein bemutatott dokumentumok, amelyek a belső piacra, a tőkeáramlásra és statisztikákra, valamint gazdasági és monetáris jelenségekre vonatkoznak,

– helyzeti dokumentumok, kiegészítő helyzeti dokumentumok és pótinformációkat tartalmazó dokumentumok az uniós csatlakozás tárgyalására vonatkozó harmadik fejezetet („A szolgáltatások szabad áramlása”) illetően.

1.3. A Román Nemzeti Bank tárgyalásai Románia EU-hoz való csatlakozási folyamatában

Az Európai Unióhoz való csatlakozási szerződés keretén belül a RNB a következő három fejezet véglegesítésében vett részt:

3. fejezet – A szolgáltatások szabad áramlása,

4. fejezet – A tőke szabad áramlása,

11. fejezet – Gazdasági és Monetáris Unió.

[1] Kiritescu Costin: *Lumea în care și-a croit drumul Banca Națională a României.* Enciklopédia Kiadó, 2001, 235.

1.3.1. Szolgáltatások szabad áramlása

A RNB 2001-ben az úgynevezett *Helyzeti Dokumentum*ának (Document de Poziție) elkészítéséhez járult hozzá, amit utólag aktualizált két *Kiegészítő Helyzeti Dokumentum*mal 2003-ban és 2004-ben, ugyanakkor kiegészített még két úgynevezett *Kiegészítő Információs Dokumentum*mal a 2002-es és 2004-es év folyamán. A Románia csatlakozását illető Kormányközi Konferencián a tárgyalásokat 2004. szeptember 23-án ideiglenesen lezárták.

A. Az egyik legfontosabb lépés a közösségi aquis hitelintézeti szektorra vonatkozó részének elfogadási folyamatában az 1998/58-as banki törvény módosítása volt két lépésben:

– a 2003/485-ös törvény biztosítja a Nemzeti Bank működését szabályozó törvény harmonizálását a következő irányelvek előírásaival: 2000/12/CE, 2000/28/CE, 2000/46/CE. Ugyanakkor a román törvénykezési keretben talált helyet a 2001/24/CE irányelv előírása is a hitelintézetek felszámolását illetően.

– 2004 végén az 1998/58-as, a hitelintézetek működését szabályozó törvényt módosították a 2004/443-as törvénnyel.

B. Más fontos előrelépések a közösségi aquis átvételének folyamatában:

B.1. Ami a hitelszövetkezetek szabályozását illeti, előrelépést jelentett a 2004/122-es törvény megjelenése, ami a 2000/97-es sürgősségi kormányrendeletet módosította:

– eltörölték a vezetők és adminisztrátorok állampolgárságára, a könyvvizsgálók nemzetiségére vonatkozó korlátozásokat,

– azon hitelszövetkezeteknek, amelyek működési engedélyezési kérelmét visszautasította a Román Nemzeti Bank, lehetőséget adtak újból kérni ezen engedélyt.

A hitelszövetkezetek engedélyezési folyamatának megvalósulását a 2004/7-es normák szabályozzák.

A Román Nemzeti Bank 2004/8-as normája a hitelszövetkezetek minimális tőkeértékére és a hitelszövetkezeti hálózat minimális aggregált tőkéjére (5 millió euró) vonatkozik.

B.2. A bankok működése törvényes kereteinek a közösségi rendelkezésekkel való harmonizálása érdekében több új szabályozás jelent meg:

– 2004. 01. 22/9-es rendelet a pénzügyi garanciaszerződésekre vonatkozóan, amit a 2004. 05. 27/222-es törvényen keresztül érvényesítettek, és amely átveszi a 2002/47/CE irányelv rendelkezéseit;

– a hitelintézetek újraszervezésére és csődjére vonatkozó 2004. 01. 22/10-es rendelet, amely átveszi a 2001/24/CE irányelv előírásait.

B.3. A *Szolgáltatások szabad áramlására vonatkozó Helyzeti Dokumentum*ban felvál-

lalt kötelezettségeknek megfelelően, a RNB további rendelkezéseket dolgozott ki a banki rendszer stabilitására vonatkozóan, amelyek szervesen tartalmazzák a közösségi aquis releváns részeit:

– a saját alapok egyéni és konszolidált ellenőrzésére vonatkozó 2003/11-es normák,

– a hitelintézetek nagy kitettségükre és fizetőképességük ellenőrzésére vonatkozó 2003/12-es normák,

– az elektronikus pénzt kibocsátó intézmények befektetéseire vonatkozó 2003/14-es normák,

– a hitelintézetek működésére, szervezésére, belső ellenőrzésére, belső könyvvizsgálatukra és a jelentős kockázatok kezelésére vonatkozó 2003/17-es normák,

– a hitelintézetek tőkéjének megfelelőségére vonatkozó 2004/5-ös normák.

B.4. A 2003-as évben a RNB elindított egy, a Banki Kockázati Központ (Centrala Riscurilor Bancare) tevékenységére vonatkozó modernizálási folyamatot, ami a 2004/4-es szabályzatban öltött testet és 2004. szeptember 1-jétől lépett érvénybe.

Ez a szabályozás integrálja a Fizetési Incidensek Központja (Centrul Incidentelor de Plăți) adatbázisbeli adatait a Banki Kockázati Központ adatbázisának adataival.

B.5. A fizikai személyeknek adott hitelek monitorizálása végett a hitelintézetek létrehozták az úgynevezett Hitel Irodát (Biroul de Credit), amely 2004. augusztus 16-án kezdte meg működését.

B.6. A RNB egy másik állandó feladata a hitelintézetek könyvelésének, pénzügyi jelentéseinek európai standardokhoz való igazítása: az éves és konszolidált banki számlákra vonatkozó 86/635/CEE irányelvvel és a Nemzetközi Könyvelési Standardokkal harmonizált szabályozások, amelyeket az 1982/5/2001-es közpénzügyi miniszteri rendelettel fogadtak el, és amelyeket folyamatosan a teljes harmonizálásig módosítanak.

B.7. Az új tőkekövetelmények beépítése a nemzeti törvénykezésbe a Basel II javaslatai szerint.

1.3.2. A tőke szabad áramlása

A „Szerződés az Európai Unióról” 56. cikkelye megtilt minden korlátozást a tagországok, valamint a tagországok és egy harmadik ország között, ami a tőkeáramlást illeti. A tőke szabad áramlása nemcsak külföldi fizetésekre és átutalásokra vonatkozik, hanem magába foglal más tulajdonátadási műveleteket is. Ugyanakkor ez a fejezet fedi le a fizetési rendszereket is (határon túli hitelátutalások, pénzmosás megelőzése).

Ami a tőke- és folyószámlaügyleteket illeti, a RNB közvetlen módon részt vett ezen fejezet tárgyalásában. Az ezen tárgykörbe tartozó kötelezettségeket a 4. Fejezetbe, a *Tőke szabad*

áramlása Helyzeti Dokumentumába és 3 Kiegészítő Helyzeti Dokumentumába foglalták.

A tőkeműveletek liberalizálása a következő elvek alapján történt:

– bemenetelek előnye a kimenetelekkel szemben,

– a közép- és hosszú lejáratú folyamatok előnye a rövid lejáratúakkal szemben,

– a közvetlen befektetések előnye a portfólióval szemben,

– a hitelintézetek–vállalatok–lakosság sorrend tiszteletben tartása.

Romániában a lej liberalizálására vonatkozó rendeleteket a RNB 2005/4-es Szabályzata foglalja magában, amit a 2006. szeptember 1-jei módosítással a tőkeműveletek teljes körű liberalizálását foganosították meg.[2]

1.3.3. Gazdasági és Monetáris Unió

Egy EU-s tagország, a CE Szerződés előírásainak megfelelően, lehet olyan tagország, amely elfogadta az eurót mint fizetőeszközt, vagy olyan tagország, amellyel szemben még korlátozások vannak érvényben a közös fizetőeszközt illetően, és amelynek jegybankja tehermentesítve van egyes kötelezettségek és jogok alól. Ennek megfelelően az Unióhoz való csatlakozás a központi bankok számára bizonyos jogi kritériumok teljesítését feltételezi, ami biztosítja a Gazdasági és Monetáris Unióban való részvételt.

Románia, a RNB által felvállalt kötelezettségeknek megfelelően – 11. Fejezet, Gazdasági és Monetáris Unió (ami a bankokra vonatkozó közösségi aquis nemzeti törvénykezésbe való átvételére és beépítésére vonatkozik) – tárgyalási folyamatában a RNB Statútumát harmonizálták az Európai Unióról szóló Szerződés, a Központi Bankok Európai Rendszer Protokolljának és az Európai Központi Bank, valamint a többi EU-s tagország központi bankjaira vonatkozó közösségi szabályozások előírásaival.

A RNB Statútumának (2004.06.28/312-es törvény) módosításai a következőket tűzte ki célul:

– a RNB egyedi célja az árak stabilitásának biztosítása,

– a RNB függetlenségének megerősítése: intézményileg, személyileg, pénzügyileg,

– a közintézmények finanszírozásának megtiltása a központi bank által.

A RNB ugyanakkor felelős a nominális konvergencia 3 kritériumának (infláció, árfolyamstabilitás, államkötvények hosszú távú kamatlábai) teljesítéséért, ahhoz, hogy Románia is az Európai Monetáris Unió tagjává válhasson. Jelenlegi monetáris politikája is ezen célt tartja szem előtt.

[2] www.bnr.ro, link legislatie.

2. Az árak alakulása Csehországban, Lengyelországban, Magyarországon, Szlovákiában és Romániában

Az infláció számítására két módszer használatos: a harmonizált fogyasztói árindex (HICP) és a nemzeti fogyasztói árindex (CPI). A HICP számítása arra szolgál, hogy a különböző országok összehasonlíthatókká váljanak az infláció szempontjából. A CPI-t a nemzeti statisztikai hivatalok számítják ki, míg a HICP-t a nemzeti adatok alapján az Európai Közösségek Statisztikai Hivatala (Eurostat).

A két mutató között az a leglényegesebb különbség, hogy míg a CPI csak a rezidens fogyasztók hazájukban és külföldön vásárolt javak és szolgáltatások árainak változását veszi figyelembe, addig a HICP az összes fogyasztói költséget figyelembe veszi egy ország területén, attól függetlenül, hogy a fogyasztó rezidens-e vagy sem.

A 2003 szeptemberétől 2004 augusztusáig tartó referencia-időszakban Csehországban az átlagos HICP-infláció 1,8% volt, azaz alulmaradt a 2,4%-os referenciaértékhez képest, Lengyelország 2,5%-kal éppen hogy meghaladta, míg Magyarországon és Szlovákiában jóval túllépte a 6,5%-os, illetve 8,4%-os inflációs értékekkel. Románia is a 2005 novemberétől 2006 októberéig tartó referencia-időszakában az utóbbi két országhoz hasonlóan a 6,6%-os értékkel jóval meghaladta a 2,9%-os referenciaértéket.

Több évre visszatekintve Magyarországon, Csehországban, Lengyelországban és Romániában is a fogyasztói árak inflációja általánosan lefelé irányuló tendenciát követett, csak Szlovákiáról mondható el, hogy nem követett egyértelmű tendenciát egyik irányban sem.

Csehországban az infláció az 1997. évi 8%-ról 1999-ben 1,8%-ra esett, 2000-ben kicsit megnövekedett, majd 2003-ra -0,1%-ra esett vissza, azonban ezután növekvő tendenciát mutatott.

Magyarországon a HICP infláció az 1996. évi 23,5%-ról 2002-re 5,2%-ra csökkent. A dezinflációs folyamat 2003 közepén megtorpant, és az infláció azóta felgyorsult.

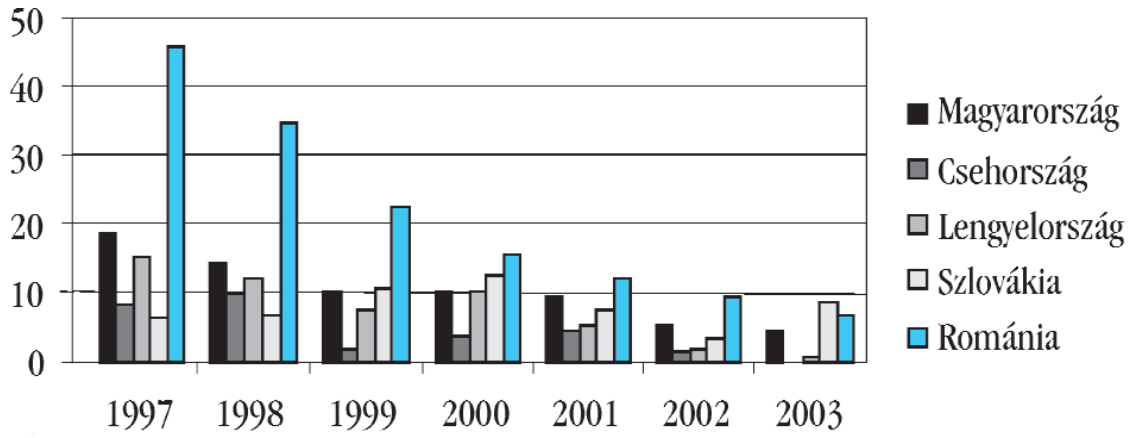
Lengyelországban az infláció 1997-ben mért 15%-os értéke 1999-re 7,2%-ra csökkent. 2000-ben ez a csökkenés átmenetileg megtorpant, amikor is az élelmiszer-, olajárak és szolgáltatások árának emelkedése miatt az infláció 10%-ra növekedett. 2001-ben a dezinflációs folyamat folytatódott és 2003-ra 0,7%-ra esett.

Szlovákiában a HICP-infláció kezdetben az 1996. évi 5,8%-ról 2000-re 12,2%-ra nőtt. A következő két évben 3,5%-ra csökkent, majd újra emelkedni kezdett.

Romániában az infláció az első három vizsgált országhoz, de leginkább Magyarországhoz hasonlóan egyértelmű csökkenő tendenciát követett az utóbbi években. Az 1999. évi 45,8%-os ráta 2006-ra folyamatosan 6,6%-ra csökkent, 2005-ben csökkent először 10% alá.

Érdekes módon a 2004-ben csatlakozott vizsgált országok esetében az infláció növeke-

désnek indult a csatlakozás előtti évben, Romániában viszont csökkent (de nem érte el a referenciaértéket). Mindegyik országban a dezinfláció számos fontos gazdaságpolitikai döntést tükrözött. A Cseh Köztársaság és Lengyelország 1998-tól, Magyarország 2001-től vezette be az inflációs célkövetés rendszerét. Romániában is, bár kicsit megkésve, 2005-től kezdődően a monetáris politika az inflációs célkövetés rendszere keretén belül működött, amely a Román Nemzeti Bank tevékenységének átláthatóságán és pontos inflációs célok meghatározásán alapult. Szlovákiában 1999-től az infláció alakulását a közvetett adók módosításai és a szabályozott árak költségmegtérülési szintre való emelése befolyásolta.



Forrás: Eurostat 2004, 2007 és RNB (adatok)

1. ábra. A HICP alakulása Magyarországon, Csehországban, Lengyelországban, Szlovákiában és Romániában

Mindegyik 2004-ben csatlakozott vizsgált országra érvényes, hogy a HICP-infláció növekedése elsősorban a közvetett adók és szabályozott árak emelésével, az EU-s csatlakozáshoz kapcsolódó adó- és árkiigazításokkal, másrészt az olaj- és élelmiszerárak növelésével magyarázható. Magyarországon és Lengyelországban még az árfolyam leértékelődésének a késleltetett hatása is közrejátszott.

Romániában a dezinflációs folyamat elsősorban a monetáris és fiskális politikák kombinációja pozitív hatásainak, másrészt a piaci várakozások jobbulásának és a kiskereskedelmi szektorban levő verseny növekedésének köszönhető. Ráadásul a szabályozott árak növekedése mérsékelt volt és a volatilis árak deflációja a mezőgazdasági szektorból jelentősen elősegítették az élelmiszerárak csökkenését. Azonban Romániában is lassulni kezdett a dezinfláció. Íme néhány ok:

– a belföldi kereslet növekedése a magánfogyasztás növekedése következtében (a bérek növekedése és a hitelek elterjedésének köszönhetően),

– a szabályozott árak növekedése,

– a volatilis árak növekedése egyes élelmiszerek esetén,

– a mezőgazdasági termékek árainak növekedése az árvizeknek köszönhetően,

– a Balassa–Samuelson hatás[3] kiteljesedése, ami megmagyarázza a százalékos különbségeket Románia és az eurorégió között.

A csatlakozás előtti előrejelzések szerint Csehországban a fogyasztói árak inflációs rátája 2004-ben 2,8–3,2% között kellett mozogjon, míg 2005-ben 2,5–3% között. Ez növekedést jelent a 2003-as évhez képest. Ennek oka az adóreform és az árliberalizáció hatása. Lengyelországban is növekedést jeleztek előre, 2004-ben és 2005-ben 3% és 4% közötti alakulást jósoltak elsősorban a belföldi kereslet nyomása miatt. Magyarországon és Szlovákiában az előrejelzések csökkenést mutattak a 2004-es és 2005-ös évre. Magyarország esetén 2005-re 4,4–4,8% közötti inflációs rátát jeleztek előre, míg Szlovákiában 2004-re 7,6–8,2% közötti és 2005-re 3–4,5% közötti értéket jósoltak. Az utóbbi két országban a dezinflációt a közvetlen adókban történt változások közvetlen hatásának megszűnése és a béremelések várható mérséklődése kéne elősegítse. Ezen négy országban a felfelé ható inflációs kockázatot a fiskális kiegyensúlyozatlansággal, a szabályozott árak kiigazításával, a bérek alakulásával, az olaj- és élelmiszerárak emelésével hozták kapcsolatba.

Romániában is, Magyarországhoz és Szlovákiához hasonlóan, rövid távon, 2007–2009 között az inflációcsökkentési folyamat folytatódni fog, azzal a feltétellel, hogy a monetáris politikai viselkedés változatlan marad és a reálkamatoknak pozitív értékei lesznek. Ezenkívül szükség van a szabályozott árak csökkentésére, elővigyázatos bérpolitikák támogatására és a reformok folytatására, ezzel biztosítva a fenntartható dezinflációs folyamatot. Egy másik hatásos irányítási eszköz az inflációs előrejelzést illetően a nemzeti pénznem értékelése jelenlegi tendenciájának fenntartása az euróval szemben. Ez a romániai munkatermelékenység növekedése mellett lehetséges.

Románia konvergenciaprogramja szerint az ipari termelés árai csökkenni fognak a fogyasztói árakhoz viszonyítva, viszont magas szinten maradnak. A 2007-es évben a legfőbb inflációs hatás a szabályozott áraknak és az Európai Unióval kötött szerződés alapján a jövedéki adó növekedésének lesz köszönhető.

[3] A felzárkózó országokban a termelékenység javulása eltérő sebességgel megy végbe a gazdaság egyes ágazataiban. A külkereskedelmi forgalomba kerülő termékeknél a termelékenység javulása nagyobb, ami nagyobb nominális bérnövekedést tesz lehetővé. A béremelkedés azonban átgyűrűzik azokba az ágazatokba is, ahol a termelékenység nem növekedett. Az emiatti indokolatlan béremelkedésnek – az árszínvonal növekedésén keresztül – végső soron inflációs hatása lesz.

Amint a fentiekből észrevehettük, Románia gazdasága és gazdasági fejlődése hasonló a vizsgált országokéhoz, viszont úgy ítélem meg, hogy leginkább a magyarországi és lengyelországi gazdaságokat követi, ami az árak alakulását illeti.

3. Az árfolyam alakulása Csehországban, Lengyelországban, Magyarországon, Szlovákiában és Romániában

Lengyelországban a referencia-időszakban az árfolyam eltérése 2,5%-ot ért el, míg lefelé az eltérés legfeljebb 20,9% volt. Szlovákiában és Magyarországon ez az eltérés felfelé magasabb, 4,7, illetve 3,5% volt, míg lefelé alacsonyabb, 0,7, illetve 9,8%. Felfelé az eltérés Csehországban csak legfeljebb 0,6% volt, míg lefelé maximum 8,4%-ot tett ki. A fent említett országokhoz viszonyítva Romániában az árfolyam eltérése felfelé még magasabb volt, 10%, míg lefelé maximum 6,1%.

Árfolyamstabilitás		
	Maximális eltérés +	Maximális eltérés -
Csehország	0,6	-8,4
Lengyelország	2,5	-20,9
Magyarország	3,5	-9,8
Szlovákia	4,7	-0,7
Románia	**10**	**-6,1**

Forrás: EKB 2006

Megj: az első 4 ország referenciaidőszaka 2002. okt.1. – 2004. szept. 30., míg Románia esetén 2004. dec. 1. – 2006. nov. 30.

Magyarországon 2002 októbere és 2004 szeptembere között a forint mintegy 1,7%-kal leértékelődött az euróhoz képest. Ebben az időszakban a forint árfolyamának alakulása főként a fiskális politika bizonytalanságához és az ország külső egyensúlyával kapcsolatos aggodalmakhoz kötődött.

Az árfolyamalakulást Lengyelországban is befolyásolta a fiskális politika bizonytalansága, ezenkívül a lengyelországi és az euróövezeti kamatlábak egymáshoz közeledése és az amerikai dollárnak az euróhoz képest bekövetkezett leértékelődése is közrejátszott. Mindezen tényezők hatására a zloty 2002 novembere és 2004 februárja között 19%-kal leértékelődött az euróhoz képest. A referencia-időszak vége felé azonban erősödött a zloty az előbb felsorolt tényezők mérséklődése, illetve megfordulása következtében.

A Cseh Köztársaságban 2002 októbere és 2004 márciusa között a korona összességében 7,5%-kal értékelődött le az euróhoz képest. Ezt a korona felértékelődését fékező törekvések, a fizetési mérleg hiányának növelése és a tőkebeáramlás csökkenése váltották ki.

Szlovákiában a referencia-időszakban a korona relatív stabil volt, ugyanakkor felértékelődése a rövid lejáratú kamatláb-különbözetekhez és a rövid távú tőke- és portfólió-befektetésekhez kapcsolódó beáramlásoknak volt köszönhető.

A fenti négy országban, kivéve Szlovákiát, a csatlakozást megelőző két évben a hazai pénznem leértékelődött az euróhoz képest, viszont Romániában a lej felértékelődött. Az országban az árfolyamváltoztatással befolyásolják az infláció alakulását, az árfolyam felértékelődése elősegíti a dezinflációs folyamatot.

2005 elején a lej erősödött és magas szinten mozgott, 3,95 lej körül. Mugur Isărescu, a RNB vezetője szerint a lej stabilitása az export és import, valamint a pénzügyi ügyletek növekedésének köszönhető és annak, hogy a RNB olyan mértékben vásárolt fel valutát a piacról, hogy nemzetközi tartalékainak mértéke optimális legyen. 2005 elejétől júniusig a nemzeti pénzem 8,86%-kal erősödött az euróval szemben. Augusztusban viszont leértékelődött, 3,4 lej körüli értékre esett. Azóta 2006 végéig a nagymértékű tőkebeáramlások (bankkölcsönök és spekuláns tőzsdebefektetők portfólióinak formájában) a lej felértékelődéséhez vezettek. A lej 9%-kal erősödött az euróval szemben, ez a szint a 15%-os értéken belül van. Figyelembe véve a termelékenységre és a közvetlen külföldi befektetésekre vonatkozó előrejelzéseket, várható lesz, hogy a lej erősödni fog az euróval szemben, ami hozzájárul Románia reál- és nominálkonvergenciája eléréséhez.

Csehországban, Magyarországon, Lengyelországban, Szlovákiában és Romániában is a hazai pénznem/euró árfolyam viszonylag nagy volatilitást mutatott a referencia-időszakban. A volatilitás egyrészt azon spekulatív alapoknak köszönhető, amelyek biztosabb piacok felé orientálódnak, mint pl. az amerikai. Később ezeken a nagy tőzsdéken veszteségeket realizáltak, ezért visszatértek a kisebb piacokra, mint pl. a román piac.

Mindegyik országnak a vizsgáltak közül az összevont folyó fizetési és tőkemérlegének együttes egyenlege folyamatosan hiányt mutatott.

Ami az árfolyam alakulását illeti, Románia nem mutat egyértelmű hasonlóságot egyik vizsgált országgal sem. Ezen államokkal ellentétben a csatlakozás előtt Romániában felértékelődött a hazai pénznem az euróval szemben, egyedül Szlovákiában történt ez még így. Az árfolyamvolatilitás mindegyik országban relatív magas volt. Románia messze elmarad a vizsgált volt szocialista országokhoz képest az áruk és szolgáltatások külkereskedelmének terén, de növekedési tendenciát mutat.

4. Állampapírok hosszú távú kamatlábának alakulása Csehországban, Lengyelországban, Magyarországon, Szlovákiában és Romániában

Amint megfigyelhetjük, az alábbi táblázatban a 2004 augusztusát megelőző 12 hónapos referencia-időszak folyamán a Cseh Köztársaságban a hosszú távú kamatlábak átlaga 4,7%-ot, Szlovákiában 5,1%-ot tett ki, tehát a referenciaérték (6,4%) alatt maradtak. Lengyelországban a kamatok 6,9%-os értékkel meghaladták, míg Magyarországon a 8,1%-os értékkel lényegesen meghaladták a referenciaértéket.

Az állampapírok hosszú távú kamatlábának alakulása (%)						
	2003. szept. – 2004. aug. átlaga	2004. máj.	2004. jún.	2004. júl.	2004. aug.	2005. aug.
Csehország	4,7	4,9	5	5,1	5	
Lengyelország	6,9	7,3	7,3	7,4	7,4	
Magyarország	8,1	8,3	8,6	8,5	8,4	
Szlovákia	5,1	5,1	5,1	5	5	
Románia						7,49

Forrás: EKB 2006

A külföldi tőkepiacokon már 2002-ben lehetőség volt 10 évre szóló euróbani államkötvények kibocsátására, viszont Romániában az infláció miatt csak 2005-ben került erre sor, azelőtt csak 5 évre szólókat bocsátottak ki. Romániában 2005 áprilisában adtak ki először 10 évre szóló államkötvényeket. Ezen kötvények kamatlába 6,75% volt, közel áll a referenciaértékhez (6,4%), kicsit meghaladja azt. Romániában az utolsó 10 évre szóló államkötvények kibocsátásakor a kamatláb 7,49% volt (2005. augusztus), ez az érték is meghaladja a referenciaértéket.

2001–2002 folyamán a hosszú távú kamatlábak a 2004-ben csatlakozott vizsgált országok mindegyikében összességében csökkenő tendenciát mutattak. Ez a folyamat elsősorban a csökkenő infláció hatását, a monetáris politika hitelességének javulását, a világnak a feltörekvő országok iránti szimpátiáját tükrözte. 2003 folyamán azonban ez a folyamat megfordult, a hosszú távú kamatlábak elkezdtek emelkedni. Szlovákiában 2003 elején az euróövezet kamatszintje felett stabilizálódtak a hosszú távú kamatlábak, ami emelkedő inflációs különbözetre utal. A Cseh Köztársaságban a hosszú távú kamatlábak 2003 közepétől tapasztalható emelkedésének legfőbb kiváltó tényezői a növekvő inflációs nyomás és a költségvetési konszolidációs intézkedések végrehajtását övező bizonytalanság. Magyarországon a hosszú távú kamatlábak 2003 júniusa óta tartó emelkedése elsősorban az elhúzódó költ-

ségvetési egyensúlytalanságnak volt köszönhető. 2004-ben először kezdtek el csökkenni, mivel a pénzügyi piacok szereplői pozitív álláspontra helyezkedtek a gazdasági egyensúlytalanságok kiigazítására irányuló új gazdaságpolitikai kezdeményezéseket illetően, viszont a referencia-időszak vége felé a kamatlábak emelkedtek. Lengyelországban a hosszú távú kamatlábak 2003 júliusában indultak növekedésnek, főként az egyre nagyobb inflációs különbözetek és a növekvő költségvetési bizonytalanság miatt.

Romániában 2006-ban először tettek közzé egy egész évre szóló kötvény-kibocsátási naptárat. A tervek szerint 6 és 12 hónapos, valamint 3, 5 és 10 évre szóló kötvényeket kellett volna kiadjon az Állami Kincstár. Viszont a költségek alakulása és a költségvetési többlet miatt mindegyik tervezett licitációt érvénytelenítették. Gyakorlatilag a belföldi forrásból származó finanszírozások rövid távú kölcsönökből, az Állami Kincstár likvid eszközeinek felhasználásából állt (ezek általában a helyi, munkanélküliségi és társadalombiztosítási költségvetési többletekből származtak).

A dezinflációs folyamat előrehaladásával a befektetők bizalma nőni fog az alacsony infláció fenntarthatóságában, tehát lehetőség lesz majd hosszabb lejáratú kötvények forgalomba bocsátására. A vizsgált országokban is a csatlakozás előtt körülbelül 2–3 évvel bocsátottak először forgalomba hosszú lejáratú államkötvényeket, viszont Romániával ellentétben folyamatosan.

5. Következtetések

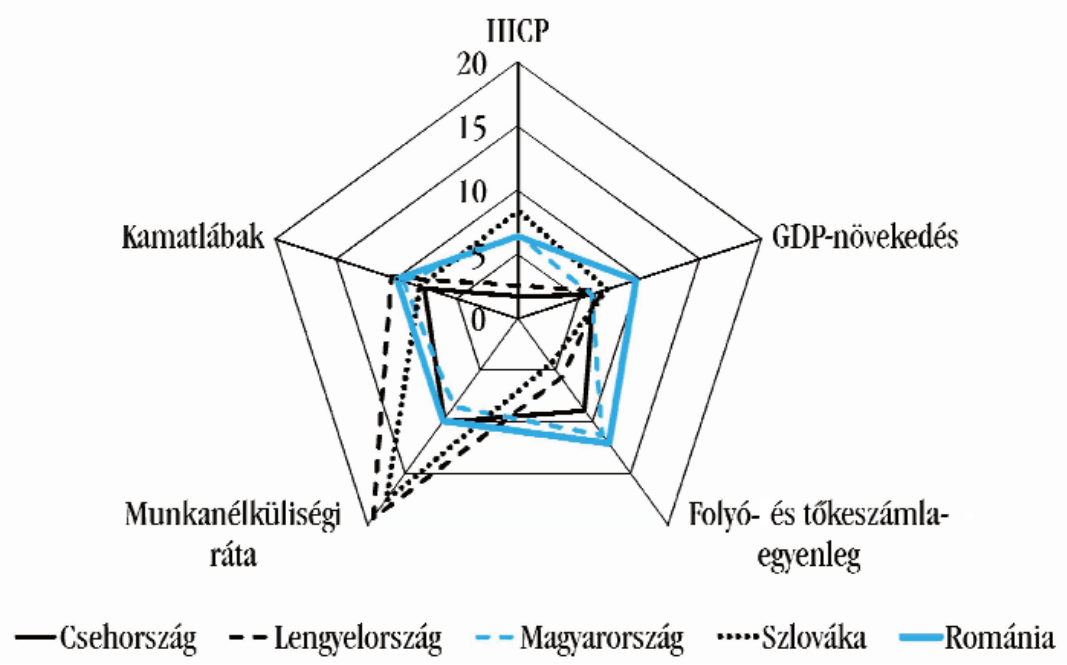
A RNB-nak kulcsszerepe volt és van Romániának az Európai Unióhoz való csatlakozásában, ugyanis közvetlenül részt vett a csatlakozási tárgyalásokban, csatlakozási dokumentumok elkészítésében, a román banki törvény közösségiekkel való harmonizálásában, a felvállalt kötelezettségek teljesítésének ellenőrzésében, ugyanakkor a monetáris politika meghatározásában.

A vizsgált országok monetáris konvergenciamutatói az adott referencia-időszakokban (1–4: 2003. szept. – 2004. aug., RO: 2005. nov. – 2006. okt)

Sorszám		HICP infláció	Árfolyamváltozás	Hosszú távú kamatláb
1.	Csehország	1,8	igen	4,9
2.	Lengyelország	2,5	nem	6,9
3.	Magyarország	6,5	igen	8,1
4.	Szlovákia	8,4	igen	5,1
5.	Románia	**6,4**	**igen**	**7,49**
1–4. referenciaérték		2,4	15%-os sávon belül	6,4
5. referenciaérték		2,8	15%-os sávon belül	6,2

Forrás: Eurostat 2006 és RNB

A fenti táblázatot tekintve láthatjuk, hogy a csatlakozás előtti időszakban a vizsgált országok közül egyedül csak a Cseh Köztársaság teljesítette a monetáris konvergenciakritériumok összes feltételét. Lengyelország csak nagyon kevéssel haladta meg az infláció referenciaértékét, viszont ez az egyedüli ország, amelyik nem teljesítette az árfolyamstabilitás feltételét. Szlovákia és Magyarország jóval túllépte az inflációs referenciaértéket, így történt ez Romániában is. A hosszú távú kamatlábak kritériumát csak Csehország és Szlovákia teljesítette, Magyarország, Lengyelország és Románia nem. Látható, hogy beigazolódott: annak ellenére, hogy mindegyik vizsgált ország szocialista állam volt, azért a gazdaságuk különbözőképp fejlődött. Ami ezen monetáris kritériumok teljesítését és az egyes mutatók értékét illeti a vizsgált öt országban, Románia Magyarországhoz hasonlít a legjobban.



2. ábra. A makroökonómiai helyzet pentagonja a csatlakozás előtt

A fenti ábra a csatlakozás előtti időszak makroökonómiai helyzetét foglalja össze a vizsgált országokban. Megfigyelhetjük, hogy a különböző államokban melyek azok a tényezők, amelyek problémát jelentettek a makroökonómiai stabilitás megteremtésében. Lengyelországban és Szlovákiában a magas szintű munkanélküliség okozott gondot, ezenkívül Szlovákiában az infláció értéke is magas volt, és Lengyelországban a kamatlábak is megugrottak. Csehország gazdasága viszonylag stabil volt makroökonómiai szempontból. Romániában az instabilitás legfontosabb okát a fizetési mérleg túl magas deficitjében kell keresni.

Ahhoz, hogy Románia teljesítse a nominális konvergencia monetáris kritériumainak feltételeit, a jövőben folytatnia kell dezinflációs törekvéseit, többek között a szabályozott árak csökkentésével, elővigyázatos bérpolitikával és a hazai pénznem felügyelt felértékelődésével az euróval szemben. Az árfolyam flexibilitása biztosítaná a belföldi árak stabilitását is. A munkatermelékenység növekedése és a makroökonómiai helyzet jobbulása a tőkebeáramlás növekedéséhez vezet, ami a nemzeti pénznem felértékelődését eredményezi. Ennek következtében nemcsak megfelelő árfolyampolitikára, hanem restriktív fiskális politikára is szükség van. A restriktív fiskális politika a tőkebeáramláskor elősegíti az aggregált kereslet csökkentését és az árak növekedésének mérséklését, és határt szab az árfolyam felértékelődésének, ezenkívül megnövekszik a megtakarítások értéke. Tehát jobban kellene szinkronizálni a makroökonómiai döntéseket hozó szervek közti kapcsolatot. Szükség van arra, hogy a Román Nemzeti Bank és a kormány együttműködjön annak érdekében, hogy a fiskális és a monetáris politika együttes hatása pozitív legyen.

Irodalomjegyzék

1. Berceanu Oana: *Integrare monetară europeană.* Didaktikai és Pedagógiai Kiadó, Bukarest, 2006

2. Kiritescu Costin: *Lumea în care și-a croit drumul Banca Națională a României.* Enciklopédia Kiadó, 2001

3. Lőrincné Istvánffy Hajna: *Pénzügyi integráció Európában.* KJK-KERSZÖV Jogi és Üzleti Kiadó, Budapest, 2001

4. Mohsin Uhan: *Reforma sistemului bancar.* Simpozionul de istorie și civilizație bancară „Cristian Popisteanu", 2002

5. Mugur Isărescu, *Obiectivele pe termen mediu ale politicii monetare și cursului de schimb.* Bukarest, 2005, elérhető a http://www.bnr.ro/Ro/Prez/R20050720guv.pdf honlapon

6. Palánkai Tibor: *Az Európai integráció gazdaságtana.* Aula Kiadó, Budapest, 2001

7. Toader Dan Mihai: *Uniunea monetară europeană.* Babeș–Bolyai Tudományegyetem, Közgazdasági Kar, 2005

8. Szemlér Tamás: *Az Európai Unió keleti bővítése és a regionális támogatások alakulása az Agenda 2000 fényében.* Budapest, 1998

9. Román Nemzeti Bank, *1999–2005, Éves Jelentés*

10. *Román Nemzeti Bank 1880–1995*, "A Román Nemzeti Bank" Gyűjteménye, Mugur Isărescu kormányzó koordinálása alatt, Bukarest, 1995

11. Az Európai Központi Bank 2004-es évi konvergenciajelentése, elérhető a www.mnb.hu/Resource.aspx?ResourceID=mnbfile&resourcename=cr2004hu honlapon

12. Az Európai Központi Bank, 2006-os évi konvergenciajelentése, elérhető a www.mnb.hu/Resource.aspx?ResourceID=mnbfile&resourcename=cr200612hu honlapon

13. Az Európai Bizottság European Economy kiadványa, 2006, elérhető a http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/european_economy/forecasts_en.htm honlapon

14. Institutul European din România. Uniunea economică și monetară, 2005, elérhető a http://www.ier.ro/Proiecte/Brosuri/2005/Uniunea%20economica%20si%20%20monetara.pdf honlapon

15. *** Az Európai Unió elsődleges joga. Szerződés az Európai Unióról. Jegyzőkönyvek, 1992, elérhető a http://www.im.hu/download/eusz-eksz_eaksz_hu_04-05-01.pdf honlapon

16. *** Analiza comparativă între indicele armonizat și cel național al prețurilor de consum în cazul României, elérhető a http://www.bnro.ro/Ro/Studii/HICP_ICP_ Romania. pdf honlapon
17. *** România konvergenciaprogramja, 2007
18 *** 312/2004-es törvény, a Román Nemzeti Bank statútumáról
19. *** 58/1998-as banki törvény és utólagos módosításai
20. www.bnr.ro
21. www.curs-valutar.ro
22. www.ecb.int
23. www.enc.hu
24. http://epp.eurostat.ec.europa.eu
25. http://europa.eu
26. www.insse.ro