Az Európai Gazdasági és Monetáris Unióhoz való csatlakozás feltételeinek rövid áttekintése

SZÉKELY LEVENTE – FEKETE SZILVESZTER

Minden kétséget kizáróan az Európai Unió (EU) egyik igen látványos megvalósítása a Gazdasági és Monetáris Unió (GMU) létrehozása volt. Amikor több mint egy évszázada a *The Economist* híres szerkesztője, William Bagehot, közös pénzt jósolt Európának, kijelentései nevetségesnek tűntek. Ma azonban az eurót már olyan országokban is szívesen elfogadják, ahol az még nem hivatalos pénznem. Az alábbiakban az EU Gazdasági és Monetáris Uniójához való csatlakozásnak a feltételeit, illetve ezek indokoltságát vesszük röviden szemügyre.

1991 decemberében az Európai Unió államfői történelmi jelentőségű dokumentumot írtak alá Maastrichtban. A maastrichti szerződés sokkal többet tartalmaz, mint a monetáris unió jogi keretét, de a legtöbben mindössze annyit tudnak róla, hogy ez adta a végső lökést az európai monetáris integráció folyamata beindulásának.

A maastrichti szerződés két alapelvre épül. Az egyik az, hogy az átmenet a monetáris unióba egy lassú és fokozatos folyamat kell legyen, amely több évig tart. Másodsorban pedig a monetáris unióhoz való csatlakozást feltételekhez (az ún. konvergenciakritériumokhoz) kötötték. Jelen dolgozatban ezen stratégiát elemezzük, ez ugyanis továbbra is érvényes marad, minthogy a GMU-hoz csatlakozni kívánó országoknak ma is be kell azt tartaniuk. Leginkább pedig a közép-kelet-európai országok esélyesek a csatlakozásra, emiatt közülük kerülnek ki az elsők, akik ezen stratégia által lefektetett útvonalat végig kell járják.

Nem árt tudni, hogy az egyetlen lehetőség nem a Maastricht-féle stratégia volt. Tulajdonképpen a történelem elég olyan esetet kínál, amelyben a monetáris uniót egészen másképpen valósították meg. Egyik legismertebb konkrét példa a két Németország 1990. július 1-jei monetáris egyesítése. Ennek jellemzője a gyorsaság és a feltétlen jelleg volt, mely leginkább abban nyilvánult meg, hogy a monetáris unió létrejöttének döntése 1989 végén született meg, és csekély hat hónappal később a német monetáris unió már tényadat volt. Amint azt jól tudjuk, az Európai Uniónak éppen egy évtizedre volt szüksége ugyanezt megvalósítani. Emellett Kelet-Németországnak semmiféle feltételeket nem kellett teljesítenie. Ha a maastrichti kritériumokhoz akár hasonlókat is állítottak volna eléje, a német monetáris unióból nem lett volna semmi. Mindez azt igazolja, hogy a monetáris uniót gyorsan és mindenféle feltételek nélkül is meg *lehet* valósítani. Az persze még nem világos, de az alábbiakban rávilágítunk, hogy Európában éppen a Maastricht-féle stratégia volt a kívánatos.

1. A maastrichti szerződés

A monetáris unió megvalósításának szempontjából a maastrichti szerződés két alapelve a fokozatosság és konvergencia volt. Az elkövetkezőkben ezt a kettőt vizsgáljuk.

A szerződést 1991-ben írták alá; 12 évvel később a monetáris unió megalakult. Ezt a tizenkét évet pedig fokozatos átmenet jellemezte. Az átmenet fő jellemzője az volt, hogy az egyes országok gazdaságai egymáshoz közeledő (konvergáló) folyamaton mennek át, végül pedig az ún. konvergenciakritériumokat képesek teljesíteni. Ezek szerint egy ország akkor csatlakozhat a monetáris unióhoz, ha egyszerre képes teljesíteni az alábbi feltételeket:

1. saját évi inflációs rátája legfeljebb 1,5%-ponttal nagyobb, mint a tagországok közül a három legalacsonyabb inflációval rendelkező ország évi inflációs rátáinak számtani átlaga;

2. hosszú távú kamatlába legfeljebb 2%-ponttal haladja meg az előbbi módszer alapján meghatározott három ország kamatlábainak számtani átlagát;

3. a csatlakozást megelőző két évben részt vett az ERM II-ben[1], és mindezen időben egyszer sem értékelte le saját pénznemét;

4. éves költségvetési hiánya nem nagyobb, mint GDP-jének 3%-a; az államadóssága nem nagyobb, mint GDP-jének 60%-a.

1998 májusában döntötték el, hogy 11 ország (Ausztria, Belgium, Finnország, Franciaország, Hollandia, Írország, Luxemburg, Németország, Olaszország, Portugália és Spanyolország) teljesítették a fenti nominális konvergencia kritériumait. Az 1998-as csoportból akarata ellenére csak Görögország maradt ki, minthogy nem volt képes a feltételeket teljesíteni, 2002. január 1-jén azonban csatlakozott a monetáris unióhoz. A további három EU-tagállam (Dánia, Nagy-Britannia és Svédország) úgy döntött, hogy nem csatlakozik a monetáris unióhoz. Nagy-Britannia opciós jogot kapott már a szerződés megírásakor.[2] Dánia a csatlakozást az országban rendezett referendumtól tette függővé. (Ez pedig negatív eredménnyel zárult.) Svédország pedig kihasználta a maastrichti szerződés egyik kiskapuját, és mivel nem volt hajlandó mai napig sem az ERM II-ben részt venni, nem csatlakozott az unióhoz.

A GMU indításának egyik jellegzetessége említésre méltó. Hivatalosan a GMU 1999. január 1-jén lépett életbe, ugyanis az Európai Központi Bank (EKB) ekkor vette át a nemzeti bankoktól a hatalmat, és ekkor vezették be az eurót is. A teljes monetáris unió viszont csak három évvel később, 2002. január 1-jén vált valóra, mivel addig az euró csak számlapénzként létezett. Ezen időpontot megelőzően került sor az árfolyamok végleges és visszavonhatatlan rögzítésére. Utána az euró pénzérmék és bankjegyek bevezetésére, végül pedig a nemzeti készpénz forgalomból való kivonására.

[1] Az Európai Unió árfolyam-mechanizmusa (Exchange Rate Mechanism). A római számozás arra utal, hogy egy elődje is volt (az ERM I. vagy egyszerűen ERM), amely viszont, mint ismeretes, igen szűk intervenciós sávja miatt (±2,25%) 1993-ban összeomlott.

[2] Itt pontosan az azóta elhíresült *Opting out clause*ról van szó.

A nemzeti bankok a GMU indulásával nem szűntek meg létezni. Az EKB-vel együtt alkotják az Eurosystemet[3]. Ezen a megmaradt nemzeti bankoknak a monetáris politika fölött nincs többé döntéshozatali jogkörük, ebből a szempontból csupán az EKB döntéseit hajtják végre. Egyik fontos szerepük viszont továbbra is megörződött: az ország bankrendszeri felügyelete.

2. Miért szükségesek a konvergenciakritériumok?

Az előbb megmutattuk a két Németország esetén, hogy a monetáris uniót életbe lehet léptetni különösebb feltételek nélkül is. A monetáris unió előnyeit és hátrányait taglaló, optimális valutaövezetek elmélete a sikeres csatlakozáshoz elsősorban a munkaerő-piaci rugalmasságot követeli meg. Az elmélet szerint, ha ezt teljesítettük, nincsen szükség további feltételekre, a monetáris unióhoz azonnal lehet csatlakozni. Ekkor tehát miért állítottak a maastrichti szerződés aláírói ilyen makroszintű feltételeket a csatlakozni szándékozó országok elé?

2.1. Árstabilitási konvergencia

A fenti kérdés válasza az attól való félelemmel kapcsolatos, hogy az unió hajlamos lenne a magas inflációra. Ennek megértéséhez érdemes elővenni a Barro–Gordon-modellt, amelyet az alábbi, 1. sz. ábrán tüntetünk fel.

Konkrét példával mutatjuk be a modellt,[4] ehhez pedig Németországot és Olaszországot választottuk ki. Elemzésünk érdekében a két országot azonosnak tekintjük a kormányzati preferenciáik kivételével. (Ezt a feltételt igazából nem követeli meg a modell, csak azért szükséges, hogy mindkét ország helyzetét feltüntethessük ugyanazon koordináta-rendszerben.) Amint az ábrán látszik, a német kormányzat az olasszal ellentétben nagy hangsúlyt fektet az infláció leküzdésére (közömbösségi görbéi laposabbak, az Olaszországéi meredekebbek). A munkanélküliség természetes rátája mindkét országban u_N ugyanaz, és megegyezik a megcélozott inflációs szint is (u^*). Ekkor a Barro–Gordon-modell alapján a két ország hosszú távú egyensúlya rendre E_O-ban, illetve E_N-ben lesz. Azaz Olaszországban átlagosan magasabb az infláció, mint Németországban. A monetáris unió a két ország között azt feltételezi, hogy a közös központi bank veszi át a monetáris hatalmat. Ennek az alábbi két következménye van.

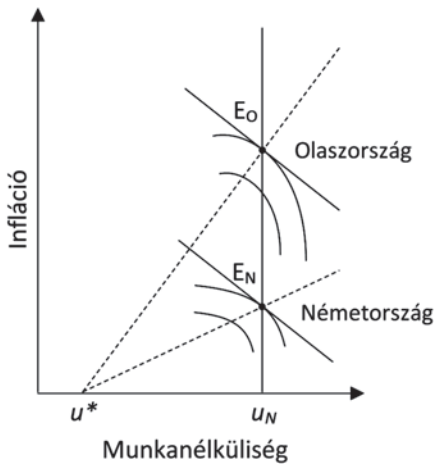
Mivel az új központi bank valószínűleg egy átlagos inflációs szintet megcélzó stratégiát fog követni, ez azt jelenti, hogy a modell egyensúlya az u_N félegyenesre, az E_O és E_N pontok közé kerül. Így Németországnak veszteséget kell elszenvednie. (Természetesen a monetáris uniónak előnyei is vannak, de akkor is Németországnak

[3] Jelentése: eurorendszer.

[4] A példabeli két ország név szerinti megválasztása nem teljesen véletlenszerű. A magas inflációra való hajlam hagyományosan nagyobb volt Olaszországban, mint Németországban. Mi több, az ezzel kapcsolatos aggodalmak elsődleges forrása éppen az EKB elődjeként emlegetett, oly pragmatikus és szabatos monetáris politikát folytató német jegybank (*Bundesdeutsche Zentralbank*) volt.

mérlegelnie kell, hogy ezekhez képest a fenti költség mekkora, és hogy érdemes-e továbbra is a monetáris unióban maradnia.)

A második következmény az elsőből adódik: minthogy az alacsonyabb inflációjú ország (Németország) szenvedne inkább, ha monetáris uniót alkot egy magasabb inflációjúval, akkor ezt (tisztán gazdasági szempontból) akkor és csakis akkor lesz hajlandó megtenni, ha feltételeket állíthat. Mégpedig például azt, hogy a közös központi banknak ugyanolyan preferenciái legyenek, mint a Német Központi Banknak. Ezt pedig két lépésben lehet elérni. Egyrészt úgy, hogy az új központi bank minden szempontból a Bundesbank élethű másolata legyen. Ennek egyetlen hátulütője az, hogy mivel a közös központi bank vezetőtanácsa is közös, ismét változhat az inflációs preferencia. Ezt pedig úgy lehet megoldani, hogyha egy másik feltételt is állítunk – egy olyat, amely a monetáris unióhoz való csatlakozást az olyan országokra korlátozza, amelyeknek a feltételt állító országgal egyező inflációs preferenciái vannak.



1. ábra. Barro–Gordon-modell

A maastrichti konvergenciakritériumokat most már ebből a szemszögből ítélhetjük meg. Az inflációs kritérium (de nem csak az) azt követeli meg a csatlakozni kívánó országoktól, hogy bebizonyítsák: legalább annyira szívügyük a hazai árstabilitás, mint amennyire Németországnak az. Másképpen megfogalmazva, minden csatlakozni kívánó országnak tulajdonképpen „német szintűre” kell letornásznia inflációs rátáját. A Phillips-görbe szerint ekkor rövid távon a magasabb munkanélküliség elkerülhetetlen. Ezen kellemetlen átmeneti állapot vállalása szintén arra hivatott, hogy bebizonyítsa az uniónak a csatlakozni kívánó ország ezzel kapcsolatos elszántságát.

Ugyanezt fog kelleni a közép-kelet-európai országoknak is bizonyítani, amennyiben a Gazdasági és Monetáris Unióban részt szeretnének venni.

2.2. Költségvetési konvergencia

Meg lehet-e magyarázni a költségvetési követelmények (deficit és államadósság) kritériumát az inflációs kritériumhoz hasonlóan? Az alábbiakban erre igyekszünk választ adni.

Vegyük ismét Olaszország és Németország példáját. Olaszország államadósságának GDP-hez mért arányát tekintsük nagynak (a 90-es évek során 100%-nál is nagyobb volt)[5]. A magas államadósság állandóan kísérti a kormányzatot egy meglepetésszerű inflációgerjesztésre. Ennek az a magyarázata, hogy az államadósság rendszerint hosszú távú kötvények formájában adott, amelyek kamatlábát a kötvénykibocsátás pillanatában, az akkori inflációs várakozásoknak megfelelően határozták meg. Ha most a kormányzat hirtelen megnöveli az inflációt, ezen kötvények reál értéke csökkenni fog, a kötvénytulajdonosok pedig nem kapják meg reál értékben az elvárt kamatot. Így ők veszítenek, a kormányzat pedig nyer. (Nyilvánvalóan amennyiben a kötvénytulajdonosok racionálisan gondolkodnak és cselekszenek, még egyszer nem fognak államkötvényt vásárolni. Emiatt ezen módszer rendszeres használata hosszú távon igen költséges. A racionális kormányzat ezért nem fogja ezt gyakran használni. A demokratikus rendszerű országok dilemmája azonban az, hogy a rövid mandátumi idők miatt kevés politikustól várható igazán hosszú távú gazdasági gondolkodás, a cselekvésről nem is beszélve.)

További magyarázatokat is találunk a költségvetési követelmény szükségességére. Egyik ismertebb ezek közül a következő: magasabb adósságállománnyal rendelkező országok esetében a fizetésképtelenség kockázata is nagyobb. Ha ilyen ország csatlakozik az unióhoz, és az unióban fizetésképtelenné válik, ez nagy nyomást gyakorolna a többi tagországra, hogy kezeskedjenek a fizetésképtelen országért. Ennek elkerülésére nemcsak a konvergenciakritérium létezik, hanem egy sajátos cikkely is a szerződésben, amely kimondja, hogy ilyen helyzetben sem a többi tagállam, sem pedig az EKB nem kezeskedhet az adott országért.[6]

Mindez jól magyarázza az államadóssági követelmény szükségességét. Az egyetlen feltehető kérdés az, hogy miért éppen 3% és 60% a két küszöbérték? Több közgazdásznak is az a véleménye, hogy ez többnyire tetszőleges módon került meghatározásra. Az alábbiakban röviden megpróbáljuk megindokolni a fenti két számadat céltudatos kiválasztását.

Legvalószínűbb az, hogy a két értéket a jól ismert

$$d = gb$$

költségvetési egyenletből vezethették le.[7] Az egyenlet azt a költségvetési hiányt mu-

[5] Egyébként az olasz GDP-arányos államadósság ma is nagyobb mint 1. A német pedig kevéssel haladja meg a konvergenciakritériumban megszabott szintet.

[6] Ezt *No-bailout clause* néven szokták emlegetni.

[7] Ennek levezetéséről és magyarázatáról lásd részletesebben: Bini-Smaghi, L.; Padoa-Schioppa, T. & Papadia, F. 1993. *The Policy History of the Maastricht Treaty: The Transition to the Final Stage of EMU*. Banca d'Italia, Roma.

tatja (*d*) a GDP %-ában, amellyel az adott (szintén a GDP %-ában mért) államadóssági szint (*b*), a névleges GDP adott növekedési rátája (*g*) mellett tartható. Az egyenletből az derül ki, hogy a GDP-ben mért 60%-os államadóssági szint akkor és csakis akkor tartható 3%-os költségvetési hiánnyal, ha az évi gazdasági növekedés 5%-os.

Két szempontból is önkényes itt a küszöbszámok kiválasztása. Egyrészt nem világos, hogy az államadósság miért éppen 60%-os (vagy az alatti) kellene legyen. Ugyanolyan jó (vagy rossz) lenne például a 70%-os vagy éppen az 50%-os szint is. Az egyetlen kézenfekvő magyarázat erre az, hogy a szerződés aláírásakor az EU-ban az államadósság átlagos szintje ehhez közeli érték volt. Másodsorban az egyenlet alapján mindezt a GDP növekedési rátája is befolyásolja. Az pedig nem várható, hogy a csatlakozni kívánó országok rendszeresen képesek tartani a megkövetelt (egyébként robusztus gazdasági növekedésnek elkönyvelt) 5%-os ütemet.

2.3. Árfolyam-konvergencia

Az árfolyam-konvergencia kritériuma könnyen érthető. A megfogalmazásában is az áll, hogy ne lehessen élni (a csatlakozást megelőző két évben) a leértékelés módszerével. Ez ugyanis a csatlakozó ország versenyképességét javítaná (infláció árán) a többi országgal szemben. Ezen kritérium további feltételes jellegéről azonban ma is viták folynak, ami annak tudható be, hogy a szerződéskor létező árfolyam-mechanizmus (ERM I) egy ±2,25%-os sávot követelt meg a csatlakozó országoktól. Ez viszont sorozatos spekulatív támadásoknak tette ki az egész rendszert, amely végül nem sokkal a szerződés után összeomlott. Ezek után került a rendszer megreformálásra, amely lényegében a sáv ±15%-ra való szélesítését jelentette, amely azonban messze nem olyan szigorú feltétel, mint az előtte életben levő. Emiatt pedig nem kevesen megkérdőjelezik már ennek a szükségességét és célszerűségét is.[8]

2.4. Kamatláb-konvergencia

Röviden a kamatlábról szóló feltételnek az egyszerű magyarázata az, hogy ha a monetáris unió úgy jött volna létre, hogy az egyes tagországok kamatlábai lényegesen eltértek volna egymástól, ez igen nagy tőkenyereségekhez, illetve -veszteségekhez vezethetett volna. A kritérium érdekessége saját magát kielégítő jellegében rejlik. Könnyen belátható ugyanis, hogy ha adott ország kijelenti a monetáris unióhoz való csatlakozási szándékát és az erre meghatározott időpontot is, akkor, feltéve, hogy a többi kritériumnak képes eleget tenni, a kamatlábak automatikusan konvergálni fognak a monetáris unióban levő kamatlábak szintjéhez, már a csatlakozás előtt. Így az ezzel járó tőkenyereségek és -veszteségek már a csatlakozás előtt lezajlanak, és a csatlakozás után csak elhanyagolható mértékben észlelhetőek. Ezt igazolta az eddig a GMU-hoz csatlakozott országok tapasztalata is.

[8] Észtország például már 2004 júniusa óta képes e feltételt teljesíteni, de inflációs rátáját még mindig nem tudta a megkívánt szintre legyűrni.

3. Technikai jellegű problémák az átmenet alatt

A Gazdasági és Monetáris Unióba való átmenet egy sor technikai problémát szült. Ezeket rendszerint okosan megoldották, a később csatlakozó országok számára azonban hasznos tanulságokat jelenthetnek, mert a csatlakozás során valószínűleg ismét színre lépnek.

1999. január 1-jén a nemzeti valuták árfolyamait végérvényesen és visszavonhatatlanul rögzítették, ami érdekes módon igen simán ment. Mi lehet ennek a magyarázata? Az átváltás előtt gyakran fellépő probléma a következő volt. Az aláírt szerződés és az 1995-ös madridi csúcson meghozott döntés értelmében ismertté vált az átváltás és az árfolyamrögzítés időpontja. Más szavakkal: ismeretes volt, hogy 1999. január 1-jén az 1 ECU-ből 1 euró lesz, és hogy az összes valuta átváltási árfolyama meg kell egyezzen a legutolsó kereskedési napon (1998. december 31.) meghatározott ECU-höz mért értékkel.

Ezek a feltételek sajátságukból adódóan az egész rendszerre zúdíthatták volna a spekulatív támadásokat. Ezt könnyen beláthatjuk, ha elfogadjuk, hogy bárki egy nappal az árfolyamrögzítés előtt felvásárolhatott volna óriási mértékben egy valutát (amelynek erre lecsökken a többihez mért árfolyama (az értéke viszont megnő), és mivel tudja, hogy másnap az árfolyam úgyis az előre leszögezett értékű lesz, az adott valuta végérvényesen felülértékelt maradt volna.

Egy ilyen eredményt mindenképpen el kellett kerülni, minthogy oda vezethetett volna, hogy az egyes valuták árfolyamait végérvényesen rosszul rögzítik, és így adott valuták végérvényesen (legalábbis amíg léteztek) felül-, mások pedig alulértékeltek maradtak volna.

Szerencsére ezt a problémát is sikerült megoldani, néhány kutató intelligens ötlete alapján. Az ötlet abban állt, hogy a rögzítendő átváltási árfolyamokat jóval a rögzítés ideje előtt közzé kell tenni. Amennyiben ezen kijelentés hiteles lesz a gazdaság számára, nem kell a spekulatív támadásoktól tartani, mi több, az árfolyam magától közelíti majd meg a meghatározott értéket.

És pontosan ez történt. A leszögezett árfolyamokat a kormányzatok egyszerre, 1998 májusában közölték. Céljuk hitelességét azzal támasztották alá, hogy azt is kijelentették: az országok nemzeti bankjai hajlandók lennének feltétlenül és korlátlanul közbelépni az árfolyamszint megőrzése érdekében. Valójában igen kevés beavatkozásra volt szükség. A gazdaság elfogadta a kijelölt stratégiát, hitelesnek tekintette, és emiatt a nagy spekulatív támadások, amelyektől mindenki tartott, be sem következtek.

4. Összefoglalás

Az Európai Unió által felépített maastrichti stratégia sikeres volt a Gazdasági és Monetáris Unió megteremtésében. Ezt a sikeres eredményt igen kevesen merték sejteni a szerződés aláírásakor. A GMU-ba való átmenetet két alapelvre – a fokoza-

tosság és konvergencia elveire – fektették. Az utóbbi követeli meg a csatlakozni kívánó országoktól az ismertetett konvergenciakritériumok teljesítését. Ezek továbbra is fontosak maradnak főleg a közép-kelet-európai országok, de a három eddig kint maradó EU-tagállam számára is. Ma, 2008-ban úgy tűnik, az Európai Unió jelenlegi tagállamaitól az elvártnál több gazdaságpolitikai fegyelmet követel meg a konvergenciakritériumok teljesítése a következő évtized közepe előtti GMU-csatlakozás érdekében. A csatlakozási időpontról szóló döntést azonban továbbra is nagyrészt politikai tényezők befolyásolják.

Irodalomjegyzék

Barro, R. – Gordon, D. 1983. Rules, Discretion and Reputation in a Model of Monetary Policy. *Journal of Monetary Economics* 12/1983

Bini-Smaghi, L. – Padoa-Schioppa, T. – Papadia, F. 1993. *The Policy History of the Maastricht Treaty: The Transition to the Final Stage of EMU.* Banca d'Italia

European Central Bank 2002. *The Single Monetary Policy in the Euro Area* – General Documentation on Eurosystem Monetary Policy Instruments and Procedures

EC Commission 1990. One Market, One Money. *European Economy,* 44/1990

Eijffinger, S. – de Haan, J. 2000. *European Money and Fiscal Policy.* Oxford University Press

Görgens, E. – Ruckriegel, K. – Seitz, F. 2003. *Europäische Geldpolitik*, 3. Aufl. Stuttgart, Lucius&Lucius Verlag

International Monetary Fund 1997. EMU and the International Monetary System. Washington, DC.

Krugman, P. 1990. Policy Problems of a Monetary Union. London, Longman

Treaty on European Union, Maastricht, 07.02.1992