



Ferkelt Balázs

Az eurózóna kibővítésének perspektívái

Bevezetés

A Gazdasági és Monetáris Unió (a továbbiakban: GMU) harmadik szakasza 1999. január 1-jén indult, amikor az Európai Unió (a továbbiakban: EU) akkori 15 tagországból 11 országban számlapénz formájában bevezették a közös pénzt, az eurót. A GMU az EU mélyintegrációjának részét képezi.¹ Az eurózóna fennállásának 25. évét 2023. január 1-jén, Horvátország csatlakozásával immáron 20 tagországgal kezdte meg, és az EU-n kívül is több országban használják törvényes fizetőeszközként az eurót.

Az Európai Unióhoz 2004-ben, illetve azt követően csatlakozott 13 ország közül 8 vezette be a közös pénzt, továbbá Bulgária minél előbb, Románia pedig – a legfrissebb értesülések szerint – szintén rövid távon tervezi a csatlakozást a közös valutaövezetbe.

Az uniós jogszabályok értelmében minden jelenlegi EU-tagországnak – az *opt-out*-tal rendelkező Dánia kivételével – törekednie kell az euró bevezetésére, illetve a bevezetés kritériumainak teljesítésére. Konkrét időtervet ugyanakkor erre vonatkozóan nem határoztak meg. Fontos azonban hozzátenni, hogy Svédországra nem vonatkozik *opt-out*, ugyanakkor az ország nem törekszik a kritériumok teljesítésére, a svéd korona nem tagja az európai árfolyam-lebegtetési mechanizmusnak (a továbbiakban: ERM 2), tekintettel részben arra, hogy az országban 2003. szeptember 14-én ügödöntő népszavazást tartottak, ahol 56,1%-os részvétel mellett a választópolgárok 56%-a a közös valuta bevezetése ellen szavazott. A dán korona ugyanakkor tagja az ERM 2-nek, mégpedig a normál sáv szélességnél szűkebb, $\pm 2,25\%$ -os árfolyam-ingadozási sávval.

Az eurózóna kibővítésével a hazai és nemzetközi szakirodalomban valamennyi, a GMU-t és annak működését részleteiben tárgyaló monográfia foglalkozik.²

¹ HALMAI 2020.

² Így különösen LÖRINC NÉ ISTVÁNFFY 2001; SÁGI 2002; RÁCZ 2007; MARJÁN 2014; DE GRAUWE 2020; HALMAI 2020; SÁGI–FERKELT 2020; HALMAI 2021; ARATÓ–KOLLER–PELLE 2021.

Ennek a tanulmánynak a célja annak vizsgálata, hogy a bevezetés előtt álló országok nominális és reálkonvergencia-teljesítménye alapján 2023 tavaszán milyen jövőkép vázolható fel az eurózóna kibővítését illetően. Tekintettel arra, hogy Dánia *opt-outtal* rendelkezik, valamint Svédország népszavazáson is megerősítette, hogy nem akar csatlakozni a GMU-hoz, a tanulmány ezekkel az országokkal nem foglalkozik, hanem a közép- és kelet-európai országokra koncentrál.

Változatlan csatlakozási feltételek három évtized távlatából

Az euróbevezetés gazdasági kritériumait, a konvergenciakritériumokat az Európai Unióról szóló maastrichti szerződés szerves részeként 1991 decemberében fogadták el, a szerződést 1992 februárjában írták alá, és 1993. november 1-jén lépett hatályba.

A kritériumok az 1990-es évek elejének gazdasági helyzetéből indultak ki, és meglehetősen sok kritikát kaptak. Egyrészt a feltételek nem a konvergencia erősödésének folyamatát, hanem egy meghatározott időpontban történő fennállását (nevezetesen a döntés előtti egy évre vonatkozóan) vizsgálták. Gyakorlatilag az árfolyam-kritérium kivételével valamennyi mutatót csak adott évben kell teljesíteni, az idősorok vizsgálatát a szerződés a költségvetési kritériumok esetében helyezte kilátásba, de ott is könnyítő jelleggel. Másfelől a szerződés feltételrendszere nem reálgazdasági konvergenciát foglal magába, és ezt állapotmutatók vizsgálatával fejezi ki. Márpedig a GMU sikere szempontjából a reálkonvergencia legalább annyira fontos. További mutatók bevonása lett volna szükséges a kritériumrendszerbe, így például a makrogazdasági egyensúlyi zavart illusztráló munkanélküliségi ráta vagy a termelékenységét jellemző egy foglalkoztatottra jutó GDP, illetve az egységnyi bérköltség.³

A kritériumok 2023-ban is ugyanazok, mint 1993-ban. 30 év távlatából ugyanakkor több ponton is módosításra szorulnának. Gondoljunk például arra, hogy az inflációs és kamatkritérium referenciaértékének kiszámításakor 20 tagú eurózóna esetén is a 27 EU-tagország 3 legalacsonyabb inflációs rátáját kell figyelembe venni, és az is előfordulhat, hogy közöttük van olyan ország (akár az összes ilyen lehet), amelyik nem tagja az euróövezetnek. A kamatkritérium kiszámítását is érheti kritika, mivel a három legalacsonyabb inflációs rátájú ország, amelyet a kamatláb-referenciaérték kiszámításánál is figyelembe kell venni, gyakran nem esik egybe

³ A konvergenciakritériumok kritikájának meglehetősen széles szakirodalma van. Ezek közül kiemelendő Thygesen javaslata, illetve globális konvergenciamutatója. Mindezekről bővebben lásd LÖRINCNÉ ISTVÁNNFY 2001.

a három legalacsonyabb kamatlábbal rendelkező országgal. Az elmúlt három évtized során több javaslatot is megfogalmaztak, bővítendő vagy aktualizálandó a konvergenciakritériumok körét, a Magyar Nemzeti Bank szakértői (akkori két alelnöke) például azt is előírná, hogy a csatlakozó országok vásárlóerő-paritáson számított egy főre jutó GDP-je és átlagos bérszínvonala elérje az eurózóna átlagának 90%-át.⁴ Fontos azonban azt is hozzátenni, hogy az 1997-ben elfogadott Stabilitási és Növekedési Paktum is már tulajdonképpen az államháztartási kritérium fenntartathósági kiegészítésének tekinthető, jóllehet 2005 márciusában a Paktum fellazítása történt meg, ugyanakkor a 2008–2009-es világméretű pénzügyi, gazdasági válságot követően több jelentős szigorítást is bevezettek.⁵

A csatlakozási feltételek teljesítése: a nominális konvergencia helyzete

Az Európai Központi Bank és az Európai Bizottság két évente hozza nyilvánosságra konvergenciajelentését a GMU-csatlakozás előtt álló, *opt-outtal* nem rendelkező uniós tagországokról, ezenkívül a csatlakozni szándékozó ország(ok)ról rendkívüli jelentést is készít. A legutóbbi jelentés 2022-ben készült, adatait az 1. táblázat tartalmazza.

1. táblázat. *A konvergenciakritériumok teljesítése a 2022. évi konvergenciajelentés alapján*

Ország/Mutató	Infláció (%) (2021. 05. – 2022. 04.)	Kamatláb (%) (2021. 05. – 2022. 04.)	ÁHT-egyenleg (GDP %-a, 2021)	Államadósság (GDP %-a, 2021)	ERM 2-tagság (2022)
Referenciaérték	4,9	2,6	–3,0	60,0	Igen
Bulgária	5,9	0,5	–4,1	25,1	Igen
Csehország	6,2	2,5	–5,9	41,9	Nem
Horvátország	4,7	0,8	–2,9	79,8	Igen
Lengyelország	7,0	3,0	–1,9	53,8	Nem
Magyarország	6,8	4,1	–6,8	76,8	Nem
Románia	6,4	4,7	–7,1	48,8	Nem

Forrás: Ecb 2022

Ahogy az 1. táblázat összehasonlító adataiból is látható, a vizsgált időintervallumban Horvátország volt az egyedüli az euróbevezetés előtt álló kelet- és közép-európai

⁴ NAGY–VIRÁG 2017.

⁵ Ezekről részletesen lásd LOSONCZ 2014; BENCZES 2020.

országok közül, amely teljesítette valamennyi, így az inflációs kritériumot is. A magasabb infláció és államháztartási hiány még a 2020-as pandémia okozta recesszió, majd az azt követő „visszapattanás”, valamint a már 2021-ben drasztikus növekedésnek indult energiaárak következménye. Bulgária az öt gazdasági konvergenciakritérium közül hármat teljesített, a leva tagja az ERM 2-nek, árfolyama több mint egy évtizede az euróhoz rögzített.

A 2022. évben kezdődött orosz–ukrán háború gazdasági következményei a gazdasági növekedésre és az inflációra is negatív hatással voltak, amit az Európai Bizottság 2022. novemberi és 2023. februári gazdasági előrejelzésének adatai is jól mutatnak (2. táblázat).

2. táblázat. *Egyes konvergenciakritériumok és a reális GDP-növekedés alakulása és prognózisa*

Mutató	Infláció (%)				ÁHT-egyenleg (GDP %-a)				Államadósság (GDP %-a)				Reál GDP-növekedés (%)			
	2020	2021	2022	2023	2020	2021	2022	2023	2020	2021	2022	2023	2020	2021	2022	2023
Bulgária	1,2	2,8	13,0	7,8	-3,8	-3,9	-3,4	-2,8	24,7	23,9	22,5	23,6	-4,0	7,6	3,9	1,4
Cseho.	3,3	3,3	14,8	9,3	-5,8	-5,1	-4,3	-4,1	37,7	42,0	42,9	44,2	-5,5	3,6	2,5	0,1
Lengyel.	3,7	5,2	13,2	11,7	-6,9	-1,8	-4,8	-5,5	57,1	53,8	51,3	52,9	-2,0	6,8	4,9	0,4
Magyar.	3,4	5,2	15,3	16,4	-7,5	-7,1	-6,2	-4,4	76,8	76,8	76,4	75,2	-4,5	7,1	4,9	0,6
Románia	2,3	4,1	12,0	9,7	-9,2	-7,1	-6,5	-5,0	48,9	48,9	47,9	47,3	-3,7	5,1	4,5	2,5

Megjegyzés: 2022-re előzetes adatok, 2023-ra prognózisok szerepelnek a táblázatban.

Forrás: EC 2022, 2023

A 2020-as – pandémia okozta – recesszió uniós összehasonlításban közepes, mérsékelt volt a vizsgált országcsoportban, Csehország kivételével valamennyi országban a visszaesés mértékénél jelentősen magasabb „visszapattanás” volt tapasztalható 2021-ben, ugyanakkor 2023-ra több országban is ismét recesszióközeli gazdasági növekedés várható. A pandémia, az energiaárak emelkedése, valamint az orosz–ukrán háború hatására 2022-ben és 2023-ban valamennyi ország távolodott az inflációs kritérium teljesítésétől (ha éves infláció alapján számítjuk, akkor 2022-re vonatkozóan 7,9%, 2023-ra várhatóan 5,9% lesz a referenciaérték). Az államháztartási kritériumot 2022-ben egyetlen ország sem teljesítette, míg 2023-ban is várhatóan csak Bulgária fogja. A bruttó államadósság terén a régió országai sokkal jobban teljesítenek, mint az euróövezet átlaga, egyedül Magyarország haladja meg a 60%-os referenciaértéket, de 2021-től itt is csökkenő tendencia érvényesül. Az inflációs kritérium esetében

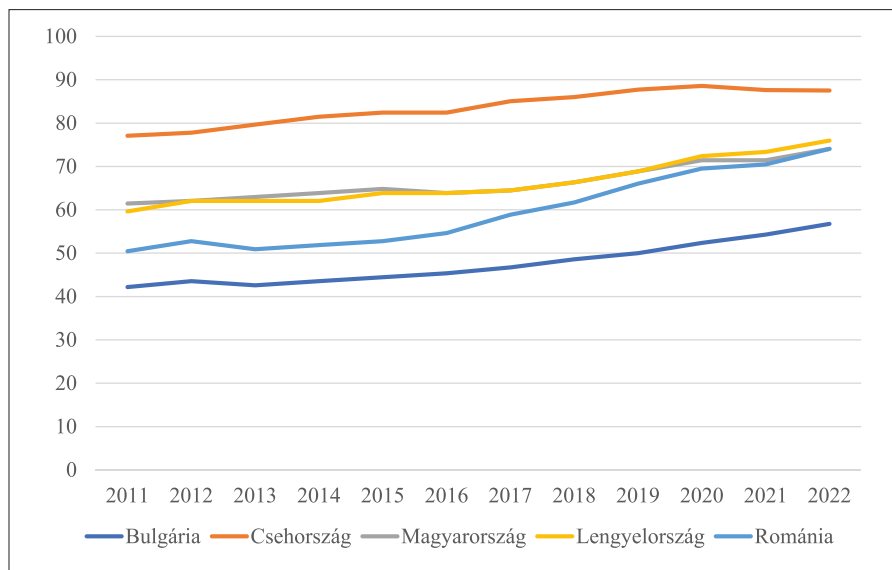
fontos a 12 havi értékek vizsgálata, a hosszú lejáratú állampapírok esetében pedig a nominális kamatlábak havi alakulása, tekintettel arra, hogy a konvergenciajelentések is ezt veszik alapul (3. táblázat).

3. táblázat. *A 12 havi inflációs ráta és a hosszú lejáratú állampapírok kamatlábainak alakulása (%)*

12 havi inflációs ráta alakulása (%)												
Ország/ hónap	2022. 03.	2022. 04.	2022. 05.	2022. 06.	2022. 07.	2022. 08.	2022. 09.	2022. 10.	2022. 11.	2022. 12.	2023. 01.	2023. 02.
Bulgária	5,0	5,9	6,8	7,8	8,9	9,9	10,9	11,7	12,4	13,0	13,6	14,0
Cscho.	5,3	6,2	7,2	8,4	9,7	10,8	12,0	12,9	13,9	14,8	15,7	16,4
Lengyelo.	6,5	7,0	7,7	8,6	9,4	10,2	11,0	11,9	12,6	13,2	13,8	14,5
Magyar.	6,5	6,8	7,3	7,9	8,8	9,9	11,2	12,5	13,8	15,3	16,8	18,3
Románia	5,6	6,4	7,1	7,9	8,7	9,5	10,2	10,8	11,4	12,0	12,5	13,0
Referencia- érték	3,6	4,1	4,6	5,2	5,8	6,2	6,7	7,1	7,5	7,9	8,2	8,5
Hosszú lejáratú állampapírok kamatlába (%)												
Ország/ hónap	2022. 03.	2022. 04.	2022. 05.	2022. 06.	2022. 07.	2022. 08.	2022. 09.	2022. 10.	2022. 11.	2022. 12.	2023. 01.	2023. 02.
Bulgária	1,09	1,62	1,62	1,77	1,85	1,85	1,85	1,85	1,85	1,85	1,85	2,73
Cscho.	3,53	4,01	4,61	5,12	4,40	4,11	4,72	5,52	5,11	4,71	4,47	4,61
Lengyelo.	4,83	5,96	6,64	7,14	6,37	5,80	6,28	7,82	7,24	6,61	6,02	6,18
Magyar.	5,92	6,59	7,20	7,95	8,51	8,19	9,23	10,25	8,81	8,63	7,76	8,23
Románia	6,20	6,61	7,84	8,74	9,26	8,14	8,07	9,13	7,65	7,17	6,80	7,46
Referencia- érték	3,68	3,58	3,88	4,43	4,01	3,98	4,75	5,16	4,90	4,97	5,00	5,14

Forrás: Eurostat 2023 és 2023b alapján,
a referenciaértékek esetén saját számítások

A 2022. március – 2023. február közötti időintervallumban egyik vizsgált ország sem volt még csak közelében sem az inflációs kritérium teljesítésének, amelyet – mint ahogyan Litvánia korábbi esete jól mutatta – talán a legszigorúbban vesznek a csatlakozás feltételei közül. 2023 márciusától ugyan az infláció csökkenését prognosztizálják a legtöbb országban, de a kritérium teljesítése még így sem prognosztizálható 2023-ban. A hosszú lejáratú kamatlábak tekintetében már jóval heterogénebb képet mutat az országcsoport, Bulgária a teljes időszakban tudta teljesíteni a kritériumot, amiben nagy szerepe van a rögzített árfolyamrendszernek és az alacsony GDP-arányos államadósságnak, Csehország viszonylag közel mozgott a referenciaértékhez, ugyanakkor Lengyelország, Magyarország és Románia csak jelentős kamatprémium mellett tudta finanszírozni államadósságát.



1. ábra. Egy főre jutó vásárlóerő-paritáson számított GDP az eurózónán kívüli KKE-országokban (% , EUR19=100)

Megjegyzés: A 2022. évre előrejelzések szerepelnek az ábrán.

Forrás: saját számítás Eurostat 2023c alapján

A reálkonvergencia egyes mutatóinak teljesítése az euróbevezetés előtt álló országokban

A reálkonvergencia lehetséges mutatói közül a tanulmány keretében három indikátor értékelésére térünk ki: az egy főre jutó, vásárlóerő-paritáson számított GDP-re (1. ábra), az átlagos fogyasztói árszínvonal alakulására (4. táblázat), valamint az egy munkaóra jutó bérköltségre (2. ábra).⁶

A vizsgált országok közül Csehország – megelőzve több jelenlegi euróövezeti tag-államot (például Görögország, Lettország, Litvánia, Portugália, Szlovákia) – egy főre jutó GDP-je vásárlóerő-paritáson megközelíti az eurózána átlagának 90%-át (1. ábra). A többi ország esetében megfigyelhető ugyan konvergencia, de a Magyarország, Lengyelország, Románia trió így is 74-75%-os szinten mozog a 2022-es előzetes adatok alapján, Bulgária pedig – az egész EU legkevésbé fejlett tagországaaként – egyelőre csak 56%-ot tudott elérni.

⁶ A további lehetséges mutatók közül a külső egyensúly fontosságáról lásd részletesen KUTASI 2019.

4. táblázat. *Átlagos fogyasztói árszínvonal*
az eurózónán kívüli KKE-országokban (% , EUR₁₉₌₁₀₀)

Ország/év	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Bulgária	50,62	49,67	49,24	48,33	46,87	47,06	47,02	48,53	49,10	50,66	51,74	52,50
Cseho.	69,72	71,50	69,96	66,79	62,05	63,35	64,62	66,82	70,01	70,98	71,91	74,69
Lengyelo.	58,07	56,15	54,75	54,52	55,12	54,55	52,89	55,73	56,48	56,62	55,89	56,66
Magyaro.	61,70	60,15	59,51	58,14	57,21	58,14	59,04	62,46	62,44	63,71	62,39	64,49
Románia	52,24	52,43	50,38	52,05	52,18	52,27	50,90	51,94	52,79	52,46	52,21	51,84

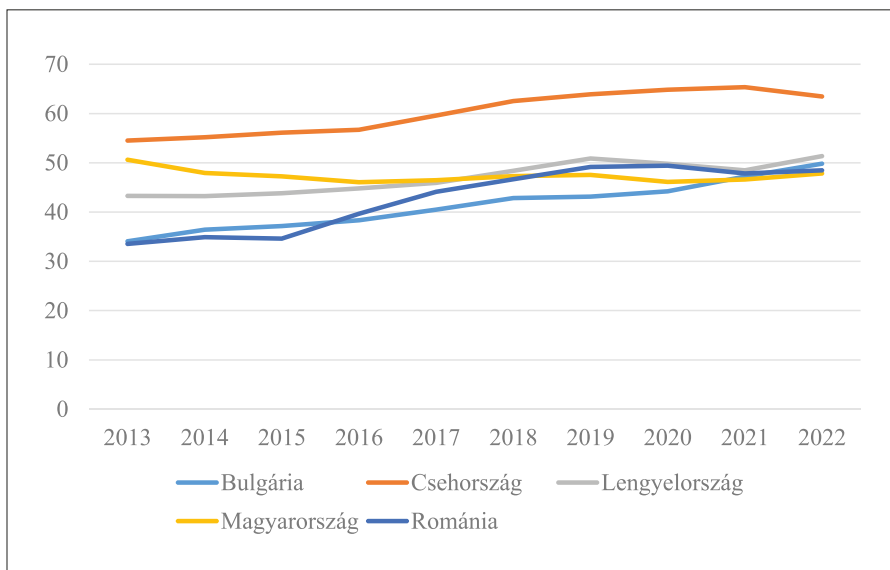
Forrás: saját számítás Eurostat 2023d alapján

Az átlagos fogyasztói árszínvonal esetében (4. táblázat) meglehetősen nagy az euró-bevezetés előtt álló országok lemaradása (az eurózóna átlagos árszínvonala az EU árszínvonalánál mintegy 5%-kal magasabb). Ezen reálkonvergencia-kritérium szempontjából is messze Csehország a legerősebben integrálódott, azt követi Magyarország, majd jelentősen leszakadva Lengyelország, Bulgária és Románia. A vizsgált országok 3. táblázatban bemutatott inflációs értékei alapján 2022-ben és 2023-ban valamennyi ország esetében további árkonvergencia prognosztizálható. Ugyanakkor a jelentős árszínvonal-különbség a vizsgált országok esetében a következő években is az eurózóna átlagánál és a maastrichti referenciaértéknél is magasabb inflációs rátát mutathat.

A vásárlóerő-paritáson számított egy munkaóra jutó bérköltség terén (2. ábra) az egy főre jutó GDP-nél és az átlagos árszínvonalnál is nagyobb az eurózóna átlagának és a KKE-országok értékeinek különbsége, még Csehország sem éri el az euróövezeti átlag kétharmadát, a többi négy ország pedig 48 és 51% között mozog. A 2022-es előrejelzés szerint Bulgária megelőzte Magyarországot, így a magyar bérköltség lehet a legalacsonyabb a fenti országok között.

Összegzés, következtetések

Az Európai Unióhoz 2004-ben, illetve azt követően csatlakozott 13 ország kötelezettséget vállalt – konkrét céldátum megjelölése nélkül – az euró bevezetésére. Közülük 2023-ig 8 vezette be a közös pénzt, továbbá Bulgária minél előbb (2024-ben), Románia pedig rövid távon tervezi a csatlakozást a közös valutaövezetbe. A bevezetés időzítése politikai döntés eredménye. Csehországban, Lengyelországban és Magyarországon egyelőre nem mutatkozik kormányzati szándék az euróövezetbe csatlakozásra. Tekintettel arra, hogy a vizsgált országok valutái közül egyedül a bolgár leva tagja



2. ábra. Egy munkaóra jutó bérköltség az eurózóna átlagának százalékában, vásárlóerő-paritáson

Megjegyzés: A 2022. évre előrejelzések

szerepelnek a táblázatban.

Forrás: Eurostat 2023e

az ERM 2-nek, így ebből a szempontból a következő egy-két évben Bulgáriának lenne egyedül esélye a csatlakozásra. A 2020. évi pandémia okozta recesszió, a visszapattanás, az energiaárak emelkedése, valamint az orosz–ukrán háború az országokat azonban egyre távolabb sodorta a konvergenciakritériumok, elsősorban az inflációs és az államháztartási feltétel teljesítésétől. Bulgária, bármennyire is szeretné 2024. január 1-jén bevezetni a közös valutát, a fiskális fegyelem révén az államháztartási kritériumot még tudná teljesíteni, de az inflációs kritériumot biztosan nem. A balkáni országnak jó esélye van viszont arra, hogy a konvergenciakritériumok 2024. évi vizsgálatáig valamennyi feltételt teljesíteni tudja. Az Európai Unió Tanácsának tagjai ugyanakkor ebben az esetben is komoly dilemma előtt állhatnak majd, mert a csatlakozás időpontjában a reálkonvergenca-mutatók terén ilyen nagy eltérést mutató országgal még nem bővült a közös valutaövezet. A másik négy ország – megfelelő politikai akarat és a valuták 2024. évi ERM 2-belépése esetén – a konvergenciakritériumokat 2025-re teljesítheti, ugyanakkor reálkonvergenca terén egyedül Csehország közelíti meg az euróövezet átlagát.

Felhasznált irodalom

- ARATÓ, K. – KOLLER, B. – PELLE, A. szerk. (2021): *The Political Economy of the Eurozone in Central and Eastern Europe: Why In, Why Out?* London: Routledge. Online: <https://doi.org/10.4324/9780429261411>
- BENCZES I. (2020): *Válság és válságrendezés a Gazdasági és Monetáris Unióban: A pénzügyi és gazdasági integráció foratókönyvei*. Budapest: Akadémiai. Online: <https://doi.org/10.1556/9789634543480>
- DE GRAUWE, P. (2020): *Economics of Monetary Union*. Oxford: Oxford University Press.
- European Central Bank (2022): *Convergence Report. June 2022*. Online: <https://www.ecb.europa.eu/pub/convergence/html/ecb.cr202206~e0fe4e1874.en.html>
- European Commission (2022): *European Economic Forecast Autumn 2022*. Online: https://economy-finance.ec.europa.eu/system/files/2023-02/ip187_en.pdf
- European Commission (2023): *European Economic Forecast Winter 2023*. Online: https://economy-finance.ec.europa.eu/system/files/2023-02/ip194_en_1.pdf
- Eurostat (2023a): *HICP - Monthly Data (12-month Average Rate of Change)*. Online: https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/PRC_HICP_MV12R__custom_5630098/default/table
- Eurostat (2023b): *Long Term Government Bond Yields*. Online: <https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/TEIMF050/default/table>
- Eurostat (2023c): *GDP Per Capita in PPS*. Online: <https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/TECO0114/default/table>
- Eurostat (2023d): *Comparative Price Levels*. Online: <https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/teco0120/default/table?lang=en>
- Eurostat (2023e): *Labour Productivity and Unit Labour Costs*. Online: https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/NAMA_10_LP_ULC__custom_5655394/default/table
- HALMAI P. (2020): *Mélyintegráció. A Gazdasági és Monetáris Unió ökonomiája*. Budapest: Akadémiai. Online: <https://doi.org/10.1556/9789634545569>
- HALMAI P. szerk. (2021): *A Gazdasági és Monetáris Unió jövője – Európai perspektívák*. Budapest: Ludovika.
- KUTASI G. (2019): Külső egyensúlytalanság az euróövezetben: Megoldás-e a többszintű kormányzás? In HALMAI P. (szerk.): *Tagállami integrációs modellek: A gazdasági kormányzás új dimenziói az Európai Unióban*. Budapest: Ludovika, 183–196.
- LOSONCZ M. (2014): *Az államadósság-válság és kezelése az EU-ban*. Tatabánya: Tri-Mester.
- LŐRINCZÉ ISTVÁNNYI H. (2001): *Pénzügyi integráció Európában*. Budapest: KJK-Kerszöv.
- MARJÁN, A. szerk. (2014): *European Economic and Monetary Integration*. Budapest: National University of Public Service.
- NAGY M. – VIRÁG B. (2017): *Felzárkózás az eurózónában – csakis megfelelő készséggel teljesíthető*. Online: <https://www.mnb.hu/letoltes/nagy-marton-virag-barnabas-felzarkozasi-az-eurozona-ban-frissített.pdf>
- RÁCZ M. (2007): *Uniósi kihívások és válaszutak a 2000-es években: Az egységes belső piac és a közös pénz*. Budapest: Akadémiai.
- SÁGI J. (2002): *Az euró gyakorlati kérdései*. Budapest: Unió.
- SÁGI J. – FERKELT, B. (2020): *Monetary Policy and Transmission in the Eurozone and in Hungary Before and After the 2008–2009 Crisis*. Budapest: Aposztróf.