

Csaba László

A költségvetési és bankunió: vívóvá a többsebességű EU-ban

Az alábbi írás arra a kérdésre keresi a választ, hogy a Költségvetési és Bankunió (a továbbiakban: KBU) eddigi működési tapasztalatai és a várható kiegészítő intézkedések mennyiben jelentenek új szakaszt az európai integráció fejlődésében. Megállapítja, hogy a nemzetek fölötti döntéshozatalnak olyan új rendje jött létre, amelyből csak a brexit révén lehet kilépni. Ezzel szemben a „kívül is levők, belül is levők” számára a költségek halmozódnak, míg a haszon elmarad. A KBU a többsebességű Európa korábban is létezett gyakorlatát formális-intézményi szintre emeli. A kimaradókra az örök cserejátékos szerepe vár, pénzügyi sérülékenységgel és az érdemi nagy döntésekből történő intézményes kimaradással.

Nagy-Britannia 2019 közepére kiválik az Európai Unióból,¹ és ezáltal megszűnik az EU nemzetek feletti irányba történő fejlődését intézményesítő törekvések egyik legfőbb akadálya. A britek kultúrájától és gondolkodásától hagyományosan távol állt mindaz a – jelentős részben érzelmi, lélektani, történelmi alapú – lelkesedés, amely az európai projektet az alapító atyáktól fogva jellemezte, s amely számos nehézségen és elakadáson lendítette át az integrációs folyamatot. Ennek az idegenkedésnek számos oka ismert, a szigetmentalitástól a tengeri és nukleáris hatalmi státuson át az évszázados pénzügyi központ szerepéig. A brit jogrend és a brit politika eredendően idegen volt és maradt a kontinentális hatalmak „egyre szorosabb uniójától” és különösen a nemzetek feletti megoldásoktól.

Márpedig az elmúlt negyedszázadban éppen ezek – a közös valuta, a válságkezelő intézmények és nem utolsósorban az Európai Bíróság és az Európai Parlament aktivista szerepfelfogása – az EU-t messzire vitték attól a szabadkereskedelmi övezet plusz kormányköziség víziójától, amely a britek lelke mélyén mindig is élt. A helyzet legjobb ismerője szerint² nem az volt a valódi kérdés, hogy a hagyományos szembenállás szakításhoz vezet-e az egyre szorosabb együttműködés gyakorlata és az angol különutasság konfliktusában. Inkább csak az, hogy mikor és milyen formában jön felszínre ez a törés. Nem kétséges, hogy ebben jelentős – pótlólagos, némelyek szerint meghatározó – szerepet játszott a brit politikai osztály téves helyzetértelmezése és a közösségi média, valamint az arányos szavazás és a hamis hírekre épülő kommunikáció jelentőségének alábecslése.³

¹ E sorok írásakor már a 2020-as határidő is túl közelinek tűnik, míg az újabb népszavazás ügye nem került le a brit napirendről. Vesd össze: BACZYNSKA–STRUPCZEWSKI 2018. A brit kormány ekkortájt kiszivárogtatott elemzése szerint az átmeneti időszak voltaképp „bármennyig” tarthatna, azaz ez lenne az „új normalitás”, a szabad kereskedelem megőrzése érdekében. Vesd össze: FOX 2018.

² SIMMS 2016.

³ GLENCROSS 2016; WELFENS 2017, 33–80.

Nem kérdéses, hogy ez az egyszeri esemény egybeesik az Unió 2020 utáni többéves pénzügyi keretének kidolgozási munkálataival, és ennek összefüggésében elkerülhetetlenül előtérbe kerülnek a „hogyan tovább” stratégiai kérdései, amelyek túlmutatnak a szokásos nettó adok-kapok bazári alkuján. A Bizottság 2017. júniusi, öt változatban előadott elképzelése, valamint az azóta is számos – nemzeti és közösségi – fórumon folyó műhelymunka révén már eldőrdült a startpisztoly. Az Unió már ma is láthatólag egyre kevésbé a hagyományos mezőgazdasági és területfejlesztési támogatások ügyéről szól. A korábban háttérbe szorított nagy, kellemetlen kérdések – a közös bel- és igazságügy a tömeges és szabályozatlan bevándorlás okán, a kül- és biztonságpolitika a posztszovjet és a földközi-tengeri térség válsága okán, végül a 2010–2014 közt túlnyomórészt létrejött újítások alapszerződésbe illesztésének hatalmas feladata nemcsak fontossá, hanem időszerűvé és sürgetővé is teszi a nagy kérdésekről történő, a pragmatikus, napi megfontolásokon túllépő gondolkísérleteket és elemzéseket.

Ebben az írásban csak a harmadikként említett kérdéskört, ezen belül is a 2012 óta élő KBU tapasztalatait és kihívásait elemezzük. Mindez annak tudatában történik, hogy a nagytotál átalakulóban van, és korábban megfontolásra sem méltónak tetsző megoldások a gyakorlatot formáló, döntésre érett alternatívaként jelenhetnek meg, mint ahogyan ez volt a helyzet számtalanszor az elmúlt évtizedben. Kiindulópontnak vehetjük azt,⁴ hogy a britek kilépése az általunk taglalt kérdések mindegyikében, de különösen a pénzügyi unió és a makroprudenciális szabályozás terén *új lendületet adhat a jórészt már elindult folyamatoknak*. Az idézett szerző találó fordulatával élve megteremtődött az esélye a „valódi gazdasági és pénzügyi unió” létrehozásának. Ennek a lényege az, hogy az eddig csak megtúrten, átmeneti, pragmatikus megoldásként létezett nemzetek fölötti megoldások politikai és jogi elismerést is nyernek.⁵ Mi több a bankunió még befejezetlen elemei – mindenekelőtt a közös betétbiztosítás – és a költségvetési átláthatóság intézményesítése, a statisztikai kimutatások szigorúbb ellenőrzése, az elszámolási trükkök visszaszorítása a magától értetődő feladatok közé sorolhatók. Egyre kevésbé lesz tartható az – az egyébként a korábbi időszakban is hamis⁶ – megközelítés, ami a nettó transzferegylegek alapján, vagyis egyfajta fejőstehénként értelmezte az Uniót. Ehelyett most – a következő pénzügyi válságra is készülve – a közös szabályozás és a közös védekezés mintegy ellenszolgáltatás nélkül, önérdékből kerül a napirendre. Nem ellenszolgáltatás fejében, hanem azért, mert a közösség csak így tud működni a globális pénzügyi rendszerben.

1. A költségvetési politika újraértelmezése

Az elméleti alapvetést két jelentős, sok szerző által jegyzett kötet alapján tárgyaljuk. Az egyik⁷ elsősorban az Egyesült Államok példáján vizsgálja az általuk „új normalitásnak” nevezett világot. Ebben az államháztartási stimulus korántsem egyszeri és rövid távú, hanem tartós, a közpénzügyi hiány jelentős mértékben természetes, az államadósság – amit „ügyszem kell visszafizetni, sőt az öngyilkosság lenne” – pedig soha nem

⁴ MACCHIARELLI 2017, 110–111.

⁵ Utóbbi föltételeit könnyű felsorolni, ámde annál nehezebb lehet a gyakorlatba átültetni, ahogy arra HALMAI 2017, 14–16. is kitér.

⁶ Lásd erről BAJUSZ 2015 meggyőző elemzését.

⁷ BLANCHARD et al. 2016.

látott mértékűre duzzadhat. Ebben a – Huxley-féle értelemben vett – szép új világban megfér a tartós deflációs veszély és az ez ellen tartósan negatív reál- (néha nominális) kamatokkal operáló jegybanki gyakorlat. Ekkor a jegybanknak nem feladata sem a megtakarításoknak a bankrendszerbe terelése, sem pedig a tőke- és az árupiacokon ilyenkor – és nem kis részben a jegybanki politika miatt – kialakuló eszközbuborék kipukkasztása.

A FED láthatólag a munkanélküliség természetes rátájának elérése után sem törekszik a korábbi időszakban megszokott kamatszintek elérésére. Mi több a Trump elnöksége alatt végbevitt adócsökkentés és a Dodd–Frank-féle tőkepiaci korlátozások 2017. évi visszavonása együttesen még tovább fújja a befektetési légkömböt. A szolid, visszafogott magatartás ugyan ajánlott, de semmi nem készíteti rá a pénzpiac szereplőit, hiába tudható a korábbi válságok tapasztalatából, hogy ebből baj lehet (lesz is).

A másik vaskos áttekintés⁸ az európai tapasztalatokat összegezve indítja el a helyzetértékelést, jelentős részben gyakorlati szakemberekre (jegybankárok és kormánytanácsadók tudására) építve. Ők – a ma szokásos közgazdaság-tudományi megközelítéssel szemben – a gyakorlatból fölfelé építik az elméleti keretet. Ennek összefüggésében kiemelkedően fontos szerepet kap az a tény, hogy a jegybankok mérlegfőösszege – főképp, bár nem kizárólag a bankmentések és a tartósan expanzív pénzkínálat melletti szűkös hitelkihelyezés okán – a GDP-hez képest jelentősen megnőtt.⁹ Ez *megegyeztetve a monetáris, és lecsökkentette a fiskális politika mozgásterét*. (Bár Friedman követői szerint ez korábban sem volt másképp.)

Jelentős teret szentelnek e műben a költségvetési politika depolitizálásának, az ezzel kapcsolatos törekvések életszerűségének, illetve annak, hogy az európai – W alakú – recesszió és némely tagállam viharos belpolitikai hulláma mennyire engedett teret ennek a – központi bankok függetlensége analógiájára megfogalmazott – törekvésnek. Ódor és Kiss részletes elemzéssel mutatja ki¹⁰ a – Bernanke kötetéből is kitűnő – mozzanatot, hogy a költségvetési politikát egyre összetettebb és részletesebb előírások és szabályok kötnék mind országokon belül, mind az EU szintjén, különösen a költségvetési uniót megcélzó, 2012 nyara óta érvényes új megoldások következtében.¹¹ Utóbbiak a „fegyelemért cserébe pénzt” megközelítés keretében jórészt érvényt is szereztek a következő években.

Eközben – a korábbi szakirodalmi nézetre rácsfolva – a költségvetési tanácsok léte vagy hiánya nem bizonyult meghatározónak, mint ahogy a tanácsok hatásköre sem. A döntő elem az volt, hogy létrejött-e, vagy sem egy szakmai közmegegyezés, vagy pedig a „jó dolog-e, kérem, a pusztán megszorításokra épülő politika, vagy jobb lenne lazasággal orvosolni a bajt” természetlen szembeállítás mentén folytak a közélet vitái. Emlékeztetünk arra, hogy François Hollande elnöksége vagy a görög Sziriza kormányprogramja vagy a 2014 óta regnáló, António Costa vezette portugál baloldali kormány kimondottan az EU diktátumának tekintett pénzügyi szigor ellenében nyert választást. Ebben a helyzetben

⁸ ÓDOR 2017.

⁹ Az amerikai jegybank szerepét betöltő Fed esetében ez nem kevesebb, mint négyszeres (sic!) volt egyetlen évtized alatt. Ennek körülményeiről, az idevezető döntésekről és értelmezésükről kimerítő áttekintést ad a központi bankot ekkortájt vezető Ben Bernanke (2017) magyarul is napvilágot látott emlékirata.

¹⁰ ÓDOR–KISS 2017.

¹¹ Ezek körülményeit és mibenlétét korábbi írásunkban (CSABA 2015) tárgyaltuk, ezért erre ehelyütt nem térünk vissza.

a tudomány által kedvelt komplex eljárások a zűrzavar és a politikai kiskapuk fedőnévévé silányulhattak.

A témakör talán legizgalmasabb része a *diszkrecionális államháztartási politika visszatérését és tartóssá válását* – azaz az európai uniós „új normalitást” – övező viták fellángolása és folytonos jelenléte. Mint közismert, a hagyományos keynesi felfogás a költségvetési szimmetria alapvetésével élt. Azaz jó években nem 3% alatti deficitre,¹² hanem többlettel záró költségvetésre kell törekedni ahhoz, hogy a visszaesés idején legyen a költsékezésre mozgástér. Ezt a hagyományos felfogást azonban csak a tagállamok egy része vallja és alkalmazza a gyakorlatban, így Németország, a balti államok, Románia, Szlovákia, Csehország, Írország. Mások – mindenekelőtt a latin országok és Görögország – elvileg sem tartják követendőnek. Nem kérdéses ugyanakkor, hogy az EU mai konstrukciójában a pénzügyi unió lényege szerint és részleteiben is megköveteli a tagállamok azonos felfogását, legalábbis az elvek tekintetében, és emellett *egybehangolt – bár semmiképp sem azonos – költségvetési politikai (és részben szerkezetkiigazítási) lépéseket is*.¹³

A költségvetési unió meghirdetése ezért semmiképp sem jelenthette – és nem is jelenti – azt, hogy a politikum lényegét jelentő kérdéseket nemzetek feletti – mint mostanság mondani szokásos: „senki által meg nem választott” – technokratikus szerv dönthetné el. Az ugyanis, hogy ki, mit és mennyit fizet, és miből, a szabad társadalmak egyik legfontosabb kérdése, az amerikai függetlenségi háború „semmilyen adót nem fizetünk oda, ahol nem vagyunk képviselve” elve nyomán. Ugyanakkor az is egyértelművé vált a 2007–2009-es globális pénzügyi válságra adott válaszok nyomán, hogy a közösségi pénzügyek vitele konkrétan és részleteiben is igényli azt, hogy a költségvetési politikák azonos stílusú válaszokat adjanak. (Miközben a társadalom számára alapvető kérdések, így például, hogy mekkora legyen a jóléti állam, és kinek a szempontjai milyen módon érvényesüljenek, nemzeti hatáskörben maradhatnak.)¹⁴

Ebben a szemléleti keretben fogalmazódtak meg az európai fiskális politika új kérdései és megközelítései is. Az egyik legfontosabb kérdés nyilván az, hogy miképp lehet megbízható és alkalmazható módon számolni a költségvetési multiplikátor mértékét. Ismeretes, hogy a görög válság mélypontján épp az IMF – akkoriban Olivier Blanchard vezette, neokeynesiánus – elemzői csoportja állt elő azzal, hogy a görög válságot a megszorítások csak elmélyítették. Ezt a véleményüket azzal támasztották alá, hogy a költségvetési multiplikátor mértéke a szokásos föltételezések duplája vagy még nagyobb is lehet. Például 1 százalékpontnyi megszorítás akár 4–5 százalékpontnyi visszaesést is kiválthat, ha a modellföltevések igazak.

Bizonyára nehéz lenne e bonyolult technikai és ökonometriai kérdésekben egy alkalmazott/gazdaságpolitikai jellegű elemzésben igazságot tenni, bár az alkalmazásra épp a „mi mennyi” kérdése hat a legközvetlenebbül. Egyfelől a fenti témában kirobbant – de témánktól messze vezető, ezért itt nem tárgyalt – nemzetközi vita ismételten aláhúzta annak a jelentőségét, hogy a közgazdasági modellek természetéből adódóan minden következtetés

¹² Ha az újraelosztás aránya a magyar–olasz–francia léptékű 50% a GDP-n belül, 3% hiány a kiadási oldal 6%-ának felel meg, az uniós átlag 40%-hoz képest értelemszerűen még több, vagyis inkább laza, mint túl szigorú a maastrichti kritérium.

¹³ WYPLOSZ 2017.

¹⁴ Így élhet egymás mellett a minimális jóléti juttatásokra építő lett és ír modell a kiterjedt jóléti funkciókat működtető német, holland és finn rendszerekkel meglehetősen békességben.

csak az adott megszorítások, előföltevések mellett igaz. Utóbbiak érvényét pedig vagy nem tudjuk, vagy épp ebben oszlanak meg leginkább a bemenő információk.

Éppen ebből is következik, hogy a korábbi időszaktól eltérően egyáltalán nem egyértelmű az, hogy a szabálykövető magatartást formális intézmények, különösen a kormányzattól függetlenített költségvetési tanácsok révén lehetne a leghatékonyabban elérni, ahogyan az a korábbi irodalomban axiomatikusan szerepelt. Az Európai Unió elmúlt évtizedében kialakult válságkezelési gyakorlat összehasonlító elemzése¹⁵ bizonyos agnoszticizmusra ad alapot. Egyfelől számos esetben erős formális intézmények híján is sikeres volt az államháztartás konszolidációja, mégpedig úgy, hogy az a gazdasági növekedést nemhogy akadályozta volna, hanem hosszabb távon (5–7 év távlatában) kimondottan előmozdította. Ez volt a helyzet Lettorszáiban, Szlovákiában és Írorszáiban. Más országokban – így például Belgiumban, Franciaországban, az Egyesült Királyságban – a kiterjedt és erős formális jogosítványokkal bíró intézményi elrendezés sem tudott gátat szabni a rendszeres és nagymértékű kisiklásoknak. A legfontosabb magyarázó elemnek ezért a szakmai egyetértés és az ezt támogató társadalmi-politikai közvélekedés bizonyulhat.

Különösen Franciaország, Olaszország és Spanyolország esetében vált szembeötlővé, hogy a közgazdasági és a politikai megfontolások egymással rendszeresen szembekerültek, és ezért a költségvetés kiigazítására, de különösen az adósságszabály betartására irányuló kormányzati politika rendre csődöt mondott. 2003 óta visszatérően, mondhatni éves rendszerességgé eseményként előbb a vétkeseket tömörítő Ecofin, a pénzügyminiszterek tanácsa, majd a Bizottság, végül a legfőbb döntéshozó szerv, a Tanács is áldását adja arra, hogy a „különlegesen kedvezőtlen körülmények halmozódására tekintettel, átmeneti jelleggel” felmentést ad a visszaesőknek az államháztartási szabályok betartásának kötelezettsége alól. Nehéz lenne nem gondolnunk arra, hogy az említett országok államháztartási tervezésébe már szinte beépült az a racionális várakozás, amely szerint a felmentést megkapják, még visszatérő és jelentős eltérések esetén is.

Tegyük hozzá: a felsorolt nagy tagállamokban nem arról van szó, mint korábban például Hollandiában és részben Lengyelországban is, hogy az államháztartásban hagyományosan rejtett módon meglévő feszültségeket – különösen a nyugdíjtartozásokat – kimutatják és számszerűsítik. A három említett államban egyrészt a bankrendszer bukott hiteleinek állami átvállalása, másrészt az állami cégek veszteségeinek fedezése, harmadrészt a ténylegesen szükségessé váló nyugdíjkiadások miatt az időskori ellátások költségvetési kiegészítése áll a visszatérő hiányok mögött. Mindezek – bár érthetőek – elég messze állnak a növekedést állítólag serkenteni hivatott reflálás, vagyis a költségvetési eszközökkel történő gazdaságélénkítés – ideológiailag fennen hirdetett – céljától, ekképp nem is eredményezhetik azt. Szembetűnő, hogy tartós növekedést a kimondottan ortodox felfogású országok értek el – a baltiaktól Luxemburgig és Szlovákiáig –, míg a lazaságot, finomabban az „új normalitást” – képviselő államoknál mind a növekedés lanyha, mind a várt pénzügyi javulás elmaradt, önmagát erősítő rossz köröket gerjesztve.

A költségvetési unió szempontjából kétségtelenül a legnagyobb kihívást az egyedi mérlegelésre épülő, vagyis a diszkrecionális költségvetés-politikai gyakorlat visszatérése és elméletileg is bevetté válása¹⁶ jelenti. Egyfelől a válság kezelésének tapasztalatai meg-

¹⁵ GYÖRFFY 2018, 191–212.

¹⁶ CORICELLI–FIORITO–MOLTENI 2017.

erősítették azt a meggyőződést, hogy a békeidőkre kialakított szabályok a valódi nehézségek idején nem alkalmazhatók, vagy bevetésük túlzott és indokolatlan merevséget vinne a döntéshozatalba. Másfelől nem kétséges, hogy minél nagyobb fokú a kötetlenség, annál nehezebb kompromisszumokat találni a különféle belpolitikai feszültségek és kihívások közt lavírozó nemzeti kormányok szempontjai között. Tegyük hozzá: a ma már túlsúlyos magán-pénzpiaci szereplők igen rosszul viselik, amikor a kormányzat ilyen-olyan okokból rendszeresen eltér az általa előre bejelentett iránytól, ekképp tovább gyengítve szavahihetőségét.

Szeretnénk kiemelni: nem az a fő baj, amit a gazdaságpolitikai elemzésekben szokás kiemelni, nevezetesen hogy a „fegyelemért pénzt” elve nem működik, mert ebben nincs sok meglepődni való. A valódi gondot a – közgazdasági és különösen a pénzügyi – elméletben rég ismert és bevett *hitelességi probléma kiéleződése jelenti*. A dél-európai országoknak mostanra annyira megrendült a hitelessége, hogy még oly erőteljes javulás, még oly erőteljes megszorítás révén sem állítható helyre könnyen és gyorsan.

A költségvetési unió meghirdetésének és a közösen vállalt célok/mértékek szigorú betartásának épp az (lenne) az értelme, hogy a rendszeresen ellenőrzött teljesítményjavulás, valamint az ehhez nyújtott közösségi támogatás együttesen visszaadja az euróövezet némely meggyengült hitelességű országának a piaci elfogadottságot. Nem kétséges ugyanakkor, hogy – az egy időben bálványként tisztelt inflációs célkitűzéshez hasonlóan – ez a megoldás is csak akkor lehet sikeres, ha a játékosok a szabályok szerint játszanak, és nemcsak az ígéretekben mutatják fel a javulást.

Tekintettel arra, hogy a szabályszegők közt rendszeresen három nagy tagállam is megjelenik, amelyek mindegyikénél igazolható lenne (véltetőleg önálló országtanulmány-terjedelmű elemzéssel), hogy államháztartásuk lazasága mögött a politikai struktúra megoldatlanságai játszanak meghatározó szerepet, a költségvetési uniót inkább normatív értelemben értelmezhetjük, mint például a Maastrichti Egyezményben kijelölt politikai uniót is. Nem kétséges, hogy a konjunktúra javulása teret adott a költségvetési pozíciók javulásának, és az adósságráta is csökkenésnek indult: a 2014. évi csúcsról, ami a GDP 92,9%-a volt, 2017-re 87%-ra mérséklődött, és az EKB előrejelzése szerint 2020-ra 80,7%-ra mérséklődhet, ami még mindig lényegesen magasabb a válság előtt (2008-ban) mért 68,6%-nál.¹⁷ Ugyanakkor a korábbi időszak tapasztalatai óvnak attól, hogy a javulási folyamatot adottnak és kőbe vésettnak tekinthessük. Egyfelől számos elemző szerint az európai konjunktúra 2017–2018 során tetőzik, ami az automatikusan (árstabilitás mellett) adódó adósságráta-javulást nem tenné fenntarthatóvá, és a fenti előrejelzésnél borúsabb kilátásokat valószínűsítene.

Másfelől: az integráció jogrendszerének alapvetően kormányközi jellege¹⁸ igen erős, tiltó jellegű korlátokat állít a vétkesek szó szerint vehető „megbüntetése” elé. Kicsi a valószínűsége, hogy például a költségvetési paktumban szereplő módon valóban akár a GDP 0,5%-áig terjedő büntetést rójanak ki egy nagy tagállamra, mondjuk Franciaországra, a számszerű előírásoknak való meg nem felelésre hivatkozva. Ilyen értelemben jogosan fogalmazódik meg a szabályalapú költségvetés hatékonyságát épp az európai uniós gyakorlat alapján megkérdőjelező, agnosztikus szakirodalmi álláspont.¹⁹

¹⁷ Forrás: *Economic Bulletin*, 2017/8. 34–35.

¹⁸ BICKERTON–HODSON–PUETTER 2015.

¹⁹ BENCZES 2017 értő megfogalmazásában.

2. A bankunió rögzös útján – további lépések

Az európai bankunió végső fokon nem más, mint az egységes piac – egységes pénz maast-richti programjának betetőzése, befejezése technikai értelemben. A bankunió – beleértve a közös bankfelügyeletet – még a Lámfalussy Sándor vezette szakértői csoport ajánlásainak folyománya 2001-ből, amit azonban a tagállamok – nem utolsósorban az ellenérdekeltek britek, a City érdekeit a szabályozókkal szemben végsőkéig védő angol kormányzat – ellenállása miatt csak a globális pénzügyi válságot követően sikerült tető alá hozni.

Megjegyzendő, hogy e lépéssort lezárva a Bizottság már 2015-ben kiadta a *Zöld könyvnek* nevezett tervezetét,²⁰ amely szerint a bankuniót tőkepiaci unióval is ki kellene egészíteni legkésőbb 2019 során. Ennek lényege a tőkepiaci szabályozások egységesítése és ezáltal a kontinentális tőkepiac – jelenleg meglehetősen csökevényes és szétszabdalt – formáját a vállalatfinanszírozást jobban segítő, valódi egység és intézményi keret kialakítása. Ha ez sikerülne – ami e sorok megírása idején egyáltalán nem borítékolható –, akkor az konkrét tartalmat adna annak a sokat ismételt fordulatnak, amely szerint a brit kilépést esélynek és nem csapásnak kell tekinteni, mert az alkalmat ad a valódi pénzügyi unió intézményes megalapozására.

A 2012. júniusi tanácsi határozattal útjára indított bankunió voltaképp az áruk és – ma még sajnos sokkal kisebb mértékben – a szolgáltatások *határokon átnyúló közös piacának természetes alkotóeleme*. Minél erősebb és elterjedtebb a kontinentális német–francia modell, ahol az ipari és pénzügyi vállalkozások összefonódása norma és nem kivétel, mint az amerikai gyakorlatot általánosító tankönyvekben, annál inkább technikai minimumként adódna – adódott volna – az, hogy azonos szabályok vonatkozzanak a határon átvélő banki tevékenységekre, és azonos szabályok szerint „éljenek és haljanak meg” a határokon átvélő tevékenységet folytató bankok. Ellenkező esetben a *szabályozási arbitrázs* mint közismert kormányzati kudarcot kiváltó tényező meghatározó lehet a tevékenységek elhelyezésében és működtetésében is.

A bankunió kérdésének legalaposabb, monografikus terjedelmű elemzését David Howarth és Lucia Quaglia kötete tartalmazza.²¹ Az abban kifejtettek megismétlésétől tartózkodunk, csak néhány következtetésüket idézzük fel. A bankunióra is érvényes az a sok tekintetben normatív nagyotmondás, amit a költségvetési unió kapcsán már részletesen bemutatunk. Ahogy utóbbi nem jelenti az államháztartási politikák egységesítését, sem pedig depolitizált felügyelő szervre ruházását, amely egységes szabályok szerint járna el, *a bankunió sem azt takarja, amit a kifejezés szemantikai értelemben megjelenítene*.

A bankunió voltaképp négy, egymással szorosan összefüggő, mégis különálló részterület „közösségiesítését” jelenti végső fokon. Az első és legfontosabb a rendszer egésze szempontjából fontos nagy bankok közös, központi felügyelete. Ezt az EKB-hez telepítették, de azon belül elkülönült egységbe szerveződött, hogy a monetáris politikával adódó nyilvánvaló érdekütközések és átfedések elkerülhetők legyenek. Az évtizedes kormányfői tanácsadó szerepből is építkező Christian de Boissieu²² joggal jegyzi meg, hogy ez bizonyára

²⁰ European Commission: *Green Paper – Building a Capital Markets Union*. Brussels, 18.2.2015/final version. Elérhető: www.ec.europa.eu/finance/consultations/capital-marketsd-union/docs/green-paper/en (A letöltés ideje: 2019. 08. 09.)

²¹ HOWARTH–QUAGLIA 2016.

²² BOISSIEU 2017, 93–94.

nem vegytiszta megoldás. Egyfelől az EKB felügyelőbizottsága és a közös felügyelet (*single supervisory mechanism*, SSM) kormányzótanácsa közti elkülönülés és feladatmegosztás korántsem kézenfekvő, nem adott, jórészt a gyakorlatban kell bejáratni. Másfelől – és ez az elmúlt években jól érzékelhető volt – az EKB kamatpolitikáját az ismert, elfogadott és nem utolsósorban alapszabályában is rögzített *makroökonómiai megfontolások mellett olyan politikai-üzleti szempontok is vezérelhetik* (sőt vezérlik is a nem hagyományos eszközök bevetése során),²³ mint az, hogy a jelentősen eladósodott, törekény egészségű nagy nemzeti kereskedelmi bankok finanszírozási feltételeit a normál elméletből adódó „túl magas” kamatszinttel ne keserítsék meg.

A második eleme a határokon átvívelő banki tevékenységek egységes rendszer szerinti szabályozása, különös tekintettel a válsághelyzetekre. Az alapelv az, hogy elsőnek a részvényesek, másodsor az adott ország költségvetése és harmadrészt a közös alapok állnak helyt. A *Single Resolution Mechanism* (SRM) részeként 55 milliárd eurós alap áll az említett kimentések fedezetére. Az SRM 2016 januárja óta hatályos, és 143 nagy bankcsoport esik a hatálya alá.

Harmadikként szólni kell a bankrendszer elleni támadások (és az egyes tagállamok fiskális gyengeségét is kihasználó lépések) kivédésére alapított Európai Stabilitási Mechanizmusról, amely 705 milliárd euró fölött diszponál, de további összegeket is mozgósíthat. Végül szót kell ejteni az egységes európai betétbiztosítási alapról, amelynek létesítéséről 2015 novemberében határoztak, de eredmény e sorok megírásakor még nem született. A Bizottság 2017. novemberi helyzetjelentése²⁴ bírálólag szól az előrehaladás lassúságáról. Ugyanakkor megállapítja, hogy szükség van a befektetési bankoknak a közös felügyelet alá történő rendelésére, valamint a jelenleg kormányközi szerződésben létrehozott új megoldásoknak az alapszerződésbe illesztésére. Utóbbinak formája az ESM-nek egyfajta Európai Monetáris Alappá (EMA) való fejlesztése lehetne.

Megfogalmazódik, hogy a közös szabályokat *a biztosítókra is alkalmazni kellene*. Ezen túlmenően megfogalmazódik a kormányzatok által kibocsátott kötvényekkel fedezett részvények kibocsátásának gondolata is. Utóbbi kapcsán bizonyára meggondolás – és ellenállás – tárgya lesz az, hogy *miképp kerülhető el a felelőtlen kiadások végeredményben fedezet és ellenőrzés nélküli „közösségiesítése”,* ami az eurókötvények kibocsátásával szemben hangoztatott legerősebb ellenérv volt és maradt.

Nem ejtettünk szót arról, ami a bankunió és a közös monetáris politika szempontjából kiemelten a legnagyobb jelentőségű lépés, ez pedig az Európai Központi Bank szerepváltása. Mario Draghi elnök sokat idézett 2012. júliusi kijelentése óta – amely szerint az EKB „bármit kész megtenni az euró megmentése érdekében” – alapvető változások mentek végbe. Először az EKB a másodpiacon kezdett vásárolni a gyengélkedő országok államkötvényéből, utóbb – 2014 óta – már az elsődleges piacon is megjelent. Mi több a fentebb említett államkötvény-alapú részvénykibocsátás ötlete ezt még erőteljesebbé tette.

Az EKB a hagyományos szerepfelfogástól teljesen eltérő eszközrendszert vezetett be és alkalmaz széles körben. Kiemelendő ezek közül a nyílt piaci műveletek új kategóriája,

²³ Ezt legközvetlenebbül a nem hagyományos eszközök bevetését indokló EKB-magyarázatból láthatjuk be, amely a lentebb idézett hivatalos honlapon bárki számára hozzáférhető.

²⁴ EC: Communication on completing the Banking Union, Brussels, 11.10.2017/COM 2017/592 final. Elérhető: www.ec.europa.eu/finance/docs/law/171011-communication-banking-union-en-pdf (A letöltés ideje: 2018. 01. 30.)

amely három elemből áll: a hároméves refinanszírozási ügyletekből, a bankok hitelezését élénkíteni hivatott, akár négy évre is futó célzott hitelinjekciók, valamint az eszközvásárlási program, amelyben 2% alatti kamatköltség mellett vesznek állampapírokat. 2017 júniusában megállapodás született arról, hogy az EKB az ELA-program keretében közvetlenül is vészhelyzeti hiteleket nyújthat az euróövezet pénzintézeteinek.²⁵ Emellett a TARGET 2 elszámolási rendszerben csödközeli időkben jelentős likviditást – egyes időszakokban és országoknak több tízmilliárd (sic!) eurót – is juttattak.²⁶ Bár az eszközvásárlási program a 2017. évi havi 80 milliárdról 2018-ra 30 milliárdra csökkent, megemlíthető, hogy az Egyesült Államokban a hasonló lépésre (a kivezetésre, angolul *tapering*) már 2016-ban sor került.

Az EKB-t a nem hagyományos eszközök bevetése és saját szerepének újraértelmezése – alapszabályával és az EU-ról szóló szerződés betűjével ellentétesen – *valódi és teljes értékű jegybankká – így nem utolsósorban véghitelezővé is – alakította, amely minden olyan funkciót betölt, amely egy-egy államban a központi banknál előfordulhat.* Ebbe – mint láttuk – a pénzügyi felügyelet is beleértendő, amelyet a tervek szerint egyre több nem banki pénzintézetre is kiterjesztenek.

Nem kérdéses, hogy mindeme újítások két alapvető mozzanatra való reagálásként jöttek létre. Egyfelől az euróövezet döntéshozói szerint a térség állandó deflációs veszélyben volt és maradt, amit a mostani föllendülés sem oldott meg. Másfelől a lépések *jelentős részben rögtönözve, a válságelhárítás keretében, ad hoc politikai alkuk keretében jöttek létre.*²⁷ Aligha véletlen, hogy az újítások kivétel nélkül kormányközi egyezményekben jelentek meg, és az EU alapszerződésébe történő integrálásukat – főként, de nem kizárólag a britek ellenkezése miatt – nem sikerült még napirendre se venni. Igaz, a német kormány nem tekintette utóbbit keresztülvihetőnek, a franciák pedig kíváncsnak sem.

Mindenesetre a lentebb idézett kötet visszatérő magyarázó eleme, hogy az EU csúcsvezetői mindenáron el kívánták kerülni egyfelől az EU, illetve az euróövezet szétesését, másfelől pedig az Egyesült Államokon végigsöprő pénzügyi válságot, amely számos nagy befektetési intézmény – így a Lehman Brothers és az AIG biztosító – bedőlésével járt, más szereplőket – mint a Goldman Sachs – csak jelentős nyílt kormányzati beavatkozással lehetett megmenteni. Igaz, az amerikai megoldás elvezetett a piactisztuláshoz, sőt a kincstár több tízmilliárdos haszonnal zárt,²⁸ míg Európában a toxikus követelések is megmaradtak, és a versenyképtelen banki szerkezet sem változott. A notóriusan bajba került pénzintézetek – a HypoVereinsbanktól a Fortisig, és persze a spanyol takarékszövetkezetektől a Monte dei Paschi di Siena 2017-ben ismét szabályellenesen kimentett olasz nagy bankig – mind a rendszert „erősítik”.

Mit jelent az EKB által követett válságkezelő gyakorlat – központi bank politikai közösség/kormány híján? Nyilván *jelentős újraelosztást és aránytalan, kevésbé ellenőrzött*

²⁵ Minderről az EKB honlapján a monetáris politikát részletesen ismertető elemző anyagok olvashatók. Elérhető: www.ecb.europa.eu/mopo/implement/html/index.en.html (A letöltés ideje: 2018. 01. 30.)

²⁶ Ez azonnal visszatért a német/holland bankrendszerbe, vagyis egyértelműen tőkemenekítést fedezett. Vajon mit gondoljunk jogilag és közgazdasági értelemben erről a gyakorlatról? Bizonyára nem ez volt az EKB alapítóinak szándéka, és az alapszabályban sem látunk olyan előírást, amely efféle „önsegélyezést” pártolna.

²⁷ Plasztikus és sok bennfentes információt is tartalmazó leírása megtalálható a három princetoni professzor közös kötetében: BRUNNERMEIER–JAMES–LANDAU 2016.

²⁸ CALOMIRIS–KHAN 2015.

hatalmat, amit a technokratikus kényszer igazol, de a politikai konstrukcióba nem illeszthető. Láttuk, hogy a görög/spanyol/olasz válsághelyzet idején jelentős újraelosztás történt lényegében átláthatatlan módon és az ismert szabályok megkerülésével, mindenféle biztosíték híján (ami az ismétlődést kizárná).²⁹

Az említett példák – amelyeket a fentiekben vázolt nem hagyományos és nem átlátható, diszkrecionális monetáris politikai eszközök még súlyosbítanak is – *bizonyára indokolnák az EKB olyan típusú ellenőrzését*, mint amit az Egyesült Államokban a Kongresszus két háza gyakorol a Fed fölött. Az EKB azonban nem teljes értékű jegybankként jött létre, hanem kizárólag egy szabálykövető monetáris politika vitelére. Utóbbihoz – épp a diszkrecionalitás és a fiskális hatások, valamint az újraelosztási hatások rendszerszintű kizárása okán – nem szükséges hasonlóan szoros politikai elszámoltathatóság. Sőt két évtizede a Lámfalussy Sándor vezetésével létrehozott Európai Monetáris Intézetet – az EKB-t kialakító jogelőd intézményt – a Bundesbanknál is nagyobb önállósággal ruházták fel éppen azért, hogy a politika ne legyen képes fiskális és újraelosztó jellegű, vagyis az árstabilitás biztosításán túlmutató célokat érvényesíteni. *Utóbbi megfontolások – mint láttuk – mind az elmélet, mind az európai gyakorlat keretében meghaladták a válságot követő évtized megoldásai révén. Ekkor pedig a politikai – és adottan jogi – elszámoltathatóság megteremtése nem kerülhető el.*

Az újítások azon részénél, amely vélhetőleg semmiképp se kifogásolható – ilyen az ESM és az SRM, valamint a közös bankfelügyelet és a még létrehozandó betétbiztosítás –, már jelenleg is az EU 2013–2020 közötti többéves költségvetési keretét elérő összegekről döntenek szakértői csoportok. Ekkor még nem szoltunk arról, hogy az EKB – igen helyesen – úgynevezett *stresszteszteket* dolgoz ki, vagyis modellszámításokat készít egy esetleges válsághelyzetre, és jelzi, mely bankoknál állna fönn tőkehiány. *Ezek a gondolkísérletek jelentős tőkeemeléseket indukálnak*, ami növeli az érintett bankok biztonságát (és persze a betétesekét, a részvényesekét és az ügyfelekét is). Ugyanakkor ez újabb példája annak, hogy egyvalaki elemez, és másvalaki állja a számlát.

Hasonlóképp jelentős szabályozási, jogi és politikai kérdéseket, valamint mind a szabályozók, mind a szabályozottak oldalán megjelenő érdeksérelmeket vethet fel a korábban ismertetett bizottsági javaslatnak az a – technikainak tetsző – eleme, amely a jelenleg a nagy bankokra érvényes szabályozást a biztosítókra és a befektetési alapokra is kiterjesztené. Nem kétséges egyfelől, hogy e három terület – a tőkepiaccal együtt – a pénzügyi közvetítés része, és közgazdaság-tudományi értelemben nem is föltétlenül érdemes elkülöníteni a forráselosztás különböző csatornáit.

Gyakorlati és szabályozási szempontból azonban ugyanilyen könnyen belátható, hogy *a felsorolt négy terület nem véletlenszerűen és nem esetlegesen különül el egymástól*. Az a tény, hogy a tőkepiaci unióra vonatkozó munkálatok külön pályán indultak el, már mutatja, hogy ami hasonló, az nem föltétlenül ugyanaz. A biztosítás hasonlóképpen nem ok nélkül különül el a banki tevékenységtől évszázadok óta. A befektetési alapokat hagyományosan – még a Glass–Steagal-törvény, vagyis 1930 óta, egészen annak 2000-ben történt visszavonásáig – „kínai fal” választotta el a banki tevékenységtől. Épp azért, mert

²⁹ Mint az előzőekben idézett cikkből (CALOMIRIS–KHAN 2015) kiderül, és BERNANKE 2017 is hangsúlyozza, az amerikai válságkezelés egyik meghatározó eleme volt az elbukott bankok vezetőinek automatikus lecserélése és olyan kormányzati fogyókúra, amely a korábbi tévedések megismétlődését kizárta.

a kockázatvállalás és kockázatviselő képesség alapvetően eltérő egy kisbetétes, másrészt egy tőkepiaci mogul, illetve nagy cég vagy befektetési alap esetében.

Mindezek okán érdemes végiggondolni, hogy az egységes európai pénzügyi közvetítést *valóban egyetlen nagy – vagy egymástól csak kevésse elváló – rendben a legcélszerűbb-e szabályozni*. És hasonlóképp az is kérdéses, hogy ha a válasz igenlő, milyen erő készítheti a nemzeti hatóságokat jogköreik föladására. A bankunio esetében a 2008–2012 közti időszak válságainak halmozódása volt az a lendítő erő, amely kimozdította másfél évtizedes Csipkerózsika-álmából a másfél évtizeden át jegelt bankuniós terveket.³⁰

3. A többsebesség Európa nem veszély, hanem tény

A fenti vázlatos áttekintés már kellőképpen igazolhatta a kételkedők számára is, hogy *az Európai Unió alapjaiban alakult át a 2008–2012-es időszak válságkezelő intézkedései hatására*. Egyfelől jelentősen megnőtt a nemzetek fölötti, technokratikus döntések súlya a kormányköziek ellenében. Míg a politika terén – különösen a külpolitikában és az igazságügyi együttműködésben – a kormányköziség szilárdan tartja magát, pénzről egyre inkább független szabályozó hatóságok és közvetlen politikai elszámoltathatósággal nem bíró testületek döntenek. Az ekképp elköltött összegek a hagyományos ágazati együttműködési keretek sokszorosára rúgnak még akkor is, ha az említett döntések által érintett és bevont magántőke-áramlásoktól el is tekintenénk. (Ez utóbbi természetesen aligha volna indokolt.)

Mindez azt jelenti, hogy az euróövezetben új minőségű, szupranacionálissá mélyült integráció jött létre. Ugyanakkor a tagállamok egy része – a kilépő britek mellett három visegrádi és két skandináv állam is – e fejleményekből *lényegében saját döntés alapján kimaradt*. Nem vettek részt az új szabályok megalkotásában, és így nem élvezik majd az ezáltal létrejött védőernyőt a bizonyára bekövetkező legközelebbi pénzügyi válság idején.

Rachel Epstein³¹ joggal és meggyőzően érvel amellett, hogy a bankfelügyelet nemzetek fölötti szintre kerülése, a részvényesek kötelező bevonása³² – ha teljesen nem is szakítja meg, de – *meggyengítette a kontinentális banki modell egyik alapvonását*, a tulajdonos és szabályozó állam és – az elvileg piaci elveket követő – bankjai közti meghitt viszonyt. Ennek kiegészítéseként az egységes bankszanálási mechanizmus (SRM) is a megelőző évtizedben folytatottnál sokkal inkább piacelvű megoldásokat ír elő – kötelező erővel. Mindez hihetetlen mértékben megerősítette a közös valutaövezet hitelességét, válságtűrő képességét. És megfordítva: a dolog természeténél fogva *megsokszorozta mindazok kitétségét és kockázatát, akik ebből a sokszálú védőhálórendszerből ilyen vagy olyan okból kimaradtak*, megőrizve úgymond „monetáris politikájuk szuverenitását és mozgásterét”.

Ez a fejlemény egyszerre két fontos konstituáló/rendszeralkotó elemet is jelent. Egyrészt: *a bankunión belül sokkal inkább piacelvű és technokratikus gyakorlat*

³⁰ KUDRNA 2016 részletes intézményi áttekintést és adatolást is közöl arról, hogy milyen ütemezésben történt mindez.

³¹ EPSTEIN 2017, 128–140.

³² Ezt az amerikai szaknyelvben bájosan a *haircut* kifejezéssel írják körül, arra utalva, hogy a részvénytulajdonosok megrövidítésére kerül sor. Mint fentebb is láttuk, az európai válságkezelés egyik legfőbb jellegzetessége épp a nagy magánbankok nyílt és rejtett eszközökkel történő kimentése volt – mármint téves üzleti döntéseik következménye alól, az adófizetői többség pénzéből, és az amerikai gyakorlattal éles ellentétben.

alakul ki mind békeévekben, mind a válság időszakában. Másfelől: *aki kimarad, az lemarad* – egyebek mellett az EKB által teremtett korlátlan likviditásból, az ESM/EMA biztosította védőpajzsból és a SRM biztosította puha átmenetből. A közös pénzügyi/felügyeleti szabályozás (*Single Supervisory Mechanism, SSM*) hatókörén kívül kerültek bankrendszere és valutája ellen bizonyára sokkal kisebb költséggel lehet támadást intézni. Könnyebb az ellenséges átvétel is, és korántsem csak a pénzügyi szférában. És nem utolsósorban: minden veszteséget az adott állam polgárai viselnek. Lélektani oldalról nézve: a közös védőernyő alá került intézményeket nemigen érdemes megtámadni, mert reménytelen vállalkozásnak bizonyulhat, viszont *megnőhet az étvágy a különösen nem védett, kívülállók elleni spekulációra*.

Érdemes kiemelni azt, hogy a KBU kialakulásával *átfogó, koherens, szankciókkal is megerősített részletes eljárási rend jött létre*, amelyben sok tíz- és százmilliárd eurónyi (sic!) összegekről döntenek közvetlenül és – még inkább a magánpiaci szereplőket bevonva és terelve – közvetve. Válság esetén ez a nemzetek feletti és technokratikus eljárási rend szigorú keretek közé szorítja, hogy ki, mit és hogyan tehet, és ekkor válik még fontosabbá, hogy valaki a kerítésen kívül vagy belül van. De Boissieu³³ joggal jegyzi meg, hogy bár a KBU-t létrehozó kormányközi egyezményekben rituálisan szerepel az, hogy nem EMU-tagok is beléphetnek – vagyis hogy nyitott a kinnmaradók irányában –, *valójában azonban nehéz elképzelni* olyan gyakorlatot, hogy valamely tagállam, mondjuk, a bankunióban vagy a tőkepiaci unióban úgy vehessen részt, hogy közben nem használ eurót.³⁴

Ézért egyfelől rokonszenvezünk azzal a felfogással,³⁵ amely jogi érveléssel azt hangsúlyozza, hogy az egységes piac és egységes szabályozás megőrzendő akkor is, ha a nyílt együttműködési módszer alkalmat ad arra, hogy lúdcsapatként változó geometriában társuljanak a tagok. Ugyanakkor *meghaladottnak tűnik az érvelés ama része, amely kifejezetten óv attól, hogy az EMU és főleg a KBU elkülönült és tartós intézményi struktúrává váljon*. Mint láttuk, ez a vonat már elment. Mi több ha az általunk tárgyalt újítások – inkább előbb, mint utóbb – nem kerülnének az EU alapszerződésébe becikkelyezésre, az részint önkényes döntésekhez, részint elszámoltathatatlansághoz, részint pedig az átláthatatlan és rejtett újraelosztás állandósulásához vezetne.

A realitások alapján ketté kell bontanunk előzetekintésünket. Egyfelől: üdvözljük, hogy az EU vezető szervei – szemben a 2010–2013. évi időszak hektikus válságkezelésével – a jó időköt és a többéves pénzügyi keret kialakulása körüli vitákat arra is fölhasználják, hogy az EU jövőjét több változatban vázolják fel. Külön is üdvözlendő a Bizottság 2017. júniusi anyaga,³⁶ ahol a számmisztikát megelőzően fölteszik a korábban mindig kerülgetett kérdéseket, beleértve a több vagy kevesebb „Európa”, azaz közösségi döntési hatáskör, több vagy kevesebb költség, több egységesítés vagy több különutasság kérdéseit.

³³ BOISSIEU 2017, 99.

³⁴ Érdekeséggé ként jegyezzük meg, hogy 2012 nyarán Svédország mellett Magyarország is csatlakozott a fiskális paktumhoz, amely a költségvetési unió egyik eleme. Ugyanakkor jól látható, hogy a szigorú költségvetési megkötéseket a kormányzat 2014–2018 közt akkor sem követte, amikor a gazdaság növekedése erre alkalmat adott volna. Mégpedig annak ellenére sem, hogy a 2011. évi Alaptörvényben már ezt megelőzően teljesen azonos adósságszabály/fék szerepel, aminek egyetlen évben sem felelt meg a végleges államháztartás.

³⁵ MARTONYI 2017.

³⁶ European Commission: *MFF post 2020. Reflection paper on the future of EU finances (and stakeholder consultations)*. Elérhető: <http://ec.europa.eu/budget/mff/index-en/cfm#RPFF> (A letöltés ideje: 2018. 02. 02.)

Ugyanakkor világosan látható, hogy *épp a négy legnagyobb tagállam politikai struktúrája mélyreható válságjelenségekkel szembesült*. Németországnak – a háború utáni évtizedekben először – hónapokon át nem volt kormánya, és a legnagyobb erők közti bizalmatlanság beteges mértékűvé vált. Olaszországban az öröklött struktúrákkal szemben álló, de valós pozitív alternatívát papíron sem képviselő Öt Csillag Mozgalom és a széttöredezett pártszerkezet a kemény kormányzást, a költségvetési kiigazítás alapját nem hozza létre. Spanyolország a katalán népszavazás és a helyi pénzügyi rendszer megoldatlan problémái okán nem tud kezdeményezni. Franciaországban pedig Emmanuel Macron személyén kívül nagyon kevés tartja össze az *En Marche* mozgalmat, kormányzati tapasztalata kevés szereplőnek van. Minden reformkezdeményezés azonnali társadalmi ellenállást vált ki, ami behatárolja az Európa-politikai mozgásteret is.

Mindezek alapján szorgalmazzuk, de egyáltalán nem jelezzük előre, hogy a KBU keretében már kimunkált – és belátható időn belül még kiegészülő – megoldásokat a maguk teljességében átültessék az Unió alapvető jogi és politikai intézményrendszerébe. Ennek hiánya, mint láttuk, számos belső ellentmondás forrása marad a jövőben is. Ezek közül *a kívülmaradók számára különösen kellemetlennek bizonyulhat, hogy egy előbb-utóbb jelentkező pénzügyi válságban nem tudnak mire támaszkodni*. És a békeidőszakban nem kérdéses – ezt a britek is nehezményezték –, hogy mire a nem EMU-tagokat a tárgyalóasztalhoz engedik, addigra már a nagyok leosztották a lapokat, a kimaradók csak értesülnek a megegyezésről, de nem alakíthatják azok tartalmát.

Lehet azon morgolódni – több vagy kevesebb joggal –, hogy a KBU keretében létrejött új táncrend – és sok más, a Lisszaboni Szerződés óta többségi döntéssel meghozott határozat – nem felel meg a plebejus demokráciaértelmezésnek, nem követi – a politikatudományi elméletekbe a közgazdaságtanból beszivárgott elvárás szerint – a preferenciák felösszesítésének elvét. Ugyanakkor nem kérdéses, hogy az e tanulmányban taglaltak jó-részt befejezett ténynek tekintendők. Mivel mai ismereteink szerint a 27 tagállam egyike sem követi a briteket sem most, sem a jövőben,³⁷ a főntebb vázolt konfliktusnak nem lehet tiszta, koherens megoldása.

Kétségtelen, hogy az Európai Közösség egész történetében folytonosan a meg nem valósult tervek és az elméletileg felemás megoldások világában működött. Épp ezért nem gondolnánk, hogy meg kellene kondítani a vészharangokat. A nem tiszta megoldás nem feltétlenül működésképtelen, a nem optimális elrendezés a politikailag még épp leghetsegest jelentheti, mint ahogy a három princetoni professzor többször idézett munkájában³⁸ a 2008–2015 közti időszak fejleményeinek értő elemzésével szemléltette.

A legvalószínűbbnek ezért az – az elméletileg legkevésbé izgalmas – változat tekinthető, ahol lényegében minden marad, *de a részletek folytonos változtatása mindig elégséges egérutat jelent a döntéshozóknak* ahhoz, hogy senkinek se kelljen az asztalt felborítani. Ebben a keretben a partvonalra szorultak előtt két út áll. Vagy megteszik a valutauniós tagsághoz szükséges lépéseket – immár a KBU nyújtotta pénzügyi és politikai előnyök fejében, és belépnek a belső körbe, ahogy Juncker elnök számtalanszor szorgalmazta. Románia és Bulgária elindulhat ezen az úton.

³⁷ CSABA 2016.

³⁸ Cikkterjedelmű kritikai ismertetést adott erről a közelmúltban Soós 2017.

A másik út az, hogy a dán és a svéd példát követve a közép-európai államok elfogadják a másodrendű tagságot, mondván, hogy az első osztályra kerüléshez olyan drága lenne a jegy, amit ők nem kívánnak és nem is tudnak megengedni maguknak. *Ez a döntés mélyen politikai-stratégiai jellegű*, különösen Csehország esetében, ahol a KBU követelményeinek történő megfelelés részint adott, részint megteremthető. De a végső döntés igazán fontos kérdésekben rendre a nemzeti fővárosok kezében volt, és marad a jövőben is.

Irodalomjegyzék

- BACZYNSKA, G. – STRUPCZEWSKI, J. (2018): EU Doubts 2020 Brexit Vision, Sees Longer Goodbye. *Reuters.com*, 8 February 2018. Elérhető: www.reuters.com/article/uk-britain-eu-transition/eu-doubts-2020-brexite-vision-sees-longer-goodbye-idUSKBN1FS109 (A letöltés ideje: 2019. 08. 09.)
- BAJUSZ A. (2015): A tagállamok és az Európai Unió közös költségvetése. Miért nem alkalmas a költségvetési nettó pozíció az integrációs előnyök mérésére? *Külggyi Szemle*, 14. évf. 3. sz. 122–140.
- BENCZES, I. (2017): Are Fiscal Rules Really Omnipotent? The Case of the EU. In LACINA, L. – RUSEK, A. eds.: *Imperative Economic Growth in the Eurozone: Competitiveness, Capital Flows and Structural Reforms*. Wilmington (DE), Vernon. 193–210.
- BERNANKE, B. (2017): *Volt merszünk cselekedni!* Budapest, Napvilág.
- BICKERTON, Ch. J. – HODSON, D. – PUETTER, U. eds. (2015): *The New Intergovernmentalism: States and Supranational Actors in the Post-Maastricht Era*. Oxford – New York, Oxford University Press. DOI: <https://doi.org/10.1093/acprof:oso/9780198703617.001.0001>
- BLANCHARD, O. – RAJAN, R. – ROGOFF, K. – SUMMERS, L. eds. (2016): *Progress and Confusion: the State of Macroeconomic Policy*. Cambridge (MA) – London, MIT Press. DOI: <https://doi.org/10.7551/mitpress/10678.001.0001>
- BOISSIEU, Ch. de (2017): The Banking Union Revisited. In DOUADY, R. – GOULET, C. – PRADIER, Ph-Ch. eds.: *Financial Regulation in the EU: From Resilience to Growth*. London, Palgrave Macmillan. 85–103.
- BRUNNERMEIER, M. – JAMES, H. – LANDAU, J-P. (2016): *The Euro and the Battle of Ideas*. Princeton (NJ), Princeton University Press. DOI: <https://doi.org/10.2307/j.ctvc774qh>
- CALOMIRIS, Ch. – KHAN, U. (2015): An Assessment of the TARP Assistance to Financial Institutions. *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 29, No. 2. 53–80. DOI: <https://doi.org/10.1257/jep.29.2.53>
- CORICELLI, F. – FIORITO, R. – MOLteni, F. (2017): Discretionary Fiscal Policy and Recessions. In ÓDOR, L. ed.: *Rethinking Fiscal Policy after the Crisis*. Cambridge – New York, Cambridge University Press. 540–578. DOI: <https://doi.org/10.1017/9781316675861.018>
- CSABA L. (2015): Föderális Európa vagy „nemzetek Európája”? A pénzügyi válság kezelésének rendszerbeli következményeiről. *Magyar Szemle*, 24. évf. 7–8. sz. 53–76.
- CSABA, L. (2016): The EU at Sixty: A Watershed or Business as Usual? Comparing Grexit and Brexit. *Acta Oeconomica*, Vol. 66. 61–75. DOI: <https://doi.org/10.1556/032.2016.66.S1.4>
- EPSTEIN, R. (2017): European Banking Union: Weakening of Bank-State Ties. In EPSTEIN, R.: *Banking on Markets*. Oxford – New York, Oxford University Press. 125–162. DOI: <https://doi.org/10.1093/oso/9780198809968.003.0005>

- FOX, B. (2018): UK Backtracks over Brexit Transition Period. *Euractiv.com*, 22 February 2018. Elérhető: www.euractiv.com/section/uk-europe/news/uk-backtracks-over-brexit-transition-period (A letöltés ideje: 2019. 08. 09.)
- GLENCROSS, A. (2016): *Why the UK Voted for Brexit: Cameron's Great Miscalculation*. London, Palgrave Pivot. DOI: <https://doi.org/10.1057/978-1-137-59001-5>
- GYÖRFFY, D. (2018): *Trust and Crisis Management in the EU: An Institutional Account of Success and Failure in Program Countries*. London, Palgrave.
- HALMAI P. (2017): Új geometria: „teljes” gazdasági és monetáris unió? A gazdasági kormányzás új dimenziói az Európai Unióban. *Magyar Tudomány*, 178. évf. 1. sz. 6–17.
- HALMAI P. (2018): Az európai növekedési modell kifulladás. *Közgazdasági Szemle*, 65. évf. 2. sz. 122–160. DOI: <https://doi.org/10.18414/KSZ.2018.2.122>
- HOWARTH, D. – QUAGLIA, L. (2016): *The Political Economy of the European Banking Union*. Oxford – New York, Oxford University Press. DOI: <https://doi.org/10.1093/acprof:oso/9780198727927.001.0001>
- KUDRNA, Z. (2016): Financial Market Regulation: Crisis-Induced Supranationalization. *Journal of European Integration*, Vol. 38, No. 3. 251–264. DOI: <https://doi.org/10.1080/07036337.2016.1140153>
- MACCHIARELLI, C. (2017): European Monetary Integration and the EU–UK Relationship. In CAMPOS, N. F. – CORICELLI, F. eds.: *The Economics of UK–EU Relations. From the Treaty of Rome to the Vote for Brexit*. London, Palgrave Macmillan. 79–118. DOI: https://doi.org/10.1007/978-3-319-55495-2_4
- MARTONYI, J. (2017): Differentiation or Disintegration: Rethinking and Preserving the European Union. *Hungarian Review*, Vol. 8, No. 5.
- ÓDOR, L. ed. (2017): *Rethinking Fiscal Policy after the Crisis*. Cambridge – New York, Cambridge University Press. DOI: <https://doi.org/10.1017/9781316675861>
- ÓDOR, L. – KISS, P. G. (2017): Lost in Complexity: Towards a Decentralized and Depoliticized Fiscal Framework in Europe. In ÓDOR, L. ed: *Rethinking Fiscal Policy after the Crisis*. Cambridge – New York, Cambridge University Press. 189–231. DOI: <https://doi.org/10.1017/9781316675861.007>
- SIMMS, B. (2016): *Britain's Europe: A Thousand Years of Conflict and Cooperation*. London, Allen Lane.
- SOÓS K. A. (2017): Az euróválság kezelése: viták és döntések. *Külgazdaság*, 61. évf. 11–12. sz. 90–106.
- WELFENS, P. J. J. (2017): *An Accidental Brexit: New EU and Transatlantic Perspectives*. Heidelberg – New York, Springer.
- WYPLOSZ, Ch. (2017): Fiscal Discipline in a Monetary Union without Fiscal Union. In ÓDOR, L. ed.: *Rethinking Fiscal Policy after the Crisis*. Cambridge – New York, Cambridge University Press. 167–188. DOI: <https://doi.org/10.1017/9781316675861.006>