

Györfly Dóra

Erkölcsei kockázat és szolidaritás a GMU-ban: a görög válság tanulságai

A globális pénzügyi válság számos korábbi tabut semmivé tett a Gazdasági és Monetáris Unió (GMU) kapcsán. Ezek közül az egyik legfontosabb a „nincs kimentés”-szabály, amely szerint: „Az Unió nem felel a tagállamok központi kormányzatának, regionális vagy helyi közigazgatási szerveinek, közjogi testületeinek, egyéb közintézményeinek vagy közvállalkozásainak kötelezettségeiért, és nem vállalja át azokat.”¹ Az Európai Központi Bank (EKB) beavatkozásai, illetve az egyes országoknak nyújtott nemzetközi mentőcsomagok erősen megkérdőjelezték a „nincs kimentés”-szabály relevanciáját. A szabály mögötti megfontolások azonban nem tűntek el. Az erkölcsi kockázattól való félelem, azaz hogy a kimentések a befektetőket felelőtlen hitelezésre ösztönzik, folyamatosan jelen volt a mentőcsomagok tárgyalása során. Ez a félelem ütközött a szolidaritás elvével – ha a közösség egy tagja bajba kerül, megsegítése a közösség egészének érdeke és felelőssége.

Az erkölcsi kockázat és szolidaritás elvének konfliktusa különösen élesen jelentkezett Görögországban, amely az európai pénzügyi válság legnagyobb vesztese. Veszteségei nagyobbak, mint Magyarországon a szocializmus összeomlását követő transzformációs recesszió során megélt visszaesés.² A mentőcsomagok által kikényszerített költségvetési megszorítások mértéke példátlan az OECD-országok elmúlt fél évszázadában. Ezek a hatalmas áldozatok azt szolgálták, hogy az ország bennmaradjon az euróövezetben. Jogos kérdésként merül fel az, hogy nem lett volna-e egyszerűbb elhagyni az euróövezetet. És nem lett volna egyszerűbb az euróövezeti országoknak mentőcsomagok nyújtása helyett elengedni Görögországot? Politikusok és neves közgazdászok sora érvelt amellett, hogy a kilépéssel a valuta leértékelhető lenne, és egy államcsőd megszabadítaná az országot a hatalmas adósságtól, az euróövezetet pedig egy problémás tagállamtól. Végül mégsem így történt.

Tanulmányomban a görög euróövezeti tagság fenntartásával kapcsolatos legfontosabb megfontolásokat mutatom be. A görög gazdaság szerkezetének és az adósság összetételének áttekintése alapján rávilágítok arra, hogy az ország kilépése az euróövezetből nem oldana meg semmilyen problémát a görög gazdasággal kapcsolatosan, ám hatalmas költségei lennének mind a görög lakosság, mind pedig az eurózóna többi országa számára. Mindez megmagyarázza azokat a rendkívüli áldozatokat, amelyeket Görögország és európai partnerei vállaltak az euróövezet egyben tartásáért. Ám a sorozatos mentőcsomagok azt a feszültséget

¹ Az Európai Unió működéséről szóló szerződés 125. cikk 1. bekezdés. A szerződés teljes szövege elérhető: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/PDF/?uri=CELEX:12012E/TXT&from=HU> (A letöltés ideje: 2018. 02. 17.)

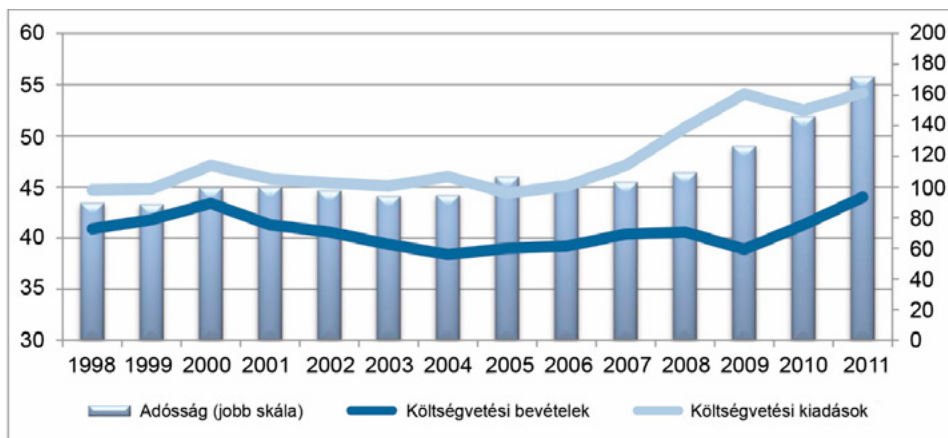
² A görög bruttó nemzeti termék (GDP) 2015-ben a 2007-es értéknek csupán 74%-a volt (Ameco-adatbázis).

is illusztrálják, amely az erkölcsi kockázattól való félelem és a szolidaritás iránti igény között fennáll, és elsősorban bizalom révén hidalható át.

A következőkben először röviden bemutatom Görögország csatlakozását az euróövezethez és a görög pénzügyi válság gyökereit. Ezt követően tekintem át a különféle mentő-csomagok tárgyalását és a görög kilépés (*grexit*) lehetőségének a felmerülését. A kilépés melletti érvek cáfolataként először bemutatom a görög export összetételét és érzékenységet, az adósság szerkezetét és feltételeit, a dominóhatás veszélyét, illetve az euróövezeten belüli fegyelmzés lehetőségeit. Zárásként rámutatok a görög válságkezelés tanulságaira az európai integráció szempontjából.

1. Görögország a monetáris unióban

Görögország 2002. január 1-jén vezette be az eurót 12. tagállamként. Utólag tudható, hogy a tagság feltételeit sohasem teljesítette – adóssága megközelítette a GDP 100%-át, a költségvetési hiány pedig soha nem volt 3% alatt (1. ábra). Felvételét részben politikai szempontoknak, részben kreatív könyvelési technikáknak köszönhetette.

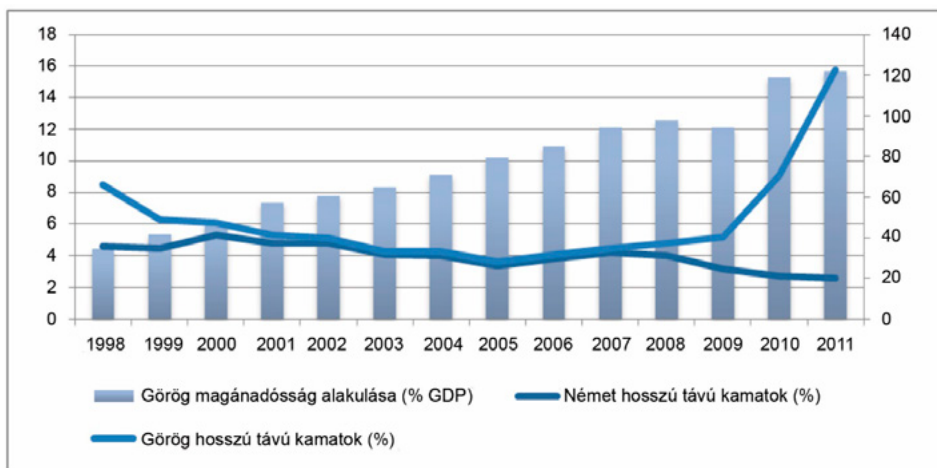


1. ábra

A görög költségvetés fő mutatóinak alakulása 1998–2011 (GDP %)

Forrás: EUROPEAN COMMISSION 2015, 152., 158., 164.

Az euróövezeti csatlakozást követően a pénzügyi fegyelemnek a látszata is véget ért. A költségvetési hiány minden évben magasabb volt, mint 3%. Jelentősen nőttek a közszféra bérei és a szociális juttatások. Az adósság csupán azért nem növekedett, mert a közös valuta bevezetésével a kamatok csökkentek (2. ábra), ami lehetőséget teremtett a magas kamatozású adósság lecserélésére, és ez jelentős megtakarítást hozott a költségvetés számára. A kamatkonvergenciát nem csupán az állam, hanem a háztartások és a lakosság is kihasználta, és a magánadósság jelentősen megnövekedett a 2002 utáni időszakban (2. ábra).



2. ábra

A hosszú távú kamatok és a görög magánadósság alakulása 1998–2011

Forrás: EUROPEAN COMMISSION 2015, 106., illetve World Bank Databank

A fellendülő hitelezés, a tartós államháztartási hiány és a 2004-es olimpiával összefüggő beruházások egészen a pénzügyi válság kitöréséig 4% feletti növekedési teljesítményt eredményeztek. A gazdaság szerkezeti problémáit csupán a tartósan magas folyófizetési-mérleg-hiány jelezte, amely végig 10% fölötti értéket mutatott – azaz az ország ennyivel vásárolt többet külföldről, mint amennyit oda eladott. A korrupt, klientúrák uralma alatt álló, alacsony hatékonyságú görög állam kizárólag a fogyasztás felpörgetésével – például az olimpiához kapcsolódó beruházások segítségével tudott növekedést elérni, míg a magánszféra vállalatait sújtotta a rengeteg szabályozás és a rossz minőségű állami szolgáltatás.³

A globális pénzügyi válság kezdetben nem érintette az országot, ám amikor a választási kampányt követően 2009 őszén a Paszok vezette görög kormányzat beismerte a statisztikai hamisításokat, és a költségvetési hiány növelését irányzó politikát folytatott, az országot egymás után minősítették le a hitelminősítők. Görögország kizáródott a nemzetközi pénzpiacokról, a kamatok jelentősen megnöttek (2. ábra), finanszírozását így más módon kellett megoldani.

Az Európai Unió nem szerette volna, ha egy euróövezeti tagország a Nemzetközi Valutaalaphoz fordul finanszírozásért. Mivel az EU-nak nem volt terve válságkezelés esete, a megoldás jelentősen elhúzódott. Görögország végül 2010. májusban 110 milliárd eurós mentőcsomagot kapott. A mentőcsomagnak szigorú feltételei voltak, ám hamar kiderült, hogy sem a vállalt költségvetési kiigazítás, sem pedig a szükséges szerkezeti reformok nem valósulnak meg.⁴ A kormányzat a kiigazítást a kiadások csökkentése helyett elsősorban az adók emelésével szerette volna elérni, ami tovább rontotta a már addig is

³ A görög gazdaság szerkezeti problémáiról bővebben lásd: GYÖRFFY 2014.

⁴ A folyamatot jól érzékelteti VISVIZI 2012.

rendkívül kedvezőtlen üzleti környezetet. Ennek tükrében nem túlzottan meglepő, hogy a gazdasági visszaesés jóval mélyebb volt, mint számítottak rá.

Egy újabb mentőcsomag szükségessége már 2011 nyarán nyilvánvaló volt, ám az első mentőcsomag kudarca után a görögök a túlzott szigorúságot, a németek vezette északi országok pedig a feltételek teljesítését kérték számon. A megállapodás hiányából fakadó tartós bizonytalanság időszakában merült fel először komolyan a grexit.⁵

A második, 130 milliárd eurós mentőcsomagot végül 2012 februárjában írták alá. Feltételei még szigorúbbak és részletesebbek voltak, mint az elsőé, és elsősorban a kiadási oldalt érintették. Ardagna és Caselli szerint soha még egyetlen OECD-ország sem hajtott végre olyan szigorú kiigazítást, mint amelyet a csomagban előírtak.⁶ A májusi választáson a baloldali Sziriza a feltételek megváltoztatásával kampányolt, míg a korábbi kormánypártok, a Paszok és az ND (Néa Dimokratía) az eurővezetben való bennmaradás mellett kardoskodtak. Ekkor még nyerni tudtak, bár ehhez júniusban ismételt választásra volt szükség. A feltételek elfogadásának megerősítését követően 2012. novemberben a görögök jelentős kamatkönnyítést kaptak, amit ugyan nem neveztek harmadik mentőcsomagnak, ám a hitelezők számára 40 milliárd euró költséget jelentett.

A harmadik mentőcsomag végül 2015. augusztusban született meg, miután a második mentőcsomag lejárt, és Görögország továbbra sem tudott visszatérni a nemzetközi tőkepiacokra. Az új megállapodást már a Sziriza volt kénytelen aláírni annak ellenére, hogy a 2015. januári választásokat a megszorítások befejezésének ígéretével nyerte meg. A hitelezők feltételeivel szembeni ellenállás alátámasztására júliusban még népszavazást is rendeztek, ahol a szavazók 60%-a elutasította az új mentőcsomag feltételeit. A szavazás önmagában nem jelentette az euró elutasítását, de a grexit valószínűsége így minden korábbinál magasabbra nőtt.⁷ A meginduló tőke kivonás végül rákényszerítette a kormányt a megállapodás aláírására, amely 86 milliárd euró finanszírozást biztosított a korábbiaknál még szigorúbb, már-már megalázó feltételek mellett.⁸ Felmerül a kérdés, hogy miért nem inkább a kilépést választották.

2. A grexithez kötődő elméleti megfontolások

A grexit mellett számos vezető közgazdász felszólalt. Martin Feldstein, a Harvard professzora már 2010-ben amellett érvelt, hogy Görögországnak egy időre el kellene hagynia az eurővezetést, majd jóval gyengébb árfolyam mellett lenne racionális visszatérnie a rendszerbe. A leértékelés elősegítené a görög termékek versenyképességét külföldön és belföldön is, így hozzájárulhatna a fizetési mérleg egyensúlyának helyreállításához.⁹

⁵ A grexit fogalmát először BUTTER–RAHBARI 2012 használta egy banki elemzésben. Megjelenése után rendkívüli gyorsasággal terjedt el a pénzügyi sajtóban.

⁶ ARDAGNA–CASELLI 2012.

⁷ A grexit valószínűségének változását a pénzügyi hírek tartalmi elemzésének segítségével alaposan bemutatja MONOKROUSSOS–STAMATIOU–GOGOS 2015.

⁸ A feltételekre a 3.3. részben térek vissza.

⁹ FELDSTEIN 2010.

Hasonlóan érvelt öt évvel később a Nobel-díjas Paul Krugman is. Hangsúlyozta, hogy az euróövezet elhagyása a sok rossz megoldás közül talán a legkevésbé rossz, és a legfontosabb, hogy a megszorítások véget érjenek.¹⁰

Németország egyik vezető közgazdásza, Hans-Werner Sinn szintén a leértékelés előnyeit hangsúlyozta Görögország számára. Az érvelésében azonban a hangsúly mégis inkább azon volt, hogy a többi ország adófizetőjének, elsősorban a németeknek, ne kelljen továbbra is Görögországot finanszíroznia. Emellett kiemelte, hogy Görögország kilépése a későbbiekben intő példa lehet a többi ország számára a túlzott eladósodás veszélyeire, azaz az euróövezetben fennálló erkölcsi kockázat problémáját csökkentené.¹¹

A görögök némileg kevesebb lelkesedést mutattak a kilépéssel kapcsolatosan, amit jól mutat, hogy még a legnagyobb megszorítások idején is többségben voltak azok, akik az euróövezeti bennmaradást pártolták. A kilépéssel kapcsolatos idegenkedés messzemenően érthető. Az újonnan bevezetett drachma azonnal és jelentősen leértékelődne, ami inflációhoz és a megtakarítások elértéktelenedéséhez vezetne. A görög állami és magánszektor euróban fennálló adóssága a leértékelés mértékétől függően emelkedne, ami csődök sorozatát eredményezné, és nagy valószínűséggel bedöntené a görög bankrendszert is. Mindez jelentős bizonytalanságot, a beruházások elmaradását és végeredményben gazdasági összeomlást jelentene – számítások szerint akár a GDP 50%-a is elveszne a kilépést követő első évben.¹²

A görögök számára az államadósság esetleges leírása a grexit egyik kedvező hatása lenne. E kívánság a mentőcsomagok tárgyalásain is rendszeresen felmerül. Az adósság leírása melletti fő érv, hogy a GDP-arányosan közel 180%-os adósság nem fenntartható. Ennek elméleti oka a következő: a görög költségvetésnek jelentős elsődleges többlet van szüksége ahhoz, hogy folyamatosan finanszírozza a lejárató adósságot. Az elsődleges többlet komoly megszorításokat igényel, ami csökkenti a keresletet a gazdaságban, recesszióhoz vezet, és ezért a GDP-ben kifejezett adósságráta a megszorítások ellenére nem csökken, hanem nő.¹³

Az elméleti megfontolások ellenére a grexit mégsem következett be, és várhatóan nem is fog. A kilépés hiábavalóságát az export- és adósságszerkezet közelebbi vizsgálata, illetve az euróövezeten belül megvalósítható szerkezeti reformok révén mutatom be.

3. A grexit hiábavalósága

3.1. A görög export szerkezete és versenyképessége

Bár elméletben a leértékelés növeli az export versenyképességét, hisz a külföld számára az adott ország termékei olcsóbbak lesznek, ennek azonban a görög export összetétele miatt súlyos korlátai vannak.

A görög gazdaságban az exportnak jóval korlátozottabb szerepe van, mint más hasonló méretű országokban. Míg a visegrádi országokban 60–80% közötti az export részaránya, Görögországban a válság kitörése előtt, 2007-ben az export csupán a GDP 22,5%-át tette ki,

¹⁰ KRUGMAN 2015.

¹¹ SINN 2015.

¹² DARVAS 2012.

¹³ Ez az úgynevezett megszorító spirál, kifejtését bővebben lásd: KRUGMAN 2013.

ami 2017-re 34,1%-ra nőtt.¹⁴ A növekedés azonban elfedi azt, hogy a vizsgált időszakban a GDP közel 25%-kal visszaesett.

A csekély mértékű görög export szerkezete ráadásul rendkívül koncentrált: közel 60%-a két ágazatból, a turizmusból és a szállítmányozásból származik. A drachma újbóli bevezetésének a hatásait ezért elsősorban az ezekre a szektorokra gyakorolt hatás alapján lehet megítélni.

A görög tulajdonú hajózási vállalatok a globális hajószállítás 16%-át bonyolítják, ám ennek csupán 21%-a van Görögországban bejegyezve, a többi olyan országokban van, amelyek adózási szempontból kedvezőbb feltételeket tudnak biztosítani. A görög hajózási vállalkozók jelentős lobbijének köszönhetően a görögországi feltételek is nagyon kedvezőek, a profit Görögországon kívüli felhasználását nem korlátozza semmilyen szabály. Szintén lényeges, hogy a hajózási társaságok alkalmazottai már a drachma idején is ragaszkodtak a keményvalutában történő fizetéshez, ami azt jelenti, hogy újbóli bevezetése esetén ehhez várhatóan visszatérnének, azaz náluk nem érné el azt a költségsökkentő hatást, amelyet más szektorokban.¹⁵

A turizmus kapcsán Lysandrou arra hívja fel a figyelmet, hogy az ágazatnak jelentős az importigénye, hiszen a turisták igényeinek kielégítésére szükség van különféle élelmiszerek, italok és gyógyszerek behozatalára.¹⁶ Az árfolyam leértékelése az import árát növelné. Az importnak való kitettség mellett szintén fontos tényező, hogy a Görögországba érkező 16 millió turista közel egyharmada Németországból, Nagy-Britanniából és Franciaországból jön, ám a bevételek jóval nagyobb százalékát adják. A jellemzően jómódú turisták elsősorban minőség- és nem árérzékenyek. A görög turizmus minőségi mutatói romlottak a válság idején – a turizmus versenyképességi rangsorában a 2008. évi 22. hely után 2013-ra a 32. helyre zuhantak. A leértékelés a minőség problémáit nem oldja meg. A drachmára való áttéréssel járó bizonytalanságok inkább rontanak a helyzeten.

A turizmusban megfigyelhető minőségi kérdés a görög gazdaság teljes egészére jellemző. Böwer és munkatársai tanulmánya szerint a görög gazdaság intézményi problémái a hiányzó export akár 75%-át is magyarázzák.¹⁷ A magántulajdon védelme, a szerződések kikényszerítése, az állami szabályozások mennyisége és minősége meghatározó tényezők a vállalati beruházásokban és az exportban. Ezeknek a javulása nem várható egy esetleges leértékeléssel, sőt az átmeneti javulás akár további romlást is eredményezhet, hiszen elfedi a változások szükségességét.

3.2. A görög adósság szerkezete

A görög adósság leírása a grexit melletti másik fő érv, ám ez egyszerre szükségtelen és valószínűtlen. Bár 2015-ben, a harmadik mentőcsomag aláírásakor a görög adósság nominálisan rendkívül magas volt, a kamatteher jóval kisebb volt, mint más, kevésbé eladósodott országban (1. táblázat). Az alacsony kamatteher azért állt fenn, mert a görög adósság több

¹⁴ EUROPEAN COMMISSION 2017b, 80.

¹⁵ LYSANDROU 2015, 18.

¹⁶ LYSANDROU 2015, 20–21.

¹⁷ BÖWER–MICHOU–UNGERER 2014.

mint 70%-a hivatalos adósság, nagyon hosszú lejáratú idővel és nagyon alacsony kamatszinttel. A mentőcsomagok során kapott hitelek átlagos lejáratú 30 évnél hosszabb, az utolsó 2054-ben jár le. Szintén nagyon hosszú lejáratú ideje van a kétoldalú kölcsönöknek, amelyeket 2020 és 2041 között kell visszafizetni. Ráadásul 2012. novemberben az Eurócsoport az úgynevezett EFSF- (*European Financial Stability Facility*) alapok kamatfizetését 10 évre felfüggesztette.¹⁸

1. táblázat

Adósság és kamatteher néhány EU-tagországban (2015)

	Adósság szint (GDP %)	Kamatteher (GDP %)
Görögország	194,8	4,4 (2,6*)
Olaszország	133	4,3
Portugália	128,2	4,9
Belgium	106,7	2,9
Spanyolország	100,8	3,1
Írország	99,8	3,3
Franciaország	96,5	2
Magyarország	75,8	3,5
Németország	71,4	1,5

Megjegyzés: * Az EKB-nak fizetett kamatokat Görögország visszakapja, illetve 2012-ben az EFSF-nek fizetendő kamatokat 10 évre felfüggesztették (DARVAS 2015).

Forrás: EUROPEAN COMMISSION 2015, 140–141., 164–165.

Az adósság elengedése három okból valószínűtlen: az euróövezeti tagországok kitettségének mértéke, a dominóhatás veszélye és a hitelek feletti joghatóság miatt.

A 2. táblázat az euróövezeti tagállamok kitettségét mutatja Görögország felé. A táblázatból jól látható, hogy a hiteken túl az Európai Központi Bankban és a Target2 elnevezésű fizetési és elszámolási rendszerben is jelentős kitettség halmozódott fel. Mindezt egybevéve az euróövezet kitettsége a GDP 3,3%-ára tehető, ami rendkívül magas, és valószínűtlenné teszi az adósság elengedését.

2. táblázat

Az euróövezeti országok kitettsége Görögország felé (2015)

	Tagállamok		Eurórendszer/Európai Központi Bank		Teljes kitettség	
	Kétoldalú hitelek (€ Mrd)	EFSF/ESM (€ Mrd)	SMP (€ Mrd)	Target2 (€ Mrd)	€ Mrd	GDP %
Ausztria	1,6	4,3	0,9	3,4	10,2	3
Belgium	1,9	5,2	1,1	4,1	12,3	3
Ciprus	0,1	0	0,1	0,2	0,4	2,4
Észtország	0	.	0,1	0,3	0,4	4

¹⁸ DARVAS 2015.

	Tagállamok		Eurórendszer/Európai Központi Bank		Teljes kitettség	
	Kétoldalú hitelek (€ Mrd)	EFSF/ESM (€ Mrd)	SMP (€ Mrd)	Target2 (€ Mrd)	€ Mrd	GDP %
Finnország	1	2,7	0,6	2,4	6,7	3
Franciaország	11,4	30,9	5,6	22,8	70,7	3,3
Németország	15,2	41,2	7,2	28,9	92,5	3,2
Írország	0,3	0	0,6	2	2,9	1,4
Olaszország	10	27,2	4,9	19,9	62	3,8
Málta	0,1	0,2	0	0,1	0,4	5
Hollandia	3,2	8,7	1,7	6,7	20,3	3
Portugália	1,1	0	0,7	3	4,8	2,6
Szlovákia	0	1,6	0,4	1,1	3,1	4,2
Szlovénia	0,2	0,6	0,2	0,7	1,7	3,9
Spanyolország	6,7	18,1	3,6	14,4	42,8	4
Euróövezet teljes kitettség	52,9	140,7	27,7	110	331,3	3,3

Megjegyzések: EFSF/ESM: European Financial Stability Fund / European Stability Mechanism – az Európai Unió alapjai a pénzügyi stabilitás megőrzésére; SMP: Securities Markets Programme – az Európai Központi Bank kötvényvásárlási programja a gyengélkedő országok megsegítésére; Target2 – az euróövezet bankközi fizetési és elszámolási rendszere.

Forrás: KIRKEGAARD 2015, 13.

A kitettség mértéke mellett az adósság elengedése azért sem valószínű, mert az esetleges görög adósságleírás könnyen válhat ki dominóhatást, hisz a befektetők elkezdnek találgatni, melyik ország jelent csődöt legközelebb. A kockázatosabb országok kiszorulnak a pénzpiacokról, és emiatt a csődöt illető várakozás önbeteljesítővé válik. Petersen és Böhmer számításai szerint önmagában a görög csőd még nem lenne katasztrofális, 2013 és 2020 között a világ 42 legnagyobb gazdaságának 674 milliárd euró veszteséget jelentene, amiből a legnagyobb veszteség a görögöké lenne (a 2013-as GDP 90%-a), míg a világ többi országát csak mérsékelten érintené (a 2013-as GDP 2,9%-a Németország, és 0,9% az Egyesült Államok számára).¹⁹ Amennyiben azonban Görögország után Portugália, Spanyolország és Olaszország is kilépne az euróövezetből, a veszteség 17 157 milliárd euró, ami már Németország, az Egyesült Államok és Kína számára is jelentős, a 2013-as GDP 69,25%-os, illetve 49%-os veszteséget jelentene a vizsgált nyolcéves időszakban. Bár természetesen minden ilyen számítás számos bizonytalanságot hordoz magában, a felvázolt katasztrófa-forgatókönyvek minden döntéshozót elbizonytalanítottak a görög kilépéssel kapcsolatosan. Ebben a kontextusban a szolidaritás a görögökkel valóban a teljes közösség megsegítését jelentette.

Az adósság egyoldalú felmondását a görögök részéről az teszi lehetetlenné, hogy az adósság 82%-a külföldi joghatóság alatt áll, ami jelentősen megnehezíti az egyoldalú felmondást.²⁰ Ilyen esetekben ugyanis a hitelezők jogot szerezhetnek külföldön levő görög vagyonelemek lefoglalására is, és az ország hosszú időre kiszorul a nemzetközi pénzpiacokról.

¹⁹ PETERSEN–BÖHMER 2012.

²⁰ MONOKROUSSOS–STAMATIOU–GOGOS 2015, 29.

3.3. Szerkezeti reformok az euróövezeten belül

A görög kilépés mellett érvelő euróövezeti szereplők sokáig úgy látták, hogy Görögország nem hajlandó végrehajtani a mentőcsomagban tett vállalásait, és ezért szorult újabb és újabb kimentésre. A Görögországban zajló választási és népszavazási kampányok, illetve ezek eredményei nagyban megkérdőjelezték a görög politikai osztály elkötelezettségét a feltételek végrehajtásával kapcsolatosan. Az európai közvélemény jelentős része aggódott azért, hogy feneketlen hordóba önti a pénzt, és ezzel egyre inkább megkérdőjeleződött a szolidaritás melletti elkötelezettség.

A 2015. augusztusi megállapodás²¹ azonban jelentős előrelépést mutat a feltételek természetében és a végrehajtás valószínűségében. Míg az első megállapodásban a hangsúly a számszerű költségvetési mutatókon volt, a másodikban a rendkívül részletes szerkezeti reformokon, a harmadik megállapodás elsősorban a végrehajtás módszerére koncentrált. A módszer kapcsán három elemet kell kiemelni. Számos intézkedés úgynevezett megelőző lépésként (*prior action*) szerepel, ami a mentőcsomag aláírásának feltétele. A további lépésekkel kapcsolatosan a program előírja, hogy a nemzetközi legjobb gyakorlatot kell bevezetni és ennek érdekében kötelezően konzultálni a kompetens nemzetközi szervezetekkel (Európai Központi Bank, Nemzetközi Valutaalap, Világbank, OECD). A létező szervek mellett az Európai Bizottság is új, a szerkezeti reformokat támogató szolgálatot (*Structural Reform Support Service*) hozott létre.

A konkrét intézkedések között ebben a programban is fontos elem a költségvetési kiigazítás, a pénzügyi intézmények stabilizációja és a versenyképességet szolgáló szerkezeti (áru- és munkapiaci) reformok megvalósítása. Ezeken túlmenően a korábbiakhoz képest jóval nagyobb jelentőséget kapott az állami szektor modernizációja, amelybe beletartozik az államigazgatás depolitizálása, a bíróságok és a görög statisztikai hivatal (ELSTAT) megerősítése, illetve korrupcióellenes lépések. Mindezt a Sziriza kénytelen volt végrehajtani, azaz immár nem maradt olyan jelentős erő a görög politikai közéletben, amelyik hitelesen érvelhetne amellett, hogy létezik Görögország számára másik út, vagy képes elérni változtatásokat a hitelezőknél.

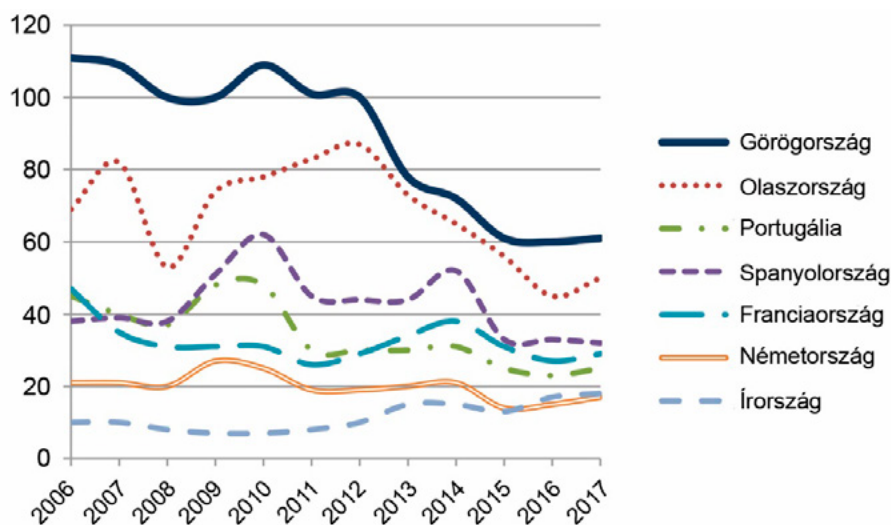
A görög gazdaság 2017-ben kezdett el újra növekedni 1,6%-os ütemben.²² A növekedéshez feltehetően hozzájárult a szerkezeti reformok végrehajtása. Görögország jelentősen előrelépett a Világbank üzletikörnyezet-rangsorában (3. ábra) – míg 2006-ban a 111. helyen szerepelt, a 2016-os jelentésben már a 60. A versenyképesség javulása mellett a költségvetési konszolidáció is folyamatban van, az egyenleg 2016-ban már 0,5%-os többletet mutatott.²³ 2016–2018 között többek között az S&P, a Fitch és a Moody's is felminősítette.²⁴

²¹ A megállapodás teljes szöveggel elérhető: http://ec.europa.eu/economy_finance/assistance_eu_ms/greek_loan_facility/pdf/01_mou_20150811_en.pdf (A letöltés ideje: 2019. 08. 12.)

²² EUROPEAN COMMISSION 2017b, 28.

²³ EUROPEAN COMMISSION 2017b, 160.

²⁴ A felminősítés a Fitchnél C-ről B-re, a Moody's-nál C-ről Caa2-re, az S&P-nél SD-ről B-re történt 2012–2018 között. A 2018. évi minősítések sem jelentenek még befektetésre ajánlott kategóriát, de a javuló trend mindenképpen érzékelhető. A minősítések összefoglalását lásd: <https://tradingeconomics.com/greece/rating> (A letöltés ideje: 2019. 08. 12.)



3. ábra

A Világbank üzletkörnyezet-rangsorában elfoglalt helyezések (2006–2017)

Forrás: www.doingbusiness.org

4. Záró gondolatok

Görögország kilépése az euróövezetből racionális megfontolások alapján messzemenően valószínűtlen, hiszen sem Görögországnak, sem az euróövezet többi tagállamának nem fűződik érdeke hozzá. Görögország gazdasága rövid távon összeomlana, és szerkezeti problémáit az esetleges leértékelés középtávon is csupán elfedhetné, de semmiképpen nem oldaná meg. A túlszabályozottság, a korrupció vagy a klientúra alapján szerveződött államigazgatás okozta problémákat nem az árfolyam okozza, megoldásukhoz intézményi változások szükségesek. A többi euróövezeti ország számára, különösen a periférián, az esetleges görög kilépés rendkívül költséges lenne, ráadásul könnyen dominóhatást válthatna ki.

A kilépés elkerülése azonban hatalmas erőfeszítést igényelt mindkét fél részéről, és jól jelzi azt a feszültséget, amely az Európai Unióban fennáll az erkölcsi kockázat és a szolidaritás igénye között. Görögország válság előtti túlköltekezése, az államháztartási statisztikák meghamisítása, illetve kezdeti vonakodása a mentőcsomagok feltételeinek végrehajtása kapcsán komoly bizalmatlanságot keltett a hitelezőkben. A bizalmatlanságnak pedig komoly következményei lettek – az egymást követő mentőcsomagok egyre szigorúbb és részletesebb feltételrendszere azt eredményezte, hogy az ország gazdasági és politikai autonómiája drámai mértékben lecsökkent. Mivel a kilépés senkinek nem volt érdeke, a válságkezelés során az európai partnerek arra kerestek megoldást, hogy az euróövezeten belül kényszerítsék ki a szükséges reformokat.

A bizalmatlanság kialakulása kapcsán nem lehet elfeledkezni ennek okairól. A gyenge intézményrendszer, amely a versenyképtelen gazdasági szerkezetért felelős, olyan politikai környezetet teremtett, ahol senki nem hisz a kormányzat hosszú távú ígéreteiben, és a társadalom a rövid távú megoldásokhoz van szokva. Ezeknek azonban ára volt, ami megjelent az állam és a magánszektor eladósodottsági mutatóiban. A válságkezelés idején a korábbi megoldások már nem voltak lehetségesek. A társadalomnak fájdalmas módon kellett ráébrednie arra, hogy szerkezeti reformok nélkül nem lehetséges a kilábalás. A tanulási folyamat része volt, hogy az európai partnerek a görög erőfeszítéseket a feltételek lazítására visszautasították, illetve a görögök megtapasztalták, hogy az agresszív tárgyalási stratégiák nem csupán keményebb feltételeket eredményeznek, hanem még a valódi erőfeszítések megítélését is aláássák a pénzügyi piacok szemében. A bizalmatlanság jelentőségét jól jelzi, hogy Spanyolország és Portugália még 2016-ban sem teljesítették a 3%-os hiány követelményét, ám épp a német pénzügyminiszter, Wolfgang Schäuble járt közben azért, hogy ne szabjanak ki szankciókat a két országra.²⁵ A görögökénél jóval együttműködőbb tárgyalási stratégiának az eredménye az enyhébb bánásmód volt.

A válságkezelés kapcsán felmerülő erkölcsi kockázat vagy szolidaritás dilemma a válság után is meghatározó maradt. Az euróövezet jövőjéről szóló bizottsági elképzelésekben komoly szerepet játszik az integráció mélyítése, ami megjelenik többek között az európai munkanélküli-segély vagy az európai betétbiztosítás gondolatában.²⁶ Az euróövezet fejlett országai, és különösen Németország számára ezekkel kapcsolatosan az elsődlegesen felmerülő kérdés az, hogy ki fizeti a révést, azaz ki viseli az új kezdeményezések terhet. Ezt követi az a kérdés, hogy a többi ország nem él-e vissza a terhet viselő országok jóindulatával. Komoly bizalmatlanság esetén ezek az elképzelések megvalósíthatatlanok. A bizalmat elősegítheti az intézményrendszer erősítése és a kormányok elkötelezettsége a gazdaságpolitikai reformok mellett. Ezek a szolidaritás feltételeinek is tekinthetők.

Az intézményi és szerkezeti reformokat elősegíti a szupranacionális szint rendkívüli megerősödése az európai és különösen a görög pénzügyi válság kezelése során. A kimaradók nagyobb gazdaságpolitikai szabadságot élveznek, de ez egyben azt is jelenti, hogy egyre inkább másodlagos szereplőkké válnak az Európai Unió döntéshozatali rendszerében – várhatóan nem csupán az euróövezettel összefüggő kérdésekben. Az erkölcsi kockázat és szolidaritás dilemmája az ő esetükben továbbra is megoldatlan.

Irodalomjegyzék

- ARDAGNA, S. – CASELLI, F. (2012): The Political Economy of the Greek Debt Crisis: A Tale of Two Bailouts. *LSE Center for Economic Performance Special Paper*, No. 25. Elérhető: <http://personal.lse.ac.uk/casellif/papers/greece.pdf> (A letöltés ideje: 2018. 02. 24.)
- BÖWER, U. – MICHOU, V. – UNGERER, Ch. (2014): The Puzzle of the Missing Greek Exports. *European Economy Economic Papers*, No. 518. Brussels, Directorate General for Economic and Financial Affairs.

²⁵ EDER 2016.

²⁶ EUROPEAN COMMISSION 2017b.

- BUITER, W. – RAHBARI, E. (2012): Rising Risks of Greek Euro Area Exit. *Citi Economics, Global Economics View*, 6 February 2012. Elérhető: <http://willembuiters.com/Citi44.pdf> (A letöltés ideje: 2018. 02. 24.)
- DARVAS, Zs. (2012): Greece – Quo Vadis? *Bruegel blogpost*, 20 January 2012. Elérhető: <http://bruegel.org/2012/01/greece-quo-vadis> (A letöltés ideje: 2018. 02. 24.)
- DARVAS, Zs. (2015): Greek Choices after the Elections. *Bruegel blogpost*, 23 January 2015. Elérhető: <http://bruegel.org/2015/01/greek-choices-after-the-elections> (A letöltés ideje: 2018. 02. 24.)
- EDER, F. (2016): Wolfgang Schäuble Bails out Spain, Portugal. *Politico.eu*, 27 July 2016. Elérhető: www.politico.eu/article/wolfgang-schauble-bails-out-spain-portugal-sanctions-junker-german-finance-minister (A letöltés ideje: 2018. 02. 24.)
- EUROPEAN COMMISSION (2015): *Statistical Annex to the European Economy, Autumn*. Brussels, Directorate General for Economic and Financial Affairs.
- EUROPEAN COMMISSION (2016): *European Economic Forecast – Winter 2016*. Brussels, Directorate General for Economic and Financial Affairs.
- EUROPEAN COMMISSION (2017a): *Reflection Paper on the Deepening of the Economic and Monetary Union*. Brussels, European Commission.
- EUROPEAN COMMISSION (2017b): *Statistical Annex to the European Economy, Autumn*. Brussels, Directorate General for Economic and Financial Affairs.
- FELDSTEIN, M. (2010): Let Greece Take a Eurozone ‘Holiday’. *Financial Times*, 16 February 2010.
- GYÖRFFY D. (2014): Válság és válságkezelés Görögországban: A puha költségvetési korlát szerepe a gazdasági összeomlásban. *Közgazdasági Szemle*, 61. évf. 1. sz. 27–52.
- 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>
- KIRKEGAARD, J. (2015): *The Global Impact of a Greek Default*. Elérhető: www.iiie.com/publications/testimony/kirkegaard20150625.pdf (A letöltés ideje: 2018. 02. 24.)
- KRUGMAN, P. (2013): How the Case for Austerity has Crumbled. *The New York Review of Books*, Vol. 60, No. 10. Elérhető: www.nybooks.com/articles/archives/2013/jun/06/how-case-austerity-has-crumbled/?pagination=false (A letöltés ideje: 2018. 02. 24.)
- KRUGMAN, P. (2015): Ending Greece’s Bleeding. *New York Times*, 5 July 2015.
- LYSANDROU, Ph. (2015): Three Myths Behind the Case for Grexit: A Destructive Analysis. *CITYPERC Working Paper*, No. 2015/1. Elérhető: www.city.ac.uk/data/assets/pdf_file/0004/278275/CITYPERC-WPS-201501.pdf (A letöltés ideje: 2018. 02. 24.)
- MONOKROUSSOS, P. – STAMATIOU, Th. – GOGOS, S. (2015): Grexit: Why It will not Happen. *Eurbank Global Research: Greece MacroMonitor*, 5. May 2015. Elérhető: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2616278 (A letöltés ideje: 2018. 02. 24.)
- PETERSEN, Th. – BÖHMER, M. (2012): Economic Impact of Southern European Member States Exiting the Eurozone. *Bertelsmann Stiftung Policy Brief Series Future Social Market Economy*, No. 2012/06. Elérhető: www.bertelsmann-stiftung.de/en/publications/publication/did/economic-impact-of-southern-european-member-states-exiting-the-eurozone (A letöltés ideje: 2016. 02. 04.)
- SINN, H-W. (2015): Why Greece Should Leave the Eurozone. *New York Times*, 24 July 2015.
- VISVIZI, A. (2012): The Crisis in Greece and the EU-IMF Rescue Package: Determinants and Pitfalls. *Acta Oeconomica*, Vol. 62, No. 1. 15–39. DOI: <https://doi.org/10.1556/AOecon.62.2012.1.3>