

Hetényi Géza

Többsebességes Európa

Magyar érdekek a Gazdasági és Monetáris Unió mélyítése során

1. Bevezetés

A többsebességes európai integráció legkézzelfoghatóbb megjelenése a Gazdasági és Monetáris Unió (GMU). Bár a GMU-nak minden uniós tagállam részese, a közös fizetőeszközt, az eurót jelenleg 19 tagország használja. Közülük hétnek (például Magyarországnak) az alapító szerződések rendelkezései alapján törekednie kell az euró bevezetésére, illetve az ehhez szükséges feltételek megteremtésére. Ugyanakkor ez nem kényszeríthető ki. Leginkább Svédország példája mutatja, hogy ha nincs rá belső politikai akarat, akkor egy-egy tagállam a feltételek teljesülése esetén sem feltétlenül csatlakozik az euróövezethez. Kizárólag Dánia és az Egyesült Királyság rendelkezik kimaradási joggal, ami az utóbbi esetében a brexittel természetesen okafogyottá válik. A többiek perspektívikusan részei lesznek a közös valutának. Nagy kérdés: e pillanat kinél mikor és milyen feltételek mellett jön el.

Mindaddig, amíg vannak tagállamok az euróövezeten kívül, egyértelműen kétfokozatú integrációról beszélünk. A közös monetáris politika és a közös fizetőeszköz, kiegészülve azokkal a fiskális szabályokkal, amelyek csak az euróövezet országaira vonatkoznak, egyértelműen magasabb fokú integrációt jelentenek.

Az alábbiakban bemutatom, hogy a GMU fejlődésével és a mélyítési folyamatával egyre nagyobb szakadék alakul ki a közös valutát használó és az euróövezeten kívül maradó tagállamok között a szabályozási környezet tekintetében. Az idő előrehaladtával egyre nagyobb kihívást fog jelenteni az euró majdani bevezetése minden euróövezeten kívüli országnak. Ezt követően számba veszek több olyan szempontot, amelyeket érdemes mérlegelni Magyarországon, amikor az euró bevezetésének időzítéséről és folyamatáról gondolkodunk.

2. A szabályozási rendszer átalakulása az elmúlt évtizedben

Az euró, vele együtt pedig a közös monetáris politika már lassan 20 éve ténylegesen két csoportra bontja az uniós tagállamokat. A GMU rendszere az euró megszületése óta eltelt közel két évtizedben igen jelentősen átalakult. A közös valuta megalkotásakor az volt a koncepció, hogy az eurót és az Európai Központi Bank által vezényelt közös monetáris politikát akkor lehet sikeresen működtetni, ha a részt vevő országok fiskális rendszereit is összehangolják valamilyen szinten. Leginkább úgy, hogy nem engedünk olyan potyautasokat a fedélzetre,

akik magas eladósodottsággal és/vagy magas államháztartási hiánnyal, azaz felelőtlen gazdaságpolitikával veszélyeztetik az egységes valuta stabilitását. Ennek érvényesítésére szolgáltak a már csatlakozási feltételként is megszabott maastrichti kritériumok, közülük is leginkább a 3%-os GDP-arányos deficitkorlát, illetve a 60%-os GDP-arányos államadósság-korlát. A monetáris politikával ellentétben a fiskális politika nem vált közös politikává, ennek nem is lett volna politikai realitása. A tagállamok fiskális politikájáért a nemzeti parlamentek és kormányok felelnek, ugyanakkor a koordinációs mechanizmus keretében nyomon követik a fenti mutatókat, amire a Stabilitási és Növekedési Egyezmény⁸¹ (SNE) szolgál. Ennek keretében a szabályokat megsértőket számonkérlik, végső esetben akár pénzbírsággal is sújthatják. (Utóbbira még sohasem került sor.) A rendszerben az euróövezeten kívüliek is részt vesznek, azzal a különbséggel, hogy őket nem lehet szankcionálni. Az euró megszületését követő első évtized ebben a szellemben, elsősorban a maastrichti 3%-os deficitkorlát bővületében telt, az államadóssági küszöböt megengedőbben értelmezték. A koordinációs rendszer miatti különbségek az euróövezet országai és a kívülmaradók között viszonylag korlátozottak maradtak.

2008 után azonban az egész rendszer gyökeresen megváltozott. A gazdasági világválság végigsöpört Európán is, csődközei helyzetbe sodorva az euróövezet több tagállamát is. Elsősorban Görögország, de később Írország, Spanyolország, Portugália majd Ciprus is komoly bajba került. A válság rámutatott arra, hogy ingatag az a felépítmény, amely a közös pénzt és monetáris politikát laza gazdaságpolitikai koordinációs mechanizmussal támasztja alá. Az euróövezet nem volt felkészülve az átgűrűző hatásokra, nem létezett a pénzügyi sokkok kezelésére hivatott költségvetési eszköz. Emellett az is kiderült, hogy a két fő fiskális mutató nyomon követése nem elegendő valamely gazdaság állapotának megítéléséhez, és különösen nem egy esetleges válsághelyzet kialakulásának megelőzéséhez. Ezért az euró létezésének második évtizedében az Unió kénytelen volt alapjaiban megreformálni a GMU rendszerét, ami egyúttal komoly kihívások elé állította az euróövezeten kívüli tagállamokat is.

A reform alapvetően három fő irányban valósult meg. Egyrészt a rövid távú, tűzoltó intézkedések kapcsán egyértelművé vált, hogy gyorsan mobilizálható mentőalap szükséges, amely az euróövezet bajba jutott országait képes azonnal megsegíteni, nehogy az esetleges csőd az egész övezetben súlyos zavarokat okozzon. Amikor Görögország 2010-ben pénzügyi segítségre szorult, akkor azt bilaterális alapon a többi euróövezeti tagállam fedezte. Ennek hatására még abban az évben átmeneti válságkezelő alapot hoztak létre (ez volt az EFSF/EFSM),⁸² majd 2013-ban megszületett az Európai Stabilizációs Mechanizmus (ESM) elnevezésű, nemzetközi szerződésen alapuló állandó válságkezelési keretrendszer,⁸³ amelynek az euróövezeti tagállamok a részesei. Az övezeten kívüli tagállamok ugyanakkor nincsenek benne, számukra továbbra is az IMF, illetve az igen korlátozott fizetési mérleg eszköz áll

⁸¹ A Stabilitási és Növekedési Egyezmény eredetileg 1997-ben két tanácsi rendelet formájában jött létre: Council Regulation (EC) 1466/97 on the strengthening of the surveillance of budgetary positions and the surveillance and coordination of economic policies (preventív ág); Council Regulation (EC) 1467/97 on speeding up and clarifying the implementation of the Excessive Deficit Procedure (korrektív ág).

⁸² EFSF – European Financial Stability Facility; EFSM – European Financial Stabilisation Mechanism, lásd www.esm.europa.eu (A letöltés ideje: 2019. 08. 14.)

⁸³ Elérhető: www.esm.europa.eu/sites/default/files/20150203_-_esm_treaty_-_en.pdf (A letöltés ideje: 2019. 08. 14.)

rendelkezésre. Így az ESM létrejöttével egyértelmű különbség alakult ki azon gazdaságok között, amelyek hozzáférnek a mentőalaphoz, és azok között, amelyek nem.

A második irány a koordinációs mechanizmus rendszerszintű kibővítése volt. Ez abból a felismerésből fakadt, hogy valamely gazdaság tényleges állapotát, valamint sérülékenységet nem lehet kizárólag a költségvetési hiány és az államadósság vizsgálata alapján megítélni. Sokkal szélesebb körű, átfogóbb elemzés kell, ha időben észlelni akarjuk az esetlegesen kialakuló problémákat. Ennek szellemében jött létre az úgynevezett „hatos csomag”⁸⁴ részeként az egyensúlytalanságok vizsgálatát hivatott új eljárás. Ez az európai szemeszterbe⁸⁵ ágyazva 14 indikátor vizsgálatával és korai riasztási rendszer bevezetésével jelzi előre, ha egy tagállamban olyan egyensúlytalanság alakul ki, amely nem megfelelő kezelés esetén tovagyűrűző válsághelyzetet eredményezhet. A hatos csomag megszigorította továbbá az SNE meglévő szabályrendszerét is, ennek során további külön szabályokat hozva az euróövezet országai számára (például a költségvetési keretrendszerről). Ráadásul a koordinációs rendszer kiegészült az uniós jogrendszeren kívüli elemekkel is, mint a GMU stabilitásáról, koordinációjáról és kormányzásról szóló szerződés (TSCG).⁸⁶ A TSCG a tagállami fiskális keretekre, a gazdaságpolitikai koordinációra, illetve az euróövezet kormányzására vonatkozó rendelkezéseket tartalmaz. Ennek ugyan aláírói lehettek az euróövezeten kívüli országok is,⁸⁷ de rendelkezései nem vonatkoznak rájuk.

A koordinációs rendszer kibővítése tehát jelentős mértékben növelte a távolságot az euróövezeten belüli és kívüli tagállamok között. A szabályozás igen jelentős része nem vonatkozik az utóbbiakra. A TSCG ráadásul intézményi szinten is távolította a két csoportot, létrehozva az euróövezeti csúcstalálkozó intézményét.

A harmadik irány a pénzügyi rendszerek, elsősorban az európai bankrendszer szabályozásának megreformálása, illetve tulajdonképpen az eddig nem létező európai szintű rendszer létrehozása volt. Ez a bankunió, amelynek legfontosabb célkitűzése az európai bankrendszer biztonságának, átláthatóságának és egységességének a növelése. Ezt három pillér kialakításán keresztül kívánja elérni: egységes felügyeleti mechanizmus, egységes szanálási keretrendszer és egységes betétbiztosítási rendszer. Az egységes felügyelet (amelyet 2014 óta az Európai Központi Bank gyakorol) és az egységes szanálási keretrendszer már működnek. Ugyanakkor a Bankunió intézménye még nem teljes, mivel az Egységes

⁸⁴ A hatos csomag (*six pack*) a 2011-es magyar elnökség alatt megalkotott hat jogszabály, amelyek az SNE-t részben megreformálták, részben jelentősen kiegészítették:

- Regulation 1175/2011 amending Regulation 1466/97: *On the strengthening of the surveillance of budgetary positions and the surveillance and coordination of economic policies.*
- Regulation 1177/2011 amending Regulation 1467/97: *On speeding up and clarifying the implementation of the excessive deficit procedure.*
- Regulation 1173/2011: *On the effective enforcement of budgetary surveillance in the euro area.*
- Directive 2011/85/EU: *On requirements for budgetary frameworks of the Member States.*
- Regulation 1176/2011: *On the prevention and correction of macroeconomic imbalance.*
- Regulation 1174/2011: *On enforcement action to correct excessive macroeconomic imbalances in the euro area.*

⁸⁵ Az európai szemeszter a 2011-es magyar soros elnökség óta ad keretet a gazdaságpolitikai koordináció különböző lépéseinek, minden év novemberétől a következő év júliusáig.

⁸⁶ Treaty on Stability, Coordination and Governance in the European Union. Elérhető: www.consilium.europa.eu/media/20399/st00tscg26_en12.pdf (A letöltés ideje: 2019. 08. 14.)

⁸⁷ A TSCG-nek nem lett részese Csehország és az Egyesült Királyság, ezért nem lehetett uniós keretek között megvalósítani, ugyanakkor maga a szerződés célul tűzi ki, hogy rendelkezéseit az uniós jog részévé kell tenni.

Szanálási Alap⁸⁸ költségvetési szempontból semleges pénzügyi védőhálója, valamint az Európai Betétbiztosítási Rendszer még nem jött létre. Ez utóbbi legfőbb akadálya az európai bankrendszerben igen magas nem teljesítő hitelállomány, amely miatt több tagállam (elsősorban Németország) nem kívánja közös ernyő alá vonni betétbiztosítási rendszerét és ezáltal megosztani a kockázatokat mindaddig, amíg ezt a magas arányt nem sikerül csökkenteni, mérsékelve ezáltal a hozott kockázatokat.

Mindezek ellenére a bankunió gyakorlatilag működik, és vélhetően csak idő kérdése, hogy teljessé váljon a rendszer. Fontos szempont, hogy az euróövezeten kívüli országok számára is nyitva áll a csatlakozás lehetősége, míg az övezeten belül az kötelező. Ha valamely tagállam kimarad, akkor pénzügyi intézetei mindenképp versenyhátrányt szenvednek az európai pénzügyi piacokon. Nem mindegy, hogy a felügyelő hatóságba vetett piaci bizalom milyen mértékű. Továbbá az sem, hogy milyen erős védőháló és milyen nagy betétbiztosítási alap garantálja a pénzügyi intézetek biztonságos működését. Külön érdemes megemlíteni a Szanálási Alaphoz kapcsolódó védőhálót, amely funkciót a tervek szerint az ESM, illetve annak jövőbeli átalakítása esetén utódja, az esetleges Európai Valutaalap⁸⁹ látná el. Ez a lehetőség sem áll rendelkezésre azonban a bankunióban részt nem vevő tagállamok számára.

Az elmúlt évtized szabályozási változásai tehát abba az irányba módosították a GMU-t, hogy egyre jelentősebb lett a különbség az euróövezeten belüli és kívüli tagállamok helyzete között. Bár biztosítottak tűnik a folyamatok inkluzív jellege, hiszen a szabályok kialakításakor minden tagállam ott ül az asztalnál, és egyértelmű az arra való törekvés, hogy ne érje hátrány az övezeten kívülieket, a minőségi különbség egyre markánsabb a két csoport szabályozottsága között. Az euróövezet országai jóval több hatáskört adnak át uniós szintre, mint a zónán kívüliek,⁹⁰ továbbá több és szigorúbb szabálynak kell megfelelniük nemzeti költségvetéseik terén, ezért cserébe viszont védi őket az ESM, továbbá a bankunió infrastruktúrája, sokkal biztonságosabb helyzetet biztosítva pénzügyi vállalkozásaik számára. A távolság az euróövezet és a kívülállók között jóval nagyobb, mint egy évtizede. Valójában két eltérő sebességfokozat létezik, ami azzal jár, hogy az euró bevezetése egyre nagyobb kihívást jelent, különösen, ahogy a GMU mélyítésének folyamata halad előre. Mindezek mellett a gyakorlati tapasztalat azt mutatja, hogy az egyre bővülő feltételek mellett is lehetséges a csatlakozás megfelelő politikai szándék esetén: 2007 és 2015 között Szlovénia, Málta és Ciprus, majd Szlovákia és a balti államok is sikeresen bevezették a közös valutát.

⁸⁸ Regulation (EU) No 806/2014 of the European Parliament and of the Council of 15 July 2014 establishing uniform rules and a uniform procedure for the resolution of credit institutions and certain investment firms in the framework of a Single Resolution Mechanism and a Single Resolution Fund and amending Regulation (EU) No 1093/2010.

⁸⁹ Erre a Bizottság 2017. december 6-án tett javaslatot.

⁹⁰ Ennek legszemléletesebb példája a 2013-ban létrehozott, az eurózónára vonatkozó úgynevezett „2pack” jogszabálysomag azon kitétele, hogy a nemzeti költségvetéseket előzetesen egyeztetni kell a Bizottsággal, még a parlamentnek történő benyújtás előtt.

(Regulation 473/2013: On common provisions for monitoring and assessing draft budgetary plans and ensuring the correction of excessive deficit of the Member States in the euro area.

Regulation 472/2013: On the strengthening of economic and budgetary surveillance of Member States in the euro area experiencing or threatened with serious difficulties with respect to their financial stability.)

3. Jövőbeli tervek és irányok a GMU mélyítésére

A GMU szabályozási kereteinek reformja nem zárult le. Továbbra is fennáll az a nem egyensúlyi helyzet, hogy miközben az euróövezet monetáris politikája egységes és Frankfurtból vezényelt, addig a részes tagállamok fiskális politikáit – az egyre erősebb koordináció ellenére – a tagállami fővárosokban határozzák meg. Kérdés, hogy a fiskális koordinációs rendszer milyen mértékben tudja biztosítani, hogy a meglehetősen heterogén helyzetű és értelemszerűen sokféle politikai vonalat képviselő tagországok nagyjából egy irányba húzzanak. Az is nagy kérdés, hogy továbbhaladunk-e a jelenleg utópiának tűnő egyensúlyi helyzet, azaz fiskális unió irányába, vagy valamilyen köztes szinten képes lesz konszolidálódni a rendszer. Az elmúlt két évtized tapasztalata azt mutatja, hogy érdemi előrelépés akkor történik, ha válsághelyzet van. Ha nincs a 2008-ban kitört válság, akkor még mindig az eredeti SNE keretei között mozognánk. Egyértelműen látható, hogy amint a válságból sikerült kilábalni az európai gazdaságoknak, a reformlendület jelentősen lelassult. Egyelőre nem látszik egyértelműen, hogy a GMU mélyítése milyen irányba és milyen intenzitással folytatódik, és szükség lesz-e ismét válsághelyzetre ahhoz, hogy valódi továbblépés történjen.

A GMU további mélyítésének távlati koncepcióját 2015 nyarán az úgynevezett öt elnök jelentése fektette le.⁹¹ A jelentést Jean-Claude Juncker (Európai Bizottság) készítette Donald Tusk (Európai Tanács), Jeroen Dijsselbloem (Eurócsoport), Mario Draghi (Európai Központi Bank) és Martin Schulz (Európai Parlament) elnökökkel szorosan együttműködve. A jelentés három szakaszban, 2025-ig terjedő időhorizonttal vázolja fel a szükséges teendőket, alapvetően négy területen szorgalmazva előrelépést:

- a gazdasági unió területén a konvergenciára, a jólétre és a társadalmi kohézióra helyezve a hangsúlyt;
- a pénzügyi unió területén a bankunió kiteljesítésével és a tőkepiaci unió létrehozásával;
- a költségvetési unió területén eredményes és integrált költségvetési politikák biztosításával;
- a demokratikus elszámoltathatóság, a legitimáció és az intézményi fejlődés tekintetében a GMU politikai szerkezetének felülvizsgálatával.

Az öt elnök jelentésének rövid távú és nagyrészt meg is valósult javaslatok, mint például az Európai Költségvetési Tanács létrehozása vagy a nemzeti versenyképességi tanácsok létrehozása az euróövezeti tagállamokban inkább jelképes intézkedések. Hasonlóan az európai szemeszter némi átalakítása, például az euróövezetre vonatkozó külön ajánlások megjelenése, szintén nem változtatta meg érdemben a rendszert. Ugyanakkor a hosszabb távú javaslatok között megjelenik az euróövezet fiskális stabilizációs eszközének létrehozása, amely egyértelműen más célokat szolgálna, mint az ESM válságkezelő eszköz. Az megerősítené az euróövezetet, ám tovább növelné a szakadékokat az övezeten kívüliek

⁹¹ Elérhető: https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/5-presidents-report_en.pdf (A letöltés ideje: 2019. 08. 14.)

tekintetében, és súlyos kérdéseket vetne fel az uniós költségvetés kontextusában⁹² is. Ehhez hasonlóan az euróövezeti kincstár jövőbeli megteremtésének ötlete, ami a sokat vitatott egyeztetett államkötvény-kibocsátás, illetve ezt követően a közös államkötvények (Eurobond) megjelenését is megkönnyíthetné, már valódi minőségi lépés lenne a fiskális unió irányába. Ugyanakkor nehezen belátható (bár vélhetően nem pozitív) piaci hatásokkal járna az euróövezetből kimaradó országok államkötvénypiacára.

Az Európai Bizottság 2017. májusi úgynevezett reflexiós papírja a GMU mélyítéséről⁹³ szintén 2025-ig tekint előre. Egyértelműen makrogazdasági stabilitási funkció megteremtésének szükségességét vázolja fel, amely önálló bevételi forrással rendelkezne (például GDP- vagy áfabefizetés arányában tett tagállami hozzájárulás, esetleg a jövedéki adó vagy a társasági nyereségadó egy része) és perspektivikusan önálló euróövezeti költségvetéssé alakulhatna. Az eszközt aztán többféle elv alapján lehetne használni, például mint beruházásvédelmi alap, munkanélküliségi biztosítási alap vagy „rainy day” fund, amely jelentős gazdasági visszaesés során nyújt támogatást. Az azonban nehezen képzelhető el, hogy nyitott lenne az övezeten kívüliek számára, továbbá hogy ne az általános uniós költségvetés finanszírozásának terhére valósulna meg, ismerve az uniós költségvetés terén nettó befizető tagállamok hozzáállását. Egyértelmű tehát, hogy ilyen eszköz létrejötte pénzügyileg hátrányosan érintene minden az euróövezeten kívül maradó, ugyanakkor jelentős kohéziós támogatásra számító tagállamot.

A folyamatot Juncker elnök 2017. szeptemberi *State of the Union* című beszéde⁹⁴ vitte tovább, amelyet decemberben konkrét javaslatcsomag követett.⁹⁵ A csomag többek között javasolja a TSCG egy részét beemelni az uniós jogba,⁹⁶ továbbá előíranyozza az ESM átalakítását Európai Valutaalappá, amely szintén az uniós jog részévé válva egyben a bankunió védőhálójá is lenne a későbbiekben. Az uniós kereteken kívüli szabályozási eszközök integrálása üdvözlendő szándék, mivel az amúgy rendkívül komplex koordinációs rendszer jogi koherenciáját igyekszik megteremteni. Elég csak arra utalni, hogy a kormányközi TSCG-szerződés az Európai Bizottságot is felruházta feladatokkal, holott az uniós intézmény. Az ESM továbbfejlesztése ugyanakkor tovább növelné az euróövezeten kívüli tagállamok távolságát, nem is beszélve a valutaalap nyújtotta biztonságról mind az euróövezeti tagállamok nemzetgazdaságai, mind pénzügyi szektorai számára. Nem kétséges, hogy egy állampapír már attól kevésbé kockázatosnak minősül majd, ha mögötte áll az erős Európai Valutaalap, ezt a biztonságot viszont az euróövezeten kívüliek nem élvezhetik.

⁹² A 2020 utáni uniós költségvetési keret eleve feszített lesz a brexit miatt, mivel az egyik legnagyobb nettó befizető ország esik ki a rendszerből. Akár a büdzsén kívül, akár azon belül jönne létre stabilizációs eszköz, az bizonyosan a mostani célok finanszírozásának kárára történne, mivel a nettó befizető országok körében nincs hajlandóság megemelni az uniós célokra fordított forrásokat.

⁹³ Elérhető: https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/reflection-paper-emu_en.pdf (A letöltés ideje: 2019. 08. 14.)

⁹⁴ Elérhető: http://europa.eu/rapid/press-release_SPEECH-17-3165_hu.htm (A letöltés ideje: 2019. 08. 14.)

⁹⁵ Elérhető: https://ec.europa.eu/info/publications/economy-finance/completing-europes-economic-and-monetary-union-policy-package_en (A letöltés ideje: 2019. 08. 14.)

⁹⁶ A TSCG 3. fejezete az úgynevezett Fiscal Compact, a Bizottság ennek az irányelv formájában történő át-emelésére tett javaslatot.

4. Az uniós költségvetés vonatkozásai

Az említett 2017. decemberi javaslatcsomag továbbvitte a fiskális kapacitás megteremtésének gondolatát is, amit a Bizottság közlemény⁹⁷ formájában tett közzé. Nem született tehát egyelőre konkrét jogszabályjavaslat erről, ugyanakkor a 2021-ben induló új költségvetési keret⁹⁸ tervezésekor ez az elem markánsan megjelenhet.

Az uniós költségvetés hagyományosan nem rendelkezik olyan funkcióval, amely akár gazdasági sokkhelyzetek rövid távú kezelésére, akár hosszabb távú strukturális szerkezet-átalakítási célokra alkalmas lenne.⁹⁹ Az uniós GNI nagyjából 1%-át kitevő¹⁰⁰ büdzsé kétharmada a közös agrárpolitikára, valamint a kohéziós politikára jut. Az e téren elvileg szóba jöhető kohéziós politika cél- és eszközrendszere viszont semmiképp nem alkalmas rövid távú sokk-kezelésre. A hosszabb távú strukturális átalakítások esetében lehet szerepe a kohéziós támogatásoknak, de az a kedvezményezett országok prioritásaitól és céljaitól függően egyedi esetekben lehetséges. A Bizottság elnöke 2017. szeptemberi, már idézett beszédében elvetette a külön euróövezeti költségvetés gondolatát, ám 2020 után új költségvetési sor létrehozását indokoltan minősítette. Egyelőre nem világos, hogy ez pontosan mit jelentene. Esetleg újabb területen jöhetnek létre külön szabályok az euróövezeti tagállamokra. Erre az új többéves költségvetési keret 2018 májusában induló vitája során kaphatunk választ.

A decemberi bizottsági közlemény mindenesetre négy lehetséges funkciót emel ki, amelyek különösen fontosak lennének az GMU mélyítése szempontjából a 2020 utáni többéves pénzügyi keretben létrehozandó dedikált pénzügyi eszköz vonatkozásában, ugyanakkor az eszköz méretére, pénzügyi erejére vonatkozó utalás nélkül.

1. Ez az eszköz szolgálná az európai szemeszter keretében azonosított nemzeti reformok technikai és költségvetési támogatását. Az új reformtámogató eszköz keretében a tagországok maguk tehetnének javaslatot a reformokra, amelyeket végre akarnak hajtani, viszont ha egyensúlytalansági eljárás alatt vannak, akkor a reformoknak az egyensúlytalanságok megszüntetését kellene szolgálniuk. Meghatározóznak mérőföldköveket is, amelyek teljesítése lenne a pénzügyi támogatás előfeltétele.
2. Külön konvergenciaeszközt hoznának létre az euróövezethez csatlakozni szándékozó országok számára. Ennek célja, hogy technikai támogatást biztosítson a konvergencia eléréséhez olyan területeken, mint például a közpénzügyek, üzleti környezet, munkaerőpiac, közigazgatás reformja. Az eszköz igénybevétele önkéntes lenne, és nem igényelne társfinanszírozást a tagországok részéről. Pozitívum, hogy

⁹⁷ Elérhető: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/HTML/?uri=CELEX:52017DC0822&from=EN> (A letöltés ideje: 2019. 08. 14.)

⁹⁸ A 2021-ben kezdődő többéves pénzügyi keretre a Bizottság 2017. május végén tesz javaslatot, a keretről az állam és kormányfők döntenek egyhangúlag, majd az Európai Parlamentnek is jóvá kell azt hagyni egyszerű többséggel. (Lásd EUMSz 312. cikk.)

⁹⁹ A 2007-ben létrejött Európai Globalizációs Alkalmazkodási Alap [Regulation (EU) No 1309/2013] tekinthető egyfajta strukturális válságkezelést szolgáló eszköznek. Az alap ugyanakkor egy költségvetési rugalmassági eszköz, nincs fix költségvetése, tüzeje is limitált, továbbá csak akkor mobilizálják, ha valahol tömeges elbocsátás történik. Célja, hogy segítséget nyújtson a munkavállalók és a vállalkozások számára a kereskedelem szerkezetének átalakulásához történő alkalmazkodáshoz.

¹⁰⁰ 2018-ban ez mintegy 145 milliárd eurónyi kifizetési előirányzatot jelent.

- az euróövezeten kívüliek nem lennének teljesen kizárva, de természetesen ez így is újabb megkülönböztetéshez vezetne.
3. A bankunió mögötti védőháló biztosítása is az eszköz feladata lenne az ESM, illetve az ebből kialakuló Európai Valutaalap révén. Amennyiben nem euróövezeti tagállam csatlakozna a bankunióhoz, akkor annak párhuzamos nemzeti eszközt kellene biztosítania a védőhálózhoz, ami nyilvánvalóan pótlólagos pénzügyi terhet jelentene számára.
 4. Az eszköz stabilizációs funkciót is ellátna, amely révén aszimmetrikus sokkok¹⁰¹ esetén a beruházási szint fenntartását lehetne támogatni források gyors mobilizálásával. (Az euróövezetben, de nyitva állna más uniós tagállamok előtt is.) A középtávú cél a művelet semlegessége, azaz ne vezessen permanensen a tagállamok közötti transzferekhez. A súlyos sokkok kezelésére létrehoznának a Bizottság által kezelt eszközt is, amely különböző forrásokat egyesítve tudna hatékony segítséget nyújtani az alábbi három tényezőre építve:
 - Az uniós költségvetés és az Európai Valutaalap biztosítana hitelt vagy garanciát az érintett tagállamnak. Ha az uniós költségvetés ilyen szerepet játszik, akkor az övezeten kívüli tagállamok is garantálnák az övezeten belül nyújtott hiteleket.
 - Az uniós költségvetés évente limitált összegben biztosíthatna vissza nem térítendő támogatást, valószínűleg a részt vevő országok kohéziós allokációiból elkülönített részből finanszírozva.
 - Biztosítási mechanizmust lehetne létrehozni uniós költségvetésen kívüli alap révén, amelyhez a tagországok önkéntes hozzájárulásokat biztosíthatnának.

Bár sok még az ezzel kapcsolatos bizonytalanság, és a tagállami kormányok sem lelkesednek az ötletért, ha bármilyen formában létrejön a közös költségvetésen belül a fenti célokat szolgáló eszköz, az vélhetően még tovább távolítja az övezeten kívüli tagállamokat.

5. Intézményi vonatkozások

Az euró létrehozásával párhuzamosan az euróövezet intézményesülése is megtörtént, eleinte informálisan, később az alapító szerződésekbe foglalva is. Ez a leginkább kézzelfogható megtestesülése a kétsebességes Európának, ráadásul itt is megfigyelhető egyfajta progresszió.

Az Eurócsoport, azaz az euróövezeti tagállamok pénzügyminisztereinek első informális ülésére már 1998. júniusban sor került. Erre a felhatalmazást az Európai Tanács 1997. decemberi ülése adta meg. Az informális ülések rendre a pénzügyminiszteri tanácsülés (Ecofin) rendes ülése előtti napon, kizárólag az eurózóna-országok minisztereinek részvételével zajlanak. 2005. január óta az Eurócsoportnak állandó elnöke van, akit

¹⁰¹ Az optimális valutaövezetek elmélete szerint az azonnali beavatkozást lehetővé tévő, megfelelő méretű költségvetési transzferlehetőség elengedhetetlen feltétele a valutaunió létrehozásának. E funkció a GMU-ban jelenleg nem létezik.

a miniszterek választanak meg maguk közül. Az első elnök Jean-Claude Juncker volt, akkor még mint luxemburgi pénzügyminiszter.

A Lisszaboni Szerződés 14. melléklete 2009. decemberétől kodifikálta is az Eurócsoport szerepét a korábban kialakult gyakorlat szerint, illetve megerősítve, hogy azt a két és fél évre megválasztott állandó elnök irányítja.

2008 októberében, összefüggésben a görög mentőcsomaggal, francia kezdeményezésre megrendezték az első euróövezeti csúcstalálkozót Párizsban. Ezt több hasonló követte, amelyeken rendre a válság kapcsán szükségessé vált mentő intézkedések kerültek az állam- és kormányfők elé.

2011. évi találkozójukon aztán állam- és kormányfők formalizálták az euróövezeti csúcstalálkozókat. Az ülésekre évente két alkalommal kerül sor, és azokon állandó meghívottként az Európai Bizottság elnöke is részt vesz.¹⁰² Megállapodtak továbbá, hogy a találkozókat úgy időzítik, hogy azokra az Európai Tanács üléseit követően kerüljön sor. Végül 2012 tavaszán a TSCG kormányközi megállapodás tételesen rögzítette a találkozó kereteit, tehát az egyelőre nem vált az uniós jog részévé. Az Euróövezeti Csúcstalálkozó elnökét az övezethez tartozó országok állam-, illetve kormányfői egyszerű többségi szavazással, az Európai Tanács elnökének megválasztásával egy időben és annak hivatali idejével azonos időtartamra választják meg. A két funkció eddig mindig egybeesett, tehát Van Rompuyt és Tuskot is megválasztották az euróövezeti csúcstalálkozó elnökének is.

Fontos szempont, hogy évente legalább egyszer, de mindig, amikor a GMU alapvető kérdéseiről van szó, az euróövezeti csúcstalálkozó kibővített formátumban ül össze, azaz a TSCG-szerződés azon részes országai is meghívást kapnak, amelyek nem tagjai az eurózónának.¹⁰³

A GMU-mélyítés folyamata során várható, hogy az „intézményesedés” tovább fog folytatódni. Ebbe a trendbe illeszkedik, hogy 2017 novemberében első ízben sor került az Eurócsoport kibővített (EU-27-es formátumú) ülésére is, amelynek célja a decemberi, szintén EU-27-es, euróövezeti csúcstalálkozó előkészítése volt. Ez abból a felismerésből fakadt, hogy a GMU rendszerének jövője hatással van az eurózónán kívüli tagállamokra is, különösen, hogy Dánia kivételével elvárás számukra az euró valamikori bevezetése.

Ugyancsak idesorolható az euróövezeti pénzügyminiszteri poszt¹⁰⁴ létrehozására vonatkozó javaslat, amely szintén a 2017. decemberi bizottsági javaslatcsomag részét képezte, de amit jelenleg egyetlen tagállam sem támogat, továbbá az olyan, egyelőre nem megvalósult kezdeményezések, amelyek más tanácsi formációk, például foglalkoztatási és szociális miniszterek, kapcsán is felvetik az euróövezeti formáció szükségességét.

¹⁰² Az Európai Központi Bank elnöke és az Eurócsoport elnöke is állandó meghívottak.

¹⁰³ A gyakorlat ettől annyiban tér el, hogy a TSCG-ben nem részes Csehország és Horvátország miniszterelnökeit is meghívják, viszont a brexitfolyamat óta a szintén nem részes Egyesült Királyság miniszterelnöke nincs jelen.

¹⁰⁴ A Bizottság vonatkozó közleményében összevonni javasolja a gazdaságpolitikáért és az euróért felelős bizottsági alelnök posztját az euróövezet elnöki posztjával, több hatáskört is delegálva hozzá. Elérhető: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/HTML/?uri=CELEX:52017DC0823&from=EN> (A letöltés ideje: 2019. 08. 14.)

6. A gazdaságpolitika tág értelemben vett egyéb dimenziói

Két olyan kezdeményezésről érdemes itt röviden megemlékezni, amelyek nem kötődnek szorosan a gazdaságpolitikai koordinációhoz, ráadásul igen korlátozott uniós kompetenciákat érintenek, viszont egyre inkább szerepet játszanak a GMU folyamataiban, illetve az utóbbi időszakban részévé váltak az európai közbeszédnek. Nem meglepő, hogy mindkét téma erősen megosztja a tagállamokat.

Az egyik ilyen a szociális jogok európai pillére, amelyet a 2017. novemberi göteborgi szociális csúcson¹⁰⁵ hirdettek meg, és elsősorban az euróvezeti tagállamokat célozza meg, de nyitott a többiek számára is. Ennek keretében merültek fel olyan ötletek, mint az európai szintű minimálbér vagy a szociálpolitika egyéb dimenzióinak harmonizálása (például társadalombiztosítási rendszerek, munkaidő, szociális védelem minimumszintje). Ez a gyakorlatban annyit jelent, hogy szociális indikátorok vizsgálatával akarják kiegészíteni az európai szemeszttert, ami aztán az országspecifikus ajánlásokban is tükröződik majd. Fontos hangsúlyozni, hogy ezek teljes mértékben tagállami kompetenciába tartozó kérdések, nincs jogalapja az uniós szabályozásnak. Ugyanakkor kétségtelen tény, hogy a GMU fiskális rendszereinek zavartalan működése nehezen képzelhető el, ha túlságosan nagy szociálpolitikai különbségek állnak fenn egyes tagállamok között.

A másik ilyen az adóharmonizáció kérdése, ahol különös hangsúlyt kap a társasági adózásra vonatkozó szabályok közelítésének kérdése. Az ezzel kapcsolatos munka több, mint egy évtizede folyik mindenfajta előrelépés nélkül.¹⁰⁶ Pedig itt nem az adókulcsok harmonizációjáról van szó. Egyrészt már az is nagymértékben egyszerűsítene a több tagállamban is működő vállalkozások adózását, ha 28 tagállamban nem 28 féleképpen kellene kiszámítani társasági adóalapjukat, hanem egyfajta közös sztenderdet alkalmazhatnának. Másrésztől az így létrejövő közös konszolidált adóalap elejét vehetné a csoporton belüli adótervezésnek, ami segítene visszaszorítani a tagállamok közötti káros adóversenyt. A harmonizáció csak ezt követően térhetne rá az adókulcsok kérdésére. Ez természetesen a tagállamok fiskális szuverenitását érzékenyen érintő kérdés, de feloldhatná a tagállamok között újra és újra fellobbanó adódömpingvitákat. A társasági adószabályozás tagállamok közötti eltérő megközelítése mellett ez a problémakör kibővült az utóbbi években a nagy technológiai óriások (Facebook, Google, Amazon stb.) elleni közös fellépés lehetőségeinek mérlegelésével, mivel ezek alig fizetnek adót a legtöbb uniós országban, mialatt óriási bevételekre tesznek szert. Ez arra is rámutat, hogy a társasági adóztatás ilyen jellegű nehézségeit hatékonyan csak globális, de legalább a legfejlettebb gazdaságokra kiterjedő keretek között lehet kezelni.

Mind a szociális pillér, mind a társasági adó harmonizációja komoly lendületet kaphat, miután a 2018. februárban megkötött német nagykoalíciós szerződésben kiemelt célként szerepel, és a hivatalos francia politika is erőteljesen támogatja. A társasági adó kapcsán még az is felmerült, hogy Németország és Franciaország bilaterális alapon harmonizálja saját rendszerét. Az sem elhanyagolható szempont, hogy az adóharmonizáció legnagyobb ellenzője, az Egyesült Királyság távozik az EU-ból.

¹⁰⁵ Elérhető: https://ec.europa.eu/commission/publications/social-summit-fair-jobs-and-growth-factsheets_en (A letöltés ideje: 2019. 08. 14.)

¹⁰⁶ Az adózási kérdések különleges jogalkotási eljárásba tartoznak, így a jogszabályalkotáshoz a tagállamok egyhangú döntésére van szükség, ezért gyakran igen nehéz az előrehaladás.

7. Lehetséges döntési szempontok az eurózónához történő magyar csatlakozás kapcsán

Az eddigiekben áttekintettem, hogyan fejlődött a GMU rendszere valódi kétsebességes integrációvá, illetve hogy ez a folyamat korántsem fejeződött be. A jövőben várhatóan még nagyobb távolság lesz az euróövezeten belüli és az azon kívül maradó tagállamok között. A mag-Európa és a hozzá csak lazán kapcsolódó periféria koncepciója valósággá válhat.

Az alábbiakban nem a teljesség igényével említem meg azon szempontokat, amelyeket az euróövezet szimbolizálta mag-Európához történő csatlakozással összefüggésben érdemes mérlegelni és részletesen megvizsgálni.

1. A belépés kapcsán rendre felmerül, hogy csak akkor szabad bevezetni a közös pénzt, ha az ország megfelelő reálkonvergencia-szinten van, azaz fejlettségi szintje nem marad el túlságosan az euróövezet átlagától. Ennek evidens mérőszáma az egy főre jutó GDP. Ebben van igazság, ugyanakkor nincs olyan egzakt mérték, amelyet általános hüvelykujjszabálynak tekinthetnénk, ami felett érdemes belépni, alatta viszont nem. Az MNB 2017. októberi tanulmányában¹⁰⁷ a szerzők 90%-os reálgazdasági konvergenciaszintet tartanak megfelelőnek. Magyarország a 2004-es EU-belépés óta nem igazán zárkózott fel, 2016-ban az EU-átlag 67%-án állt a GDP¹⁰⁸ vásárlóerő-paritáson, miközben 2005-ben ez 62% volt. Ilyen trend mellett a 90%-os szint évtizedekre van. Ugyanakkor a jelenlegi magyar szinthez hasonló fejlettség mellett vezette be sikeresen az eurót Szlovákia 2009-ben (71%), Észtország 2011-ben (71%), Lettország 2014-ben (64%) és Litvánia 2015-ben (75%) is. Az ilyen mértékű lemaradás ezen a téren tehát a gyakorlatban nem akadály.

A hivatkozott MNB-tanulmány több más tényező kapcsán is a számszerű küszöbérték-elérést javasolja, mielőtt az euró bevezetésére sor kerül. Indokoltnak tartja a reálberek terén az uniós átlag 90%-ának elérését,¹⁰⁹ emellett a termelékenységre, a munkanélküliségi és aktivitási rátára, valamint a pénzügyi és üzleti ciklusok konvergenciájára is elérendő célértékeket javasol. Továbbá a GDP-arányos államadósságszintnek el kellene érnie az 50%-ot (a maastrichti 60 helyett), mialatt a strukturális egyenleg¹¹⁰ sem lehet negatív. Ez utóbbiak jóval szigorúbbak a jelenleg érvényes uniós szabályoknál.

2. A mérlegelés során szempont kell legyen, hogy milyen mértékben integrálódott valamely gazdaság a valutaövezetbe. Ehhez a külkereskedelmi forgalom részarányát, a közvetlen tőkebefektetéseket (FDI), valamint a bankrendszer integráltságát érdemes szemügyre venni.

Az EU-n belüli kereskedelem¹¹¹ a magyar export 81%-át teszi ki (ezen belül a kivitel 28%-a Németországba, valamint 5-5%-a Romániába, Szlovákiába, Ausztriába

¹⁰⁷ NAGY-VIRÁG 2017.

¹⁰⁸ Elérhető: <http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&plugin=1&pcode=tec00114&language=en> (A letöltés ideje: 2019. 08. 14.)

¹⁰⁹ Az Eurostat legfrissebben elérhető 2014-es adatai alapján számolva Magyarország az uniós átlag 61%-án állt.

¹¹⁰ Az egyszeri és a konjunkturális hatásoktól megtisztított strukturális hiánymutató az SNE megelőző ágában kiemelt szerepet játszik, a tagállamoknak úgynevezett középtávú célkitűzést kell elérniük, illetve folyamatosan közelíteniük, ennek teljesülését folyamatosan vizsgálják.

¹¹¹ Elérhető: http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/National_accounts_and_GDP/hu (A letöltés ideje: 2019. 08. 14.)

és Olaszországba irányul). A Magyarországra irányuló import 78%-a EU-tagországból érkezik (26%-uk Németországból, 6%-uk Ausztriából, 5-5%-uk pedig Lengyelországból és Szlovákiából).

Az FDI tekintetében hasonló a helyzet. Az EU-országokból származó közvetlen befektetések a teljes állomány 86%-át tették ki 2015-ben, míg a kifelé irányuló magyar befektetések 72%-a az EU-ba irányult.

Mindkét mutató kapcsán elmondható, hogy a magyar gazdaság nagymértékben integrálódott az Európai Unióba, különösen a Németországtól való függés szembeötlő. Ez alapján nem lehetne akadály a közös valuta bevezetésének.

A bankrendszer integráltsága terén nehéz megbízható mutatót találni, a tulajdonosi szerkezet (hasonlóan az FDI-hoz) iránymutató lehet. Magyarországon az elmúlt években jelentős átrendeződés volt tapasztalható a bankok tulajdonosi szerkezetében (MKB, Budapest Bank, Erste Bank, takarékszövetkezetek), ennek eredményeként megnőtt a magyar állam és a belföldi tulajdonosok részaránya.¹¹² A meglévő (bár az utóbbi években egyértelműen lecsökkent) külföldi tulajdon ugyanakkor döntő hányadban az EU-ból származó anyabankok kezében van.

Másik dimenzió lehet az integráltság tekintetében a bankrendszer fejlettsége, azaz hogy a pénzügyi szektor milyen mértékben vesz részt a gazdasági folyamatokban. Ezt legjobban a hitel/GDP-mutatóval lehet mérni, amely jelenleg Magyarország esetében¹¹³ elmarad a legtöbb euróövezet-ország mutatójától. Meg kell jegyezni, hogy a hitelezés a 2008-ban indult válság nyomán egész Európában jelentősen visszaesett. A képet különösen a nem teljesítő hitelek¹¹⁴ árnyalják, amelyek magas részesedése jelenleg is súlyos probléma az euróövezet számos tagállamában.

3. Az euróövezeti tagság lehetséges előnyei között rendre megjelenik az alacsony kamatkörnyezet, a gazdasági szereplőket sújtó átváltási költségek megszűnése, illetve az árfolyamkockázat megszűnése. Ezeknek mind pozitív hatása lehet a gazdasági növekedésre. Az alacsony kamatszint Magyarországon 2018 elején adottság, az irányadó jegybanki alapkamat is történelmi mélységekben jár. Ha ez fennmaradna, akkor ebben nem történne minőségi javulás csatlakozás esetén. Az átváltási költségek megszűnése viszont olyan nyitott és exportorientált gazdaságban, mint a magyar, számszerűsíthető megtakarításokat biztosítana a gazdasági szereplőknek. A legnagyobb pozitív hozadéka ugyanakkor egyértelműen az árfolyamkockázat megszűnésének lehetne. A devizaalapú hitelek szomorú magyarországi története jól ismert, de a döntően európai piacokra szállító vállalkozások, illetve a magas importhányaddal dolgozó cégek is sokat profitálhatnának, ha a forintot euróra cserélnénk.

4. A belépés során érdemes mérlegelni azt a szubjektív szempontot is, hogy az Európai Központi Bank által folytatott monetáris politika valójában Németországra, illetve a centrumországokra optimalizált, és minél távolabb esik egy ország gazdasága szerkezetben,

¹¹² Több esetben nincs elérhető nyilvános információ a tényleges tulajdonosokról.

¹¹³ 2017-ben a hitelállomány a GDP 52,7%-a volt (saját számítás MNB- és KSH-adatok alapján).

¹¹⁴ A bankunió harmadik pillérét képező közös betétbiztosítási rendszer kiépülése azért is csúszik, mert az alacsony nem teljesítő hitelállománnyal rendelkező országok nem akarnak addig közös ernyő alá menni, amíg több tagállam pénzügyi szektora rendkívül kockázatos, hatalmas méretű nem teljesítő hitelállománnyal rendelkezik.

konjunkturális ciklusban, annál kevésbé lehet optimális számára a monetáris politikai környezet. Ez bizonyosan az önálló monetáris politika feladásának az ára. Ha az eurózóna perifériáján lévő ország aszinkronba kerül a belső mag (főként Németország) konjunkturális ciklusával, akkor a monetáris politikai döntések akár növekedést visszafogó hatással is lehetnek rá. Leginkább Írország válság előtti fejlődését szokták példaként erre felhozni. Ugyanakkor a magyar konjunkturális ciklus nagymértékben a német export függvénye, így ilyen helyzet kialakulására viszonylag kicsi az esély. A gazdaságok konjunkturális szinkronja egyébként az optimális valutaövezetéről szóló elméletnek is az egyik feltétele,¹¹⁵ azaz csak abban az esetben érdemes a valutaunióba belépni, ha csekély az aszimmetrikus sokkok bekövetkezésének esélye az üzleti ciklusok összehangoltsága okán.

5. Az euró bevezetésével a tagország szuverenitásának jelentős részét átengedi. Feladja az önálló monetáris politikát, az árfolyam-politikát, átadja a bankrendszer felügyeletét, emellett a fiskális politikában is számos további kötelezettsége keletkezik, és pluszfeltételek teljesítését vállalja. A saját fizetőeszköz kifejezte nemzeti öntudatot csak az euróérmék hátoldala képviseli, a bankjegyek és az érmék előoldala uniformizált. Az önálló monetáris politika és a saját pénz feladása nemcsak racionális, de emocionális döntés is. Ezt lehet szembeállítani a perifériára szorulással, a másodrendű tagság státuszával, amely hosszú távon vélhetően az euróövezeten kívül maradó tagállamok sorsa lesz.

6. A közös pénzzel az önálló árfolyam-politika értelemszerűen szintén megszűnik, ami a klasszikus közgazdaságtanban a külkereskedelmi pozíció javításának egyik eszköze. A szabályok szerint viszont már az euró bevezetése előtt legalább két évvel be kell lépni az ERM-2 árfolyamrendszerbe,¹¹⁶ amely maximum $\pm 15\%$ -os sávon belül az euróhoz köti a nemzeti valutát, tehát ez a lehetőség korlátozott lesz. Emellett az árfolyam-politika mérlegjavító alkalmazása kétélű fegyver, nem használható korlátlanul, több kárt okozhat, mint amennyi hasznot hajt az esetlegesen javuló külkereskedelmi mérleg. Magyar szempontból a forint árfolyamgyengülése amúgy is érzékeny kérdés a devizahitelek válságát követően, így nem tűnik reális opciónak ilyen lehetőség. Az elmúlt évek tapasztalatai is azt mutatják, hogy a forint-euró árfolyam viszonylag szűkebb sávban mozgott.¹¹⁷

8. Összegezés

A fentebb felvázolt szempontok részletes elemzése és mérlegelése biztosan szükséges ahhoz, hogy dönteni lehessen az euró bevezetésének időpontjáról. Ezen túl egyéb tényezők is szerepet játszhatnak, például az Unió általános konjunkturális helyzete. A csatlakozás azonban egyértelmű jogi kötelezettség, noha annak bizonytalan időre történő elodázása is lehetőség. Ugyanakkor a GMU eddigi fejlődése, illetve további mélyítésének várható perspektívája

¹¹⁵ Az elmélet másik két feltétele közül a tényezőpiacok (tőke és munkaerő) szabad áramlása már megvalósult, míg a megfelelő költségvetési transzfer az esetleges sokkok kezelésére az ESM/Európai Valuta Alappal kiépülés alatt áll.

¹¹⁶ Elérhető: [http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/HTML/?uri=CELEX:32006X0325\(01\)&from=EN](http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/HTML/?uri=CELEX:32006X0325(01)&from=EN) (A letöltés ideje: 2019. 08. 14.)

¹¹⁷ 2014 óta nem lépett ki az árfolyam a 300–316 forint közötti sávból.

egyértelműen távolítja egymástól az euróövezeten belüli és kívüli tagállamokat, valódi kétébességes integrációt alakítva ki. A periférián elhelyezkedő tagállamok egyre több együttműködési formából maradnak ki, érdekeiket egyre nehezebben tudják érvényesíteni, különösen, ha számuk tovább csökken. A GMU mélyítési folyamata során ma deklarált elv, hogy az euróövezeten kívülieket is be kell vonni a döntésekbe, és érdekeiket figyelembe kell venni. Kérdés, így marad-e ez, ha a jelenlegi kilencnél jóval kevesebben maradnak. Az euró belátható időn belüli bevezetésének alternatívája valószínűleg egyfajta másodosztályú tagság, amelyet a GMU mélyítésének előrehaladásával párhuzamosan egyre nagyobb kihívás lesz első osztályúra váltani.

Irodalomjegyzék

- BENCZES I. (2018): Az euróövezet válságrendezése a liberális kormányköziség elméletének értelmezésében. *Közgazdasági Szemle*, 65. évf. 9. sz. 923–948.
- CSABA L. (2018a): Tőkepiaci unió vagy szabadságharc? *Közgazdasági Szemle*, 65. évf. 5. sz. 484–498.
- CSABA L. (2018b): *Válság, gazdaság, világ. Adalék Közép-Európa három évtizedes gazdaságtörténetéhez (1988–2018)*. Budapest, Éghajlat.
- GYÖRFFY D. (2017): *Bizalom és pénzügyek. Válság és válságkezelés az Európai Unióban*. Budapest, Typotex.
- 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>
- KUTASI G. (2017): Külső egyensúlytalanság az euróövezetben. Megoldás-e a többszintű kormányzás? *Magyar Tudomány*, 178. évf. 1. sz. 18–23.
- NAGY M. – VIRÁG B. (2017): *Felzárkózás az eurozónában – csakis megfelelő felkészültséggel teljesíthető*. Elérhető: www.mnb.hu/letoltes/nagy-marton-virag-barnabas-felzarkozasi-az-eurozonaban-frissitett.pdf (A letöltés ideje: 2019. 08. 14.)
- PALÁNKAI T. – BENCZES I. – KENGyel Á. – KUTASI G. – NAGY S. Gy. (2011): *A globális és regionális integráció gazdaságtana*. Budapest, Akadémiai.