

Jankovics László *

A monetáris unió és a politikai egységesülés Európában

A tanulmány az európai Gazdasági és Monetáris Unió politikai vonatkozásait járja körbe. Megvizsgálja, miképpen magyarázható a monetáris unió létrejötte a tradicionális integrációs elméletek segítségével, valamint azt is, hogy a politikai egységesülés kérdésére milyen válasz vezethető le belőlük. A következőkben áttekinti, hogy az EMU előfutárának tartott Werner-tervből milyen tapasztalatok szűrhetők le a monetáris unió későbbi alakulását illetően - az optimális valutaövezetek elméletének fényében. Külön kitér az európai szintű fiskális föderalizmus kialakítását övező szakmai polémiaira is. A sokszor lebecsült gazdasági hatóerők rehabilitálása jegyében a Mundell-Fleming modell segítségével illusztrálja a monetáris unió mögött meghúzódó közgazdasági összefüggéseket, amelyek bizonyos mértékig szembeszállnak a mindent a politikai megfontolásokra visszavezető vélekedésekkel.¹

A monetáris unió a klasszikus integrációs elméletek tükrében

A közös valuta és a politikai unió viszonyának tanulmányozásakor támpontokért nyugodtan nyúlhatunk a klasszikus integrációs elméletekhez (föderalizmus, neofunkcionalizmus, liberális kormányköziség): egyrészt azért, hogy megnézzük, az egyes teóriákba miképpen illeszthető bele a monetáris unió létrehozása, másrészt pedig hogy megvizsgáljuk, az adott logikából következően mi következik, mi várható a politikai háttér megteremtésének terén a közeljövőben.

A föderalista elmélet szinte megkerülhetetlen az európai integráció bármilyen szempontú tanulmányozásakor, ugyanis az „alapító atyáknak” nevezhető Jean Monnet, Robert Schumann, vagy a később a nyomdokaikba lépő karizmatikus bizottsági elnök, Jacques Delors ennek az ideológiának a jegyében cselekedtek.

A föderalizmus nézőpontjából a közös valuta bevezetése a szinte teleologikus végső cél, a később megvalósítandó egységes európai állam felé tett markáns lépésnek tekinthető. A föderalista eszme aranykorában, az európai integráció induló éveiben éppen emiatt történtek meg az első lépések a monetáris unió felállítására (Horváth-Szalai 1997). A Római Szerződés után egy évvel, 1958-ban létrehozták a Monetáris Bizottságot, amely feladatául az európai monetáris unió előkészítését kapta. 1962-ben az Európai Bizottság akciótervet készített a közös valuta bevezetésére (*Action Programme of the Community for the Second Stage*), és habár ennek keretében 1964-ben felállították a Jegybankelnökök Tanácsát a monetáris politikai kooperáció szorosabbra fűzése érdekében, a Közösség még nem volt elég érett egy ilyen erőteljes integrációs lépés megvalósításához. A valutáris kooperáció szükségessége sem jelentkezett élesen a Bretton Woods-i pénzügyi rendszer akkori stabilitása miatt, másrészt elegendő feladatot adott az 1960-as évekre a vámunió kialakítása és a közös agrárpolitika alapjainak a lerakása.

A föderalista eszme a későbbiekben elvesztette meghatározó szerepét, azonban éppen a jelenleg folyó, az európai integráció további sorsát alapvetően érintő viták kapcsán újra előtérbe került a föderális Európa koncepciója², amely a monetáris egységesülés után nemcsak

* Jankovics László egyetemi tanársegéd, PhD-hallgató a Debreceni Egyetem Közgazdaságtudományi karán.

¹ Az írás egy korábbi változata a témavezetőm, Dr. Csaba László összehasonlító közgazdaságtani doktori kurzusa keretében készült el, akinek köszönetet mondok hasznos megjegyzéseiért és kritikai észrevételeiért. Ugyancsak köszönettel tartozom Dr. Láng Eszternek és Dr. Szabó Katalinnak a tanulmány véglegesítésekor nyújtott segítségéért. A fennmaradó hibák természetesen kizárólag a szerzőt terhelik.

² A diskurzus kirobantója Joschka Fischer német külügyminiszternek a berlini Humboldt egyetemen tartott beszéde volt (Fischer 2000).

a gazdaságpolitikák harmonizációját sürgeti, hanem ezek szupranacionális szintre emelését is szorgalmazza. A föderalizmus hívei számára az euró megjelenése kétségtelenül a régóta vágyott Európai Egyesült Államok³ felé tett grandiózus lépésnek tekinthető, amely közelebb visz a politikai unió felállításához.

A neofunkcionalizmus az 1960-as években kialakult, elsősorban Ernst Haas munkásságához köthető elmélet, amely a nevezetes „túlsordulási hatás” (spillover-effect) révén magyarázza az integráció előrehaladását. Eszerint a monetáris integráció szükségességét a korábbi integrációs lépések alapozták meg (Holland 1995), vagyis az egységes európai belső piac létrejötté, az árfolyam-stabilitás elérése, a gazdaságpolitikai koordináció megteremtése után szinte automatikusan vetődik fel folytatásként a közös valuta bevezetése. Ebbe a logikai keretbe illeszkedve az 1980-as évek második felében vált népszerűvé az úgynevezett „megkoronázási elmélet”, amely a monetáris unió megteremtését az európai gazdasági egységesülési folyamat egyfajta betetőzéséként, csúcspontjaként fogta fel (Kenen 1995). Ebben a szemléletben az önálló nemzeti valuták léte a valódi egységes belső piac (truly integrated internal market) kiteljesítése előtt álló utolsó nem vámjellegű (NTB, non-tariff barrier) kereskedelmi akadálnak tekinthető.

A neofunkcionalista logikát alkalmazva a mostani monetáris unió jövőjét illetően arra a megállapításra kell jutnunk, hogy a működés során egyre többször fog felvetődni a szorosabb együttműködés kérdése a teljes gazdaságpolitikai eszköztárra vonatkozóan. Az 1990-es években az európai országok között megvalósult reálkonvergencia (Rácz 1998) további folytatásához a költségvetési politikák nemzetek feletti szintre emelése is szükséges lehet⁴. Az egységes monetáris politika hatékonyságának biztosítása is egyre inkább felveti a közös fiskális politika megteremtését⁵. Vagyis a spillover-hatás diktálta hűvös logika a közös európai szuperállam megteremtésének irányába mutat.

A kormányköziség liberális elméletének magva az, hogy az integráció dinamikáját a racionálisan együttműködő nemzetállamok adják, vagyis az előrelépés csak konszenzusos alapon, a tagállamok teljes egyetértésével történhet (Holland 1995). Eszerint a monetáris uniót pragmatikus érvek alapján hozták létre, és a politikai integráció semmiképpen sem vezethető le belőle. A döntéshozatalnak alapvetően meg kell maradnia az önálló tagállamok szabad egyezkedésén alapuló minta mellett, melyet a jelenlegi intézményrendszerben a Miniszterek Tanácsa, illetve az állam- és kormányfők alkotta Európai Tanács jelenít meg. A kormányköziség filozófiája nem sugallja, hogy az euró bevezetésével megtették a döntő lépést a tagállamok az egységes európai állam megteremtése felé.

A Werner-terv tanulságai

A monetáris unióval foglalkozó szakirodalomban elterjedt vélemény, többek között Dyson (1994), Eichengreen (1993) és Kenen (1995) is hangsúlyozza, hogy a Delors-tervnek, és így a Maastrichti Szerződésben lefektetett monetáris rendelkezéseknek nem az időben közvetlenül megelőző Európai Monetáris Rendszer (European Monetary System, EMS) az előképe (előfutára), hanem a

³ A hagyományos angliai euroszkepticizmust ismerve ironikus, hogy a fogalom megalkotása Winston Churchill nevéhez fűződik, aki az 1946. szeptember 19-én tartott zürichi beszédében meghirdette az európai összefogás programját. („Our constant aim must be to build and fortify the strength of UNO. Under and within that world concept we must recreate the European family in a regional structure called, it may be, the United States of Europe.” (Churchill, R.S. 1948))

⁴ Országok, esetleg egész régiók közötti komoly mértékű fiskális redistribúció kialakításával elérhető a periférikus térségek felzárkóztatása. A jelenlegi uniós költségvetési főösszeg az összesített GDP hozzávetőlegesen 1,1-1,15%-át éri el, és ennek is csak egy része (hozzávetőlegesen 0,4%-a) tekinthető régiók közötti jövedelem-átcsoportosításnak.

⁵ A jelenlegi szabályozást biztosító Stabilitási és Növekedési Egyezmény csak bizonyos kereteket jelöl ki, és ennek hatékonyságával kapcsolatban is komoly kétfelék fogalmazódtak meg (Soós-Tóth 1998).

Werner-terv. Az 1969-ben, az akkori nagy tekintélyű luxemburgi miniszterelnök és pénzügyminiszter, Pierre Werner vezetésével életre hívott bizottság jelentését 1971 márciusában fogadta el a Miniszterek Tanácsa. A terv 1980-ra irányozta elő a monetáris unió megteremtését, de végül csak az árfolyam-stabilitást célzó rendelkezések valósultak meg. A Werner-tervet *Tsoukalis* (1997) az 1970-es évek legfontosabb meg nem történt eseményének nevezi, amelynek végrehajtását gyakorlatilag elszabotálták az olajválságok okozta stagflációval viaskodó nyugat-európai tagországok.

Amellett, hogy ez a javaslat egy más világgazdasági környezetben született, mint az 1989-ben papírra vetett Delors-terv, markáns eltérés ragadható meg a weneri koncepció és az 1999. január 1-jével induló monetáris unió között abban a tekintetben is, hogy milyen „háterszágot” terveztek a közös valuta mögé. A Werner-terv a kezdetektől a teljes gazdaságpolitika szupranacionális szintre emelését szorgalmazta, hiszen a közös európai jegybank megteremtésén túlmenően egy gazdaságpolitikai döntési centrum felállítására tett javaslatot⁶. Ez gyakorlatilag a gazdaságpolitikai autonómia feladását jelentette volna a tagországok részéről, amely mindenképp túlzottan ambiciózus tervnek bizonyult abban a korban. A tervezet éles ellenállásba ütközött, pedig az akkori hat tagállam a jelenleginél sokkal homogénebb közösséget alkotott, de így is elfogadhatatlan volt számukra a szuverenitás ilyen mértékű korlátozásán nyugvó modell.

Természetesen a Werner-terv bukását belső gyengeségei is elősegítették. A Maastrichtban elfogadott monetáris rendelkezésekkel összevetve szembetűnő a precizitásban és konkrétumokban meglévő különbség: míg az utóbbi jogilag kiforrott szakszöveg, az előbbi inkább egyfajta lazán összefűzött javaslatgyűjtemény.

A Werner-tervvel kapcsolatos keserű tapasztalatok befolyásolták a Delors-bizottság ténykedését is, hiszen semmiféle költségvetési centralizációs törekvés nem található a jelenlegi szerkezetben. A fiskális politikai szabályozást pontosító Stabilitási és Növekedési Egyezmény a nemzeti hatáskörben maradó politikák peremfeltételeit jelöli csak ki. A Maastrichti Szerződés emiatt elfogadása után rögtön szakmai kritikák pergőtűzébe került, amelyek elméleti alapjait a monetáris unióval foglalkozó talán egyetlen koherens közgazdasági teória, az optimális valutaövezet elmélete (Optimum Currency Area, OCA) adja. Az 1999-ben többek között ezért is Nobel-díjat kapó Robert A. Mundell nevéhez fűződő elképzelés azzal foglalkozik, hogy milyen feltételek esetén célszerű egy régióban közös valutát bevezetni⁷. Az elméletből fakadó legfontosabb következtetés, hogy a monetáris unió mellett döntő és ezzel pénzügy-politikai eszközeiket elveszítő országok számára aszimmetrikus sokkhatások esetén három lehetséges alkalmazkodási csatorna marad: az ár- és bérflexibilitás, a termelési tényezők szabad áramlása (elsősorban a munkaerőé), és végül a fiskális transzferek ügye.

Európában az első kettő esetében elsősorban mélyen beágyazott, társadalmi és pszichológiai jellegű különbségek (a szakszervezetek hagyományosan erős szerepe, a munkaerő-mobilitás korlátozottsága) a meghatározóak, amik nehézkessé teszik a külső sokkal sújtott régió alkalmazkodását a megváltozott gazdasági feltételekhez (például a reálbérek csökkenését, vagy a munkavállalók elvándorlását gazdagabb régiók irányába (*Bácskai 1997*). A fiskális transzferek kérdésköre pedig nehéz ügy: a keleti bővítés kapcsán már többször is kiderült (*Csaba 2001*), hogy a jelenleg az Európai Unióban uralkodó hangulatban szinte lehetetlen újabb kiadási elkötelezettségeket kicsikarni a tagállamoktól. A korábban mindig bőkezűnek mutakozó Németország („csekkdiplomácia”) is jelentősen visszafogottabban vállal anyagi terheket. Márpedig a tagok közötti szolidaritáson alapuló fiskális integráció megkönnyítené a válság sújtotta régió alkalmazkodását a költségvetési transzferekben megtestesülő jövedelem-átcsoportosítás révén (*Békés 1998*).

⁶ „... indicates the principal requirements to be observed by two organs that seem to it indispensable to the control of economic and monetary policy inside the union: the centre of decision for economic policy and a Community system for the central banks” (*Bulletin of the EC 1970*).

⁷ Az elmélet kifejtését lásd: Mundell (1961 és 1968), illetve McKinnon (1963).

Szem előtt tartva, hogy a fiskális föderalizmus kialakítása milyen várható ellenreakciókat szülne a tagállamok körében, még mindig ez tűnik a legréálisabban megvalósítható opciónak, hiszen a másik két faktor kedvező irányú megváltoztatása a kulturális és társadalmi beágyazottsága miatt emberöltőnkön átívelő feladatnak bizonyulhat. Több szerző – *Eichengreen (1993)* és *Kenen (1995)* – élesen bírálja a Maastrichtban megalkotott konstrukciót, azért mert megkerüli ezt a kérdést⁸, és így fegyvertelenül hagyta Európát egy későbbi aszimmetrikus sokkhatás kezeléséhez.

A fiskális föderalizmus kérdése természetesen felveti a politikai integrálódás kérdését, vagyis a releváns közgazdasági elmélet végső konklúziója visszavezet bennünket a Werner-terv elképzeléseihez: a monetáris unió zavartalan működését az egyre több döntési jogkört nemzetek feletti szintre emelő közösség, végső soron a politikai unió biztosíthatja.

A fiskális föderalizmus szükségességéről

Az optimális valutaövezet elméletének európai alkalmazásakor egyértelmű tanulságként adódik, hogy előbb-utóbb elkerülhetetlen lesz valamiféle nagyobb szabású közös költségvetés kialakítása, ahogyan azt egyébként már az 1970-es években szakértők javasolták (*MacDougall 1977*). A tanulmány elején felvázolt neofunkcionális logika is abba az irányba mutat, hogy a laza költségvetési harmonizáción túlmenően jelentkeznek majd olyan erők, amelyek az egységes európai büdzsé felé kényszerítik a tagállamokat. *Hitiris (1998)* az európai regionális politika sikeréhez elengedhetetlen redistribúció erősítése és a nemzeti költségvetési korlátok szupranacionális jellegű meghaladása mellett további érveket is felsorol a folyamat alátámasztására. Egyrészt a termelési tényezők hatékony allokációja is megkövetelné a vállalati adózási és járulékfizetési szabályozások egységesítését, másrészt az egyre inkább kézzelfogható valósággá váló európai állampolgárság intézménye is előrevetíti a szociális juttatások, társadalombiztosítási eljárások és a közterhek rendszerének uniformizálását⁹.

A szakmai közvéleményben ugyanakkor komoly polémia övezi a kérdést. *Berthold (1993)* amellett érvel, hogy a nemzetek feletti szintre emelt fiskális politika olyan problémákra adna választ, amelyek más eszközökkel hatékonyabban kezelhetők (strukturális reformok, a politikai szereplők megfegyverzése, a közös valutát bevezető országok szigorú megszürése.). *Dornbusch (1997)* úgy véli, hogy bár elméletileg a fiskális politika szerepének kihangsúlyozása igazolható, az EMU konkrét jogi szerkezete meghaladottá teszi ezeket a problémákat, ugyanis az Európai Központi Bank „szuperfüggetlen” státusza, az államháztartási hiány közvetlen jegybanki finanszírozásának tilalma, valamint a „ki nem segíti” klauzula (no bail out clause) beiktatása kizárja az ebből fakadó komolyabb gazdasági problémákat. *McKinnon (1997)* ugyanakkor azt állítja, hogy az európai tagállamok többsége túl nagy ahhoz, hogy elbukjon („too big to fail”), és az ECB-nek akár a függetlensége veszélyeztetése árán kell majd makrogazdasági mentőcsomagok összeállításában szerepet vállalnia. Emiatt az amerikai közgazdász az államháztartási fegyelem ex ante fenntartását, a szabályok preventív jellegét emeli ki, és amellett érvel, hogy a tagállamoknak a hiány és az államadósság lefaragására irányuló külső kényszert ésszerű lenne kihasználni a versenyképességüket romboló univerzális jóléti állam áramvonalasítására.

A közgazdászok egy része felveti a fiskális túlköltekezéssel kapcsolatos erkölcsi kockázat (moral hazard), esetleges potyautas-magatartás kérdését, ami komoly támasztékul szolgált a Stabilitási és Növekedési Egyezmény létrehozásakor is. *Benczes (1999)*

⁸ „What the Maastricht Treaty fails to say about fiscal policy is as significant as what it says. It says nothing about fiscal federalism.” (*Eichengreen 1994*).

⁹ Ennek hiányában egyre inkább elképzelhető, hogy az európai nyugdíjasok abba az országba költöznek majd, ahol a legbőkezűbbek az öregségi juttatások, a magánszemélyek abba az országba jelentkeznek át hivatalosan, ahol a legkisebbek a jövedelemadó-kulcsok stb.

ugyanakkor aláhúzza ennek kapcsán, hogy a fegyelmetlen fiskális politikát folytató kormányokat továbbra is büntetni fogják a piacok a kamatprémiumok növekedése révén, így a fiskális expanzió eszközeihez csak átmeneti sokkok esetén lesz célszerű nyúlni, és nem tartós strukturális válságok során.

Az elfeledett gazdasági hatóerők

A gazdasági racionalitás hüvelykujj-szabálya alapján akkor érdemes új vállalkozásba belevágni, ha az ettől várható előnyök felülmúlják a hozzá kapcsolódó hátrányokat (költségeket). Az EMU kapcsán mindenki alapvetően a politikai okok elsődlegességéről beszél, már csak amiatt is, mert a kötelezően megvont előny-hátrány mérlegek eredményei általában erőteljesen vitathatóak, és csak a brüsszeli bürokrácia szemüvegén keresztül mutatnak egyértelműen pozitív egyenleget (Lőrincné 2001).

Véleményem szerint is a politikai megfontolások, például a sokak által feltételezett franciánémet különalku (állítólag a német egyesítéshez való hozzájárulásért cserébe kérte Mitterand Kohl beleegyezését a közös valuta létrehozásába), meghatározó szerepet játszottak a Maastrichti Szerződés megszövegezése során. A franciák motivációját ez ügyben az adta, hogy az 1980-as években az Európai Monetáris Rendszer keretei között súlyos aszimmetria alakult ki Németország javára a monetáris ügyeket illetően. Az 1987-től stabilizálódott árfolyam-mechanizmus (ERM) – a korábban gyakori középárfolyam-kiigazítások megszűntek – sikere is alapvetően annak tulajdonítható, hogy a német Bundesbank kamatpolitikája de facto meghatározta az európai országok kamatszínvonalát is (Tsoukalis 1997). A német kamatok alá ugyanis senki sem mehetett, mert abban a pillanatban elvesztette volna tőkevonzási képességét az ország, sőt a gyakorlatban a piac mindenki mással egy bizonyos kockázati jellegű prémiumot is fizettetett a német adósságpirokhhoz képest.

Ez az aszimmetria különösen éles konfliktusokat szült a német egyesítés első éveiben. A keleti tartományok felzárkóztatására megszavazott évi 150-160 milliárd márka értékű fiskális transferek, az egyébként is „inflációs héjaként” jellemezhető Bundesbankot kőkemény kamatpolitikára készítette. Az inflációellenes harcra felesküdt jegybanki vezetés szigorú monetáris restrikciónal orvosolta a szokatlan fiskális lazaságot. Az 1990-91-es globális világgazdasági recesszió idején ez persze Európában nem élvezett osztatlan népszerűséget, hiszen nagyon magasan tartotta a kamatszintet, erőteljesen visszafogta a beruházásokat, ezáltal mélyítette és prolongálta a válságot.

A francia álláspontot tehát az a vélekedés alakította, hogy ha már úgyis Németország a meghatározó erő, akkor ennél a konstrukciónál kedvezőbb egy nemzetek feletti intézmény hatáskörébe adni a monetáris jogköröket. Az Európai Központi Bank döntéshozó fórumain pedig pontosan olyan súllyal jelenhetnek majd meg, mint Németország.

Ezen túlmenően fontosnak tartom hangsúlyozni a közgazdasági elmélet sugallta megfontolásokat is. Ehelyütt nem az optimális valutaövezet elméletére gondolok, amely szerint egyébként maga Európa nem kimondottan ideális terep a közös valuta megteremtéséhez (Palánkai 2001), hanem azon állításra, miszerint az európai országok azért mondtak le a monetáris politikai szuverenitásukról 1991-ben Maastrichtban, mert az valójában már elég kicsorbult eszközzé vált a kezükben. Ennek illusztrálásához a talán legismertebb keynesi szemléletű nyitott makrogazdasági elemzési apparátust, a Mundell-Fleming¹⁰ modellt használok fel.

Az 1960-as évek elején született modell egyik legfontosabb nívuma az volt, hogy elsőként mérte fel, miként változtatja meg a gazdaságpolitika hüvelykujj-szabályait a

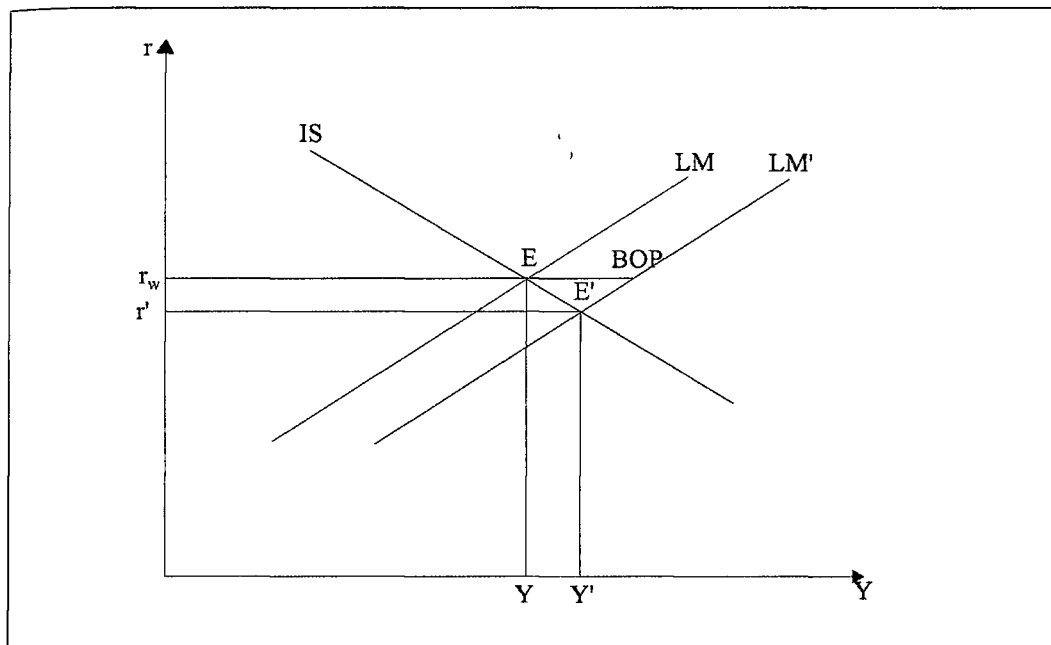
¹⁰ Az elmélet ismertetése megtalálható: Mundell (1968); Södersten-Reed (1994); Pilbeam (1992).

tőkeáramlások liberalizációja. Az ötletet egyébként az adta, hogy 1957-ben a Római Szerződésben lefektették a négy szabadság elvét, amely a tőkeáramlások előtt álló összes akadály lebontását is elő irányozta.

Európában az 1980-as évek második felére áttörést sikerült elérni a valódi belső piac megteremtésében. A nyugat-európai országok keresztárfolyamai az EMS árfolyam-mechanismusa (Exchange Rate Mechanism, ERM) révén rögzítettek voltak. A tőkemozgások liberalizálását érintő direktívák és határozatok pedig sorra megszülettek 1990-ig, vagyis az Európán belüli teljesen szabad tőkeáramlások megvalósulása már csak idő kérdése volt.

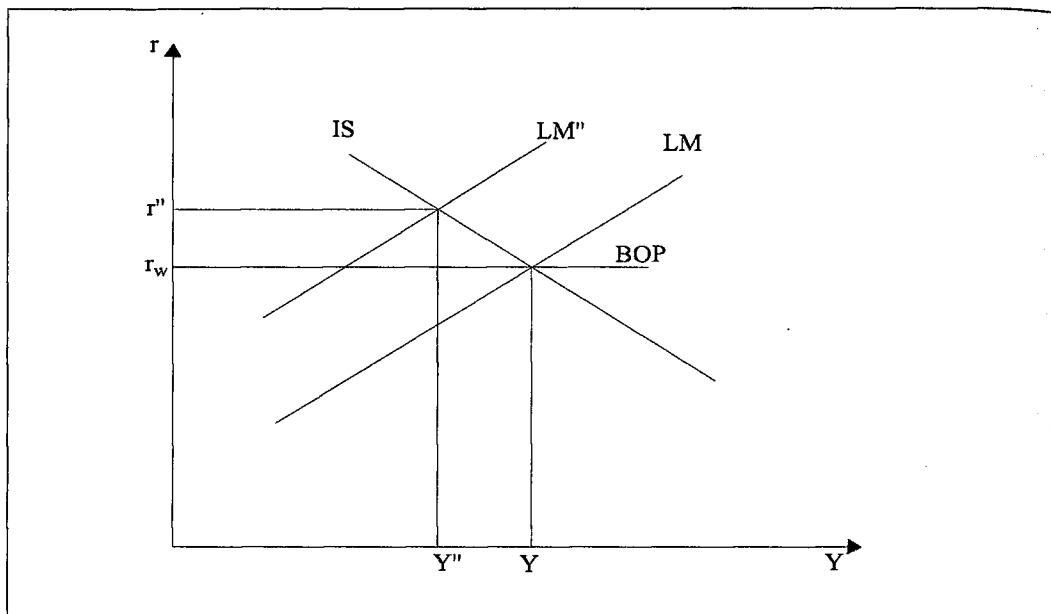
Egy ilyen gazdaságpolitikai környezet esetén egy nyitott ország IS-LM modellje a következőképpen fest:

1. ábra: Az IS-LM modell monetáris expansió esetén



Az ábrán a monetáris expansió esetét ábrázoltam, amikor a pénzkínálat növekedésének hatására az LM görbe LM'-be, jobbra kifelé tolódik. A gazdaság E'-be kerül, az egyensúlyi jövedelem Y' -re nő, míg a korábban a világpiacival megegyező szintű kamatláb r' -re csökken. A lecsökkenő belföldi kamatláb pillanatok alatt óriási mértékű tőkekiáramlást okoz (a tőkemozgások akadálytalanul alkalmazkodnak a megváltozott hozamfeltételekhez), és ez természetesen elrongálja a teljes fizetési mérleg egyenlegét. A fizetési mérleg hiánya a devizapiacokon azt jelenti, hogy a külföldi valuta iránt túlkereslet mutatkozik, amely lebegő árfolyamrendszerben a hazai valuta leértékelődésével jár. Fix árfolyamrendszerben azonban a jegybanknak deklarált interveniálási kötelezettsége van ilyen esetekben. A központi bank tehát a devizatartalékai terhére elkezdheti vásárolni a hazai valutát, amely folyamat eredményeképpen a jegybankhoz kerülő pénzmennyiség kikerül a forgalomból, szűkül a pénzkínálat, vagyis az LM görbe elindul visszafelé. A folyamat nyilván addig tart, amíg a kiváltó ok, a világpiacitól eltérő belföldi kamatláb vissza nem áll az eredeti szintre, vagyis a LM görbe elfoglalja kiinduló pozícióját.

2. ábra: A monetáris restrikció esete az IS-LM modellben



A második ábra a korábban vázolt feltételrendszerben a monetáris restrikciót illusztrálja. A pénzkínálat szűkítése a gazdaságban az LM görbét balra felfelé tolja LM'' -be, ami jövedelemcsökkenéssel és a belföldi kamatláb megnövekedésével jár. Az országba özönlenni kezd a tőke külföldről a vonzó hozamlehetőségek miatt, ami a fizetési mérleg szaldóját szufficitessé teszi. A devizapiacra ennek megfelelően a hazai valuta túlkereslete lesz a jellemző, amely felértékelődést okoz. A rögzített árfolyamot védő jegybanki intervenció itt a devizavásárlás lesz, így biztosítva pótlólagos kínálatot hazai valutából. A jegybankból kikerülő pénzmenyiség tehát a restrikciós politikával ellentétesen fogja mozgatni az LM görbét, amely szépen visszatolódik az eredeti helyzetbe, amikor is az eredeti kamatláb helyreáll a gazdaságban.

A korlátozott tőkeáramlás esetén a jegybanknak lehetősége lenne sterilizált intervenciókat alkalmazni, vagyis a rögzített paritás védelme során bekövetkező szándékolatlan pénzmenyiségi változásokat ellenirányú lépésekkel semlegesíteni. Ez monetáris expanzió esetén pótlólagos pénzkínálat biztosítása a gazdaság számára, restrikciós politikánál pedig a devizapiaci interveniálás során kikerült többletlikviditás felszivattyúzása, lecsapolása¹¹. A korlátlanul szabad tőke mozgások azonban lehetetlenné teszik az intervenciók sterilizálását, hiszen a jegybanki tartalékoknál nagyságrendekkel nagyobb volumenű tőkék „repdesnek” a világ pénzpiacai között.

A fenti modell alkalmazásával véleményem szerint demonstrálható a monetáris politika hatástalansága fix árfolyamok és tökéletesen flexibilis tőke mozgások mellett. Természetesen ez is, mint minden elméleti modell, csak speciális feltételek esetén írja le az eseményeket, de azt mindenképpen jelzi, hogy a nemzeti szintű monetáris politika elvesztette a korábban neki tulajdonított hatásfokot. Vagyis az európai államok a monetáris unió létrehozásakor egy olyan gazdaságpolitikai eszközt áldoztak fel az integrálódás oltárán, amelynek hatékonyságát illetően legalábbis komoly kételyek fogalmazódtak meg a gazdasági szakértőkben.

¹¹ A Magyar Nemzeti Bank a csúszó árfolyamrendszer 1995-2001 közötti történetében jellemzően a forint felértékelődése ellen interveniált, és speciális MNB-kötvények kibocsátásával sterilizálta a nemkívánatos likviditást.

A fenti gondolatokat támasztja alá az Európai Központi Bank hivatalban lévő Ügyvezető Igazgatósága (Executive Board) nemzetközi kapcsolatokért felelős tagjának, Tommaso Padoa-Schioppának a szintén az 1980-as évek végén publikált elmélete a gazdaságpolitika célrendszerének inkonzisztens négyeséről (inconsistent quartet, *Padoa-Schioppa 1994*). A már akkor is nagy tekintéllyel bíró olasz professzor szerint az Európában hagyományos gazdaságpolitikai célok közül a szabad kereskedelem, a szabad tényezőáramlás és a fix árfolyamok összeférhetetlenek a monetáris szuverenitással. Mivel Európa az első három cél mellett döntött, a tagországoknak szűkségszerűen fel kell adniuk a monetáris politika autonóm alakítását.

Konklúzió

A monetáris unió és a politikai integráció viszonyrendszerének vizsgálatának eredményeképpen és a jelentős integrációs elméletek alapján azt feltételezem, hogy a közös valutát valószínűleg az Európai Egyesült Államok létrehozása követi majd, a kormányköziség eszmerendszere pedig abba az irányba mutat, hogy a későbbiekben is a szuverenitásukat megtartó nemzeti kormányok végeláthatatlan alkusorozata fogja jellemezni az integráció folyamatát.

A szakirodalomban és a különféle politikai fórumokon dúló viták hatására nem gondolom azt, hogy az euró mögé feltétlenül európai szuperállam épül záros határidőn belül, ugyanakkor azt sem tartom reális opciónak, hogy a korábbi nemzeti-tagállami alkuk rendszere változtatások nélkül tovább vihető lenne. Történelmi távlatokat vizsgálva azért arra a következtetésre juthatunk, hogy valószínűleg a közös európai költségvetés és a közös állam felé léptek egy hatalmasat az euró megteremtésével az európai integráció tagállamai.

Hivatkozások

- Bácskai Tamás (1997): Az euró – visszatérés a valódi pénzhez. *Európa Fórum*, 2:77-81.
- Békés Gábor (1998): Optimális valutaövezetek, gazdasági integráltság és hasonlatosság: az Európai Unió példája. *Közgazdasági Szemle*, 7-8:709-737.
- Benczes István (1999): Fiskális politika a Gazdasági és Monetáris Unióban. *Közgazdasági Szemle*, 4:362-379.
- Berthold, Norbert (1993): Fiskális föderalizmus. *Közgazdasági Szemle*, 6:469-482.
- Bulletin of the EC (1970): Report to the Council and the Commission on the Realisation by Stages of EMU in the Community. *Werner Report*, No. 11.
- Churchill, Randolph (szerk.) (1948): *The Sinews of Peace. Post-war Speeches by Winston S. Churchill*. Cassell, London, pp. 202.
- Csaba László (2001): Az Unió keleti politikája és a kibővítés. *Európai Szemle*, 1:61-94.
- Dornbusch, Rudi (1997): Fiscal Aspects of Monetary Integration. *The American Economic Review*, 87:221-223.
- Dyson, Kenneth (1994): *Elusive Union: The Process of Economic and Monetary Union in Europe*. Longman, London, New York.
- Eichengreen, Barry (1993): European Monetary Unification. *Journal of Economic Literature*, 9:1321-1357.
- Eichengreen, Barry (1994): Fiscal Policy and EMU. In: Eichengreen, Barry - Frieden, Jeffry (szerk.): *Political Economy of European Monetary Unification*, Westview Press, Oxford, pp. 167-188.
- Fischer, Joschka (2000): Az államszövetségtől a föderációig. *Európai Szemle*, 2:3-14.
- Hitiris, Theodore (1998): *European Union Economics*. Prentice Hall Europe, pp. 88-139.
- Holland, Martin (1995): *European Integration – from Community to Union*. Pinter Publishers, London.

- Horváth Ágnes – Szalai Zoltán (1997): *Gazdasági és Monetáris Unió. MNB Műhelytanulmányok* 12. Budapest.
- Kenen, P. B. (1995): *Economic and Monetary Union in Europe. Moving Beyond Maastricht*. Cambridge, Cambridge University Press.
- Lőrincné Istvánffy Hajna (2001): *Pénzügyi integráció Európában*. KJK-Kerszöv, Budapest.
- MacDougall, D. (1977): *Report of the Study Group on the Role of Public Finance in European Integration*. Commission of the EC, Brüsszel.
- McKinnon, Ronald (1963): *Optimum Currency Areas*. *The American Economic Review*, 53:717-725.
- McKinnon, Ronald (1997): *EMU as a Device for Collective Fiscal Retrenchment*. *The American Economic Review*, 87:227-229.
- Mundell, Robert (1961): *A Theory of Optimum Currency Areas*. *The American Economic Review*, 51:657-664.
- Mundell, Robert (1968): *International Economics*. Macmillan, New York.
- Padoa-Schioppa, Tommaso (1994): *The EMS is not Enough: The Need for Monetary Union*. In: Padoa-Schioppa, Tommaso: *The Road to Monetary Union in Europe*, Clarendon Press, Oxford.
- Palánkai Tibor (2001): *Az európai integráció gazdaságtana*. Aula Kiadó, Budapest, pp.102-159.
- Pilbeam, Keith (1992): *International Finance*. Macmillan, London.
- Rácz Margit (1998): *Töprengés a start előtt a Gazdasági és Monetáris Unióról*. *Közgazdasági Szemle*, 6:576-590.
- Soós János-Tóth G. László (1998): *Előkészületek az új európai valuta bevezetésére II.*, *Bankszemle*, 1:1-15.
- Södersten, Bo – Reed, Geoffrey (1994): *International Economics*. Macmillan, London, pp. 571-640.
- Tsoukalis, Loukas (1997): *The New European Economy Revisited*. Oxford University Press, pp.138-186.