

Szakedolgozat

Az euró bevezetése Magyarországon

Készítette: Mitru István
Konzulens: Dr. Gyórfy Dóra

Debrecen, 2010

Tartalomjegyzék

1. <u>Bevezetés</u>	4. oldal
2. <u>Az euró bevezetésének szükségessége</u>	4. oldal
2.1. Előzmények.....	4. oldal
2.2 Az euró bevezetésének technikai tartalma.....	10. oldal
2.3 Előnyök – hátrányok.....	11. oldal
2.4 Az euró bevezetésével járó költségek és bevételek.....	13. oldal
2.5 Az euró bevezetésének várható hatásai.....	17. oldal
3. <u>Az euró bevezetésének időzítése</u>	19. oldal
4. <u>A csatlakozás feltételei</u>	20. oldal
4.1 Magyarország és a Maastrichti kritériumok.....	21. oldal
4.2 Az euró bevezetésének lehetséges módjai.....	22. oldal
5. <u>Csatlakozás az eurozónához</u>	26. oldal
5.1 Az euró bevezetéséhez kapcsolódó gyakorlati feladatok Magyarországon.....	26. oldal
5.2 A nominális konvergencia kritériumok.....	27. oldal
5.2.1 Árstabilitás fenntartása.....	28. oldal
5.2.2 Árfolyam-stabilitás.....	30. oldal
5.2.3 Hosszú lejáratú kamatláb.....	33. oldal
5.2.4 Államháztartási egyensúly és az államadósság.....	34. oldal
5.3 Reálkonvergenciát befolyásoló tényezők.....	37. oldal
5.4 Sokkok kezelése.....	38. oldal
6. <u>Magyarország és a gazdasági válság</u>	41. oldal

7. <u>Nemzetközi kitekintés a már csatlakozott országok tapasztalatairól</u>.....	46. oldal
7.1 Infláció.....	47. oldal
7.2 Hosszú távú kamatok.....	47. oldal
7.3 Államháztartási hiány és államadósságok.....	48. oldal
7.4 Árfolyam-stabilitás.....	50. oldal
8. <u>Összegzés</u>.....	51. oldal
Hivatkozási jegyzék.....	54. oldal
Ábrajegyzék.....	57. oldal

1. Bevezetés:

Szakedolgozatom témájaként az euró bevezetését választottam. Végigkövetem a főbb történéseket melyek fontosnak tekinthetők az európai közös valuta megszületése szempontjából. Írok az euró bevezetésének fontosságáról, annak előzményeiről, ezen belül kicsit hosszabban kitérek az euró és a Gazdasági Monetáris Unió létrejöttének történetére, közben taglalva az ezekhez kapcsolódó eseményeket. Bemutatom a közös valuta bevezetésének fázisait. Szeretnék rávilágítani dolgozatomban, hogy milyen előnyöket, hátrányokat jelent Magyarországnak a közös valuta bevezetése. Tanulmányozom a csatlakozás időzítésének lehetséges változatait, és azok előnyeit-hátrányait. Majd bővebben bemutatom az euró-zónához való csatlakozás feltételeit (a maastrichti kritériumokat), valamint a magyar gazdaság csatlakozási kritériummal érintett jellemzőinek jelenlegi helyzetét, és hazánk csatlakozási stratégiájának befolyásoló tényezőit. Továbbá részletezem a csatlakozás hatását a gazdasági növekedés szempontjából, és felvázolom az euró-övezet csatlakozáshoz szükséges, Magyarországra vonatkozó gyakorlati feladatokat. Bővebben vizsgálom a nominális konvergencia kritériumokat, és ezek szempontjából jellemzem Magyarországot jelen helyzetét. Mindezek mellett a reálkonvergenciával szemben kialakuló konfliktusokat, valamint az eltérő gazdasági szerkezet miatti aszimmetrikus sokkok kezelését is felvetem. Vizsgálom még a gazdasági válság hatásait Magyarországon, végül rövid nemzetközi kitekintést teszek a már csatlakozott országok euróövezeti csatlakozással kapcsolatos tapasztalatairól.

Dolgozatomban, fő irányvonalként azt szeretném szemléltetni, hogy az előnyök és hátrányok milyen mérlegen állnak szemben egymással, valamint bemutatom, hogy Magyarország jelenleg, hogyan felel meg jelenleg a maastrichti kritériumoknak, és a belépés esetén mekkora az esetleges sokkhatások veszélye. Továbbá szeretném vázolni, hogy a késői vagy a gyors csatlakozásnak mik lehetnek a következményei.

2. Az euró bevezetésének szükségessége:

2.1 Előzmények:

Magyarország 2004. május 1.-től az Európai Unió teljes jogú tagja. Az Európai Unióhoz csatlakozással, a közép-kelet európai országoknak lehetősége nyílik az intenzív gazdasági

fejlődésre, valamint felzárkózni a nyugat-európai országok mögé. Az elfogadott jogszabályok szerint minden új tagállamnak kötelező az euró bevezetése, miután annak feltételeit teljesítették. Tehát a csatlakozással hazánk, a velünk együtt csatlakozó országokkal egyetemben elkötelezte magát, hogy csatlakozik a Gazdasági Monetáris Unióhoz (GMU), valamint vállalta, hogy teljesíti az Európai Unió ERM II-vel (*Európai Árfolyam Mechanizmus*) kapcsolatos követelményeit. A GMU-ban való részvétel feltétele viszont a maastrichti kritériumok teljesítése, amivel dolgozatomban később részletesen foglalkozom.

Az euró és a GMU története:

Az 1957-ben aláírt Római Szerződéssel létrejött az Európai Gazdasági Közösség és lefektették az úgynevezett „négy szabadság” elvét, (*az áruk, szolgáltatások, tőke és munkaerő közösségen belüli szabad áramlása*) aminek a célja a háborús konfliktusok elkerülése, valamint a tagországok piacainak összenyitásával az európai versenyképesség növelése volt. Ez azonban az általános elveken túl kevés konkrétumot tartalmazott a monetáris integrációval, illetve az árfolyam-politikával kapcsolatban. Ennek oka az volt, hogy ekkor már létezett és sikeresen működött a Bretton Woods-i rendszer, és annak fő szerve az IMF. Tehát nem volt szükség egy szorosabb monetáris együttműködésre, vagy egy esetleges pénzügyi unióra. [Horváth Z. 2005: 281-307] Azonban már a közös piac emlegetése folyamán felmerült a kérdés, hogy ha a tagországok önálló monetáris politikát folytatnak, akkor megvalósítható-e a „négy szabadság elve”. Mivel a tagállamok önállóan és belső gazdasági, pénzügyi helyzetük alapján alakítják az árfolyamaikat. Emiatt az országok közti tranzakciók lebonyolításához szükség van a valuták átváltására, ami jelentős üzleti kockázatot jelent az árfolyamok bizonytalansága és kiszámíthatatlan ingadozása miatt. Ez a kockázat abban nyilvánul meg, hogy a közös piac működéséből eredő hasznok nehezen mérhetővé válnak, vagy el is veszhetnek az országok számára. [Horváth Z. 2005: 41-49] A Gazdasági és Monetáris Unió gondolata 1962-ben merült fel, majd két év múlva 1964-ben létrejött a Jegybankelnökök Bizottsága. Feladata: a közös monetáris és árfolyam politika kialakítása volt. 1968-ben megvalósult a vámunió, amivel a bizottság elérte a kitűzött célját. 1969-ben a hágai csúcsértekezleten megjelent a közös monetáris rendszer iránti igény. Fő oka a Bretton Woods-i rendszer hanyatlása. Pierre Werner luxemburgi pénzügyminisztert bízták meg, hogy dolgozzon ki egy tervet a monetáris unió megvalósítására.

1970-ben megjelent a Werner-terv, melynek célja a gazdasági és monetáris unió részleteinek kidolgozása és megvalósítása volt. A tervet 1980-ra szerette volna megvalósítani. Három szakaszban képzelte a pénzügyi unió létrehozását.

- árfolyam-stabilitások, kooperáció;
- intézményépítés (közös Európai Jegybank és fiskális politika)
- monetáris unió létrehozása, tőkeáramlás felszabadítása

Ez a terv tekinthető a Maastrichti szerződés előfutárának is. 1971-ben elfogadták a tervet, de nem valósulhatott meg a Bretton Woods-i rendszer összeomlása, valamint az olajválság miatt. A hetvenes-nyolcvanas években a tagállamok főként az árfolyam-politika összehangolására és az éppen aktuális árfolyam-rendszer fenntartására koncentráltak. A dollárkrízis és az amerikai valuta „lebegtetése” nagymértékű árfolyam-ingadozásokat eredményezett, így a Közös Piac stabil működése érdekében erőfeszítéseket tettek az Európai Monetáris Rendszer (EMR) létrehozására. 1978-ban a brémai csúcstalálkozón került elő a monetáris integráció kérdése. 1979-ben létrehozták az Európai Monetáris Rendszert (EMR). Az EMR célja az volt, hogy az Európai Közösség tagállamai között az árfolyam-stabilitás bizonyos mértékben biztosítva legyen. Az árfolyamok előre rögzített határokon belül változhattak, de csak közmegegyezés alapján lehetett fel- vagy leértékelni egyes országok fizetőeszközeinek árfolyamát. A rendszer előkészítette a Monetáris Unió bevezetését. [ECOSTAT 2004: 11-12]

Az EMR két fő alkotóeleme az árfolyam mechanizmus (ERM), és a közös elszámolási egység az ECU. Az ECU az EMR tagországok valutakosara (számviteli elszámoló egység és tartalékvaluta), míg az ERM egy módosítható rögzített árfolyamrendszer. Minden tagország valutáját központilag rögzítették, s azok szabadon mozoghattak egy $\pm 2,25\%$ -os sávban. Az EMR stabil árfolyamrendszernek bizonyult, és ennek hatására a tagországok elkezdtek bízni benne, így újra felvetődött a monetáris unió gondolata. 1986-ban létrejött az Egységes Európai Alapokmány, melyben a tagországok vállalták, hogy 1992-re létrehoznak egy egységes belső piacot. 1990-es évek elején Nagy-Britannia és Olaszország kilépett az EMR-ből, mert az angol fontot és az olasz lírát spekulációs támadások érték. Ennek hatására az írek, spanyolok és portugálok is kilépésre kényszerültek, mert valutájuk leértékelésre került. Ezzel válságba került az ERM.

1988-ban a hannoveri csúcstalálkozón megbízták Jacques Delors-t egy bizottság felállításával, aminek célja az Európai Gazdasági és Pénzügyi Unió (EMU) ütemtervének

kidolgozása volt. 1989 elkészült a Delors jelentés. Három fő tényezőt sorol fel, amely szükséges a pénzügyi unió megvalósulásához.

- a részt vevő tagországok valutáinak teljes konvertibilitása
- a tőkekorlátozások felszámolása, vagyis a pénzügyi piacok integrációja
- a keresztárfolyamok végleges rögzítése

A Delors jelentés a maastrichti egyezmény egyik jelentős alapkövét jelentette, melyen döntöttek a Gazdasági Monetáris Unió létrehozásáról.

1992. február 7.-én Maastrichtban a kormányközi konferencián aláírták az EU-szerződést, amely létrehozta az Európai Uniót, és módosította az Európai Közösségek alapító szerződéseit. Ez az egyezmény fekteti le a majdani közös pénz, és a GMU alapjait valamint kritériumait. A maastrichti szerződésben az Európai Közösség akkori 12 tagjának kormány- és államfője meghatározta a maastrichti konvergencia kritériumokat. A tagállamok a gazdasági integráció mélyítése érdekében elhatározzák, hogy gazdasági és pénzügyi unióra lépnek, és 1999-ig közös valutát vezetnek be.

Gazdasági és Monetáris Unió létrehozását *Erhart és Gáspár[2003]* szerint 3 szakaszra lehet bontani.

Első szakasz: (1990. július 1.-1993. december 31.)

- a monetáris uniós tagság közgazdasági feltételeinek teljesítése és folyamatos fenntartása,
- a tagországok közötti tőkekorlátozások feloldása,
- a nemzeti jegybankok közötti szorosabb együtt működés kialakítása.

Második szakasz (1994.január 1.-1998. december 31.)

- Az Európai Monetáris Intézet (EMI) megalapítása és ennek keretében a Központi Bankok Európai Rendszere (KBER), valamint az egységes monetáris politikára való áttérés jogi, intézményi és technikai előfeltételeinek kialakítása,
- fő célkitűzés a nominális konvergencia kritériumok teljesítése, illetve a tagállamok gazdasági teljesítményének közelítése,
- a nemzeti monetáris politikák koordinációja,

- a tagállamok közötti gazdaságpolitikai koordináció erősítése (évente meghatározott gazdasági irányelvek lefektetése, illetve a túlzott költségvetési hiány elkerülését célzó felügyeleti mechanizmus létrehozása).
- a nemzeti jegybankok függetlenségének biztosítása a szerződés előírásai alapján.

Harmadik szakasz (1999. január 1.-től)

- A monetáris unióban részt vevő országok valutája és az euró közötti átváltási arányok visszavonhatatlan rögzítése,
- a monetáris politika delegálása a KBER-hez, ezzel az egységes monetáris politika meghatározása és végrehajtása.

Tehát az első szakaszban meghatározták a minimum feltételeket, amelyek a közös valuta bevezetéséhez szükségesek, ezeket emlegetjük ma a maastricht-i kritériumoknak. A tagországok maradéktalanul liberalizálták a folyó fizetéseket és a tőkeforgalmat, az áruk, a szolgáltatások, a tőke és a személyek szabad mozgásával megeremítették, a belső határok nélküli egységes piacot. Megkezdtek a GMU csatlakozást szolgáló programok kidolgozását és végrehajtását.

A második szakasz az Európai Monetáris Intézet (EMI) felállításával vette kezdetét, ami a később létrejött Európai Központi Bank elődjének tekinthető. Az EMI feladata lett az egységes monetáris politika eszközeinek és rendszerének kidolgozása, a nemzeti jegybankok közötti együttműködés kialakítása az EMR és a pénzügyi rendszer felügyelete és az ECU használati körének bővítése. Kialakították a Gazdasági és Monetáris Unió jogi, intézményi és technikai előfeltételeit. A fő célkitűzés a nominális konvergencia kritériumok teljesítése és a gazdaságpolitika erősítése volt. 1996-ban elkészült a megvalósítás menetrendje. 1998-ban sor került a pénzcserre első fázisára, ennek módját az 1995-ös évi madridi csúcson fektették le. Ugyanakkor itt döntöttek arról is, hogy az új valuta neve euro lesz, nem pedig ECU.

1996 végén Dublinban, felvetődött az újfajta árfolyamváltási mechanizmus, az ERM II, valamint biztosították a törvényi feltételeket az euró bevezetéséhez. 1998. május 3-án az Európai Tanács döntése alapján 11 országot (Ausztria, Belgium, Finnország, Franciaország, Hollandia, Írország, Luxemburg, Németország, Olaszország, Portugália, Spanyolország) találtak alkalmasnak arra, hogy 1999. január 1-jén bevezessék az egységes valutát. Röviddel

ezután Frankfurtban megalakul az EMI utódja, az Európai Központi Bank, és megnevezték az euró készpénz bevezetésének 2002-es dátumát.

A harmadik szakasz az euró megszületésével kezdődik. Tehát 1999. január 1-jén számlapénzként bevezették az eurót. Az Európai Unió Tanácsa megállapította a nemzeti valuták és az euró közötti átváltási arányokat (1. táblázat), ekkor hívták életre az ERM II-öt. Az átváltási arányokat mindig egy euróhoz viszonyítva, hatjegyű számmal fejezik ki.

1. ábra			
Rögzített euróátváltási árfolyamok			
Pénznem	Kód	1 €	Lezárva
 belga frank	BEF	40,3399	1998.12.31.
 finn márka	FIM	5,94573	1998.12.31.
 francia frank	FRF	6,55957	1998.12.31.
 holland forint	NLG	2,20371	1998.12.31.
 ír font	IEP	0,787564	1998.12.31.
 luxemburgi frank	LUF	40,3399	1998.12.31.
 német márka	DEM	1,95583	1998.12.31.
 olasz líra	ITL	1936,27	1998.12.31.
 osztrák schilling	ATS	13,7603	1998.12.31.
 portugál escudo	PTE	200,482	1998.12.31.
 spanyol peseta	ESP	166,386	1998.12.31.

Forrás: Wikipédia URL.: <http://hu.wikipedia.org/wiki/Euró>

2002. január 1.-től, megkezdődött az euróbankjegyek és érmék kibocsátása és a fokozatos pénzcserre, ezzel a gyakorlatban is működésnek indult a Gazdasági és Monetáris Unió. A tagországok két hónapon keresztül használhatták a régi valutát és az eurót párhuzamosan, azonban 2002. március 1.-től csak az eurót lehetett használni, így 2002. február 28.-tól megszűntek a tagállami valuták. A kezdetben 11, majd Görögországgal kiegészülve 12 EU tagállam, ahol a közös valuta bevezetésre került, alkotja az „euróövezetet” vagy „eurozónát”

2.2 Az euró bevezetésének technikai tartalma

Az euró magyarországi bevezetése technikai szempontból és a lényegét tekintve azt jelenti, hogy a bevezetés napján az euró, mint az ország új nemzeti valutája, a forint helyébe lép. A kereskedelmi és pénzügyi tárgyú szerződések tartalma ekkor úgy módosul, hogy az azokban feltüntetett forintértékek alatt a továbbiakban euróérték értendő, a konkrét forintértékeket pedig egy rögzített – nagy valószínűséggel a bevezetés előtti utolsó kereskedési napon fixált árfolyammal megegyező – árfolyamon kell euróra átszámítani. A szerződéseket egyidejűleg egyéb változások is érintik, amennyiben az azokban használt kategóriák a valutareform következtében megszűnnek, vagy tartalmuk megváltozik. Erre példa néhány, jogszabályi vagy szerződéses kamatbázisként gyakorta használt kategória, mint a Magyar Nemzeti Bank által a forintra megállapított jegybanki alapkamat, amely az euróbevezetés időpontjában megszűnik, illetve BUBOR, vagy ÁKK által fixált másodpiaci államkötvényhozamok, amelyek valutatartalma módosul. E tekintetben, a jogfolytonosság elvét szem előtt tartó, legvalószínűbb szabályozási megoldás az lehet, hogy a szerződésekben az MNB jegybanki alapkamata helyébe az Európai Központi Bank reprezentatív kamatlába, a refinanszírozási hitelkamatláb lép, a piaci indexeket (BUBOR, MAX, BUX, államkötvény fixingek) illetően pedig annyi változásra van szükség, hogy a valutareform időpontjától kezdve azok számítása forintértékek helyett euróértékben mért piaci instrumentumok alapján történik. *[Szabályozási, elemzési és nemzetközi igazgatóság 2005: 2]*

2.3 Előnyök - hátrányok

Előnyök:

Az uniós polgár számára a közös valuta egyértelműen összehasonlíthatóvá teszi az árakat és a béreket, ez fokozza a versenyt és segíteni fogja az alacsony árszint fenntartását. Csökkenni fognak a hitel kamatok, mivel a hitelezők között is versenyhelyzet alakul ki. Ezen előnyök nemcsak az unión belül hozzák jobb helyzetbe a piaci szereplőket, hanem a nemzetközi piacon is versenyképesebbé teszi termékeiket, szolgáltatásaikat.

Az euró bevezetésének előnyei:

- Árfolyamstabilitás
- Csökkenő kamatszint
 - árfolyamkockázat kiküszöbölése
 - kockázati besorolás javulása (valutatámadások, valutafertőzések kizárása)
- Importált hitelesség
- Tranzakciós költségek csökkenése
- Külkereskedelem bővülése
- Pénzügyi integráció elmélyülése (több FDI, olcsóbb hitelek)
- Transzparensabb árak, nagyobb verseny
- Összességében: emelkedik a hosszútávú növekedési ütem

[www.gki.hu (Szapáry)]

Árfolyamkockázatok megszűnése az euró és a nemzeti valuták közötti átváltási arányok rögzítésével. Ez fontos szerepet játszik az országok gazdasági kapcsolatainak alakulásában és az átváltásból eredő kockázatok az euró övezeten belül. Ezen felül a tranzakciós költségek és jutalékok is eltűntek a valuták egymás közti átváltásakor. Az árfolyamkockázatok megszűnése árstabilitást, tehát alacsony inflációt, továbbá csökkenő kamatlábakat eredményez. Ezek miatt könnyebbé válhat az államadósságok törlesztése, a beruházási kedv növekedésére is lehet számítani, ami gazdasági növekedést eredményez. Az euróövezet országain belül csökkennek a befektetési kockázatok is, ezek összehasonlíthatóbbá válnak, és a hitelminősítés szerepe megnő.

Megfelelő monetáris politikával mérsékelhető a reálkamatba épült árfolyam-kockázat. Így ez az eurozónához való csatlakozáskor már alacsony szinten van. Azonban mivel Magyarország csatlakozása eléggé elhúzódik, ez hosszú folyamattá válhat.

A tranzakciós költségek megszűnése: A saját valuta fenntartása tranzakciós költségekkel jár. A bankok és más pénzügyi közvetítők által a külföldi fizetőeszközök forintra vagy más külföldi fizetőeszközre való átváltása fejében az ügyfeleknek felszámított jutalékok, vételi és eladási árkülönbözetek formájában merülnek fel. Az átváltási költségek a bankok számára bevételt képeznek, de viszont a háztartások és vállalatok számára költségeket jelentenek. Az átváltási költségek megszűnése kihat a GDP növekedési ütemére is, mivel a pénzváltás tevékenység egy részének a megszűnésével felszabadulnak eddig lekötött erőforrások. Ezen erőforrások felhasználhatóak más iparágban, ami által gazdasági növekedés következik be.

A hosszú távú hasznok egyike, hogy a Monetáris Unióhoz való csatlakozást követően a hazai reálkamatok csökkenése pozitívan hat a gazdasági növekedésre. A reálkamatok két okból csökkenhetnek:

- a szigorú uniós költségvetési előírások miatt csökkennie kell a közösségi szektor eladósodásának
- valamint a közös valuta bevezetésével megszűnik a magyarországi befektetések árfolyamkockázata, és csökken az infláció, ami a reálkamatokra is mérséklően hat.

Ezeknek pozitív hatása lesz a gazdaságra, valamint várhatóan a fizikai és szellemi tőkébe történő magán és közösségi szektor beruházásai is növekedni fognak, és ez emeli a hosszú távú növekedési rátánkat is.

Élénkülő külkereskedelem okozta többletnövekedés: A közös valuta a külkereskedelem bővülésének segítségével is emelheti a gazdasági növekedési ütemét. A közös valuta bevezetésével megszűnt árfolyam-ingadozások és a tranzakciós és átváltási költségek hatása kereskedelembővítő. A bővülő külkereskedelem növekedésélénkítő hatását a technológiai transzfer, a szaktudás átvétele, a kialakuló versenyhelyzet, és minden egyéb, a növekedésre pozitív hatást gyakorló tényezők magyarázzák.

Hátrányok:

Hiányoznak a sokkokat kezelő eszközök, amelyekre nagy szükség van. Az infláció leszorítása visszafogja a gazdasági növekedési lehetőségeket. Az európai jegybank monetáris politikájára való átállás bizonytalansági tényező, mert ez a szigorú monetáris politika, az euró stabilitásának és hitelképességének biztosítása érdekében, nem semlegesíti középtávon az euróövezet kialakulásából eredő kedvező növekedési hatásokat.

További hátrány a pénzkibocsátásból származó jövedelem elvesztése. Jelenleg minden államnak, amely saját valutával rendelkezik, a pénzkibocsátásból állami bevétele származik. Az eurozónához való csatlakozással Magyarország ugyan részesedni fog az eurokibocsátásból származó (ún. seigniorage) bevételekből, de természetesen kisebb mértékben, mintha továbbra is saját valutával rendelkezne, és az összes seigniorage-bevétel a magyar államot illetné meg. *[Csajbók A.-Csermely Á. (2002:6-9.)]*

Valutaleértékelés lehetőségének elvesztése. A gazdasági növekedés visszaesésének ellensúlyozására a kormányok előszeretettel alkalmazták ideiglenes megoldásként a valutaleértékelést. Ugyanis a hazai valuta értékének csökkenése egy külföldi valutához képest, mérsékli az exportőrök és növeli az importőrök költségeit, ezzel javítja látszólag az ország nemzetközi versenyképességét. Az egységes valuta bevezetés után, ez már nem vethető be, ehelyett a munkaerőpiacon és az üzleti szférában kell végbemennie a gazdasági alkalmazkodásnak.

2.4 Az euró bevezetésével járó költségek és bevételek**Költségek:**

Magyarországnak, mint EU tagállamnak kötelező a közös valuta bevezetése. Az Uniónak érdeke, hogy csak stabil gazdasággal rendelkező tagországok vezethessék be a közös pénzt. Tehát érdemes megvizsgálni, hogy az euró bevezetése milyen költséggel és bevétellel járhat egy kis, nyitott gazdaság számára, mint Magyarország.

A legfőbb költség a már említett pénzkibocsátásból származó állami bevételek (seigniorage) elvesztése. Magyarország hiába részesedni fog az eurókészpénz használatából származó seigniorage bevételekből, az elszámolási szabályok miatt alacsonyabb részesedésre

számíthatunk, mint ha az MNB megtartaná a készpénz kibocsátásának jogát. Az alacsonyabb seigniorage bevételek évente a GDP szintjében 0,17-0,23 százalékpontot kitevő veszteséget okoznak.

További költség a közös valuta és az önálló monetáris politika feladása, valamint annak jóléti költségei, de ezek kevésbé számszerűsíthető ráfordítások. Ezek nagyságát a gazdasági ciklusok ingadozása fogja megadni az euró bevezetése után. Ezek pedig jelentősen függenek attól, hogy a magyar gazdaság mennyire lesz kitéve aszimmetrikus sokkoknak (a gazdasági környezet olyan hirtelen változásainak, amelyek Magyarországot és az eurózónát eltérő mértékben érintik).

A sokkokhoz való alkalmazkodásnak két módja van: az ún. automatikus stabilizátorok működése és az aktív, diszkrecionális fiskális intézkedések. Ma hazánkban az automatikus stabilizátorok hatása nem túl nagy (ez nem kivételes helyzet), emiatt a diszkrecionális intézkedésekre nagyobb szerep hárul. A saját valuta fenntartása egy kis, nyitott és jelenleg még a „feltörekvő” befektetési kategóriába eső ország esetében önmagában is nemkívánatos sokkokat: pénzügyi fertőzéseket, a valuta elleni spekulatív támadásokat indukálhat, a tőkeáramlások nagyobb ingadozásához vezet, mint ami egy fejlett és/vagy főbb kereskedelmi partnereivel valutaunióban lévő országban jelentkezne. Ez az üzleti ciklusra is rányomhatja a bélyegét. Ennek ingadozásai jóval nagyobbak lehetnek, mint a fejlettebb vagy saját valutájukat feladó országokban. [Csajbók A. - Csermely Á. (2002: 6-9.)]

Bevételek:

A hasznoknak, bevételeknek halmazát leginkább négy fő csoportra lehet osztani:

- tranzakciós költségek csökkenése;
- a külkereskedelem bővülése;
- a reálkamatok csökkenése;
- egyéb, kisebb jelentőségű, háztartási és vállalati szinten érzékelhető hatások

Becslés szerint 0,18-0,30 százalékpontos növekedést eredményez a GDP szintjében a tranzakciós költségek csökkenéséből származó nyereség.

Tranzakciós költségek két fontos csoportja:

1. átváltási költségek, amelyek a bankok és más pénzügyi közvetítők által az euró forintra és forintról euróra történő átváltásért az ügyfeleknek felszámított jutalékok, vételi- és eladási árkülönbözetek formájában merülnek fel.
2. „házon belüli” költségek, amelyeket a devizaügyletekben érintett vállalatok az ezen ügyletek miatt szükséges extra adminisztráció és kockázatkezelés miatt kénytelenek viselni

Az önálló valuta feladásával ezeket a költségeket csökkentjük, és az így felszabaduló erőforrások átcsoportosítása révén a GDP szintje növekedhet. A hazai és nemzetközi tapasztalatokból kiinduló becsléseket figyelembe véve, a közös valuta bevezetése esetén a banki átváltási költségek csökkenése 0,11-0,22%-kal, a vállalatok „házon belüli” költségeinek mérséklődése további 0,07-0,08%-kal emelheti tartósan a hazai GDP szintjét. Az euró bevezetésével évente megtakarítható tranzakciós költségek tehát a GDP 0,18-0,30%-ára tehetők. Hasonló becslések az euróövezeti tagállamok esetében a tranzakciós költségek csökkenése miatti megtakarítást az euróövezet GDP-jének 0,3-0,9%-ára tették.

A nemzetközi empirikus kutatások túlnyomó többségének eredményei szerint az önálló valuta feladása a külkereskedelemre is pozitívan hat. A főbb kereskedelmi partnerekkel valutaunióra lépve bővül az ország külkereskedelme, ami különböző csatornákon (technológiatranszferen, know-how átvételén stb.) keresztül magasabb növekedéshez vezet. Az euró bevezetése a külkereskedelem bővülésén keresztül hosszabb távon 0,55-0,76 százalékponttal magasabb GDP-növekedési ütemet eredményezhet.

A hazai pénzügyintézetek kamatlábai még tartalmazzák az úgynevezett kockázati prémium tényezőt, ami kompenzálja a külföldi befektetőket a jövőbeli árfolyam bizonytalanságáért. Az euró bevezetésével ez a kockázati prémium eltűnik a hazai nominális kamatokból, emiatt a reálkamatlábak is mérséklődnek. Az alacsonyabb reálkamat szintje ösztönözni fogja a hazai beruházásokat. A beruházások bővülésének az euró bevezetése után már sokkal kevésbé lesz korlátja a fizetési mérleg hiánya, mivel a külföldi befektetőknek nem kell tartaniuk egy esetleges leértékelődéstől. Ezáltal a közös valuta bevezetése után az ország magasabb folyó fizetési-mérleg hiány mellett is meg tudja őrizni a makrogazdasági stabilitását, mivel megszűnik a beruházások bővülésének egy jelentős korlátja. A magasabb beruházási ráta hosszabb távon a gazdaság, gyorsuló ütemű bővülését, ezzel együtt az EU átlaghoz történő dinamikusabb és rövidebb ideig tartó jövedelmi felzárkózását eredményezi. A közös valuta az

alacsonyabb reálkamatokon keresztül hosszabb távon 0,08-0,13 százalékponttal emeli a GDP növekedési ütemét.

Az euró bevezetése a pénzügyi integrációra is pozitív hatást fog gyakorolni. Az árfolyambizonytalanság megszűnésével a magyar háztartások feltehetően átrendezik befektetési portfóliójukat: megtakarításaik nagyobb részét fogják külföldi, eurozónabeli eszközökben tartani. A diverzifikáltabbá váló portfóliókkal a kockázatmegosztás mértéke nő, ami az aszimmetrikus sokkoknak való kitettséget csökkenti, tehát hasznosságnövekedést eredményez. A hosszú távon jelentkező becsült hasznok összegzése jelentős nettó előnyt mutat: az euróövezeti tagság a magyar GDP növekedési ütemét hosszabb táv (20év) átlagában 0,6-0,9 százalékponttal emelheti. [Csajbók A. - Csermely Á. (2002: 6-9.)]

2. ábra. A rövid távú tényezők összesítése. Forrás: Csajbók A.-Csermely Á. (2002: 6-9.)

A GDP-re rövidtávon ható (szintjét befolyásoló) tényezők hatása a GDP százalékában	
Tranzakciós költségek csökkenése (+):	0,18–0,30
Seigniorage bevétel változása (-):	-0,17– -0,23
Nettó hatás:	0,01–0,07

3. ábra. A hosszú távú tényezők összesítése. Forrás Csajbók A.-Csermely Á. (2002: 6-9.)]

A GDP-re hosszú távon ható (növekedési ütemét befolyásoló) tényezők hatása a GDP százalékában	
Reálkamat csökkenése (+):	0,08–0,13
Külkereskedelem bővülése (+):	0,55–0,76
Nettó hatás:	0,63–0,89

Költség-haszon elemzésünket a következő féleképpen lehet összegezni. Rövidtávon az euró bevezetésének számszerűsíthető hasznai és költségei jelentős mértékben nem haladják meg egymást. Hosszabb távon viszont szinte csak hasznot jelent a közös pénz bevezetése, amely elősegíti az ország növekedési ütemének emelkedését, a Nyugat-Európához való jövedelmi felzárkózás (reálkonvergencia) gyorsulását eredményezi. Nem számszerűsíthető azonban az

euró bevezetésének az üzleti ciklus ingadozásaira gyakorolt hatása és ennek jóléti következményei. A saját valuta feladásával elvesz egy, az aszimmetrikus sokkok egy részét kezelni képes eszköz, ugyanakkor az aszimmetrikus sokkok egy potenciális forrása (feltörekvő piaci-pénzügyi „fertőzés”) is megszűnik. Az egyéb eredetű aszimmetrikus sokkok valószínűsége a termelési szerkezet hasonlósága, az eurózónával való kereskedelmi integráció előrehaladottsága és a ciklikus összhang következtében nem nagyobb, mint az euróövezet kevésbé fejlett tagországaiban. Hazánk az esetlegesen bekövetkező sokkokat a rugalmas ár- és béralkalmazkodással, valamint a fiskális politika diszkrecionális eszközeivel legalább annyira képes lesz kezelni, mint a fejlettség tekintetében ránk leginkább hasonlító euróövezeti tagországok. [Csajbók A.-Csermely Á. (2002: 9-12.)]

2.5 Az euró bevezetésének várható hatásai

Az euró bevezetésével gazdasági struktúránkat többé kevésbé rögzítjük, a kiigazításokra sokkal kisebb mozgástér marad. Az aszimmetrikus sokk fogalma elméletileg az iparágak, régiók eltérő gazdasági érzékenységére vonatkozik: különböző területeken eltérő hatást válthat ki bizonyos gazdasági paraméterek változása (pl. az árak). A közös valuta bevezetésével ez a hatás az országok közötti – felkészültségüktől, strukturális különbségekből adódóan – differenciált érzékenységet jelent (lásd: 1998-as kelet-ázsiai pénzügyi válság sokkal közvetlenebbül érintette a kelet- és dél-európai országokat). Az önálló monetáris politika feladásával az árfolyam-kiigazítás, a kamatpolitika lehetőségeit elvesztjük, a gazdaságpolitika eszköztárszere a fiskális intézkedésekre korlátozódik.

A reálkonvergencia folyamatában, a gazdasági struktúra integrálásában ezért minél messzebb célszerű eljutni az euró bevezetése előtt. Mindez szorosan a bérarányok Európai Unió szintjére közelítését, valamint a gazdasági szerkezet átalakulását jelenti. Ez utóbbi területen – figyelembe véve az uniós országokat meghaladó gazdasági növekedést, valamint a külkereskedelem szerkezetét – elmondható, hogy a konvergencia megfelelő. A bérekben azonban csak nagyon lassú felzárkózás várható.

A közös valuta bevezetése után a munkaerő- és árupiac rugalmassága, valamint a fiskális politika tudja ellensúlyozni az említett aszimmetrikus sokkokat.

A valutaunió egy tökéletesen rugalmas piacot feltételez, ami kiegyenlíti a strukturális különbségeket. Ez egyszerre jelenti az árupiacon az árkiegyenlítődést (amely így csökkenti az árérzékenységet) és a munkaerőpiacon a termelési feltételek változásához illeszkedő munkaerőkínálatot. A munkaerőpiacon rugalmassága elsősorban a foglalkoztatottságban rejlő tartalékok kiaknázásának lehetőségétől, valamint a térbeli mobilitástól függ. Az első esetben a tartósan munkanélküliek magas aránya mellett az oktatás elégtelen rugalmassága jelenti a legfőbb akadályokat. (További indikátor a foglalkoztatottak védelmét biztosító szabályozás, ez azonban a csatlakozó országokban kevésbé szigorú, mint az Unióban.) A munkaerő mobilitása a csatlakozó országokban mindenhol elmarad a közösségi átlagtól. Míg az országon belül sem csökkennek a munkanélküliség mutatói közti regionális különbségek, ami a munkaerő-vándorlás alacsony szintjét jelzi, addig nem várható országok közti növekvő vándorlás.

Az árupiac rugalmassága szempontjából az árkonvergencia elsődleges fontosságú. Bár az Európai Unió a kereskedelmi szabályozások harmonizációjára törekszik, az árszínvonal továbbra sem tűnik kiegyenlítettnek az EU tagországain belül. Az utóbbi években a különbségek tovább nőttek.

Az árszínvonal közti különbségek az új belépőkkel nagymértékben nőnek. Magyarország árszínvonala az EU-s árszínvonal 50 százalékát sem éri el. A korábban csatlakozó országok tapasztalatai szerint az árkonvergencia sokkal lassabban fog végbemenni. Míg az első években kissé gyorsuló felzárkózás várható, addig a következő években a közeledés lassul. Ha a kereskedelmi-, támogatási- és adózási szabályozás harmonizációja fel is gyorsul a közösségben, akkor sem számolunk azzal, hogy pár éven belül elérhető az uniós árszínvonal.

A fiskális politika a támogatások és az adószabályozás révén tudja ellensúlyozni az aszimmetrikus sokkokat. Minthogy ezt a lehetőséget a szigorú szabályozási rendszer korlátok közt tartja (a vámok leépítése mellett a belföldi vállalkozások kedvező helyzetbe hozása is akadályokba ütközik), az államháztartás reformja elengedhetetlen a közeljövőben. A Stabilitási

és Növekedési Paktum államháztartásra vonatkozó limitje, már most is meglehetősen szűk mozgásteret biztosít a jelenlegi tagországoknak.

A monetáris politika megszűnése tehát expanzív költségvetési politikát igényel, mindezt az egyensúly fenntartása kell hogy korlátozza. Az EU szigorú (utóbbi években enyhülő) korlátja éppen ez utóbbi célt szolgálja. Euró-zónás belépésünk azonban a strukturális problémák és aszimmetrikus sokkok kezelése miatt nem kezdődhet fiskális restriktióval. [ECOSTAT 2004]

3. Az euró bevezetésének időzítése

Az euró bevezetése előtt, kötelező legalább kétéves próbaidőt teljesíteni az úgynevezett ERM II.-es árfolyammechanizmusban. Ide csak akkor érdemes belépni, ha a gazdaságunk már képes megfelelni az eurózóna követelményeinek. Ha nem állítanak ilyen feltételeket és minden országot beengednének az euróövezetbe, azzal jelentős károkat szenvedhetne a többi eurót használó ország stabilitása.

„Ez az oka, hogy amikor Magyarország jobb kondícióban volt – hiszen többek között jelentősen nőtt a GDP, komoly mennyiségű külföldi tőke érkezett az országba, lényegesen alacsonyabb volt az államadósság, nagy volt az ország iránti bizalom –, akkor sem kezdeményezte belépését az ERM-II.-es mechanizmusba. Ekkoriban – a 90-es évek közepén – ugyanis a növekedési lehetőségeinket támogató rugalmas árfolyamstratégiát követtünk, miközben a gyors működőtőke-beáramlás és a spekulációs célú forró pénzek bezúdulása felértékelte a forintot.” [hvg.hu 2009. március 20.]

Mikor érdemes bejelentkezni az ERM II-be?

Az eddig belépett országok tapasztalataiból kiindulva, fiskális egyensúlytalanság esetében, fokozatosan érdemes közelíteni az ERM-II árfolyamrendszerhez. Az árfolyam mechanizmusba való belépés ki kell alakítani egy középtávú stratégiát, amelynek feladata biztosítani, hogy a csatlakozó ország ne ütközzön nehézségekbe, a rendszerbe való belépésekor. Tehát nem csak átmenetileg kell lezörítani a költségvetési hiányt és visszafogni az államadósságot, hanem hosszan tartó egyensúlyra kell törekedni. Ennek az egyensúlyi struktúra eléréséhez komoly

megszorító intézkedések szükségesek, de ezek elengedhetetlenek ahhoz, hogy a gazdaság egészséges és hosszán tartó fejlődésnek indulhasson.

„Kulcskérdés a megfelelő központi devizaparitás meghatározása is. Magyarország rendkívül nyitott gazdaságának főpiacai éppen az eurózónában vannak, ez a feladat nálunk különösen hangsúlyos. Mivel a forint árfolyamsávja hosszú ideig jól működött olyasféleképpen, ahogy az ERM-II. is megköveteli, feltételezhetjük, hogy a belépés után is képesek lennének a forintot a megfelelőségi intervallumon belül tartani. De, hogy ne okozzunk túl nagy feszültséget, a sávközeget helyesen kellene megválasztani. A mostani rendkívüli volatilitás, azaz árfolyam-ingadozás, illetve az a tény, hogy a magyar valuta a tavaly nyári árfolyamához képest 25-30 százalékot gyengült anélkül, hogy ezt a gazdasági fundamentumok egyértelműen indokolták volna, szinte lehetetlenné teszi, hogy biztonságos döntést hozzunk. Ez már önmagában is megkérdőjelezi, hogy képesek lennének-e gyorsan belépni a rendszerbe, s nem növelnék-e kockázatainkat, ahelyett, hogy csökkentenénk. Mivel az ERM-II. egyik alapcélja, hogy lehetővé tegye az árfolyam-stabilitás megítélését, a mostani körülmények között az EKB aligha lelkesedne a belépési kísérletért. Hiszen általában véve a rendszerben tartózkodó országoknak az árfolyamstabilitás érdekében szükség esetén el kell tolniuk a sávjukat, vagy az EKB kényszerülhet intervencióra az árfolyam védelmében. Ez a veszély még akkor is fennáll, ha már a belépés ténye is erős, elgondolkodtató üzenet a spekulánsoknak, hogy folytatódhatnak-e az árfolyamváltások.” [hvg.hu 2009. március 20.]

Az ERM-II.-be tehát csak akkor érdemes bejelentkezni, ha már a gazdaság valóban konvergenciapályára állt. Ehhez viszont nagyfokú és határozott intézkedések szükségesek a jelen pillanatban. A konvergencia tartós fennállását szigorúan vizsgálják, azaz könyvelési trükkökkel (pl.: mint ahogy a görögöknek sikerült), ma már nem lehet eredményt elérni. Litvániát 2007-ben minimális eltérések miatt nem engedték belépni. [hvg.hu 2009. március 20.]

4. A csatlakozás feltételei

A közös valuta bevezetésének feltételeit a Maastrichti Szerződés fogalmazta meg, amely kialakította a leendő közös monetáris politika intézményi és működési kereteit. A szerződés ún. konvergenciakritériumokat határozott meg a tagállamok részére a Gazdasági és Monetáris Unió harmadik szakaszában való részvételre, az euró bevezetésére.

A négy konvergenciakritérium:

- Árstabilitás fenntartása: Az infláció legfeljebb 1,5 százalékponttal haladhatja meg a három legkisebb rátát felmutató tagállam átlagát.
- Árfolyam-stabilitás: A tagállam nemzeti valutájának árfolyama a Gazdasági és Monetáris Unió harmadik szakaszába lépést megelőző két évben nem lépheti át a második szakaszban megállapított árfolyamsávot.
- Hosszú lejáratú kamatláb: A hosszú távú hitelek kamatlába az egyéves referencia-időszakban legfeljebb 2%-kal lehet több, mint a három legalacsonyabb inflációs mutatóval rendelkező tagállam államkölcsoeinek átlagos kamatlába.
- Államháztartási egyensúly megtartása: Az éves költségvetési hiány nem haladhatja meg a GDP 3%-át; a bruttó államadósság nem lépheti túl a GDP 60%-át (illetve 60% feletti adósságráta esetén az adósságrátában folyamatos és jelentős csökkenést kell felmutatni).

4.1 Magyarország és a Maastrichti kritériumok

Az aktuális magyar mutatók

Az európai bizottság legfrissebb (2010. május) konvergencia jelentése szerint Magyarország továbbra sem teljesíti azokat a kritériumokat, amelyek szükségesek ahhoz, hogy csatlakozhasson az eurót saját pénzként alkalmazó európai uniós államokhoz. A vizsgált országok (Magyarország, Svédország, Csehország, Lengyelország, Lettország, Litvánia, Észtország, Bulgária, Románia) közül 2010 májusában Brüsszel egyedül Észtországot minősítette alkalmasnak az euró bevezetésére.

2010-ben a magyar államháztartási deficitet a hazai össztermék 4,1 százalékára (referenciahatár: 3 százalék), a belső államadósságot a GDP 78,9 százalékára (referencia: 60


százalék) várják Brüsszelben. Az inflációs ráta márciusban 4,8 százalékpont volt (referenciaérték: 1 százalék) az irányadónak vett – tízéves államkötvényekre vonatkozó - kamatláb pedig 8,4 százalék volt (referenciaérték: 6,5 százalék).

Optimista becslések szerint konvergencia-programjának megvalósítása esetén Magyarország legkorábban 2013-2015-ben csatlakozhat az eurózónához. Ugyanakkor a 2008 végén Európába is begyűrűző gazdasági válság, illetve ennek Magyarországot sújtó hatásai még távolabb tolhatják ki ezt a dátumot.

[Forrás: http://www.euvonal.hu/index.php?op=kerdesvalasz_reszletes&kerdes_valasz_id=31]

4. ábra

A forint és a kritériumok

Ország	Teljesítendő konvergencia-kritériumok				
	Infláció	Államháztartási mutatók		Kamatláb	ERM II-tagság
		A költségvetési hiány a GDP arányában	Bruttó államadósság a GDP arányában		
Referencia-értékek	max. 3,2 %	max. 3 %	max. 60 %	max. 6,5 %	min. 2 év
 HUN	4,2 % (2010: 3,9%)	2009: 3,9 % (2010: ~3,8–4 %)	79,4 % (2010: ~80 %)	7,07 % (Jegybanki alapkamat jelenleg: 5,25 %)	nem tag (várhatóan 2012-től)

■ Teljesített feltétel
■ Teljesítésre váró feltétel

Forrás: [http://hu.wikipedia.org/wiki/Konvergenciakrit%C3%A9riumok_\(Eur%C3%B3pai_Uni%C3%B3\)](http://hu.wikipedia.org/wiki/Konvergenciakrit%C3%A9riumok_(Eur%C3%B3pai_Uni%C3%B3))

4.2 Az euró bevezetésének lehetséges módjai

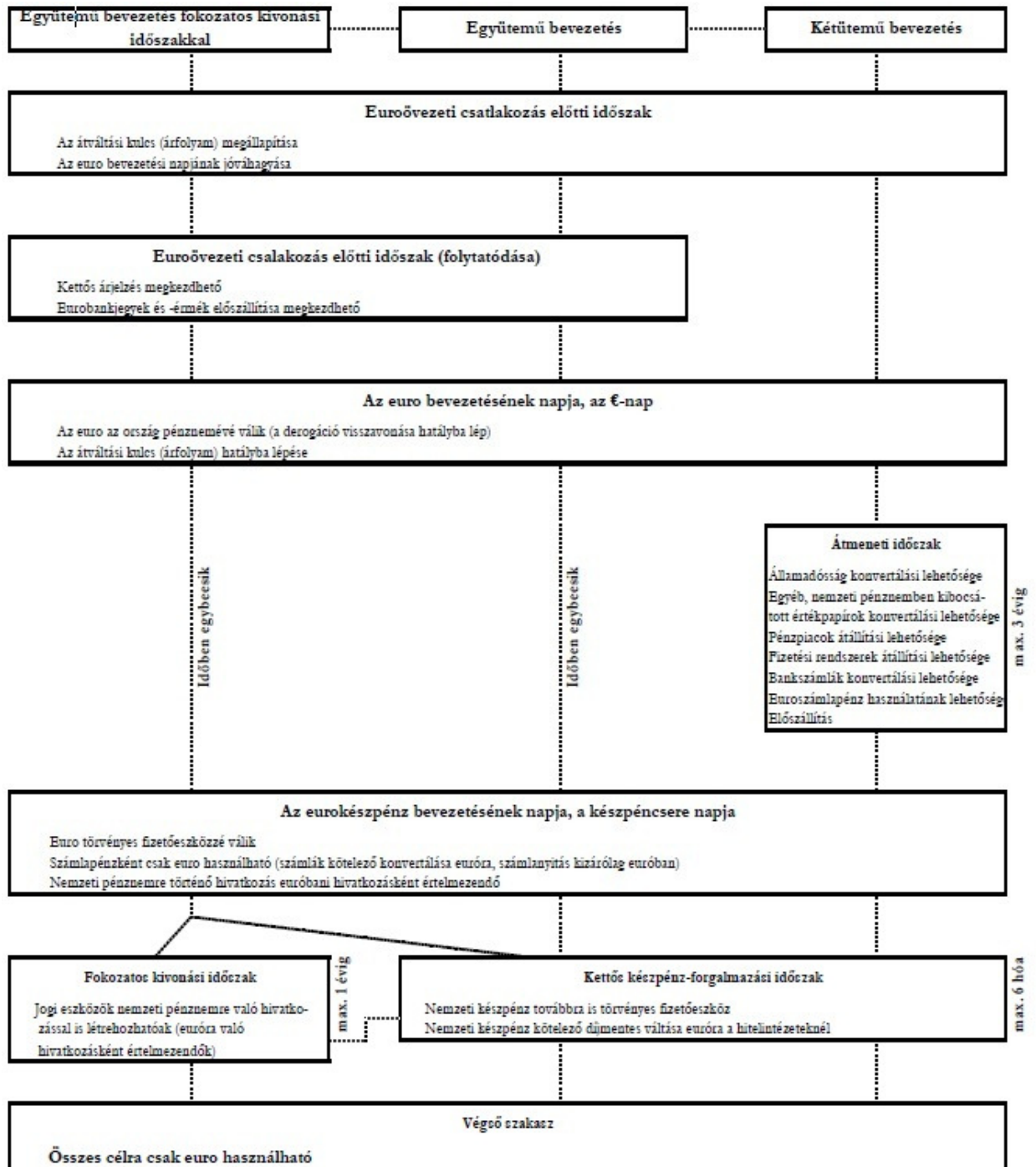
Általában háromféle módot különböztetünk meg az euró bevezetésének módjai közül:

1. Kétütemű bevezetés: maximum három éves átmeneti időszakú megoldás
2. Együtemű bevezetés: nullára lecsökkentett átmeneti időszakú megoldás
3. Együtemű bevezetés fokozatos kivonási időszakokkal: egy fokozatos kivonási időszakokkal összekapcsolt, nullára lecsökkentett átmeneti időszakot tartalmazó megoldás

Mindhárom esetben 0 óra 0 perckor kezdődik az átmeneti időszak, a derogáció (mentesség bizonyos, az uniós tagságból származó kötelezettség alól) visszavonására vonatkozó döntés hatályba lépésének napján.

5. ábra: Az euró bevezetésének módjai. Forrás:

https://hirkozpont.magyarorszag.hu/hatteranyagok/euro_bevezetes



Az ábrából látszik, hogy ha az eurót bevezetni kívánó állam az együtemű bevezetést alkalmazza, akkor kihagyja az átmeneti időszakot, ami azt jelenti, hogy a derogáció visszavonása napján érvényes árfolyammal a kereskedelmi bankok, és a MNB minden számlapénzt egyből átváltanak euróra, az euró bankjegyek és érmék törvényes fizetőeszközzé válnak, és kizárólag euróban lehet fizetni mind készpénzben, mind elektronikusan az átutalásokkor. Az együtemű bevezetés tehát azt is feltételezi, hogy az átmeneti időszakban írt összes megoldandó feladatot addigra teljesíteni kell.

Az együtemű átállás előnyei:

- a pénz cseréjére egy napon kerül sor
- nem keveredik össze a számlapénz, illetve a készpénz átállásának időszíkjá
- áttekinthetőbb, könnyebb tudatosítani
- az IT rendszereket csak egy alkalommal kell átállítani, átalakítani

Az együtemű átállás hátrányai

- kockázatosabb, egy napra kell időzíteni a rendszerek átállítását
- a gazdasági szereplőknek a gyakorlati felkészülés jelentős részét a tanácsi döntés meghozatala előtt el kell végezniük, tehát számolniuk kell az időzítés bizonytalanságával.

Amennyiben az együtemű bevezetés fokozatos kivonással módszerre esik a választás, akkor az átmeneti időszakokkal egy évig terjedő fokozatosságot enged meg a gazdaságnak, hogy a végrehajtandó jogi eszközöknél továbbra is hivatkozhatson az előző nemzeti valutára. A jogi eszközök fogalmát a 2169/2005/ EK tanácsi rendelet szabályozza. Olyan eszközöket jelent, amelyek alapján bizonyos anyagi követelések keletkezhetnek: pl. számla, nyugta, bérelszámolás, nyugdíjelszámolás, adásvételi szerződés stb. Tehát azért van szükség a fokozatosságra, mert a fent említett jogi eszközöknek az előállításuk legtöbbször automatizált: valamilyen műszaki- vagy számítógépes rendszerrel állítják ezeket elő, amelyek átállíthatósága vagy újraprogramozhatósága időigényes feladat lehet. Az egy évig terjedő fokozatosság csak a készpénzes fizetésekre vonatkozik, a számlapénzben történő fizetés már csak euróban lenne lehetséges.

Az együtemű bevezetés fokozatos kivonási időszakkal előnyei:

- csökkenti az együtemű bevezetés kockázatait az 1 éves fokozatosság a jogi eszközöket előállító rendszerek átalakítása terén
- meghosszabbodik a felkészülési idő a gazdasági szereplők számára, miközben tudják az euró bevezetésének pontos időpontját

Az együtemű bevezetés fokozatos kivonási időszakkal hátrányai:

- gyengíti a felkészülési fegyelmet, hogy a felkészülési feladatokat egy későbbi időpontra halasztja a tagállam
- elhúzódnak az átállási folyamat egyes elemei
- kevésbé áttekinthető a gazdasági szereplők számára
- az euró bevezetésének kedvező hatásai később jelentkeznek

A kétütemű bevezetésnél a maximum három évig terjedő átmeneti időszak alatt az adott tagállamban számlapénzként az eurót és a nemzeti valutát is lehet alkalmazni, viszont a készpénzes forgalomban kizárólag a nemzeti bankjegyek és érmék minősülnek törvényes fizetőeszköznek. Jogi értelemben ez azt jelenti, hogy az eddig használt nemzeti valuta az euró váltópénzvé válik. Az átmeneti időszakban azt a célt szolgálja, hogy legyen elég idő a jogi eszközök és egyéb jogszabályok átfogó módosítására, a számviteli, és az informatikai rendszerek átalakítására, valamint a készpénzcseréhez szükséges euró készpénz beszerzésére, lehetővé téve azt, hogy az euró bankjegyeket a normál gyártási program keretében be lehessen szerezni. Továbbá azt a célt is szolgálja, hogy az érintett állam olyan intézkedést tegyen, amely lehetővé teszi a hazai valutában jegyzett követelések, kötelezettségek, kibocsájtott értékpapírok euróra való átállítását. Utolsó lépésként, az átmeneti időszakot követően jelenik meg az euró bankjegyek és érmék cseréje.

A kétütemű bevezetés előnyei:

- több időt enged a jogszabályok és egyéb jogi eszközök átfogó módosítására
- fokozatosabb lenne a lakosságnak az euróval való ismerkedés

A kétütemű bevezetés hátrányai:

- az átmeneti időszak teljes ideje alatt a hitelintézeteknek, a pénzügyi infrastruktúráknak, a vállalatoknak párhuzamos rendszereket kellene működtetniük

- miközben bevezetik az eurót, az euró bankjegyek és érmék még nem számítanak törvényes fizetőeszköznek
- költségesebb, kommunikációs szempontból nehezebb

Véleményem szerint Magyarország számára a legoptimálisabb választás az együtemű bevezetés lenne. A lakosságnak és a gazdasági élet minden szereplőjének az euró már ma is aktívan használt eszköze pl. bérleti szerződések megkötésekor, hitelek felvételekor, vagy éppen külföldi út, nyaralás esetén. Az euróra történő átállással egy jól működő pénzügyi rendszer részei leszünk, így az emberek bizalma az új fizetőeszközben és informáltsága sokkal nagyobb mértéket öltene.

5. Csatlakozás az eurozónához

5.1 Az euró bevezetéséhez kapcsolódó gyakorlati feladatok Magyarországon

A bevezetés módozatát és a gyakorlati tennivalókat a 2169/2005/EK tanácsi rendeletek elég jól körülírják. Az már biztos, hogy országos szintű gyakorlati, technikai, szabályozási, pénzforgalmi, informatikai, fogyasztóvédelmi kérdések megoldásáról van szó, amiket négy-öt évvel az euróvezetbe való belépés előtt kell elkezdeni. Magyarország esetében ez igen aktuális így 2010-ben, mert jelen álláspontra szerint 2013-2015 között valószínűsíthető az euróvezeti csatlakozás. A pénzcseré és a pénznemváltás lebonyolítása magas prioritású nemzeti programot indokol, amely illeszkedik az Európai Bizottság derogációt feldolgozó határozatához. (A 2004-ben belépett uniós tagok számára kötelező az euró bevezetése, csak az időpontra kaptak haladékot.) A felkészülési folyamat összetett, időigényes, aminek végrehajtása közigazgatási feladat. Érinti a közszférát, a háztartásokat, vállalkozásokat. Elsődlegesen a kormány feladata és felelőssége, de az MNB-nek is kiemelt feladatai vannak. A kérdések megoldásába az érdekelteket is be kell vonni a saját területükön. Előzetes szakmai elgondolások (tanulmányok, munkaanyagok) alapján a centralizált koordinációt a közös PM-MNB felelősséggel működő Nemzeti Euró Bizottság (NEB) látná el meghatározott jogkörrel, a felkészülés jól szakaszolható programjával. Ez lenne egy elsődleges tudásközpont, döntéselőkészítő, operatív ügyekben pedig döntéshozatali fórum.

Stratégiai célja lehet:

- konkrét euróátállási nemzeti terv készítése
- kommunikációs módszerek kidolgozása
- szakmai ajánlások kidolgozása
- technikai felkészülés biztosítása (informatika, számvitel, pénzcseré, ármegjelölés, készpénzkezelés)
- átállás jogi kereteinek létrehozatala, jogalkotási kezdeményezések

Az Európai Unió eljárási mechanizmusa:

Az euróbevezetés jogi lehetőségei a minimumfeltételeknek való megfeleléssel jönnek létre. Ezek a következők: az euróbevezetés makrogazdasági és jogi követelményeinek teljesítésével, az ERM-II árfolyamrendszer két éves betartásával, és a gyakorlati előkészületek megtörténtével.

Ezek alapján az Európai Bizottság és az Európai Központi Bank jelentést készít a jogi és gazdasági konvergenciáról. Ez két évente októberben javaslattal konzultációra az Európai Parlament elé kerül politikai jóváhagyásra, majd a gazdasági- és pénzügyminiszterek tanácsa az ECOFIN minősített többséggel dönt a derogáció visszavonásáról. Ezt követően meghatározzák a visszavonhatatlan rögzített átváltási kulcsot, a tagállam pénzének euróra váltására. Az informatikai és számviteli rendszerek átváltása is ezen alapulhat, és a kettős árjelzések alkalmazásának megkezdése is ennek a függvénye. A derogáció visszavonásával ad lehetőséget az EKB az eurobankjegyek és euroérmék gyártásának megindítására. Magyarország esetében csak az érmékre, mert itt csak euroérméket fognak gyártani.

5.2 A nominális konvergencia kritériumok

Az EU tagság elérése után, az unióban való részvétel feltétele azoknak a maastrichti kritériumoknak a teljesítése, amelyeknek a GMU-ba első körben belépő országok már megfeleltek.

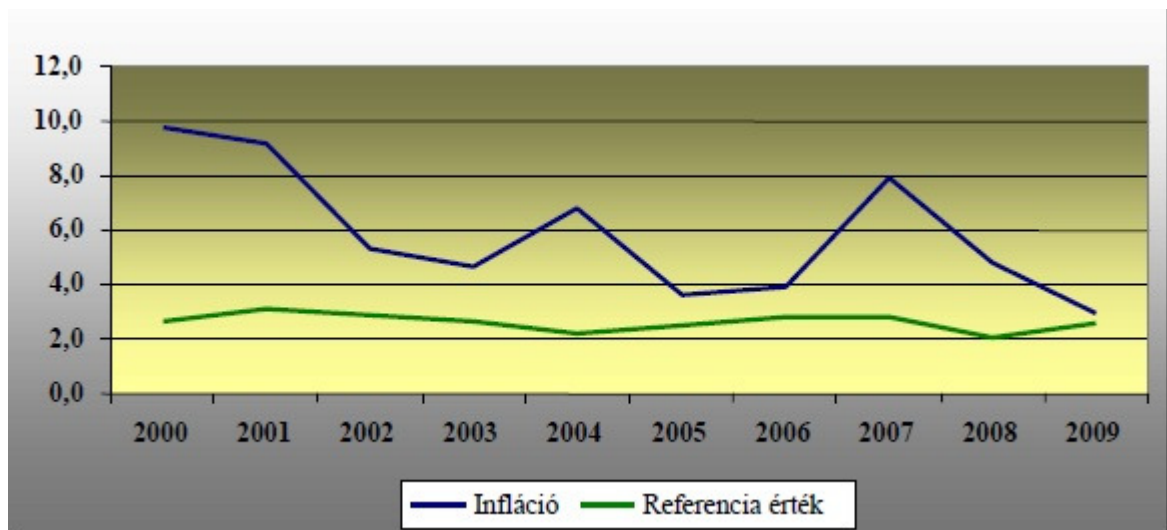
Magyarország gazdaságpolitikai célja az euró övezettel való gazdasági konvergencia elérése. Hiszen részvételünk az európai integrációban hosszabb távon elengedhetetlen ahhoz, hogy az országunk nemzetközi versenyképessége és gazdasági jóléte megközelítse a fejlett országok színvonalát.

Hazánk esetében az euró bevezetésének legnehezebben teljesíthető két feltétele az inflációra és az államháztartási hiányra vonatkozó maastrichti kritérium. A nagyobb gondot az infláció csökkentése jelenti. Hazánkban ugyanis még tart az árarányok lassú közeledése az uniós szerkezethez, ami elsősorban az élelmiszerek és szolgáltatások drágulásával jellemezhető. Ezek a folyamatok a felzárkózó gazdaságokban magasabb egyensúlyi inflációt eredményeznek. Emiatt a radikális inflációcsökkentés a szükségesnél nagyobb reálgazdasági áldozatokkal járhat. Ekkor az erős hazai valuta miatt gyengülhet a versenyképességünk, ami negatívan hat az exportra és a növekedésre, valamint csökkenti a foglalkoztatottságot. Továbbá a visszaeső kereslet miatt csökkenő beruházási tevékenység korlátozza a hosszú távú növekedési lehetőségeinket.

5.2.1 Árstabilitás fenntartása

A Gazdasági és Monetáris Unió által meghatározott konvergencia-kritérium akkor teljesül, ha Magyarországon az infláció a három legalacsonyabb inflációval rendelkező EU tagállam inflációjának átlagától maximum +1,5 százalékponttal tér el. Kiss – Krekó [2004. 26.o.] megállapításai alapján, Magyarországon az optimális infláció szintje 2,3-3,2 százalék között van, ami szinte megegyezik az inflációs kritérium nagyságával is.

6. ábra: Az infláció alakulása Magyarországon 2000-2009 Forrás: KSH, ECOSTAT



Az optimális valutaövezet szerint fontos, hogy az országok inflációs rátája közel azonos legyen és ez az inflációs ráta hosszú ideig fenntartható legyen. Magyarország 2001-ben tért át az ERM-II-vel kompatibilis árfolyamrendszerre.

Hazánkban 2001 közepén még 10% feletti volt az infláció, majd az olajárak és élelmiszerárak hatására 2002 őszére 5% alá csökkent. 2003 év elején még közel is kerültünk az akkori referenciaértékhez, azonban az olajárak emelkedése miatt az infláció is megugrott. 2004 évben az infláció tovább emelkedett az áfa és jövedéki adó mértékének emelése miatt, mintegy 6,8%-ra. 2005-2006-os évben nem lehetett panasz az inflációra (3-4% között volt), a javulás 2004. I. félévében az EU csatlakozással összefüggésben kialakult nagyobb importtal, amely a piaci kínálatban versenyhelyzetet indukált, részben az általános forgalmi adó felső 25%-os kulcsának 20%-ra való csökkentésével függ össze. Az áfa csökkentését sajnos sok esetben a termék árrésébe építették be, vagyis a termék bruttó árát változatlanul hagyták, viszont azokon a területeken ahol éles volt a verseny (pl.: informatika, telekommunikáció) érezhető volt az árcsökkenés. Ellentétes hatással volt az inflációra a reálkeresetek emelkedése, amely hosszabb távon megnöveli a piaci keresletet.

A fogyasztói árindex 2006 márciusában és áprilisában történelmi mélypontra süllyedt (2,3%), de ez nagymértékben az adócsökkentésnek volt köszönhető, ha csak a gazdaságban végbemenő folyamatokat néznénk, magasabb lett volna a ráta. A nagy költségvetési hiány illetve annak kényszerű korrekciója (adóemelések) miatt ismét felerősödött az infláció, 2006 végére 6,5%-ra nőtt, további kormányzati intézkedések (pl. a lakossági gázártámogatás, ill. a távolsági közlekedési tarifa- és árkiegészítési rendszerek átalakítása, a gyógyszerártámogatások szigorítása) 2007-ben tovább emelték az átlagos drágulási ütemet, amely átlagosan 7,3% volt. A kormány a 2007-es konvergencia programjában 2008-ra 2,5%-os infláció csökkenéssel számolt tehát 4,8 százalékkal, amit az agrárárak széleskörű csökkenésének köszönhattünk, míg az energiatermékek (az olaj, földgáz, benzin, villamos energia) markáns drágulása megemelte az árszintet. Később a kormány ezt módosította 5,9%-ra.

A 2009 áprilisától 2010 márciusáig tartó referencia-időszakban Magyarországon a 12 havi átlagos HICP-infláció 4,8% volt, vagyis jelentősen magasabb, mint az árstabilitásra vonatkozó kritérium 1,0%-os referenciaértéke.

A reál-GDP növekedése a 2006-os 4,0%-ról 2008-ban 0,6%-ra esett vissza. 2009-ben a globális pénzügyi válság tovább súlyosbított a magyar gazdaság helyzetén, amely így súlyos visszaesésen ment keresztül. A 2000-es évek elején gyorsan emelkedett a fajlagos munkaerőköltség, és a fiskális kiigazítás első időszakában is csak kevéssé esett vissza. 2009-ben azonban felgyorsult a munkaerő-piaci kiigazítás, ami a teljes fajlagos munkaerőköltség erőteljes

visszaeséséhez vezetett. Ami a legutóbbi fejleményeket illeti, az éves HICP-infláció a 3%-os referenciaérték közelében volt 2009 elején, majd 2009 közepén jelentősen megemelkedett, 2010 márciusáig pedig az 5–6%-os sávban tartózkodott. Az infláció növekedése a konjunktúra komoly visszaesése ellenére elsősorban a közvetett adók és a jövedéki adók változásának rövid távú hatását tükrözte. A 2009 vége óta megemelkedett infláció továbbá a bázishatásoknak, valamint az energiaárak emelkedésének is betudható. A 2009. júliusi jelentős áfaemelés óta viszonylag stabil volt az élelmiszereket és energiát nem tartalmazó HICP-inflációja.

A nagy nemzetközi intézmények legfrissebb inflációs előrejelzései 2010-re 4,0% és 4,6% közötti, 2011-re pedig 2,5% és 3,0% közötti értékeket prognosztizálnak. Ami a magasabb infláció irányába mutató kockázatokat illeti, a nyersanyagárak a vártnál nagyobb mértékben emelkedhetnek, a közelmúlt átmeneti ársokkjai (pl. az áfa és a szabályozott árak emelése) pedig hatással lehetnek az inflációs várakozásokra, amint a gazdasági fellendülés élénkülni kezd. Inflációcsökkentő hatása lehet viszont annak, ha a belföldi kereslet a vártnál lassabban talál magára. A távolabbi jövőt illetően, az elkövetkező években valószínűleg a felzárkózási folyamat is hatni fog az inflációra és a nominális árfolyamra, hiszen Magyarországon az egy főre jutó GDP és az árszínvonal még mindig alacsonyabb, mint az euroövezetben. E hatás pontos mértékét azonban nehéz felmérni. [*Európai Központi Bank: Konvergenciajelentés 2010. május: 47-48.*]

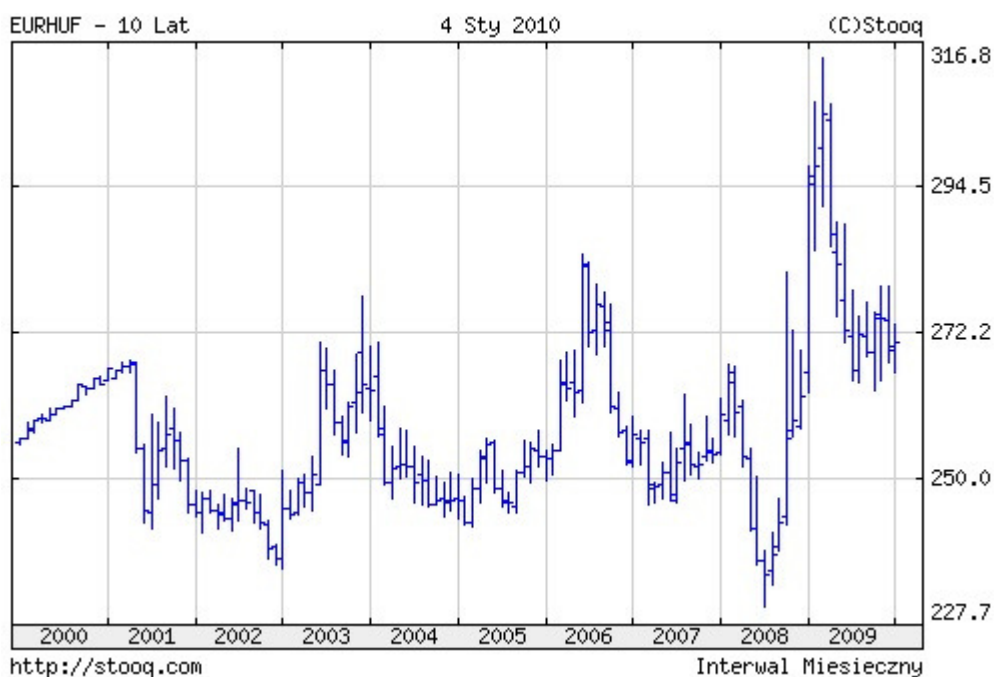
5.2.2 Árfolyam-stabilitás

Magyarország 2000 után, az azt megelőző 5 év leértékelődő árfolyamának felértékelődése indult meg, legfőképpen a világgazdasági recesszió hatására. A külső egyensúly romlani kezdett, lassult a gazdaság és a forint fokozatosan alulértékeltté vált. [*Bebesy 2004*]

2001 májusában váltotta fel a szűk $\pm 2,25$ százalékos sávot a ± 15 százalékos sáv, majd szeptemberben a csúszó leértékelés is megszűnt, mivel már nem működött hatékonyan, mint nominális horgony. [*Neményi 2003: 488-493.*]

Ezzel hazánkban kialakult egy olyan árfolyamrendszer, mely nagyban hasonlít a kívánatos ERM II rendszerhez. A különbség abban áll, hogy az ERM II-ben a sávközépnek kitüntetett szerepe van, nominális horgony, míg hazánkban nincs különösebb jelentősége [*MNB Tanulmányok 2005: 29-33.*]

7. ábra. Euró/ Forint árfolyamának alakulása 2000-2009



A sávszélesítés hatására a forint erősödésnek indult, és erősödött 2003-ig, amikortól a növekvő bizonytalanság hatására újra gyengülni kezdett, és erősödött a volatilitás. Az MNB és a kormány ekkor a forint ± 15 százalékos szélességű árfolyamsávjának változatlanul hagyása mellett a középárfolyam módosításáról döntött. Az új középárfolyam 2003.06.04.-től 282,36 HUF/EUR lett, az árfolyamsáv szélei 240,01 HUF/EUR illetve 324,71 HUF/EUR. [MNB <http://www.mnb.hu>]

2004 elején spekulatív támadások érték a forintot, amelyet a monetáris hatóság nyíltpiaci műveletekkel akadályozott meg egészen márciusig. Nyár elején számos kedvezőtlen makrogazdasági adat látott napvilágot, így a spekulánsok nem tartották tovább a pozíciójukat, ezzel a forint árfolyama esni kezdett. A jegybank válaszul először szóban invertált azzal, hogy az inflációs cél megtartásának fontosságát hangsúlyozta, majd kamatemeléssel állította meg az árfolyam további romlását.

2005-ben kis kilengésektől eltekintve a forint árfolyama stabilan alakult. 2006-ban, az ábrán jól látszik, hogy majdnem elérte júliusban a 285Ft-ot a forint/euró árfolyam. Az euró forintban kifejezett árfolyamának drasztikus esésének legfőbb oka, hogy az amerikai kamatemelések nyomán csökkent a kockázatvállalási hajlandóság, a nemzetközi környezet érzékenyebben reagál az egyes országokban érzékelhető egyensúlytalanságokra. A valuták árfolyamának változásában a nemzetközi fejlemények mellett egyre nagyobb hangsúlyt kapott az illető ország gazdasági folyamatairól alkotott piaci vélekedés. A magyar gazdaság egyensúlyi helyzete – az államháztartás és a fizetési mérleg megnövekedő hiánya – negatív befektetői reakciókat váltott ki. Az év végére meghozott számos kormányzati intézkedés kedvező fordulatot eredményeztek a piaci megítélésben, melynek hatására az év végére visszaállt az árfolyam az elfogadható 260-as szintre

2007-ben a forint árfolyama alapvetően a nemzetközi hírek, és a külföldi befektetők kockázatvállalási hajlandóságának változásaitól függött. Nagy hatással volt a forint árfolyamára a sub-prime válság: a jelzálogpiaci problémák a magyar gazdaságra is hatást gyakorolt, a hazai bankrendszer stabilitását az események nem veszélyeztették, ugyanakkor a magas hozamú devizákhoz hasonlóan átmenetileg a forint árfolyama is leértékelődött.

2008. február 26-tól az MNB eltörölte a forint intervenciós sávját, és a lebegő árfolyamrendszer bevezetéséről döntött. A lebegő árfolyam azt jelenti, hogy kizárólag a piaci mozgások határozzák meg az árfolyamot. Teljesen piaci hatások alatt álló árfolyamrendszer mégsem létezik, hiszen a jegybanknak van beavatkozási lehetősége.

Az árfolyamsáv eltörlése fontos előrelépés az euró bevezetése felé. A lebegő árfolyamrendszer kedvezőbb feltételeket teremt a jegybank számára az inflációs cél eléréséhez, és ezen keresztül a maastrichti nominális kritériumok teljesítéséhez, valamint az ERM II belépéshez. A sáv eltörlése elméleti oldalról azzal indokolható, hogy a jegybank inflációs célkövető monetáris politikát folytat. Ennek lényege, hogy a jegybanki politika elvben kizárólag az inflációt tartja szem előtt. Most a sávszélekre is figyelni kell, azaz a sáv akkor is érinthetetlen, ha az inflációs cél nem teljesül.

A kétéves referencia-időszakban a magyar forint nem vett részt az ERM–II-ben. A 2008 közepétől 2009 márciusáig terjedő időszakban jelentős leértékelődés, majd részleges felértékelődés volt megfigyelhető, 2009 közepe óta pedig viszonylag stabil volt az árfolyam. Az Európai Unió és az IMF vezette nemzetközi pénzügyi segítségnyújtási program 2008. október

végén és novemberben segített Magyarországnak enyhíteni a fizetőeszközére nehezedő leértékelődési nyomást. A forint euróval szembeni árfolyama nagyfokú ingadozást mutatott a vizsgált időszakban, a háromhavi EURIBOR-hoz viszonyított rövid lejáratú kamatkülönbségek pedig változatlanul magasak. 2010 márciusában a magyar forint reálárfolyama mind effektív értelemben, mind bilaterálisan az euróhoz viszonyítva némileg meghaladta a tízéves időszak megfelelő átlagos szintjeit. 2000 és 2008 között a magyar folyó fizetési és tőkemérleg GDP-hez viszonyított együttes hiánya nagy, átlagosan 6,8% volt. A belföldi kereslet csökkenő behozatalhoz vezető jelentős visszaesését követően a folyó fizetési és a tőkemérleg 2008-ban még -5,9%-os GDP-arányos hiánya 2009-re hirtelen 1,5%-os többletbe fordult. Az ország GDP-arányos nettó nemzetközi befektetési pozíciója a 2000-es -63,8%-ról 2009-re jelentős mértékben, -112,9%-ra romlott. [*Európai Központi Bank: Konvergenciajelentés 2010. május: 48.*]

5.2.3 Hosszú lejáratú kamatláb

A hosszú távú kamatkritérium akkor teljesül, ha egy tagállam a vizsgálatot megelőző egyéves időszakon keresztül az árstabilitást illetően legjobb eredményt felmutató három tagállam átlagos nominális hosszú távú kamataát legfeljebb 2 százalékponttal meghaladó kamattal rendelkezett. A gyakorlatban a kamatokat a hosszú lejáratú (10éves) államkötvények alapján határozzák meg. Az átlagos nominális hosszú távú kamatot annak a legutolsó 12 havi időszaknak a számtani átlagaként számítják, amelyre rendelkezésre állnak HICP adatok. [*MNB Tanulmányok 2005: 25.*]

A hosszú lejáratú kamatkritérium megléte azért fontos, mert az országok között jelentős kamatkülönbség áll fenn a csatlakozás idején. A kritérium által azonban kezelhetővé válik az árfolyamkockázat megszűnésével, pontosabban fogalmazva az árfolyam visszavonhatatlan rögzítésével előálló arbitrázs-lehetőség.

Gazdaságpolitikai eszközökkel a hosszú lejáratú kamatok közvetlenül nem befolyásolhatóak, ugyanakkor alakulása jelentős mértékben hatnak a külföldi befektetők, piaci szereplők törekvései és várakozásai, és tükrözi a makrogazdasági folyamatok alakulását is. A hosszú lejáratú kamatok alakulása tehát tájékoztat a nominális konvergencia tartósságáról, a

költségvetési, valamint az inflációs folyamatok alakulásáról, képet ad arról, hogy a piac hogyan ítéli meg a gazdasági folyamatok fenntarthatóságát.

A GMU minden évben lefolytatott vizsgálata alapján megállapítható, hogy az összes kritérium közül a kamatra vonatkozót teljesítik a legkönnyebben a tagországok. Ennek pedig az a magyarázata, hogy viszonylag nagy mértékben, 2 százalékponttal lehet eltérni a kamat tekintetében legjobban teljesítő országok eredményétől. Ez azzal magyarázható, hogy a hosszú távú kamatok alakulására elsősorban az infláció gyakorol hatást, a másik két kritérium, az árfolyam alakulása és a költségvetés helyzete főként rövid távon ható ingadozásokat okoz. *[GKI Rt. 2004: 7-9.]*

Magyarországon a 10 éves lejáratú állampapírok hozama az Államadósság Kezelő Központi adatai szerint 2003 közepéig csökkenő tendenciát mutatott, ekkorra 6% körüli értékre esett, 2004-ben 8% fölé volt, majd ismételen csökkent. A mélypontra 2005 augusztusán 5,5%-on volt, 2007-ben 7% körüli volt.

A 2009 áprilisától 2010 márciusáig terjedő referencia-időszakban a hosszú lejáratú kamatlábak átlagosan 8,4%-on, vagyis jóval a hosszú lejáratú kamatlábakra vonatkozó konvergenciakritérium 6,0%-os referenciaértéke felett voltak. A referencia-időszak elején a hosszú lejáratú kamatlábak változatlanul magasak voltak, ami a befektetők csökkent kockázati hajlandóságának, a magasabb kockázati felárnak, a piaci likviditás elapadásának, valamint a növekvő belföldi inflációnak és költségvetési problémáknak tudható be. A nemzetközi pénzügyi piaci feszültségek fokozatos enyhülését a hosszú lejáratú kamatlábak csökkenése kísérte, az időszak vége felé 7,2%-os szintre. *[Európai Központi Bank: Konvergenciajelentés 2010. május: 48.]*

5.2.4 Államháztartási egyensúly és az államadósság

Magyarország a rendszerváltás előtt jelentős költségvetési illetve államadósságot halmozott fel: 1990-ben az ÁKK Zrt. adatai szerint az a költségvetés adóssága 1 386,1 milliárd forint volt, amely az akkori GDP 66,3%-át tette ki, a külföldi adósság pedig körülbelül 22 milliárd dollár volt. A bruttó külföldi adósság 1995-ig folyamatosan növekedett, 1995-ben elérte a GDP 71,5%-át.

Az 1995-ben a „Bokros-csomag” stabilizációs programnak hatására a gazdaság növekedése állandósult, és csökkent a külföldi államadósság. 1997-re a GDP 54,6%-áig mérséklődött, majd ismét növekedni kezdett.

A központi költségvetés adóssága abszolút értékben folyamatosan nőtt 1990-2000-ig, viszont a GDP arányában hasonlóképpen, mint az államadósság, 1996-ban a Bokros csomag és a gazdasági növekedés hatására 12,8%-al csökkent az előző évhez képest. A központi költségvetés 1999-re megközelítette a maastrichti kritériumot, azaz a GDP 60%-át, 2000-re pedig az elfogadható szint alá került.

8. ábra. A központi költségvetés adóssága milliárd forintban 1990-2000

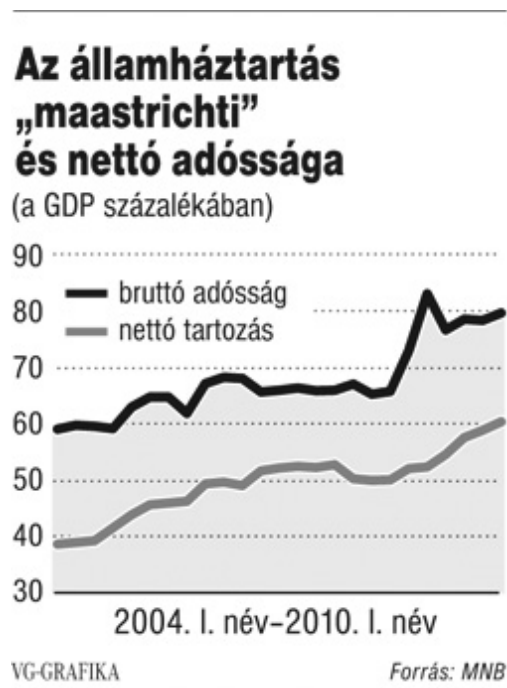
Adósságelem	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
1. Forintadósság	1 348,7	1 731,2	2 171,2	2 944,7	3 499,1	4 377,4	4 630,4	3 151,7	3 733,9	4 350,2	4 717,5
2. Devizaadósság (MNB közép árfolyammal)	37,4	118,8	133,9	202,7	252,5	356,1	302,0	2 219,0	2 431,9	2 536,2	2 508,8
Összesen	1 386,1	1 850,0	2 305,1	3 147,4	3 751,6	4 733,5	4 932,4	5 370,7	6 165,8	6 886,4	7 226,2
Adósság a GDP százalékában	66,3%	74,2%	78,3%	88,7%	86,0%	84,3%	71,5%	62,9%	61,1%	60,4%	54,4%

Forrás: ÁKK Zrt. 2008.

Ellenkező irányba fordult át 2002-2003-ban az adósságráta csökkenő trendje. Az adósságráta növekedése részben a gazdasági növekedés ütemét meghaladó reálkamat-szint miatt növekvő államháztartási hiánnyal, a lassuló növekedéssel és a devizaadósságon elszenvedett árfolyamveszteséggel magyarázhatók. Az államháztartás bruttó adóssága GDP-hez viszonyított aránya 2003 végén 59,1% volt, az a nettó külföldi államadósság 16 556,7 milliárd euró, ami a GDP 22,5%-a. Az államháztartás adóssága hasonlóan alakult: 2001-től folyamatosan emelkedett, 2002-ben 3%-ot, 2003-ban 2,3%-ot, 2004-ben stagnált, 2005-ben 1,7%-ot, 2006-ban 3,9%-ot nőtt az előző évihez képest. 2007-ben valamelyest mérséklődött az

államháztartási hiány a megszorító csomagnak köszönhetően. 2008-2009-ben 80% felé szökött, és jelenleg is alulról súrolja a 80%-ot, ami nagyon messze van a 60%-os referencia-szinttől.

9. ábra.



Magyarországra vonatkozóan jelenleg a túlzott hiányt megállapító EU tanácsi határozat van érvényben. A 2009-es referenciaévben a költségvetés egyenlege a GDP 4,0%-ával megegyező hiányt mutatott, vagyis jóval a költségvetési hiányra vonatkozó 3%-os referenciaérték felett volt. A bruttó államadósság a GDP 78,3%-át tette ki, azaz a 60%-os referenciaérték felett volt. Az Európai Bizottság előrejelzése szerint 2010-ben a hiánymutató kis mértékben a GDP 4,1%-ára, az államadósság pedig 78,9%-ára nő. Az egyéb fiskális tényezőket vizsgálva, a hiánymutató 2009-ben meghaladta, 2010-ben pedig várhatóan meghaladja a GDP-arányos állami beruházás mutatóját. Az államháztartás fenntarthatósága tekintetében az Európai Bizottság 2009-es fenntarthatósági jelentése szerint Magyarországon vélhetően közepes kockázattal kell számolni. Amennyiben Magyarország eleget kíván tenni a Stabilitási és növekedési paktumban meghatározott és a konvergenciaprogramban ciklikusan kiigazított, egyszeri és átmeneti intézkedésektől megtisztított, a GDP 1,5%-ának megfelelő hiányként számszerűsített középtávú

költségvetési célnak, további költségvetési konszolidáció szükséges. [*Európai Központi Bank: Konvergenciajelentés 2010. május: 48.o.*]

A költségvetési szerkezet átalakítása:

Magyarországon indokolatlanul magas a kiadási szint, emellett a költségvetés szerkezete is eltér a többi Európai Unió országétól.

Györfly [2005: 97-112.] tanulmánya is arra világít rá, hogy az állam a hiányt legjobban az állami transzferek, valamint az állami szektor költségeinek csökkentésével lehetne kezelni.

2006 júniusában bemutatott Új egyensúly program a hiány gyors csökkentését célozza, míg a Konvergencia Program a strukturális feladatok megoldására tesz kísérletet. A kormány a költségvetés bevételi oldalának változtatása mellett döntött. Az adók növelése viszont nem volt a legjobb döntés, mivel az adók beépülnek az inflációba, ami jól meg is látszik abban, hogy az inflációs várakozások túl magasak voltak. 2007 végére az infláció elérte a 7,9%-ot, ami a 2,8%-os referenciának majdnem háromszorosa. A deficit-kritérium viszont így is kedvezőbben alakult a várttól.

Véleményem szerint a kiadási oldalakat kellett volna csökkenteni. Volt ugyan erre próbálkozás 2007-ben, de a közsféra leépítése nem hozott jelentős megtakarítást, mivel közben a magasabb pozícióban lévő vezetők fizetéseit, a versenyszféra szintjére hozták.

A kiadások átalakításának igényét alátámasztja az is, hogy a 2007-2011 közötti időszakot magába foglaló konvergencia programot az Európai Bizottság elfogadta.

5.3 Reálkonvergenciát befolyásoló tényezők

A konvergencia reál és nominális oldala több szempontból is összefüggésben áll. Magyarországon a gazdaságpolitika alapvető célja volt a minél magasabb ütemű, fenntartható növekedési pálya. *Matolcsi [2006]* szerint 2005-ben ezért kerültünk be a tíz legnagyobb folyó fizetési deficitet mutató ország közé. Az expanzív költségvetési politika következményeként az államháztartás GDP-ben mért hiánya 6,4%, 2005-ben 7,4% volt. Ez utóbbi több mint a duplája a maastrichti szerződésben előírt szintnek. A növekvő deficit természetes velejárója az államadósság bővülése volt.

A reálkonvergenciát általában két mutatószám alapján szokták elemezni. Az egyik az egy főre jutó GDP, a másik a fogyasztói árszint. Az Európai Unióhoz való csatlakozással növekedésnek indult az egy főre jutó GDP aránya. Viszont a gyors gazdasági növekedés hatására a deficit és az államadósság is megugrott jelentős mértékben.

Az egy főre eső jövedelemben való felzárkózással párhuzamosan a fejlett országokéhoz képest kezdetben tipikusan alacsonyabb árszint is közelít a fejlett régió árszintjéhez. *Darvas és Szapáry [2008]* elemzése alapján a fogyasztói árszint is 60%-ra növekedett, az Európai Unió átlaghoz viszonyítva. Azt, hogy az árszint-emelkedés milyen módon megy végbe nagyrészt a monetáris politika és az árfolyamrendszer befolyásolja. Rögzített árfolyam esetén tartós infláció alakulhat ki, de az árfolyam-felértékelődéssel is végbemehet az árszint-felzárkózás.

Az euróövezetbe való belépés után az árszint-emelkedés miatti inflációs többlet, a reálkamatok csökkenését fogja eredményezni. A reálkamat szintje tartósan alacsonyabb lesz az eurózónánál. Ez gyorsabb felzárkózást tesz majd lehetővé hazánk számára, a gazdasági növekedés a fogyasztók jövedelmének növekedésével megindul, ami a költségvetési deficit növekedéséhez vezethet. Fontos tehát az inflációs várakozások horgonyozottsága és a munkaerőpiac jó alkalmazkodása. Ezt már ajánlatos a GMU-csatlakozás előtt megoldani, mivel a gazdasági várakozások szerint az inflációs sokkok tartósan mutatkoznak majd Magyarországon.

5.4 Sokkok kezelése

Aszimmetrikus sokkoknak való kitétség mértékét a következő szempontok alapján lehet vizsgálni: gazdasági szerkezet hasonlósága, külkereskedelmi integráció foka, valamint az üzleti ciklusok összhangja. *Neményi [2003]* állítása szerint azonban a szerkezeti különbségek közel sem akkorák, mint a jövedelem különbségek. Az újonnan csatlakozók gazdasága meglehetősen integrált.

Az Európai Unióban az aszimmetrikus sokkok azért nem alakultak ki, mert az eurózóna tagországai között folyó kereskedelem nagyrészt iparágon belüli kereskedelem, és a növekvő kereskedelmi intenzitás is csökkenti a sokkok kialakulásának lehetőségét.

A külkereskedelem integráltsága:

Magyarországon a külkereskedelmi forgalom a GDP kétszeresét tette ki. Ezzel az euróövezet országai között az élvonalban voltunk, országunkat csak Luxemburg és Málta előzte meg.

Hazánk GMU-ba irányuló exportja és importja viszont csökkenő tendenciát mutat, ez azzal magyarázható, hogy az Európai Unióba belépést követően megnövekedett az új belépőkkel folytatott kereskedelmi forgalom. De így is elmondhatjuk, hogy a kivitel és behozatal több mint a fele az euróövezet felé irányul.

A külkereskedelem intenzitásának vizsgálata azonban nem elegendő az aszimmetrikus sokkok valószínűségének megállapítására. Az ágazaton belüli kereskedelmet is fontos vizsgálni. A Grubel – Loyd index alapján, a Magyarország ágazaton belüli kereskedelme meghaladta az újonnan csatlakozó országokét, de még az Európai Unió régi tagállamiét is. Jól látható tehát, hogy a külkereskedelem intenzitása ugyan csökkenő tendenciát mutatott, az iparágban belüli kereskedelem aránya növekedett.

A termék specializációjának jellegét is fontos megemlíteni. A munka-intenzív, de alacsony technológiai szintű termelést könnyebben érhetnek gazdasági sokkok, mint egy magasabb technológiai szintű termelést. Magyarországon az áruexport szerkezete úgy alakult, hogy az export közel 70%-a magas technológiai, vagy közepesen magas technológiai termelésből alakult ki. A kettő aránya leromlott a közepesen magas szintű technológiai termelés javára, ami a humántőke minőségi romlásának és a kutatás-fejlesztés csökkenő intenzitásának köszönhető.

A munkapiac rugalmassága:

Aszimmetrikus sokk hatására egy adott ország termékei, szolgáltatásai iránt támasztott kereslet megnövekszik egy másik országgal szembeni kereslet terhére. Ebben az esetben a kereslet elmozdulása az egyik országban könnyen okozhat inflációs nyomást, a másik országban pedig munkanélküliséget okozhat. Ezeket nem tudják befolyásolni, mert az euró bevezetésével feladták az önálló monetáris politikájukat. Az EKB az árstabilitás elérésének érdekében pedig megszorító politikát fog alkalmazni, ami az inflációt csökkenti a többlettel rendelkező országban. Viszont a deficittel rendelkező országban a munkanélküliség növekedni fog.

Kétfajta rugalmassági kategóriát kell megkülönböztetni a munkapiaci rugalmasság területén.

- Bér rugalmasság: megállapítható, hogy a magyarországi bérek rugalmasak, mert a bérek intézményi kerete kedvező, és a termelékenységben bekövetkezett változásokra is gyorsan reagálnak.
- Strukturális rugalmasság: a munkaerő mobilitása rendkívül alacsony. Egy esetleges sokk esetén, a megnövekedett keresletnek köszönhetően a szufficites országban több munkaerőre van szükség. Így a munkaerő átvándorolhat a negatív sokk által nyújtott országból, ezzel helyreállhat az egyensúly. Magyarországon, ezen tényező áramlását az alacsony munkaerő-mobilitás akadályozhatja. A másik jelentős probléma, hogy hazánkban a foglalkoztatás szintje meglehetősen elmarad az Európai Unió átlagától. Ez az alacsony szint a munkaerő piaci intézményi hátterére vonatkozatható. A magas adók csökkentik a munkaerő keresletet a vállalati szektorban. A munkakínálat is gyengül annak hatására, hogy a munkavállalót terhelő adók növekedése miatt a nettó bér csökken. Az alacsony foglalkoztatási szint oka még a gyermeknevelés után kapott támogatások nagyvonalúsága. Ezeknek a támogatásoknak nincs feltétele, így bárki alanyi jogon hozzájuthat. Ezen támogatások összege együttesen meghaladhatja a minimálbér összegét is, ami a foglalkoztatottság szempontjából kedvezőtlen.

Mindezek ellenére Magyarországról elmondható, hogy a munkaerőpiaca rugalmas, megfelel az euróövezet által megkövetelt feltételeknek. Viszont a foglalkoztatottság szintjét, mindenképpen emelni kell ahhoz, hogy a magyar gazdaság felzárkózhasson az eurózóna országaihoz.

Gazdasági szerkezet:

A gazdaság szerkezetét az egyes ágazatok hozzáadott érték, illetve létszám szerint vett aránya alapján mérik. Magyarország gazdasági szerkezete hasonlít a GMU tagállamokéhoz, így az aszimmetrikus sokkok veszély is alacsonyabb. Hazánk termelés szerkezete hasonló az eurózónáéhoz. Az ágazatok aránya, és a foglalkoztatottak száma is közel áll a GMU átlagához. Kivéve az ipari foglalkoztatottak aránya, ez nálunk magasabb a legnagyobb eurózónabeli értéknél, viszont az ipari termelékenység növekedésével ennek csökkenése várható, a nemzetközi verseny növekedése miatt, mert előtérbe kerül a nagyobb termelékenységű, kevesebb munkaerőt igénylő termelés.

Az üzleti ciklusok szinkronizáltsága:

Az MNB [2008]-as tanulmánya alapján azonban már nem csak a gazdasági szerkezet hasonlósága és a külkereskedelmi integráció határozza meg azt, hogy a valutaunióba lépéssel mekkora lesz az aszimmetrikus sokkok kialakulásának lehetősége. Vizsgálni kell az üzleti ciklusok együttmozgását is.

Magyarország üzleti ciklusa az ezredfordulóig teljes mértékben összhangban volt az Európai Unió üzleti ciklussal. Ez az összhang gyengült, aminek az oka, hogy 2001-től a kormányzat expanzív gazdaságpolitikát folytatott, aminek köszönhetően gazdasági növekedés volt tapasztalható. Eközben az euróövezetben ennek az ellentéte történt, így a ciklusok eltávolodtak egymástól.

Az üzleti ciklusok eltávolodásának oka lehet még a lakossági hitelek megemelkedése is. Ez annak köszönhető, hogy a háztartások előrehozták beruházásaikat, a jövőbeli jövedelmük emelkedésére számítva, ami gazdasági növekedéshez vezetett. A lakossági hitelek gyarapodása a lakásszerzési kedvezmény megszűnésével sem csökkent. Mégsem bizonyítható, hogy az üzleti ciklusok emiatt borultak fel.

Összegezve meg lehet állapítani, hogy hazánkban az aszimmetrikus sokkok kialakulásának lehetősége kicsi. A munkaerőpiacunk rugalmasnak tekinthető, ezért a GMU tagállamokkal intenzív kereskedelmi kapcsolatok épültek ki, a termelési szerkezetünk is hasonló az euóvezeti országokéhoz, és a ciklikus együttmozgások is közepes mértékűek.

6. Magyarország és a gazdasági válság

„A forint árfolyamának mozgását (hasonlóan egyébként a magyar tőzsdéhez) a hazai belső folyamatok mellett nagymértékben meghatározzák a nagy külföldi befektetési társaságok. Az általános gazdasági optimizmus ideje alatt úgy ítélik meg, hogy olyan, úgynevezett „feltörekvő piacokon” mint például Ázsia, vagy éppen Közép-Európa érdemes befektetni, hiszen többet lehet keresni itt, mint Nyugat-Európában, vagy az USA-ban. Ebben az esetben a külföldi befektetők szívesen vettek forintot vagy magyar államkötvényt, hiszen arra 8-10% körüli kamatot kaptak, míg például az amerikai állampapírokra csak 2-3%-ot.”

Jelen helyzetben, amikor napi szinten hallhatunk befektetési csődökről, a biztonság mindennél fontosabb. Ebben az esetben szinte egyértelmű, hogy a külföldi befektetők a fejlett államok állampapírjait veszik meg, és nem fektetnek sem forintbetétbe sem magyar állampapírokba, sőt lehetőleg minél hamarabb eladják azokat. Ebben az esetben, ha sokan akarnak forintot vagy forintoszközöket eladni, akkor a kínálat növekedésével egyidejűleg csökkeni fog a forint ára.

A tőzsdei részvény az egyik legkockázatosabb befektetési forma. Nem meglepő tehát, hogy a befektetők biztonságosabbnak hitt megoldások felé fordulnak a jelenlegi helyzetben. Ez persze nem egy különleges magyar jelenség. A világ minden táján hatalmasat zuhantak a részvények árfolyamai. A cseh, a lengyel tőzsdék is komoly zuhanást szenvedtek el.

A nemzetközi pénzügyi válság hatására a forint árfolyama jelentősen gyengült. Magyarország piaci megítélése a szigorú költségvetési konszolidáció jelentős eredményei ellenére számottevően romlott. A kormány és a Magyar Nemzeti Bank megvédte a forint árfolyamát a támadásoktól, több kormányzati intézkedés született a pénzügyi rendszer védelmében. Ennek legfontosabb lépése volt, hogy az elapadt piaci finanszírozás átmeneti pótlása, illetve a bizalom helyreállítása érdekében a kormány és az MNB mintegy 20 milliárd eurós hitelcsomagról kötött megállapodást az Európai Unióval, a Nemzetközi Valutaalappal és a Világbankkal. [www.kormanysovivo.hu]

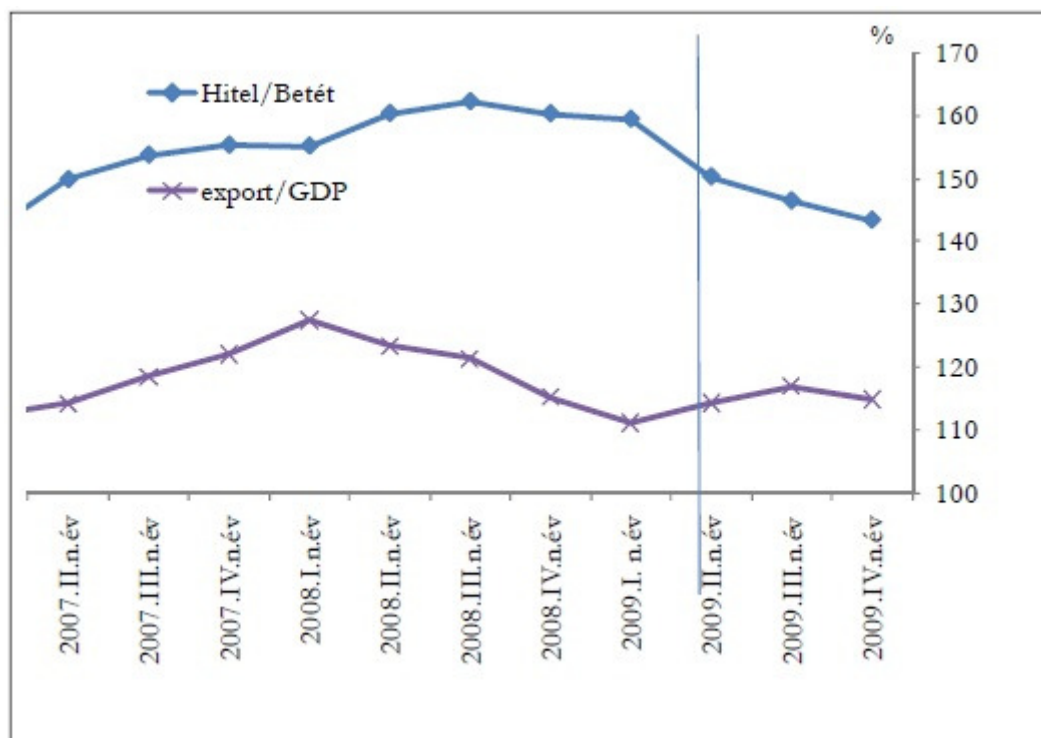
A válság hatása Magyarországon nagyon hasonlóan jelentkezett, mint ahogy a korábbi tőkemérleg-válságoknál. A korábbi tőkebeáramlás hirtelen megszűnése, kikényszerített egy gyors fizetésimérleg-korrekciót. Ennek ellenére szerencsére sikerült elkerülni, a bankcsődök sorozatát, a külföldi anyabankok segítségével. A külföldi tulajdonnal nem rendelkező bankoknak pedig az IMF hitelcsomag jelentett mentőövet. A nemzetközi pénzügyi válság hatására az exportpiacaink összeomlottak, ez tovább hátráltatta a fizetésimérleg-korrekciót.

„A folyó fizetésimérleg-korrekció azt jelenti, hogy a gazdaság termeléséhez képest a belföldi keresletnek mérséklődnie kell. Ez a folyamat automatikusan a reálárfolyam leértékelődésével jár együtt.” Egyelőre a korábbi tapasztalatoknál valamivel kisebb a reálleértékelődés, miközben a fizetésimérleg-alkalmazkodásban nem látszik elmaradás.

A gazdasággal együtt az exportszektor is jelentősen szűkült a válság kezdeti szakaszában. Ennek hatására a bankszektor, nemhogy nem volt képes mérlegkiigazodásra, de még külső tartozásai és hitel-betét aránya is emelkedett. *„A 10. ábráról leolvasható, hogy a magyar*

bankszektor mérlegalkalmazkodása akkor kezdett el markánsan érvényesülni, amikor az exportpiacok és a hazai exportértékesítések már stabilizálódtak.” Ebből arra lehet következtetni, hogy a bankszektor mérlegkiigazodása sokkal hosszabb időt fog igénybe venni, mint amit a korábbi válságokban már észlelhattünk. Ez a magyar gazdaság növekedésnek indulását nagyban megnehezíti. [MNB 2010. május]

10. ábra A bankszektor mérlegalkalmazkodása Magyarországon *Forrás: MNB*



Új növekedési modell szükségessége:

A külső egyensúly viszont jelentősen javult a válság hatására. Viszont ez a javulás, elég bizonytalan lábakon áll. A gazdaság újra növekedésnek indulhat, ha elmúlt a válság bekövetkezte utáni kiigazodási kényszer. Legalábbis a korábbi pénzügyi válságok nemzetközi tapasztalataiból erre lehet következtetni. A reálkonvergencia üteme viszont lassulhat, ha a fizetési mérleg korlát a válság előttihez képest szigorúbb lesz, és a gazdasági szereplők viselkedése is változatlan marad.

Tehát olyan növekedési modellt kialakítására kell törekednie a magyar gazdaságnak, ami az eddig megszokott trendeket megtöri. *„Amennyiben ugyanis a növekedés gyorsulása a belső források növekvő felhasználásával társulna, akkor a pénzügyi válság utáni világban a felzárkózási forgatókönyv romlása nem lenne szükségszerű.”*

Ehhez a kérdéshez viszont a legjobb esetben is óvatos optimizmussal kell hozzáállnunk. Ugyanis a magyar gazdaságra nem volt túl jellemző a magas megtakarítási hajlandóság, inkább a költségvetés túlköltekezésében jeleskedtünk. Az egyensúlyhiány viszont jelentősen csökkenhet, ha a végrehajtott költségvetési kiigazítás egyenlegjavító hatása tartós marad. A magánszektor megtakarítási hajlandósága újabb kérdést vet fel, hiszen a válság hatására mindenki elkezdett takarékoskodni. A kérdés pedig az, hogy a növekedésre és a piacok felélénkülésére, hogy fognak reagálni a magánszektor szereplői. Újra csökkenni fog a megtakarítási hajlandóságuk, vagy tovább takarékoskodnak. Ez a mutató alakulása csak a pénzügyi közvetítőrendszer hatékonyságán, a háztartások hozzáállásán, és a vállalati szektor beruházási hajlandóságán múlik. [MNB 2010. május: 14-20.o.]

Középtávú felzárkózási kilátások

„A különféle forgatókönyvek alapján a magyar gazdaság tartós növekedési üteme ceteris paribus két – két és fél százalék köré lassul a pénzügyi válság következtében. Alapesetben a trend konvergencia üteme nem lesz lassabb az ezredforduló után megfigyelhető időszaktól, aminek elsődleges oka, hogy a válság miatt lassuló reál-konvergencia hatását a kormányzat elmúlt egy évben meghozott strukturális intézkedései ellentételezik.” Tehát a várakozások szerint, a fizetési mérleg tartós javulása bekövetkezhet, ha a költségvetés strukturális egyenlege a 2010. februári inflációs jelentés szintjén marad.

Ha mégse így alakul, akkor a trendkonvergencia üteme, a válság előttihez képest tovább lassulhat. Tehát a gazdaság nem képes a külső egyensúlyhiány mellett felzárkózni, ezért a magánszektorban tartósan nettó megtakarításra kellene törekednie, ami lassabb vállalati beruházásbővülést és reálkonvergenciát okozna. Tehát elmondhatjuk, hogy a hazai növekedés üteme minden esetben jóval lassabb lehet, mint a válság előtt. [MNB 2010. május: 20-24.o.]

A külső adósság fenntarthatósága:

„A pénzügyi válság hatására a magyar gazdaság vélhetően tartós alkalmazkodásra kényszerül, így a külső finanszírozási igény mértéke érdemben csökkenhet a válságot megelőző időszakhoz képest. Ezért még abban az esetben is, ha a közelmúltban tapasztalt külső alkalmazkodás egy része átmenetinek, „túllövésnek” bizonyul, a finanszírozási igény mérséklődése a jövőben a külső adósságmutatók csökkenése irányába hathat.”

A gyors adósságmérséklődést azonban több tényező is mérsékelheti. A nemzetközi pénzügyi válság hatására megnövekedett finanszírozási költségek is ilyenek. Másrészt lassabb növekedésre lehet számítani a külső finanszírozási lehetőségek beszűkülése miatt. A lassú reálkonvergencia pedig enyhébb reálfelértékelődést valószínűsít.

Ezek alapján az adósságszint terhei a jövőben a jövőben is az adósságráta növekedését eredményezik. A finanszírozás szerkezetének átalakításával, az adósság csökkenése elmaradhat a külső tartozásszint csökkenésével. [MNB 2010. május: 25-29.o]

A külső adósság fenntarthatósága:

A pénzügyi válság hatására a magyar gazdaság vélhetően tartós alkalmazkodásra kényszerül, így a külső finanszírozási igény mértéke érdemben csökkenhet a válságot megelőző időszakhoz képest. Ezért még abban az esetben is, ha a közelmúltban tapasztalt külső alkalmazkodás egy része átmenetinek, „túllövésnek” bizonyul, a finanszírozási igény mérséklődése a jövőben a külső adósságmutatók csökkenése irányába hathat. Ennek ellenére több tényező is fékezheti a gyors adósságmérséklődést. Egyrészt a korábban tartósan alacsony finanszírozási költségek a nemzetközi pénzügyi válság hatására megnövekedtek, a kevésbé kedvező fundamentumú országok várhatóan tartósan magasabb prémiumot fizetnek a külső forrásaik után. Másrészt a külső finanszírozási lehetőségek beszűkülésével összefüggésben elkerülhetetlen alkalmazkodás lassabb növekedést vetít előre. A lassú reálkonvergencia pedig enyhébb reálfelértékelődést valószínűsít. A fenti tényezők összességében abba az irányba mutatnak, hogy a „múlt öröksége”, azaz az adósságszint terhei a jövőben összességében az adósságráta növekedése irányába hathatnak.

Amennyiben a finanszírozás szerkezete átalakul, az adósság csökkenése érdemben elmaradhat a külső tartozásszint mérséklődésétől.

A fiskális fenntarthatóság alakulása:

„A magas deficit miatt a fiskális politika az elmúlt négy évben folyamatos kiigazításra kényszerült, így a válság kitörése után sem lehetett anticiklikus politikát folytatni. Magyarországon már a válság kirobbanása előtt növekvő pályára állt az államadósság. Ennek oka a kiugróan magas 2006-os ESA-deficit, ami hiába csökkent több mint 5 százalékkal 2010-ig, az adósság tovább növekedett.”

A hiány csökkenésén belül érdemes elválasztani az átmeneti tényezőket (gazdasági ciklus, kvázifiskális tételek) hatását, amelyek önmagukban 2,5 százalékkal növelték a hiányt, a strukturális pozíció javulásától, ami önmagában mintegy 7,5 százalékkal csökkentette a deficitet.”

A 2006 és 2010 közötti időszakot két időszakra bonthatjuk az átmeneti és a tartós tényezők alapján. 2006 és 2008 között a kamategyenleg nem változott, a hiány csökkentését segítette viszont a gazdasági ciklusok kedvezőbbé válása. Az intézkedések jelentős része a strukturális elsődleges egyenleg javítására törekedett. Az intézkedések a kiadások csökkentésére alapultak. A korábbi adócsökkentést visszafordították, az egészségügyi kiadásokat is csökkentették, valamint az állam működési és beruházási költségvetését is csökkentették.

A válság következtében 2009-2010-ben a gazdasági ciklus negatív hatásúvá vált, amit még tetőzött a kamategyenleg leromlása is. Ekkor újabb intézkedések váltak indokolttá. Így került sor az adóátrendezésre, ami a foglalkoztatás szempontjából előremutatónak bizonyult. A kiadási oldalt is tovább csökkentették, a nyugdíjrendszer és a szociális rendszert érintették a változások. [MNB 2010. május: 29-30.o.]

7. Nemzetközi kitekintés a már csatlakozott országok tapasztalatairól

Az eurózónához való csatlakozás a jelenlegi tagországoknál is több éves felkészülési időszak eredményeként valósult meg. A felkészülési időszak időszükséglete természetesen nagymértékben függ a csatlakozó ország fejlettségétől, monetáris és piacgazdasági érettségétől. A fejlettségi színvonalban a jelenlegi tagországok között is jelentősek a különbségek. Magyarország csatlakozási feltételeinek és lehetőségeinek mérlegelésekor indokoltnak látszik áttekinteni a jelenlegi valutauniós országok tapasztalatait. Ennek során kézenfekvő megoldás, hogy a sok tekintetben hozzánk közel álló országok (Spanyolország, Görögország, Portugália) tapasztalataiból lehet a legtöbbet hasznosítani.

7.1 Infláció

Görögországnak, Portugáliának, Spanyolországnak az inflációs adatai jelentősen eltértek a referenciaértékektől. Tehát az inflációs kritérium tekintetében komoly akadályokkal kellett megküzdeniük. A 1990-es évek folyamán az infláció folyamatosan csökkent. A csatlakozást megelőző hetedik évben, Portugáliában 9%, Spanyolországban 6% körül volt az infláció, ami 5 illetve 2 százalékponttal tért el a referenciaszinttől.

A sikeres dezinfláció a jelentős mértékben megszigorított fiskális politikának, és a konzekvensen fenntartott, visszafogott jövedelempolitikának volt köszönhető. Ezen országok kormányai számos reformot vezettek be a cél érdekében, többek között a munkapiac területén. Az inflációs kritérium teljesítése terén Görögország hozta a legnagyobb és Spanyolország a legkisebb áldozatot. *[Horváth – Szalai: 2001: 174.]*

A csatlakozás után nőni kezdett a kohéziós országok inflációja és az átlagos infláció közötti különbség, melyet a monetáris politika eltérő hatásaival magyaráztak. *[Gáspár 2004]* Ez arra ad következtetést, hogy náluk az infláció visszaszorítása áldozatokkal jár. Ennek oka pedig az, hogy ahelyett, hogy erősítették volna a bizalmat, ami elvezetett volna az alacsonyabb inflációs szinthez, valójában olyan megszorító intézkedéseket valósítottak meg, melyek a kereslet visszafogásán keresztül vittek közelebb az inflációs célhoz, ezáltal, az euróövezeti csatlakozás után a nagyobb infláció visszatért.

7.2 Hosszú távú kamatok

A hosszú távú kamatok alakulása arról tájékoztat minket, hogy a piac mennyire ítéli meg hitelesnek a konvergencia programot. Az infláció és a deficit alakulását egyszeri intézkedésekkel mérsékelni lehet, de a kritériumok vizsgálatánál fontos tényező a fenntarthatóság.

A másik tényező az államadósság, ami szintén befolyásolja a kamatok alakulását. Nagyarányú adósságráta esetén megnő a visszafizetés kockázata, és ezt a megnövekedett kockázatot magasabb hozammal kell ellensúlyozni a befektetőknél. *[Gáspár 2004: 4-10.]*

A spanyol és a portugál példát vizsgálva láthatjuk, hogy a kamatok esetében hét évvel a csatlakozást megelőzően 400-600 bázisponton volt a spread az 1 éves Bund (német állampapír) felett. A magas felárban a magas infláció és a túlzott hiány is megjelent.

A 90-es években, ahogy a dezinflációs folyamat is beindult, úgy a hozamfelár is folyamatosan csökkent, az egyetlen megingást itt is a külső faktor, az 1995-ös ERM válság jelentette. Ekkor ugyanis a jegybankok jelentős mértékben megemelték a kamatokat, ami miatt a hosszú távú hozamok is emelkedtek, és a valutákra is kedvező hatást gyakorolt. Ez azonban az egész Uniót érintette, nem volt összefüggésben a csatlakozási folyamat hitelességével, a referencia-országokat mégis súlyosan érintette. [Horváth – Szalai: 2001: 173-183.]

A dél-európai országok esetében a német hozamokkal szembeni felár az 1995-ös madridi csúcs után kezdett el látványosan csökkenni (ekkor rögzítették a GMU kialakításának végleges ütemtervét), ekkor vált nyilvánvalóvá a kritériumok teljesítésének elsődlegessége. Ennek mibenlétét, az úgynevezett konvergencia-játékot többek között a Horváth – Szalai szerzőpár is ismerteti. [Horváth – Szalai: 2001: 180-181.] 1997-ben két évvel a közös pénz bevezetése előtt mindkét ország esetében 80 bázispontra sikerült mérsékelni a hozamfelárat.

7.3 Államháztartási hiány és államadósságok

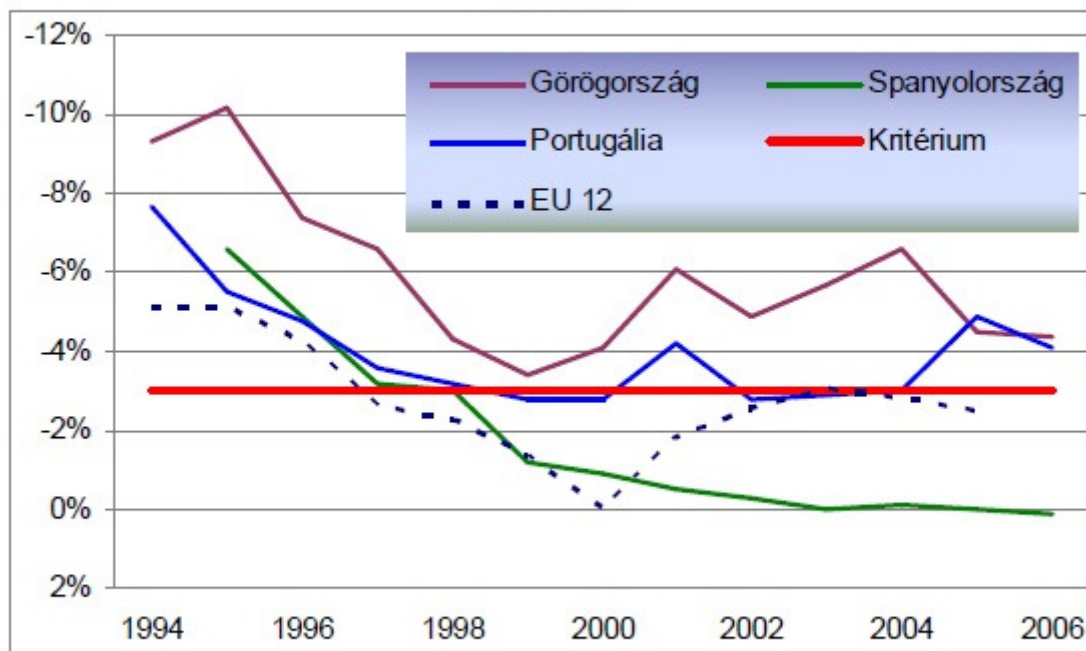
Az államháztartási hiány esetén elmondható, hogy a korábban csatlakozott országoknál is ennek a kritériumnak a teljesítése bizonyult a legnagyobb kihívásnak, viszont sikeresen megoldották, köszönhetően az inflációt visszaszorító fiskális intézkedéseknek és a monetáris fegyelemnek.

A 90-es évek elején a kohéziós országok magas 8-10%-os GDP-arányos deficittel küszködtek, majd folyamatos hiánycsökkentésbe kezdtek. A hiány mérséklése ellenére a csatlakozást megelőző negyedik évben, Spanyolország és Portugália esetében a deficit még átlagosan a GDP 5,7%-a körül alakult, komolyabb korrekcióra csak a belépést megelőző harmadik illetve második évben került sor.

A korrekció szerkezetét tekintve jelentős különbségeket találunk a kohéziós országok esetében, tapasztalatként azt lehet leszűrni, hogy a kiigazítás ott bizonyult tartósnak, ahol azt a kiadási oldalra alapozták, mint Spanyolországban. Görögország és Portugália főleg bevételnövelésen keresztül szorította lejjebb a deficitet, ami a csatlakozás utáni években ismét növekedésnek indult.

11. ábra

Költségvetési deficit alakulása a dél-európai országokban, a kritériummal összehasonlítva
1994-2006



Forrás:

Európai Bizottság (<http://epp.eurostat.ec.europa.eu>)

EU-12-ekre vonatkozó adatok: European Central Bank (<http://sdw.ecb.int>)

A spanyol kiigazítás másik pozitívuma, hogy nagyrészt az elsődleges egyenleg javításának volt köszönhető, míg a görög és portugál esetben a korrekció jelentős része a magas adósságállomány és a kamat-konvergencia együtteséből fakadó nettó kamatkidások mérsékléséből eredt. Bár a hiány tekintetében Görögország kiemelkedőt alkotott: az 1990-es évek első felében jellemző 9% feletti hiányt 9 év alatt 3,3%-os szintre tudta lecsökkenteni. [Európai Bizottság <http://epp.eurostat.ec.europa.eu>]

Meg kell jegyezni azonban, hogy Spanyolország és Portugália esetében is megbicsaklott a kiigazítási folyamat, melyben közrejátszott az is, hogy az ERM I válság miatt leértékelődött az árfolyam, növekedésnek indult a kamatfelár, ez pedig az adósság fizetéséhez kapcsolódó terhek megnövekedésével járt.

A csatlakozást követő évben azonban stagnálás és némi romlás volt megfigyelhető, Spanyolországtól eltekintve, aki továbbra is jól teljesített. [Gáspár 2004: 3-11.]

Az államadósság alakulásával kapcsolatban szintén érdemes Portugália és Spanyolország adatait vizsgálni, ugyanis az ő esetükben mért arányok durván megfelelnek a magyar adósságpálya feltételezett alakulásának. A három ország közül csak Portugáliának sikerült a 60%-os érték alá mennie a referenciaévben, mégis csatlakozhattak, mert a hangsúly a fenntarthatóságon volt. [*Kopin – Datorg Rt. 2004: 36-39.*]

A spanyolok története különösen érdekes abból a szempontból, hogy a csatlakozást megelőző években gyors ütemben távolodtak a 60%-os referenciaértéktől, és csak az elbírálást megelőző évben, 1997-ben tudtak minimális csökkentést felmutatni.

A csökkenés ellenére az államadósságuk GDP-hez viszonyított aránya csak 2000-ben érte el a 60%-os szintet. Ez alapján azt lehet mondani, hogy annak ellenére, hogy hazánk esetében nagy vihart kavart a konvergencia programban vázolt adósságpálya, a 70% feletti adósságráta önmagában nem jelenthet problémát, még akkor sem, ha csak az utolsó évben tudunk csökkenést felmutatni. [*Gáspár 2004: 4-10.*]

7.4 Árfolyam-stabilitás

Az árfolyamra vonatkozó konvergencia-kritérium teljesítésének vizsgálatát egy fontos momentum tisztázásával érdemes kezdeni. Alapvető különbség van a sáv tekintetében Portugália és Spanyolország, illetve Görögország között. Az első kettő esetén a referencia-időszak még a közös pénz bevezetése előtt vette kezdetét, míg Görögországnak a széles ± 15 százalékos ingadozási sávban kellett bizonyítani. Mint azt már korábban említettem, a szűkebb sávban való teljesítés nagyobb erőfeszítéseket igényel, így Portugália és Spanyolország helyzete ebből a szempontból nehezebb volt. Ennek ellenére sikeresen vették az akadályokat. [*Gáspár 2004: 4-10.*]

Portugáliában erőteljes felértékelődés volt érzékelhető az első évben, és ugyan egyszer kilépett az árfolyam az erős sávszélen, az elkövetkező időszakban folyamatos gyengülés után visszatért a sávközephez.

Spanyolország is kilépett párszor a sáv erős oldalán, de itt is stabilizálódott az árfolyam a referencia-időszak végére. Mindkét országról elmondható, hogy már 4-5 évvel a

csatlakozásukat megelőzően escudo és a peseta nominál árfolyama azon a szinten volt, amin később az euróhoz is rögzítésre került, és az árfolyam volatilitása is jelentősen csökkent.

Görögország már egy szélesebb sávba léphetett be, és még a belépés előtt, egy jelentős, több mint 10%-os leértékelést hajtott végre. Ezen kívül a két év alatt kétszer a központi paritáson is módosított (az erős irányba), miközben az időszak elején fel-, majd később folyamatos leértékelődés következett be. Ez a leértékelődés jótékonyan hatott a gazdaságra. [Gáspár 2004: 4-10.]

A vizsgált országok tapasztalati is azt mutatják, hogy a csatlakozni kívánó országok igyekeznek elkerülni, hogy valutájuk túlértékelt legyen a belépést megelőzően. Ez ugyanis kedvezőtlenül hat a gazdasági felzárkózásra, ezért ehelyett a fiskális pozíció javítása révén igyekeztek a kritériumokat teljesíteni.

Összefoglalóan tehát el lehet mondani, hogy a kohéziós országoknak nem volt könnyű az euróövezethez való csatlakozás, ahogy Magyarországnak sem lesz az. Bizakodásra adhat viszont okot, hogy bár vannak különbségek, gazdaságaik állapota nem volt jelentősen jobb a bevezetés előtti években, mint amilyen most hazánké.

A hangsúlyt tehát arra kell fektetni Spanyolországhoz hasonlóan, hogy fenntartható módon, kicsi lépésekkel és nem trükközéssel kell lépésről lépésre közeledni az euró felé. Ezzel elkerülhető az a hiba, amit 2001-ben Portugália, majd 2004-ben Görögország is elkövetett, vagyis a túlzott deficit eljárás, melyet kreatív könyvelési módszerekkel, és a valós teljesítmények elferdítésével vívtak ki maguk ellen.

8. Összegzés

Ma már nyilvánvaló, hogy Magyarország gazdasága jól fog járni az új valuta bevezetésével. Egyrészt a forint sokszor nagyon gyengén szerepelt, másrészt sokat kell bajlódni a forint átváltásával és az árfolyamkockázattal. A külkereskedelemben nagyon kedvező változás lenne az euró bevezetése, mivel az export-import mintegy kétharmadát az Európai Unió piacával való kereskedelem adja. A magyar vállalatok versenyképessége is sokkal jobb pozícióba kerülne. A jó minőségű magyar termékek, az eddiginél jóval könnyebben juthatnak ki a nyugati piacra.

A globális válság rámutatott arra, hogy a tőke szabad áramlását a korábban gondoltnál nagyobb súllyal kell figyelembe venni a csatlakozási stratégia kialakításakor. Az EU-n belüli szabad tőkeáramlásokon alapuló pénzügyi integráció ugyanis az euro minél korábbi bevezetését indokolja, különösen a magas devizaadósságú országokban. Mint azt az utóbbi időszakban megtapasztaltuk, az euroövezeten kívüli EU tagországok turbulens periódusokban nagyon volatilis tőkeáramlásokkal – és ebből fakadóan számos pénzügyi stabilitási kihívással – szembesültek. Összességében tehát jelenleg úgy látjuk, hogy az euro bevezetése legalább annyira kívánatos a magyar gazdaság szempontjából, mint volt a válságot megelőzően.

A legfrissebb európai tapasztalatok alapján azonban az is világos, hogy az euro bevezetése önmagában nem csodaszer. Az euro bevezetéséből fakadó előnyöket csak akkor lehet kiaknázni, ha azt a fegyelmezett gazdaságpolitika is maradéktalanul támogatja. A közös pénz bevezetését követően kevesebb alkalmazkodási csatorna áll rendelkezésre, így ha egy tagország tartósabban divergál a stabil fundamentumokkal rendelkező magtól, akkor a szükségszerű alkalmazkodás elhúzódó és fájdalmas lehet a monetáris unióban. *[MNB 2010. május: 108-110.o.]*

Magyarország jelenlegi gazdasági helyzetéből adódóan, sajnos nem lehetünk optimisták a bevezetés időpontját illetően. Az eredetileg tervezett 2008-as euró bevezetés elmaradt, a 2010-es céldőpontot is el kellett tolnunk a válság miatt, elemzők szerint legkorábban 2014-re tudunk belépni az EMU-ba.

A konvergencia kritériumokat Magyarországnak nemcsak a Gazdasági és Monetáris Unióba való belépés miatt kell teljesítenie, hanem a hosszú távon kiegyensúlyozott, fenntartható gazdasági növekedés miatt is.

A magyar eurocsatlakozási stratégia fókuszában a fenntarthatóság, a gazdaság stabilitásának biztosítása kell álljon. E szempontból több kedvező jel is látható. A válságkezelő lépések eredményeként megindult reálgazdasági alkalmazkodás jelentősen javította a külső egyensúly középtávú kilátásait. A mély gazdasági visszaesés elérhető közelségbe hozta az MNB inflációs célját, és így megkönnyítheti az árstabilitás elérését és fenntartását. A költségvetési politika is az egyensúly irányába mozdult el, az adósság a kezdeti megugrást követően csökkenő, fenntartható pályára kerülhet.

A jelenlegi helyzetben nagy a bizonytalanság a hosszabb távú konjunktúra kilátásokat illetően: nem látjuk pontosan, hogy a válságot követően hol lesz a potenciális kibocsátás szintje, és mekkora lehet a következő években a növekedési dinamikája. Ebből következően a fenntarthatósági kockázatok megítélése is bizonytalan, hiszen nem látjuk, hogyan alakul majd a gazdaság teherbíró képessége. A gazdaság élénkülésével párhuzamosan a trendnövekedés is jobban megragadható és könnyebb lesz az optimális fiskális pálya meghatározása is. A fiskális pálya meghatározásakor figyelni kell arra is, hogy Magyarország ne csak kikerüljön a túlzott deficit eljárás alól, hanem kellő fiskális mozgástere maradjon: egy negatív sokk esetén az euro bevezetését követően, önálló monetáris politika hiányában is tudjon reagálni a gazdaságpolitika. Úgy, ahogy az a fegyelmezett fiskális pozíciójú euroövezeti országokban a válság során is megfigyelhető volt. Az európai partnereket is könnyebben lehet egyensúlyhoz közeli helyzetben meggyőzni a magyar gazdaságpolitika stabilitás melletti elkötelezettségéről, az adósságállományok fenntarthatóságáról. *[MNB 2010. május: 108-110.o.]*

Az euró bevezetése a legnagyobb feladatot a pénzügyi szektorban jelenti majd, bár a nem pénzügyi cégeknek is komoly kihívás lesz a pénzcseré. A nagy cégeknek fel kell készülniük többek között a számlázási rendszerek átállítására, míg a kisebb gazdasági társaságoknak figyelni kell arra, hogy az átállítás kínálta lehetőségek ellenére, ne hajtsanak végre burkolt áremelést.

Magyarország számára, (mint azt már a dolgozatomban is leírtam), véleményem szerint a választható euró bevezetési módok közül, az együtemű bevezetés lenne a legracionálisabb választás, hiszen a már létező pénznem mögött jól működő pénzügyi mechanizmusok, intézmények, logisztikai infrastruktúrák és szabályrendszerek állnak, tehát nem lenne indokolt a hosszabb átmeneti időszak használata. A gyors átállítás legnagyobb gyakorlati előnye, hogy az informatikai rendszereket csak egyszer kellene átállítani, illetve, hogy minél előbb tudjuk majd élvezni a közös valuta előnyeit.

Hivatkozási jegyzék:

Bebesy Dániel (2004): Az ERM II: Horgony vagy Célpont? ICEG EC Munkafüzet 5. URL:
http://www.icegec.hu/hun/_docs/publikaciok/egyeb/munkafuzet_5.pdf

Csajbók A. - Csermely Á. (2002): Az euró hazai bevezetésének várható haszna, költségei és időzítése.

Darvas Zsolt – Szapáry György (2008): Euro area enlargement and euro adoption strategies, Economic Papers No. 304. Brussels: Directorate General for Economic and Financial Affairs

ECOSTAT Gazdaságelemző és Informatikai Intézet [2004]: Az euró hazai bevezetésének feltételei, várható gazdasági hatása és időzítése.

URL:[http://www.pm.gov.hu/web/home.nsf/\(PortalArticles\)/9E1AC743AB755DC5C1256E7E002C5DB8/\\$File/AZ+EURO_HAZAI_BEVEZETESE_ECOSTAT.pdf?OpenElement](http://www.pm.gov.hu/web/home.nsf/(PortalArticles)/9E1AC743AB755DC5C1256E7E002C5DB8/$File/AZ+EURO_HAZAI_BEVEZETESE_ECOSTAT.pdf?OpenElement)

Erhart Tibor – Gáspár Ferenc (2003): Úton a Gazdasági és Monetáris Unió felé A Miniszterelnöki Hivatal Kormányzati Stratégiai Elemző Központ és a Külügyminisztérium közös kiadványa. Budapest, 2003

Európai Központi Bank: Konvergenciajelentés 2010. május (www.mnb.hu)

Euvonal.hu: http://www.euvonal.hu/index.php?op=kerdesvalasz_reszletes&kerdes_valasz_id=31

GKI Gazdaságkutató Rt. (2004): Az euróhoz vezető optimális út megtervezése. URL:
[http://www1.pm.gov.hu/web/home.nsf/\(PortalArticles\)/E48F8825A9EE39DAC1256E7E002BC4D8/\\$File/az_eurohoz_vezeto_optimalis_ut_megtervezese.pdf?OpenElement](http://www1.pm.gov.hu/web/home.nsf/(PortalArticles)/E48F8825A9EE39DAC1256E7E002BC4D8/$File/az_eurohoz_vezeto_optimalis_ut_megtervezese.pdf?OpenElement)

Gki.hu: Dr Szapáry György: Az euróhoz vezető út

URL: http://www.gki.hu/docs/befesver_szapary_ermii.pdf

Győrffy Dóra (2005): Euró, hiány és növekedés az Európai Unió új tagállamaiban. Európai Tükör, 2005/2, 97-112. oldal

Horváth Ágnes – Szalai Zoltán (2001): A kevésbé fejlett EU-tagországok konvergenciájának tapasztalatai. Közgazdasági Szemle XLVIII évf., 2001

Horváth Zoltán (2005): Kézikönyv az Európai Unióról HVG-ORAC Lap és Könyvkiadó Kft. 6. átdolgozott kiadás

Hvg.hu: Kell-e nekünk a gyors euró, avagy mikor lépünk be az ERM-II.-be? (2009. május 20.)

Kiss Gergely – Krekó Judit (2004): Optimális infláció Magyarországon, MNB Háttér tanulmányok

Kopin – Datorg Rt. Konjunktúra, Piackutató és Számítástechnikai Rt. (2004): Az euró magyarországi bevezetéséhez vezető, társadalmi és gazdasági szempontból optimális út jellemzőiről, annak ütemezéseiről, különös tekintettel a növekedés, az egyensúly, a bevezetéshez szükséges konvergencia követelmények és az állami szerepvállalás mértékének lehetséges alakulásáról.

Kormányzónívó.hu: Hogyan érinti Magyarországot a gazdasági válság?
URL: http://www.kormanyzovivo.hu/page/valsagkalauz_gazdasagivalsag_Magyarország

MNB Tanulmányok (2005): Jelentés a konvergencia-folyamatokról. 2005. november Magyar Nemzeti Bank, Budapest
URL: http://www.mnb.hu/engine.aspx?page=mnbhu_konvergenciajelentes

MNB Tanulmányok (2008): Elemzés a konvergencia folyamatokról. Budapest, MNB 2008.

MNB Tanulmányok: (2010): Elemzés a konvergenciafolyamatokról a pénzügyi válság szemszögéből 2010. május

Neményi Judit (2003): Az euró bevezetésének feltételei Magyarországon. Közgazdasági Szemle, I. évf. 2003. június 479-504. oldal

Szabályozási, elemzési és nemzetközi igazgatóság - Elemzési és kutatási főosztály: Az euró magyarországi bevezetése és hosszú lejáratú forintkonstrukciók kamatozása 2005. szeptember

URL:http://www.pszaf.hu/data/cms355104/Az_eur_magyarorsz_gi_bevezet_se_s_a_hossz_lej_rat_forintkonstrukci_k_kamatkock_zata.pdf

Szapáry György (2004): Monetáris politika az EU csatlakozás tükrében (Napi Gazdaság Konferencia, 2004. március 9.)

Ábrajegyzék:

- 1. ábra:** Rögzített euró átváltási árfolyamok.....9. oldal
- 2. ábra:** A rövid távú tényezők összesítése.....16. oldal
- 3. ábra:** A hosszú távú tényezők összesítése.....16. oldal
- 4. ábra:** A forint és a kritériumok.....22. oldal
- 5. ábra:** Az euró bevezetésének módjai.....23. oldal
- 6. ábra:** Az infláció alakulása Magyarországon 2000-2009.....28. oldal
- 7. ábra:** Euró/ Forint árfolyamának alakulása 2000-2009.....31. oldal
- 8. ábra:** A központi költségvetés adóssága milliárd forintban 1990-2000.....35. oldal
- 9. ábra:** Az államháztartás „maastrichti” és nettó adóssága 2004-2010.....36. oldal
- 10. ábra:** bankszektor mérlegalkalmazkodása Magyarországon.....43. oldal
- 11. ábra:** Költségvetési deficittek alakulása a dél-európai országokban49. oldal