

DR. NAGY GYULA

A KIBŐVÜLT EURÓPAI UNIÓ: GAZDASÁGI KÖZELEDÉS VAGY SZÉTFEJLŐDÉS?*

2004. május elsejétől 25 tagállamra bővült az Európai Unió, és gyökeresen új kihívásokkal kénytelen szembenézni. A regionális fejlettségi különbségek minden egyes tagfelvételt követően felmerültek, ezért az integrálódás elmélyítése érdekében a felzárkóztatás és a közös stratégia egyidejű feladatként fogalmazódott meg. Eddig azonban még soha ennyi új tag egyidejű felvételére nem került sor az Unió történetében, és még soha ekkora fejlettségbeli különbségekkel nem volt kénytelen megbirkózni, mint amit az éppen csak a piacgazdaság útjára lépett közép- és kelet-európai országok jelentenek. Egy megosztott, a világméretű erőviszony-átrendeződésben mindinkább lemaradó, a globalizációs kihívásokat megválaszolni egyre nehezebben képes Európai Unió az európai egység (politikai, gazdasági, piaci értelemben egyaránt) helyreállításával kívánta felvenni a versenyt. Az új tagok azonban még súlyosabb problémákkal kénytelenek szembenézni: belső fejlődésük, az uniós felzárkózás és a globalizáció követelményeit egy időben kell teljesíteniük. A tagállamok egymáshoz való közeledése, a gazdasági konvergencia sikere nélkül azonban az integrációs szervezet globális versenypozíciója sem fog javulni, sőt, magának az Európai Uniónak a jövője kerül veszélybe, ha ezt a kettős kihívást nem lesz képes hatékonyan menedzselni.

BEVEZETÉS, ELŐZMÉNYEK

A Maastrichti Szerződés új lendületet és távlatot adott az Európai Uniónak a Gazdasági és Monetáris Unió (GMU) programjának meghatározásával, amelyet há-

rom lépcsőben terveztek végrehajtani. Az első szakaszban (1990 és 1993 között) a folyó fizetések és tőkemozgások liberalizálásának végrehajtását irányozták elő, a másodikban, 1994-től a közös monetáris politika feltételeinek megteremtése került a középpontba, amelyhez szigorú konvergenciakövetelményeket rendeltek. A harmadik szakasznak 1999-től kellett volna

* Lektorálta: Losoncz Miklós, GKI Gazdaságkutató Rt., kutatásvezető.

megkezdődnie, de a konvergenciakritériumok teljesítésével kapcsolatos problémák miatt az Európai Tanács madridi csúcserőkezte (1995. december) kénytelen volt módosítani az ütemezést.

Az új menetrend szerint az első szakasz (1998. január 1.–1999. január 1.) során döntöttek a GMU résztvevőiről, az Európai Központi Bank (EKB) és a Központi Bankok Európai Rendszerének (KBER) létrehozásáról, valamint megállapították az egyes tagállamok valutáinak a többi valutához viszonyított bilaterális átváltási arányát. A második szakaszban (2002. január elsejéig) véglegesen rögzítették a GMU-ban részt vevő valuták euróval szembeni átváltási arányát, ettől kezdve a közös valuta számlapénzként funkcionált, a monetáris politika irányítását pedig átvette az EKB. A harmadik szakaszban, 2002. július elsejéig tervezték véghezvinni a nemzeti valuták euróval történő felváltását. Ez a pénzcseré azonban a tervezettnél hamarabb, már 2002. február 28-án befejeződött.¹

A gazdasági és monetáris unió elérését, a gazdasági fejlődés harmonizációját szolgáló, ún. konvergenciakritériumok az árstabilitás biztosítása végett szigorú inflációs korlátokat írtak elő az árszínvonal alakulására. A fenntartható költségvetési pozíció érdekében megszabták az államháztartás hiányának, valamint az államadósságnak a mértékét. Az árfolyam-stabilitás követelményének oly módon kívántak megfelelni, hogy a tagállamok valutaárfolyamainak piaci ingadozásait kor-

látok közé szorították. A piaci integrációban elért konvergencia tartóssága – a befektetői várakozásokat jelző – hosszú távú kamatlábak kiegyenlítődére vonatkozó követelményben tükröződik.

Az Európai Tanács amszterdami csúcserőkezetén, 1997 júniusában elfogadták a Stabilitási és Növekedési Paktumot, amely a kritériumok közül a nemzeti hatáskörben maradt fiskális politikában a költségvetési fegyelem erősítését és kiényszerítését volt hivatott biztosítani. A korábbi árfolyam-rendszereket 1999-től felváltó ERM-II pedig azt az intézményi keretet jelentette, amely a Gazdasági és Monetáris Unióból távol maradt tagállamok, illetve az EU-hoz csatlakozni kívánó országok felkészítését szolgálta az árfolyam-politikai együttműködés feltételeinek megteremtésével.

Az Európai Unióba 2004-ben felvett tíz új tagország – köztük Magyarország – nem nyert automatikus bebocsátást a GMU-ba, ehhez a belépést megelőző két év során teljesíteni kell a szigorú konvergenciakritériumokat, illetve meg kell felelni az ERM-II árfolyam-mechanizmus feltételeinek. Ez azt jelenti a gyakorlatban, hogy az új tagoknál a legkorábbi euróbevezetés 2007-től válik lehetővé.

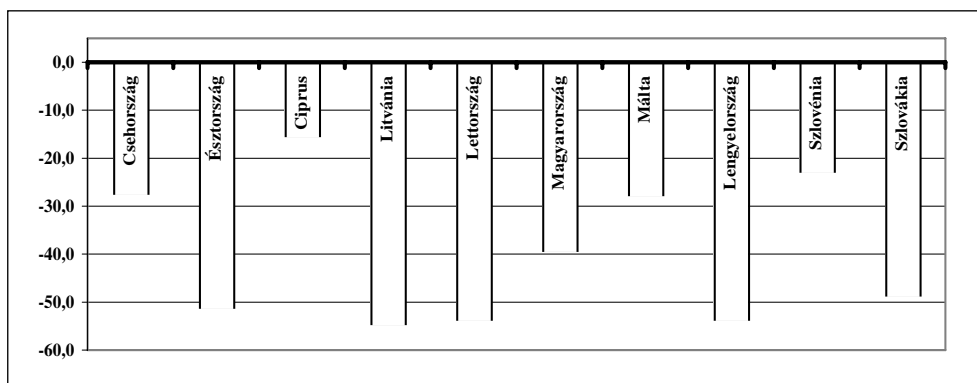
A KONVERGENCIAKRITÉRIUMOK ALKALMAZÁSÁNAK ELVEI

A gazdasági és monetáris integrálódás elősegítésére elfogadott kritériumok alkalmazása során az EU nem tesz különbséget a régi és az új tagállamok között. Egyenlő mércével méri a gazdasági fej-

¹ Losoncz Miklós: Az Európai Unió Rómától Budapestig. Tri-Mester, Tatabánya, 2005. 71–75. o. alapján.

1. ábra

**Az egy főre jutó GDP százalékos eltérése az EU átlagától
az új tagállamokban 2003-ban**



Megjegyzés: folyó áron, OECD vásárlóerő-paritáson, Eurostat, OECD és ECB számításai.

Forrás: ECB Statistics Pocket Book, May 2005.

lettség szempontjából nagyon is eltérő teljesítményű országokat (1. ábra).

A tagállamoknak a különféle kritériumterületeken felmutatott eredményei azonos súllyal esnek latba a megítélés során. Az előírások egységes alkalmazása egyúttal azt is jelenti, hogy nem kezelhetők szelektív módon. Úgy kell tekinteni őket, mint koherens, egymással logikusan összefüggő követelményrendszert, amelyet az EMU-tagság érdekében az egyes országoknak minden elemében teljesíteniük kell.

A maastrichti kritériumoknak való megfelelés követelménye ráadásul nem egy időpontra szól, hanem tartós, hosszú távú elvárás, amelynek teljesülését az EKB folyamatosan figyeli és kétévenként közreadott konvergenciajelentésében értékeli.²

A MAASTRICHTI GAZDASÁGI KONVERGENCIÁKRITÉRIUMOK

A követelményrendszer egyik talpköve az *árstabilitás fenntartása*, ami azt jelenti, hogy egy adott tagállamban az árszínvonal-emelkedés az infláció szempontjából három legjobban teljesítő tagország átlagát legfeljebb 1,5 százalékponttal haladhatja meg.³ Az inflációt a tagállamok harmonizált fogyasztói árindexeinek (HICP) segítségével mérik.

A gazdasági konvergencia elmélyítése szempontjából nagyon lényeges az államok költsékezésének szigorú korlátok közé szorítása, a *költségvetési fegyelem*

2 Eddig az EKB az 1998., 2000., 2002. és 2004. évben tett közzé jelentést a gazdasági konvergencia alakulásáról.

3 Consolidated Version Of The Treaty Establishing The European Community (in: Official Journal C325, 24 December 2002) 121. cikk (1) bekezdés első francia bekezdése (a továbbiakban: Szerződés).

fenntartása.⁴ A konvergenciakritériumnak ezen a területen akkor felel meg egy tagország, ha nem áll az ún. túlzott hiány esetén követendő eljárás hatálya alatt.⁵ Praktikusán ez azt jelenti, hogy az éves költségvetési hiánynak a GDP-hez viszonyított aránya nem haladhatja meg a 3 százalékot, az államadósság pedig nem lépheti túl a GDP 60 százalékát.

A hosszú távú kamatlábak harmonizálása érdekében a kötelező referenciaérték meghatározásánál az árstabilitás terén legjobb eredményt felmutató három tagország nominális hosszú távú kamatlábainak átlagát vették alapul.⁶ Ezt az egyes országok kamatlábai, amelyeket a hosszú lejáratú államkötvények vagy hasonló lejáratú értékpapírok kamatlábaival mérnek, legfeljebb két százalékponttal haladhatják meg.

Az Európai Unióba belépett és a GMU harmadik szakaszában részt venni kívánó tagállamok – országonként eltérő mértékű derogáció mellett – az euró bevezetésére tettek vállalást.⁷ A közös valuta bevezetését, az eurózónához való csatlakozást az EMR-II a nemzeti valutáik árfolyamát érintő követelmények teljesítéséhez köti.⁸

Az EMR-II az árfolyamok olyan multilaterális rendszerét jelenti, amely az egyes

valutáknak az euróval szembeni jegybanki középárfolyama körül ± 15 százalékos ingadozást tesz lehetővé. A középárfolyamot és az ingadozási sávokat érintő döntéseket a tagállamok és az EKB kölcsönös megállapodás keretében hozzák meg. A részvétel feltétele az, hogy egy tagállam a belépést megelőző két évben megfeleljen az EMR-II előírásainak.⁹

A GAZDASÁGI KONVERGENCIA ÁLLAPOTA A KRITÉRIUMOK TELJESÜLÉSÉNEK TÜKRÉBEN

Az árstabilitás

Az árstabilitásra vonatkozó referenciaérték az EKB konvergenciajelentése szerint a 2004 augusztusát megelőző 12 hónapban *2,4 százalék*¹⁰ volt. Ezt úgy számították ki, hogy a három legalacsonyabb inflációjú EU-tagország (Finnország, Dánia, Svédország) átlagának értékéhez 1,5 százalékpontot hozzáadtak.

Az eurózóna országainak inflációs teljesítményeit vizsgálva elmondható, hogy az EU hosszú ideje kiemelten kezelte az infláció elleni küzdelmet. Ennek köszönhetően a térségben az árstabilitás nemzetközi összehasonlításban is jónak volt

4 Szerződés: ugyanezen pontjának második francia bekezdése.

5 Szerződés 104. cikke, valamint részletesebben a Stabilitási és Növekedési Paktumhoz tartozó 1467/97/EK tanácsi rendelet előírásai.

6 Szerződés 121. cikk (1) bekezdés negyedik francia bekezdése.

7 Dánia és az Egyesült Királyság a Szerződéshez csatolt jegyzőkönyvben rögzítette a GMU harmadik szakaszából (az euró bevezetéséből) történő távolmaradását.

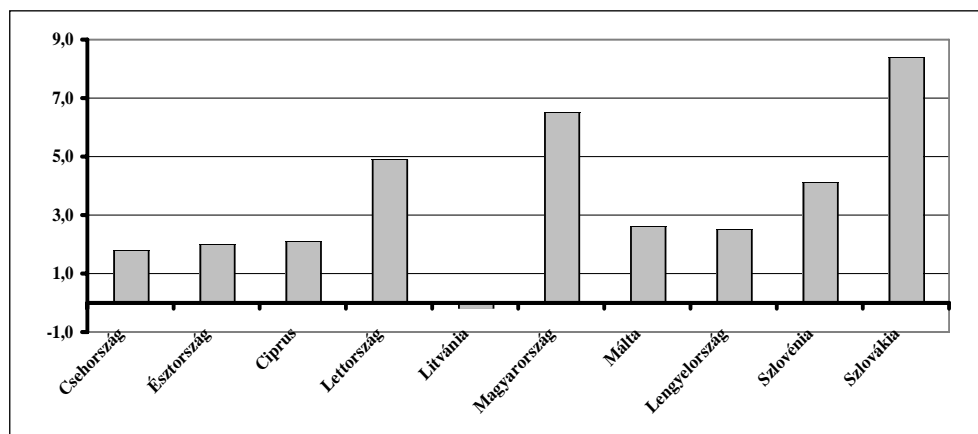
8 Szerződés 121. cikk (1) bekezdés harmadik francia bekezdése.

9 A Szerződés 121. cikkében említett konvergenciakritériumokról szóló jegyzőkönyv 3. cikkelye szerint az a feltétel, hogy: „egy tagállam a vizsgálatot megelőző legalább két évben keresztül komoly feszültségek nélkül az Európai Monetáris Rendszer árfolyammechanizmusa által előírt normál ingadozási sávokon belül maradt ... saját kezdeményezésére nem értékelte le valutájának bilaterális középárfolyamát valamely más tagország valutájával szemben.”

10 Európai Központi Bank – 2004. évi konvergenciajelentés, 14. oldal.

2. ábra

**Az infláció alakulása az új tagállamokban 2004-ben
(átlagos éves változás, %)**



Megjegyzés: a referenciaérték 2,4%, 2003 szeptembere és 2004 augusztusa közötti időszakra vonatkozik.

Forrás: Európai Központi Bank – 2004. évi konvergenciajelentés.

mondható. Az eurózónába tartozó országok harmonizált fogyasztóiár-indexe az 1996–2000 közötti időszakban átlagosan 1,6 százalékkal növekedett. Ez az ezredfordulót követően napjainkra 2,1–2,3%-ra kúszott fel,¹¹ ami elmarad Japán deflációs adataitól (a szigetországban a fogyasztóiár-index 2001–2003 között rendre 0,7–0,9–0,3 százalékponttal csökkent), de még így is valamivel jobb, mint az USA hasonló mutatója.¹²

Az újonnan csatlakozott tagállamok közül Lengyelország és Málta megközelítette ugyan az árstabilitásra előírt referenciaértéket, de valamelyest mégis túllépte. Szlovénia, Lettország, Magyarország és Szlovákia viszont nem tudta teljesíteni az inflációs elvárást. Szlovéniában évről évre

csökkent az árszínvonal, és már csak 0,2 százalékponttal maradt el a referenciaértéktől, hazánk és a másik két tagállam esetében viszont hullámozó tendencia érvényesült, az infláció a mérséklődést követően ismét meglódult. Csehország, valamint Litvánia és Észtország egyaránt teljesítette az uniós előírást, de az infláció volatilitása mindegyik országban viszonylag magas volt. Litvánia dezinflációs adatait az EKB jelentése specifikus tényezőkre vezeti vissza, és fenntarthatóságát a fiskális konszolidációtól teszi függővé.

Kétségtől, az újonnan csatlakozott országokban is jelentősen mérséklődött az infláció. Ugyanakkor az eurózóna átlagát lényegesen meghaladó – Magyarország és Lengyelország esetében 1996–2000 között átlagosan 15,1 és 11,0%-os – árszínvonal-emelkedést nem egyszerű lehozni az uniós átlag körüli értékre.

¹¹ ECB Statistics Pocket Book, April 2005.

¹² EKB Havi jelentés, 2005. március.

A fenntartható költségvetési pozíció

A maastrichti konvergenciakritérium az (ESA95 szerinti¹³) államháztartási hiányt a GDP 3%-ában, az államháztartás bruttó adósságát pedig a GDP 60%-ában jelölte meg.

Az euróövezet tagállamainak átlagos államháztartási deficitje 1997-től mindvégig alatta maradt ennek a küszöbértéknek. A legjobban 2003-ban közelítette meg, ekkor 2,7%-ot tett ki. Ugyanakkor négy ország a hiány mértéke miatt *túlzott deficit helyzetbe került*. Különösen Görögország esetében súlyos ez az állapot, mert lényegében 1997 óta minden évben legalább 1 százalékponttal a megengedett érték fölé került. A hiány mértéke 2003-ban a GDP 5,2%-ára kúszott fel, és a 2004-es költségvetési évre elérte a 6,1%-ot. Hollandiával szemben 2004 júniusában vezeték be az ún. túlzott hiány eljárást a referenciaérték túllépése miatt, de a Bizottság a javuló teljesítmények alapján idén javasolta ennek megszüntetését.¹⁴ A két legnagyobb tagállam, Németország (3,8%) és Franciaország (4,2%) is három egymást követő évben túllépte a megengedett küszöbértéket, és 2004-ben is csak 3,7%-ra sikerült levinniük a GDP-arányos államháztartási deficit mértékét. Finnország ugyanakkor 2000 óta minden évben jelentős – igaz, csökkenő arányú – többlettel zárt, ami 2000-ben meghaladta a 7%-ot, de még tavaly is 2,1%-os volt. Belgium az

elmúlt öt évben szintén szufficites volt, bár ez inkább egyensúly közeli államháztartási egyenleget jelentett. Írország – 2002 kivételével – ugyancsak ebbe a körbe tartozik az államháztartási egyensúly terén mutatott teljesítményével.¹⁵

Az új EU-tagállamok államháztartási pozícióit vizsgálva a kép nem sokkal kedvezőbb, jelenleg hat országban áll fenn túlzott hiány. 2001 óta a balti államok mindegyike, valamint Szlovénia egyértelműen a referenciahatáron belül teljesített, Észtország minden évben többlettel zárt, de Litvánia (0,5%), Lettország (2,5%) és Szlovénia (1,9%) tavalyi deficitértékei is megfeleltek a kötelező kritériumnak.

Csehország államháztartási hiánya viszont 2001-ben és 2002-ben kétszeresen, 2003-ban pedig majdnem négyszeresen (11,7%) múlta felül a megengedett mértéket. Ezt tavaly nagyon radikálisan lecsökkentették a referenciaértékre. Lengyelország az utóbbi két évben növekvő, Magyarország és Szlovákia ugyan csökkenő, de a 3%-os GDP-arányos deficitet jelentősen meghaladó adatokkal rendelkezik. 2004-ben a lengyel államháztartási hiány közel 5, a magyar 4,5%, a szlovák pedig 3,3% volt. Tavaly Málta túlköltekezése volt a legnagyobb arányú (5,2%), jöllehet egy év alatt a felére szorította vissza a deficit arányát, de Ciprus hullámzó teljesítményei és 4,2%-os legutóbbi adata is arra utalnak, hogy a költségvetési konszolidáció még elégtelen mértékű. Ahhoz, hogy a Stabilitási és Növekedési Paktumban előírt egyensúly közeli vagy szufficites költségvetési egyenleg tartósan teljesíthető

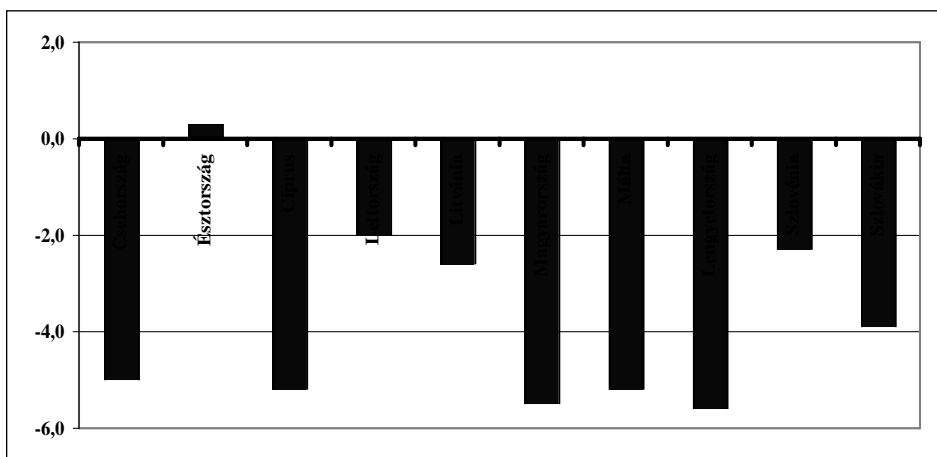
13 Az ESA95 a tagállamok gazdasági teljesítményeit egy-egy statisztikai módszertan alapján, eredményszemléletben leíró nemzeti számlák európai rendszere.

14 www.europa.eu.int/rapid/pressReleasesAction.do?reference=IP/05/568format=HT

15 ECB Statistics Pocket Book, April 2005.

3. ábra

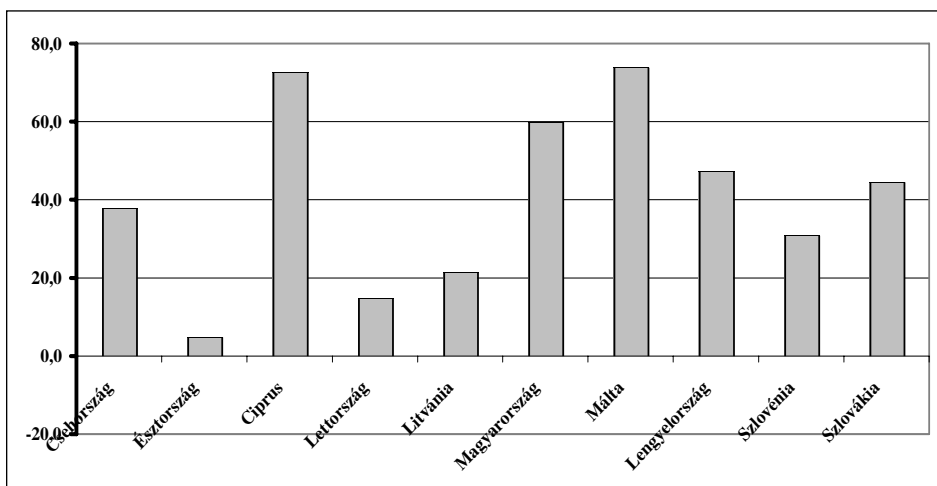
Az új tagállamok államháztartási egyenlege 2004-ben



Megjegyzés: a referenciaérték -3%, 2003-ra vonatkozik; többlet (+), hiány (-).
 Forrás: Európai Központi Bank – 2004. évi konvergenciajelentés.

4. ábra

Az államháztartás bruttó adóssága az új tagállamokban



Megjegyzés: a referenciaérték 60%, 2003-ra vonatkozik.
 Forrás: Európai Központi Bank – 2004. évi konvergenciajelentés.

legyen, további szigorú fiskális intézkedésekre, a konszolidációs programok következetes végrehajtására van szükség.

A 3%-os GDP-arányos deficit-előírás mellett a fenntartható államháztartási pozíció kettős követelményének másik eleme az, hogy az államadósság mértéke legfeljebb a GDP 60%-a lehet. Ezen a téren az eurózóna országai közül Görögország, Olaszország és Belgium kirívóan rosszul teljesített, 2000–2004 között a 60%-os referenciaértékkel szemben 100 százalékot meghaladó értékeik voltak, amelyek alig mutattak csökkenést.¹⁶ Ehhez képest Németország, Ausztria és Franciaország közel azonos, 64–65%-os és Portugália némileg alacsonyabb adatai lényegesen jobbnak minősíthetők. A minden szempontból kivételnek tekinthető Luxemburg (5,3%) mellett Írország (32,1%) és Finnország (45,6%) rendelkezik a GDP-hez viszonyított legalacsonyabb államadóssággal. A hollandok, spanyolok is bőven, mintegy 5–10 százalékponttal a határérték alatt vannak.

Az Európai Unió újonnan csatlakozott tagállamai az eladósodottság szempontjából lényegesen jobban állnak. Málta (75%) és Ciprus (71,9%) kivételével 2001 és 2004 között mindegyik ország képes volt a 60%-os referenciaértéken belül maradni.¹⁷ A balti államok, különösen Észtország (5,4%) és Szlovénia teljesítettek a legjobban, a referenciaérték harmadát, felét sem érték el. Lengyelország és Szlovákia tavaly egyaránt 43,6%-ot tudott felmutatni, és Magyarország (57,6%) is tel-

jesítette az adósságra vonatkozó konvergenciakritériumot. Ezt a viszonylag kedvező statikus állapotot azonban beárnyékolja, hogy több tagországban a GDP-arányos adósság növekszik, és strukturális jellegű költségvetési deficittel párosul.

A hosszú távú kamatlábak harmonizálása

A konvergenciakövetelmény 6,4%-os értékének megállapításakor a finn, a dán és a svéd gazdaságnak a 2004 augusztusát megelőző egy évbeli hosszú távú kamatlábait vették alapul. A kiszámítása úgy történt, hogy a három ország 10 éves államkötvényeinek hozamait átlagolták, majd két százalékponttal megnövelték.

Az euróövezet tagországai ennek a maastrichti konvergenciakritériumnak kivétel nélkül eleget tettek. A legalacsonyabb és a legmagasabb hosszú távú kamatlábbal rendelkező ország között a *kamatdifferencia nem érte el a 30 bázispontot*, így bőven alatta maradtak a 6,4%-os referenciaértéknek. A tízéves államkötvények kamatlába az euróövezetben folyamatosan mérséklődött, 2005 februárjában az átlagértéke már 3,62%-os szinten állt. Ez több mint 50 bázisponttal alacsonyabb, mint az USA-é, igaz, Japán 1,4%-os mutatóját meg sem közelítette.¹⁸

A hosszú távú kamatlábak kritériumának a vizsgált időszakban csak Lengyelország (6,9%), valamint Magyarország (8,1%) nem tudott megfelelni, a többi újonnan csatlakozott állam teljesítette az

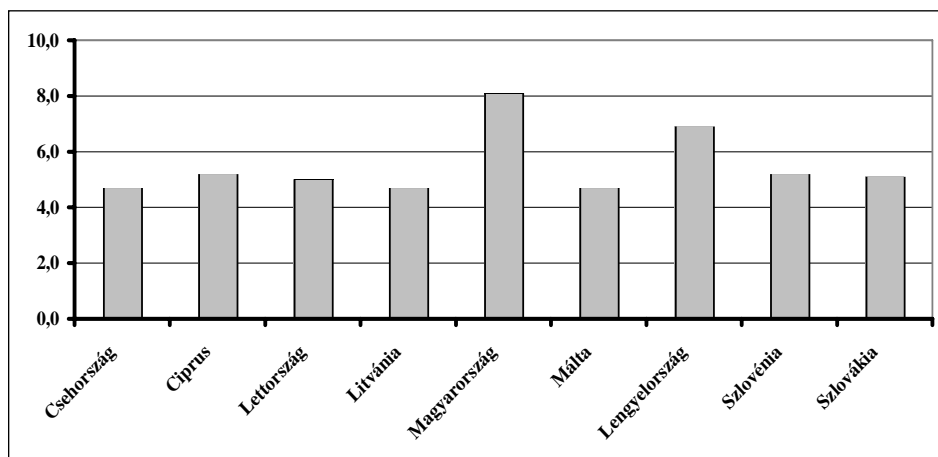
¹⁶ EKB Havi jelentés, 2005. március.

¹⁷ ECB Statistics Pocket Book, April 2005.

¹⁸ EKB Havi jelentés, 2005. március.

5. ábra

Hosszú távú kamatlábak az új tagállamokban



Megjegyzés: a referenciaérték 6,4%, 2003 szeptembere és 2004 augusztusa közötti időszakra vonatkozik.
 Forrás: Európai Központi Bank – 2004. évi konvergenciajelentés (Észtországra nem közölt adatot).

ezzel kapcsolatos elvárást. A tízéves államkötvények kamatlábai – némi változékonyságot követően – az elmúlt év második felétől ezekben a tagállamokban is tartósan lefelé moztak, aminek eredményeként 2005 márciusában a lengyel kamatláb már csak 5,55%-os volt, a magyar pedig – mind között még mindig a legmagasabb – 6,83%-os értéket mutatott.¹⁹

Az árfolyam-stabilitás alakulása

Az Európai Unió ERM-II árfolyam-mechanizmusa az euróval szemben rögzített középárfolyamok körül $\pm 15\%$ -os ingadozási sávot jelöl ki. A konvergenciakritérium szerint az adott országnak „két éven keresztül komoly feszültségektől mente-

sen”²⁰ kell részt vennie az ERM-II-ben, és valutája árfolyamát a lebegtetési sávon belül tartani. Dánia mellett 2004-ben Észtország, Litvánia és Szlovénia vált a rendszer résztvevőjévé. Valutáik árfolyama szorosan a középárfolyam körül ingadozott, vagyis megállapítható, hogy a sávon belül maradási könnyedén, de az árfolyam-stabilitásra vonatkozó előírásokat is különösebb feszültségektől mentesen képesek voltak teljesíteni. Legutóbb Lettország (egyoldalúan $\pm 1\%$ -os ingadozási sávot vállalt), Málta (a $\pm 15\%$ -os sáv mellett egyoldalúan kötelezte magát, hogy a líra árfolyamát az euróval szemben megállapított középárfolyamon tartja) és Ciprus csatlakozott az ERM-II-höz.²¹

19 ECB Statistics Pocket Book, May 2005.

20 EKB 2004. évi éves jelentés.

21 ECB Press Release, 2005. április 29.

Az euróvezeten kívüli tagállamok valutái közül Lettország pénze, a lat mintegy 3,5%-kal gyöngült az euróhoz képest. A máltai líra, a ciprusi font, valamint a svéd korona lényegében stabil maradt, a többi ország fizetőeszköze viszont erősödött az euróval szemben. A legnagyobb mértékben, 16,2%-kal a lengyel zloty értékelődött fel, a szlovák és a cseh korona 8, illetve 7,8%-kal, a forint pedig 7,6%-kal lett erősebb.

MAGYARORSZÁG KONVERGENCIATELJESÍTMÉNYE

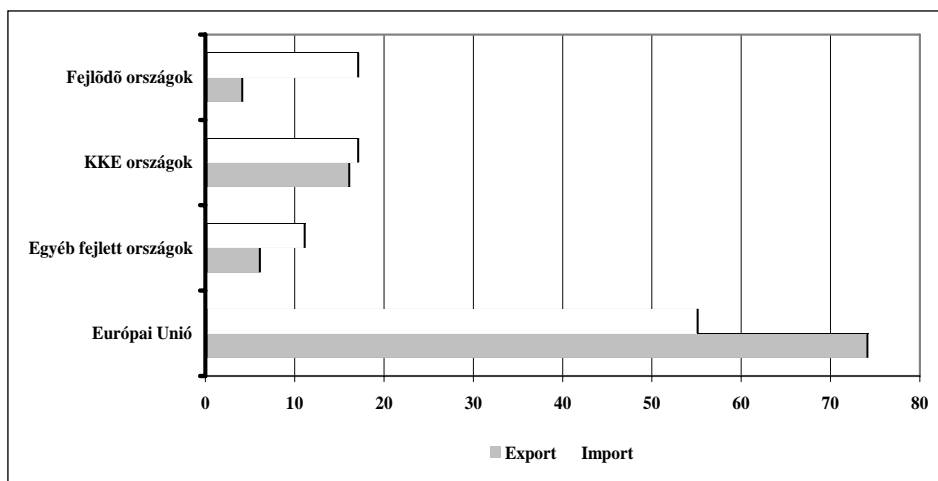
Néhány megfontolás

A 2004. május 1-jei csatlakozást megelőző években, különösen az EU-val zajló felvételi tárgyalások időszakában, Ma-

gyarország számos vonatkozásban élenjárónak minősült a többi bebocsátásra váró országhoz képest. Az integrációs érettség tekintetében előttünk járó Szlovénia és a gazdasági, politikai jelentősége miatt megkerülhetetlen Lengyelország mellett hazánk számíthatott a legnagyobb eséllyel az első lépcsőben való csatlakozásra. A sikeres politikai rendszerváltás nyomán kiépült demokratikus berendezkedés, a privatizációval átalakult tulajdonviszonyok, a piacgazdaság és intézményrendszerének gyors ütemű kiépülése hozzájárult Magyarország tőkevonzó képességének a javulásához. Az uniós csatlakozást megelőző évben a magyar kivitel közel háromnegyede az EU-tagországokba irányult, a behozatalnak pedig 55%-a származott ebből a térségből (6. ábra).

6. ábra

A magyar külkereskedelem alakulása országcsoportok szerint 2003-ban (%)



Forrás: KSH Külkereskedelmi termékforgalom 2003. Budapest, 2004.

Az Európai Unió kibővülése azonban nem kizárólag az integrációs alkalmas-ság/érettség/felkészültség követelmény-rendszerére alapszik, hanem egyfajta összeurópai politikai racionalitás mentén. Az EU ennek jegyében egyidejűleg tíz országot fogadott a tagjai közé, az integráció elmélyítésének, a gazdasági fejlettségi különbségek felszámolásának a követelményét így időben kénytelen volt későbbre tolni. A gazdasági konvergenciakritériumokat kiterjesztette az új tagállamokra is, amelyek nyilvánvalóan csak egy idő elteltével lesznek képesek ezeknek a követelményeknek a teljesítésére. Az EU-ba *de jure* teljes jogú tagként bebecsátást

nyertek, ugyanakkor a *de facto* gazdasági egyenjogúság eléréséhez még hosszú út vezet.

Magyarországnak az elmúlt években a velünk együtt csatlakozott országok többségével szemben tapasztalható relatív és abszolút értelemben vett pozícióvesztése (ami pl. a konvergenciakövetelmények teljesítése terén való elmaradásban, vagy a verseny- és tőkevonzó képesség romlásában mutatkozik meg) nem a tömeges tagfelvétel miatti csalódottságból fakadt. Az oka nem is az, hogy az integrációs felkészültségbeli különbségeket és az itt meglévő többletjelzőmennyűnket az EU politikai érdekei felülírták. A probléma

1. táblázat

**A konvergenciakritériumok teljesülése
az euróövezeten kívüli tagországokban 2004-ben**

Ország	HICP-infláció	Hosszú távú kamatláb	Államháztartási hiány a GDP %-ában	Államháztartás bruttó adóssága a GDP %-ában
Referenciaérték	2,4%	6,4%	-3%	60%
Cseh Köztársaság	+	+	-	+
Észtország	+	+	+	+
Ciprus	+	+	-	-
Lettország	-	+	+	+
Litvánia	+	-	+	+
Magyarország	-	-	-	+
Málta	-	+	-	-
Lengyelország	-	-	-	+
Szlovénia	-	+	+	+
Szlovákia	-	+	-	+
Svédország	+	+	+	+

Megjegyzés: (+) teljesült, (-) nem teljesült. A 2004. évi adatok a 2003. szeptember és 2004. augusztus közötti időszakra vonatkoznak.

Forrás: Európai Központi Bank – 2004. évi konvergenciajelentés, 23. oldal.

2. táblázat

Főbb makrogazdasági mutatószámok (%)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005*
GDP növekedése	5,2	3,8	3,5	3,0	4,0	3,5–4,0
Infláció	10,0	9,1	5,2	4,7	6,8	3,5–4,0
Folyó fizetési mérleg egyenlege a GDP %-ában	-8,6	-6,2	-7,2	-9,0	-8,9	-7,2–(-7,5)
Államháztartás egyenlege a GDP %-ában	-3,0	-4,4	-9,2	-6,2	-4,5	-3,6–(-4,4)
Munkanélküliségi ráta	6,4	5,7	5,8	5,9	6,1	6,1–6,3

* PM előrejelzés.

Forrás: MNB Statisztika.

gyökerei a magyar gazdaság strukturális természetű bajaiban keresendők. A külső és belső egyensúly megbomlására, a versenyképesség folyamatos romlására, a fiskális konszolidáció elégtelenségére, a munkanélküliségre, a demográfiai helyzet kedvezőtlen alakulására, a nagy elosztó rendszereket érintő reformok megrekedésére vezethetők vissza.

Ha megvizsgáljuk hazánk teljesítményeit az uniós konvergenciakritériumok tükrében, akkor egyáltalán nem tűnik akadémikus vitának az euró bevezetésének időpontja körül az elmúlt év során dúlt „számháború”. Az ERM-II, mint egyfajta előszoba a Gazdasági és Monetáris Unió harmadik szakaszához, a közös monetáris politika és az euró bevezetésének megvalósításához, feltételezi a maastrichti konvergenciakövetelmények biztonságos és hosszabb távú teljesítését. Lehet ugyan vitatni, hogy ez a kritériumrendszer túlságosan is magasra állította a mércét, amit az is jelez, hogy főleg a fenntartható költségvetési pozíció tekintetében még a legfejlettebb tagországok sem tudnak ennek

megfelelni. Azt is lehet elemezni, hogy vajon nem mér-e az Unió kettős mércével, nem elnézőbb és megértőbb-e az euróövezet tagállamai iránt. A túlzott deficit eljárás Németországgal és Franciaországgal szembeni megindítása, a szankciók kilátásba helyezése, majd elvetése kapcsán felvetődhet, hogy – Orwell Állatfarmjának mintájára – lehet, vannak egyenlőb-ek az egyenlők között. Talán még közgazdaság-elméleti alapon is megkérdőjelezhető, hogy miért pont a GDP 3%-ában kell megszabni az államháztartás lehetséges deficitjét, és vajon a piacgazdasági átalakulás folyamatában lévő országok esetében nem okoz-e ennek teljesítése aránytalanul nagyobb károkat a gazdasági növekedés, a termelő infrastruktúra fejlesztése, a versenyképesség javítása terén (1. táblázat).

Magyarország formálisan még nem csatlakozott az ERM-II rendszerhez, ezért egyelőre az egyes konvergenciakritériumoknál mért teljesítményei nem többek, mint jelzések. A különféle referenciaértékek tartós teljesítése azonban a

magyar integrációs stratégia eredményesége szempontjából *megkerülhetetlen peremfeltétel és egyúttal kritikus sikertényező* is. A 2. táblázat a magyar gazdaság fejlődését jellemző fontosabb mutatókat foglalja össze.

Az áralakulás

A magyarországi fogyasztói árak növekedése az elmúlt tíz évben folyamatosan mérséklődött, de az infláció csak 2001-ben vált egy számjegyűvé. Az árstabilitásra vonatkozó uniós konvergencia-előírás 2004-ben 2,4% volt, amit – az előző évi 4,7%-os inflációhoz képest némileg megelőldött – 6,8%-os hazai áremelkedés még mindig 2,8-szeresen meghaladt. A közel egy évtizeddel ezelőtt, 1996-ban mért 23,5%-os inflációt az ezredfordulóra sikerült kereken 10%-ra leszorítani, de világosan látszik, hogy ennek további felezése és főleg 3% alá vitele minden eddiginél nagyobb erőfeszítést igényel, és a jegybank ezt állította monetáris céljainak élére.

A monetáris politika az árstabilitást az inflációs célkövetés rendszerének alkalmazásával kívánta elérni. Az államháztartásnak a forint értékállóságát veszélyeztető túlköltekezését, az erőteljes bérkiáramlást okozó expanzív bérpolitika következményeit az MNB kiugróan magas jegybanki alapkamat alkalmazásával igyekezett ellensúlyozni, ami a forint erősödését eredményezte. Ez a jegybanki politika az árstabilitás szempontjából hozott eredményt, ugyanakkor a gazdasági növekedésre, valamint a költségvetési összefüggésekre csak korlátozottan volt tekintettel.

A kormányzat 2004 végén aktualizált konvergenciaprogramja²² az áremelkedés ütemével úgy számolt, hogy fokozatosan csökkenve közelíti meg a 2008-ra kitűzött 3% körüli szintet (ez felette van a jelenlegi referenciaértéknek). A tavalyi év végén, illetve 2005 elején tapasztalt, a vártnál gyorsabb árszínvonal-mérséklődés figyelembevételével az „*inflációs előrejelzés 3,5–4% körüli éves átlagot tartalmaz*”²³ az idei évre. Amennyiben nem lépnek fel egyidejű és egymást erősítő kedvezőtlen hatások a nemzetközi áralakulásban (elsősorban az olajár emelkedése), valamint a nemzetközi pénzügyi folyamatokban (euró/dollár keresztárfolyam), a konvergenciaprogramban felvázolt makrogazdasági pálya alapján az Unió kritériuma tartható lesz.

Az államháztartás hiánya és az eladósodottság

Az Európai Unió elszámolási rendszere – ESA95 – szerinti államháztartási hiány Magyarországon 2004-ben elérte a GDP 4,5%-át, ami épp másfélszerese a maastriichi referenciaértéknek. Hazánkon kívül az EU-tagállamok közül további kilenc ország lépte túl a deficit 3%-os küszöbét, és emiatt ún. *túlzott hiány eljárás* alatt állnak. Ez azt jelenti, hogy az állami pénzügyek fenntartható pozíciója érdekében meg kell szüntetniük az államháztartás túlzott mértékű deficitjét.

22 Magyarország aktualizált konvergenciaprogramja 2004–2008. Budapest, 2004. december 14., 11. oldal.

23 Gyorsjelentés a gazdasági és pénzügyi folyamatok fő jellemzőiről a 2004. évi és a 2005. január–február havi adatok alapján. Budapest, 2005. április 6. 29. oldal.

Az Ecofin²⁴ elfogadta Magyarországnak a *fiskális konszolidációra* kidolgozott, 2004 májusában benyújtott programját, amelynek értelmében a hiányt 2008-ra a 3%-os referenciaérték alá kívánja levinni. Mivel a kormányzat a 2004-es deficitre vonatkozó előrejelzését szeptemberben kénytelen volt megemlíteni, a decemberben elfogadott aktualizált konvergenciaprogram már nagyobb mértékű fiskális kiigazítást tartalmazott. A pénzügyi kormányzat 2005-re – a jóváhagyott költségvetés alapján – 3,6%-os ESA95 szerinti hiánnyal számol.

Az euró bevezetésével kapcsolatban fontos új fejlemény, hogy az Ecofin 2005. március 22–23-án a Stabilitási és Növekedési Paktum reformja keretében elfogadta azt a magyar kezdeményezést, amely szerint az államháztartás hiányából a következő öt évben – évente csökkenő mértékben – levonhatók a nyugdíjreform költségvetési kiadásai.²⁵ Ezen túlmenően lehetőség van ún. releváns tényezőkhöz kapcsolódó további kiadások levonására, mint például az oktatás, K+F, munkahelyteremtés, illetve bizonyos állami beruházások. Önmagában a „*vegyes nyugdíjrendszer hatásainak elszámolása 2010-ig négyszáz-öt száz milliárd forinttal kedvezőbb deficitelszámolást tesz lehetővé.*”²⁶ Ezt a könnyítést nem fogadta osztatlan egyetértés a szakér-

tők körében, mert sokan félnek a fiskális szigor felpuhulásától, a kormányzati túlköltekezés fennmaradásától, a költségvetési konszolidációra kidolgozott programok hatásfokának csökkenésétől.

A fenntartható fiskális pozíció másik mérőszáma az államadóssághoz kötődik, amely az uniós előírás szerint nem haladhatja meg a GDP 60%-át. Magyarországon a kormányzati szektor adóssága 2004-ben 57,6%-os volt, ami azt jelenti, hogy hazánk ezen a területen teljesítette a konvergenciakritériumot. Árnyalja a képet, hogy 2001-től kezdve a mutató értéke folyamatos növekedést mutat, és az időközben elfogadott módszertani változtatás figyelmen kívül hagyásával 2004-es értéke már 60,7%-os lenne.

A kormányzat aktualizált konvergenciaprogramja évről évre mérséklődő ütemű növekedéssel számol a bruttó adósságállományban, ami alapján 2005-ben a GDP-hez viszonyított aránya 55,5%-os szinten várható, és 2008-ra a számítások szerint 48,3%-ra lesz csökkenthető.²⁷ Ez a változat már számol a nyugdíjreform korrekciós hatásával.

Az adósság finanszírozásában ugyanakkor figyelemre méltó fejlemény, hogy folyamatosan növekszik a külföldiek részesedése. 2003-ról 2004-re 25,7%-ra nőtt a devizaadósság aránya, ami 1,3 százalékpontos emelkedést jelent, és 2005-ben az új adósságkezelési stratégia²⁸ kö-

24 Az EU-tagállamok gazdasági és pénzügyminisztereit tömörítő Tanács.

25 „Továbbra is megmarad az államháztartási hiány esetében a három százalékos referenciaérték, ettől 2005-ben a nyugdíjreform költségvetési hatásának 100 százalékkal, majd 2006-tól évről évre 20 százalékkal kisebb mértékben lehet eltérni.” – Pénzügyminisztérium, Sajtóközlemény, Budapest, 2005. március 21.

26 Losoncz Miklós: Költségvetés EU-módra, Élet és Irodalom, 49. évfolyam 14. szám, 2005. április 8.

27 Magyarország aktualizált konvergenciaprogramja 2004–2008. Budapest, 2004. december 14.

28 Az új adósságkezelési stratégia “lehetőséget ad a devizaadósság részarányának növelésére és a rövidebb átárazódási idejű változó kamatozású eszközök előnyben részesítésére...” – Gyorsjelentés ... 2005. április 6. 35. oldal.

vetkeztében várhatóan még nagyobb arányú lesz. Szakértők felhívják a figyelmet a devizában való eladósodás veszélyeire, különösen a lakossági devizaalapú hitelek gyors ütemű növekedésében rejlő kockázatokra.²⁹ A Pénzügyminisztérium adatai szerint a devizahitelek súlya a teljes lakossági hitelállományon belül a 2003. decemberi 5%-ról 2004 végére 15%-ra nőtt.³⁰

A hosszú távú kamatlábak alakulása

A hosszú távú kamatlábakra vonatkozó uniós konvergenciakritérium számítását a hosszú lejáratú (10 éves) állampapírok hozamaira alapozzák. Az euróövezetben a hosszú távú kamatláb átlagértéke 2004-ben 4,3 százalék volt, a referenciaérték pedig 6,4 százalék. Magyarországnak az EKB Konvergenciajelentésében közzétett 8,1%-os adata felette van ennek.³¹

A hazai 10 éves lejáratú állampapírok referenciahozamainak alakulását³² vizsgálva megállapítható, hogy ezek átlagos értéke 2001 elejétől 2003 közepéig fokozatosan csökkent, ami a befektetők részéről a Magyarország iránti bizalom erősödésével hozható összefüggésbe. Ezt követően azonban a hozamok ismét növekedésnek indultak – jelentős ingadozás mellett –, és lényegében 2004 közepére visszaküsztek

a három évvel korábbi, 8,5% körüli szintre. Ez ismét csak világos üzenet arról, hogy – elsősorban a fiskális egyensúlytalanságok és a növekvő külső eladósodás miatt – a magyar gazdaság megítélése összességében romlott, a befektetők kockázatosabbnak minősítették, és emiatt magasabb lett a hozamelvárásuk. A tavalyi év közepétől kezdve a trend – követve a nemzetközi folyamatokat – ismét csökkenő irányzatú, a tízéves állampapírok referenciahozama 2005 áprilisára mintegy másfél százalékponttal lett alacsonyabb.

Ha megvizsgáljuk a hazai kamatlábaknak az euróövezet hosszú távú kamatlábaihoz viszonyított különbségének alakulását, akkor megállapítható, hogy 2001–2002-ben a differencia kb. 2 százalékpont körüli értéken stabilizálódott, majd 2003 közepétől az olló jelentősen kinyílt, és 2004 augusztusában a mértéke 4,2 százalékpontos volt. A tavalyi év hátralévő időszakában és 2005 első negyedében a kamatláb-differencia mérséklődött, közel egy százalékponttal. Amennyiben ez a folyamat trendszerűen folytatódik, akkor a hosszú távú kamatlábakra vonatkozó konvergencia-előírás teljesítése Magyarország számára 2008-ra reális lehetőséggé válik. Nem szabad azonban figyelmen kívül hagyni, hogy ebben az egyik fontos összetevő a fiskális konszolidáció eredményessége, a gazdaságpolitika hitelességébe vetett bizalom megerősítése. Vagyis a gazdasági fundamentumok számottevő javulása nélkül ez a változás nem lesz tartós.

29 Riecke Werner: Árfolyam-korrekciós lépéssorozat. Világ gazdaság, 2005. május 5.

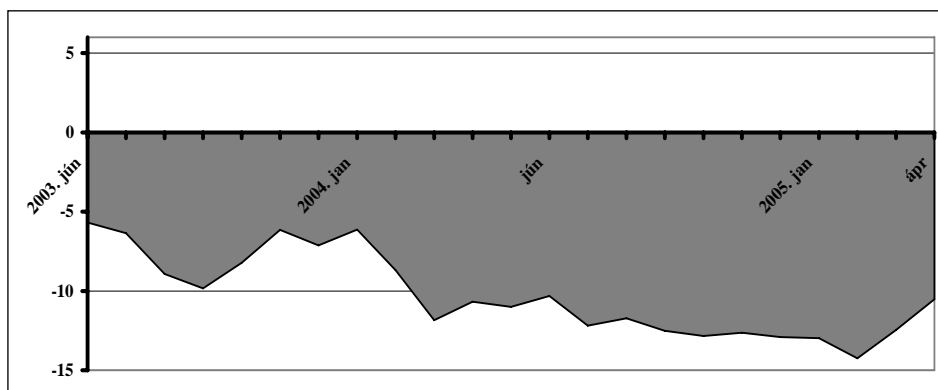
30 Gyorsjelentés:... 2005. április 6. 39. oldal.

31 Európai Központi Bank – 2004. évi konvergenciajelentés, 139. oldal.

32 MNB Statisztika, Állampapírpiazi referenciahozamok (benchmark) – www.mnb.hu

33 2001. május 4-től.

A forintárfolyam mozgása az intervenció sávbán



Forrás: MNB Statisztika.

A forint árfolyamának alakulása

A forint rögzített árfolyamrendszer keretében működik, nominális árfolyama az euróval szemben széles, $\pm 15\%$ -os³³ sávbán ingadozhat. Ez gyakorlatilag összhangban van az euró rendszerével, jóllehet a magyar valuta még nem vesz részt az ERM-II-ben. A forint árfolyamának sávon belüli helyzetét vizsgálva megállapítható, hogy a sáv kiszélesítése óta folyamatosan az erős oldalán volt, 2001 szeptemberétől a sávközéptől tartósan több mint 11 százalékponttal tért el. Ezt a helyzetet a középárfolyam áthelyezése³⁴ sem orvosolta, jóllehet a forint a spekulációs nyomás következtében átmenetileg leértékelődött, majd ismét erősödött, de árfolyamának nagyfokú ingadozása – a fiskális deficit és az egyensúllyal kapcsolatos aggodalmak mi-

att – változatlanul fennmaradt. 2004 márciusától a forint piaci árfolyama még határozottabban az erős sávszél felé mozdult el, az év végére a sávközéptől mért eltérés megközelítette a 13 százalékpontot, sőt ez év februárban 14,5 százalékpontos volt.³⁵ Ezt követően némi gyengülés következett a forint árfolyamában, 2005 áprilisában már csak 10,52 százalékpontos differenciát regisztráltak (7. ábra).

Az árfolyam-stabilitásra vonatkozó konvergenciakritérium lényegében két dolgot követel meg az adott ország monetáris hatóságától: a vizsgált időszakban ne értékelje le valutájának az euróval szembeni középárfolyamát, illetve az árfolyama ne lépjen ki a $\pm 15\%$ -os ingadozási sávból és stabil maradjon. Ennek mérése vitatott. Az EKB konvergenciáról szóló jelentése szerint „a forint euróban kifeje-

34 Az MNB 2003. június 4-i döntése szerint az új sávközép értéke 282,36Ft, a sáv alja 240,01Ft, a teteje pedig 324,71Ft.

35 MNB Statisztika, A forint helyzete az intervenció sávbán – www.mnb.hu

zett 2002. októberi átlagos árfolyama (243,53 forint/euró), amelyet ERM-II középárfolyam hiányában szemléltetési célból referenciaértéknek használnak”,³⁶ ennek a vizsgált periódusban eleget tett. Az ettől a referenciaértéktől való eltérés szélsőértéke felfelé 3,5%, lefelé pedig 9,8% volt, tehát a piaci árfolyam mindvégig sávon belül maradt. Mivel hivatalosan nem került sor leértékelésre sem, így a konvergencia-követelmény formálisan teljesült.

Az árfolyam-stabilitás erősítése a sávon belül, valamint ezzel párhuzamosan a forint egyensúlyi árfolyam irányába történő elmozdulása azonban nyilvánvalóan összefügg az infláció, a fiskális, valamint a külső egyensúly alakulásával. Nem hagyható figyelmen kívül, hogy Magyarország folyó fizetési és tőkemérlegének egyenlege tartósan deficitese, 2003-ban elérte a GDP 9%-át, és 2004-ben sem csökkent számottevően (8,8%).³⁷ Ugyanezt a kedvezőtlen tendenciát szemlélteti, hogy hazánk nettó külföldi pénzügyi kötelezettségei értékének a GDP-hez viszonyított aránya nagyon magas.³⁸ Magyarország GDP-jének 1996-ban 60,3%-át tették ki a külfölddel szembeni pénzügyi tartozások, 2003-ra ezek aránya 79,2%-ra emelkedett, ami egyértelműen mutatja, hogy a gazdaságpolitika mozgástere drámai módon beszűkült. Az euróövezet összesített nettó nemzetközi

befektetési pozíciója 2003-ban szintén negatív volt, de ez az együttes GDP-nek csak a 10,5%-ára rúgott.³⁹

NÉHÁNY KÖVETKEZTETÉS

A maastrichti konvergenciakritériumok és referenciaértékek fontos jelzőszámai egy bonyolult, soktényezős folyamatnak, amelynek végső célja az európai uniós tagállamok regionális gazdasági fejlettségi különbségeinek a mérséklése. Közös gazdasági, pénzügyi szervezetek létrehozásának, közösségi politikák működtetésének akkor van értelme, ha az integráció révén a tagállamok mindegyike valamilyen szinten nyertese lesz ennek a folyamatnak. A 25 tagállamra bővült és tovább terjeszkedő Európai Unió⁴⁰ közössége akkor lehet több, mint a tagok mechanikus összessége, ha az egymásra épülés és együttműködés révén új minőség jön létre.

Az EU-ban a konvergencia szintje és előrehaladása a maastrichti szerződésben rögzített egyes pénzügyi, gazdasági mutatók alapján mérhető, de nyilvánvalóan a folyamat nem korlátozódhat csak ezekre az aspektusokra. Az integrációs kapcsolatok kiteljesedése a reálszférában feltételezi a politika, a kultúra, a tudomány és egyéb területeken való összehangolódást is. A konvergencia olyan háttérben zajlik, ahol magának az Uniónak a jövőjét befolyásoló közösségi szintű szervezeti döntések vannak napirenden. Az EU Alkotó-

36 Európai Központi Bank – 2004. évi konvergenciajelentés, 128. oldal.

37 EKB 2004. évi éves jelentés.

38 Az EKB által is alkalmazott kategória, amely egy gazdaság nettó nemzetközi pénzügyi követeléseinek (+), vagy kötelezettségeinek (-) az értékét és összetételét mutatja meg.

39 ECB Statistics Pocket Book, April 2005.

40 Az Európai Parlament 2005. április 13-án jóváhagyta Románia és Bulgária 2007-ben történő csatlakozását az Unióhoz.

mányszerződésének a ratifikálása, amely az új összetételű integrációs szervezet működési, döntéshozatali rendjét hivatott átfogó módon szabályozni, a francia és a holland népszavazás elutasító döntése miatt akár szakítópróba lehet a GMU és a közös valuta szempontjából is. „Az eurózóna tagjai óvatossággal fogadják új tagokat felvenni. ... Az EU eurózónához tartozó és oda még be nem lépett tagországai közötti ellentétek is erősödhetnek.”⁴¹

Jóllehet a magyar gazdaság teljesítményének az elmaradása relatíve az inflációs konvergenciakritériumtól a legnagyobb, a perspektívák mégis sokkal biztatóbbak itt, mint a fiskális területen. Ezt támasztja alá a fogyasztói árszínvonal egy évtizede tartó általános mérséklődése, és ugyancsak ezt igazolja, hogy a trend további folytatódását a különféle előrejelzések egybehangzóan valószínűsítik.

A fenntartható államháztartási pozíció szempontjából a GDP-arányos államháztartási hiány jelenti a legsúlyosabb kihívást. A rendkívül szigorú, 3%-os előírás teljesítése olyan átfogó fiskális konszolidációt igényel, amely a nagy társadalmi elosztórendszerek mélyreható átalakítása nélkül nem alapozható meg biztonságosan. Az ehhez szükséges politikai elszántság jobbra csak verbális szinten adott, amit jól mutat, hogy az adórendszer átalakítására vonatkozó elképzelések az adócsökkentést célozták meg, de ezzel párhuzamosan megfogalmazódott az állami szerepvállalás kiterjesztésének az

igénye is. A kettő együtt aligha tartható, főleg ha a kiadási struktúra nem változik. Választások előtt egy évvel reálisan csak a rendszer egészét nem érintő, legfeljebb kommunikációs értékkel bíró változásokra lehet számítani. A magyar konvergenciateljesítmény formális romlását az EU-ban időközben elfogadott módszertani változások, nevezetesen az államháztartási hiány meghatározott ideig csökkenthető, például a nyugdíjreformra fordított költségvetési kiadásokkal, némileg ellensúlyozhatják, de semmiképpen nem kezelhetik. Ez a kozmetikázás csupán arra alkalmas, hogy átmeneti segítséget adjon a referenciaérték jobb megközelítéséhez.

Magyarország a pillanatnyi állás szerint formálisan egyetlen konvergencia-követelménynek felel meg, ez az államadósság/GDP arány. Hozzá kell azonban tenni, hogy a mutató a 60%-os előírás határértékéhez nagyon közel van, tehát még ez az eredmény is meglehetősen törékeny. Amennyiben a magyarországi költségvetési deficit mérséklése nyomán számottevően tovább csökken a folyó fizetési mérleg hiánya is, amely még 2004-ben is megközelítette a GDP 9%-át, akkor ez a konvergencia-előírás tartható lesz.

A hosszú távú kamatlábakra vonatkozó konvergencia követelményt a magyar gazdaság a vizsgált időszakban nem tudta teljesíteni, de közelebb került hozzá, és a trend iránya alapján az eurózóna átlagos kamatszintjéhez mért differencia mérséklődése valószínűsíthető. Az ERM-II-höz való csatlakozás 2008-as tervezett időpontjára az irányadó jegybanki kamatláb

41 Losonczi Miklós: Alkotmányos válság előtt az EU? Élet és Irodalom, 49. évfolyam, 18. szám, 2005. május 6.

a jelenlegi magas értékéhez⁴² képest várhatóan számottevően alacsonyabb szinten stabilizálódik, és ez elérhetővé teszi az uniós referenciaérték teljesítését.

Az árfolyam-stabilitás jelentősége a GMU előszobáját jelentő ERM-II időszakában mutatkozik meg, ekkor kell szavatolni az euróval szembeni középfolyam sávon belül tartását. A forint eddig teljesí-

tette ezt a követelményt. Az azonban mindenképpen elgondolkodtató – figyelemmel a jegybank korlátozott intervenciós lehetőségeire –, hogy a tartósan a sáv erős oldalán, annak is a szélén tartózkodó forintárfolyam visszatéríthető-e a sávközép közelébe, illetve megtartható-e ott. Kérdés, hogy jó helyen van-e a rögzített középfolyam, nem kellene-e jobban a piacra hagyatkozni, egy a gazdaság szereplőinek tájékozódását hitelesebben támogató egyensúlyi árfolyam érdekében.

42 A Monetáris Tanács döntése értelmében a jegybanki alapkamat mértéke 2005. június 21-től 7,00%.

IRODALOM

- Consolidated Version of the Treaty Establishing the European Community (in: Official Journal C325, 24. December 2002).
- EKB Havi jelentés, 2005. március
- EKB 2004. évi Éves Jelentés, 2005. április
- Európai Központi Bank – 2004. évi konvergenciajelentés, 2004. október.
- Gyorsjelentés a gazdasági és pénzügyi folyamatok fő jellemzőiről a 2004. évi és a 2005. január–február havi adatok alapján. Budapest, 2005. április 6.
- LOSONCZ MIKLÓS [2005]: Az Európai Unió Rómától Budapestig, Tri-Mester, Tatabánya, 2005.
- LOSONCZ MIKLÓS [2005]: Alkotmányos válság előtt az EU? Élet és Irodalom 49. évfolyam, 18. szám, 2005. május 6.
- Magyarország aktualizált konvergencia programja 2004–2008, Budapest, 2004. december 14.
- MNB Statisztika, Állampapír-piaci referenciahozamok (benchmark) - www.mnb.hu
- RIECKE WERNER [2005]: Árfolyam-korrekciós lépéssorozat, Világgazdaság, 2005. május 5.
- The new EU Member States: convergence and stability; Third Central Banking Conference, 21–22. October 2004; European Central Bank, April 2005.