

Kutatóintézeti vélemények

GKI Gazdaságkutató Zrt.: Az euró legnagyobb hozadéka az üzleti környezet javulása

A GKI egyike volt azoknak a kutatóintézeteknek, amelyek 2004-ben kormányzati felkérést kaptak Magyarország euróövezeti csatlakozásának véleményezésére. Azóta gazdaságunk helyzete, valamint európai uniós és világgazdasági környezete egyaránt sokat változott, intézetünk álláspontja azonban ugyanaz maradt: elemzéseink alapján továbbra is úgy véljük, hogy Magyarország érdeke azt kívánja, mielőbb teljesítsük a csatlakozás feltételeit, és a lehető leghamarabb vezessük be a közös valutát. A következő rövid áttekintés, amelyre Neményi Judit és Oblath Gábor kiváló tanulmánya ad alapot, a legfontosabb érveinket foglalja össze.

1. A 2008-ban kezdődött, különösen a fejlett országokat érintő válság tapasztalatai és kényszerei nyomán a Gazdasági és Monetáris Unió (és ezzel maga az EU is) lényeges átalakuláson megy keresztül. Az egyik legfontosabb változás az, hogy az euróövezetbe tartozó országok gazdaság- és költségvetési politikáját a jövőben a közösségi intézmények ténylegesen is szigorúan ellenőrzik majd, és az elfogadhatatlanul jelentős, nem korrigált eltéréseket, egyensúlyhiányt szankcionálni fogják. A gazdasági kormányzásnak – jórészt éppen a magyar elnökség alatt kidolgozott – ezen eszközeivel a közösségi intézmények a jövőben meg kívánják védeni az Európai Unió polgárait a tagállamok kormányainak rövid távú politikai érdekeket szolgáló, de hosszabb távon komoly károkat okozó esetleges eltévelyedéseivel szemben.

Közgazdász körökben a magyar eurócsatlakozás melletti egyik legfontosabb érv az előző évtizedben is az volt, hogy az euróhoz vezető út és a majdani tagság valamennyire megvéd a felelőtlen költségvetési politikától, a „fiskális alkoholizmustól”. (Az élet sajnos azt bizonyította, hogy ez az összefüggés a már csatlakozott országok egy részében nem működött, a csatlakozásig azonban érvényesült.) Ugyanakkor ez a régi érv az új feltételrendszerben sokkal erősebbé vált, hiszen lényegesen kiszélesedett a közösségi ellenőrzés, és láthatóan sokkal hatásosabbá válik a gazdasági racionalitás érvényesítése. Mivel pedig a „fiskális és a gazdaságpolitikai alkoholizmus” az elmúlt évtizedben felütötte a fejét a magyar gazdasági kormányzásban, és komoly károkat okozott, ebből a szempontból elemi nemzeti érdek az euróövezetbe történő mielőbbi csatlakozás.

2. Mindezzel szemben – noha kisebbségi véleményként, de folyamatosan – nálunk is jelentkeznek olyan jóslatok, amelyek az euróövezet összeomlását feltételezik, így

emiatt szerintük már nincs értelme foglalkozni a magyar csatlakozás előkészítésével. Az eddigi görög válságkezelés, az európai intézményrendszer reformjai ugyanakkor arra utalnak, hogy a messze legvalószínűbb forgatókönyv az euróövezet fennmaradása – igaz, megreformált, átalakult formában. S mire Magyarország – a legoptimistább forgatókönyv szerint is – képes alkalmassá válni az euró bevezetésére, addigra a közös valuta jövője nyilván el fog dőlni. Mivel a csatlakozás előkészítése lényegében kizárólag olyan lépéseket követel meg, amelyek megtétele önmagában is előnyös a magyar gazdaság számára, nem indokolt kivárára játszani.

3. Az euróövezethez történő magyar csatlakozás megítélésekor fontos figyelembe vennünk, hogy a válságot követő folyamatokból adódóan bizonyos hatások másképpen jelentkezhetnek, mint azt az előző évtizedben feltételeztük. Ilyen hatások lehetnek például a következők.

– A válság világossá tette, hogy az euró bevezetésétől várt egyes előnyök nem egyszer és mindenkorra „garantáltak”, így főleg az államadósság alacsony kamatszinten történő finanszírozását a zónatagság nem biztosítja automatikusan. Ugyanakkor főszabályként ez még mindig igaz marad (azaz a hiteles belépési folyamat csökkenő állampapírhozamokkal jár, illetve a zónatagság megfelelő nemzeti politikák követése mellett igenis pozitív tényező a piaci megítélésben).

– A korábbi elemzések túlságosan az euró *bevezetésére* koncentráltak, és nem hangsúlyozták, hogy az euróövezet nem véd meg a tagállami szintű gazdasági kormányzás során elkövetett hibák esetleges súlyos következményeitől. Ráadásul ezeknek a hibáknak a későbbi kezelése esetenként nehezebb is a zónán belül, mint azon kívül. Ilyen destabilizáló ügy lehet a túlzott költségvetési deficit, a pénzügyi közvetítő rendszer buboréko(ka)t előidéző túlfűtöttsége, illetve a hitelkihelyezések kockázatosága, de még inkább a versenyképesség – például a bérek túlzott emelkedése miatti – romlása (amelyet az euróövezeten belül már nem lehet a valuta leértékelésével korrigálni) és a tartós külső pénzügyi hiány felhalmozódása.

– Az euróövezetben életre hívott válságkezelő mechanizmusokhoz történő csatlakozás az új tagok számára egyszeri költségvetésitöbblet-terhet is okoz; igaz, ezeket bőven ellentételezhetik a kamatkiadásokban várható megtakarítások.

4. Ugyanakkor a válság tanulságai nyomán továbbra is érvényesnek kell tekinteni az euróövezethez való csatlakozás mellett szóló korábbi érvek döntő részét. Így többek között a következőket is.

– Magyarország az EU-csatlakozáskor kötelezettséget vállalt az euró bevezetésére, ezért legfeljebb az időzítés lehet kérdéses.

– Az ország monetáris politikájának mozgásteret a magyar adottságok mellett minimális, fenntartása nem jár igazi előnnyel, sőt a forintárfolyam és a kamatok kilengése egyéb gondokat okoz. Válságos helyzetben a forint megállíthatatlanul és jelentősen leértékelődött, a kamatok irreálisan magas szintre kerültek, de ez érdemben nem volt képes enyhíteni a válságot, sőt a devizahiteleken emiatt elszenvedett veszteségek szinte kezelhetetlen további problémákat idéztek elő. (Emellett a forint léte miatt szükséges nagy devizatartalék kezelése is költséges.) Valójában az elkerülhetetlenül magas külső finanszírozási hányad mellett a független hazai monetáris (kamat- és árfolyam-) politika egy soha meg nem valósuló illúzió.

– Az euró sokkal stabilabb pénzügyi környezetet jelentene a gazdasági szféra, a lakosság és az állam számára egyaránt. Az áttérés javítaná az üzleti klímát, ezért növekedési előnyökkel is járna. Ennek igazságát a válság fejleményei és megélt hatásai is alátámasztják. (Az euró országában nem, illetve csak nagyon kis mértékben lehetett óriási árfolyamkilengéseket és ebből adódó inflációs sokkokat, illetve a devizahiteleken elszenvedett veszteségeket tapasztalni.)

– A gazdasági élet működési módja az euróövezetben sokkal kedvezőbb lenne a magyar vállalatok és a lakosság számára is. A devizahiteleket részben kivezethetnék; a svájci frankban fennálló hitelek problémája ebben a feltételrendszerben már kisebb súlyú lenne. A külkereskedelmi forgalom lebonyolítása, az importtermékek árazása sokkal egyszerűbbé válik, a folyamatok vállalati tervezhetősége javul.

– Az államadósság finanszírozási költségeit csökkenti, ha a forint lecserélése után a befektetőknek már nem kell árfolyamkockázattal számolniuk, de a vállalati és lakossági hitelfelvétel is olcsóbbá válik. (A jelenlegi minimális beruházási ráta és a várható prudens hitelezés mellett ez utóbbi „buborékot” keletkeztető hatásaitól aligha kell tartani.) Az országhoz tartozó kockázat persze fennmarad.

– Az EU többségessé válik, a fő döntéshozó fórumok egyre inkább az euróövezet vezetőinek tanácskozásai, ezért a nemzeti érdekek érvényesítése szempontjából előnyösebb ebbe a körbe tartozni.

5. Az eurózónához való magyar csatlakozás mérlegelése egy sok tekintetben lényegesen eltérő helyzetben merül fel, mint 2004-ben.

a) Magyarország 2011-ben újra távolodott a formálisan ma is létező maastrichti kritériumoktól, ugyanakkor a megújított konvergenciaprogram és a reálisnak tekinthető előrejelzések szerint 2012–2013-ban közeledési tendencia bontakozhat ki. Az államháztartási hiány 2012-ben részben még átmeneti eszközökkel ugyan, de 2013-tól már tartósan a 3 százalékos referenciaérték alá kerülhet. Az infláció 2014-re 3 százalék alá süllyedhet. Az államadósság rátája 2011–2012-ben – igaz, egyszeri hatásokra – csökken, és kedvező esetben a tendencia később is folytatódhat. Az árfolyammozgások csillapodhatnak, és a kamatok is közeledhetnek a referenciaértékekhez, noha a kamatok eltérése ma még számottevő.

b) Ugyanakkor az elmúlt két évben folytatott magyar gazdaságpolitika és az intézményrendszer átalakítása megrendítette a befektetői bizalmat, és – részben emiatt – 2012-re recesszióba fordul a gazdaság. A középtávú növekedési kilátások kérdésessé teszik az államadósság rátájának tartós csökkentését, a piaci megítélés és az EU-IMF-megállapodás bizonytalansága pedig kérdésessé teszi az árfolyam viszonylagos stabilitását, az állampapírok hozamának csökkenését. Ilyen körülmények között különösen bizonytalan, hogy az államadósságra vonatkozó maastrichti kritériumot (illetve annak 60 százalék feletti szint esetén alkalmazható kiegészítő szabályát) a folyamatosan és fenntarthatóan csökkenő ráta révén sikerül-e teljesíteni.

c) A helyzet annyiban is változott, hogy az euróövezet leendő tagjaitól ma már nyilvánvalóan nem csak a maastrichti kritériumoknak való megfelelést követelik meg: számon kérik a gazdasági kormányzás keretében kidolgozott új követelményeket is, s a magyar gazdaságpolitika e téren számos ponton kritizálható.

Összességében ma egy esetleges (de messze nem valószínű) hirtelen kormányzati szándékváltás esetén sem lenne reális az ERM–2 árfolyamrendszerhez való csatlakozás. (A kormányváltás után közvetlenül még sokkal inkább az volt.)

6. Ha a magyar kormány egy gazdaságpolitikai és az intézményrendszert is érintő, a bizalom helyreállítását, a befektetési kedv felkeltését célzó átfogó fordulatot hajt végre, akkor az ERM–2-höz való csatlakozás már viszonylag rövid időn belül reálissá válhat. A szükséges fordulatnak tartalmaznia kell mindazoknak a jogi normáknak a helyreállítását is, amelyek elengedhetetlenek – az Európai Unió alapszerződésének megfogalmazásában – a „szabad versenyen alapuló nyitott piacgazdaság” működéséhez. Ha ennek az új politikának a keretében a kormány meghirdeti az euróövezethez való csatlakozás céldátumát, majd következetesen végigviszi az ehhez szükséges programot, önmagát erősítő kedvező folyamatok indulhatnak el.

Erre az átfogó fordulatra nagy szükség van, mivel nélküle Magyarország hosszabb időre beleragad egy stagnálás közeli helyzetbe, és fokozódik a környező országoktól való lemaradása. Az ma még nyitott kérdés, hogy mikor és milyen kormány fogja ezt megvalósítani. A fordulatot követő időszakban logikusan (de nem szükségszerűen) az eurócsatlakozás is fontos szerephez juthat. Ha 2014 nyaráig kell várni erre a fordulatra, akkor 2017 előtt nem lehet eurónk.

Kopint–Tárki Zrt.: Elszalasztott lehetőségek

Kutatócsoportunk 2004-ben a Pénzügyminisztérium felkérésére tanulmányt írt az euró bevezetésének lehetséges előnyeiről és kihívásairól. Mondanivalónk lényege akkor annak megállapítása volt, hogy – mérlegelve az összes szempontot – az euró bevezetésével kapcsolatos „áldozatok” valójában egybeesnek a magyar gazdaság elemei érdekeit megtestesítő célokkal: csökkenő adósságráta, mérséklődő infláció, alacsony államháztartási hiány. Ebben akkor nagyjából elemzői konszenzus alakult ki (csupán a Növekedéskutató Intézet képviselt más álláspontot). A résztvevők bizonyára ma emlékeznek rá, hogy 2004 áprilisában a Pénzügyminisztériumban folyó megbeszélésen a vita akörül folyt, hogy az euróövezethez való csatlakozási céldátum 2007 vagy 2008 legyen, netán – *horribile dictu* – 2009.

Éppen ezért szomorú volt végignézni azt a drámai folyamatot, ahogyan a magyar gazdaság gyors sebességgel távolodott az euró bevezetéséhez szükséges feltételek teljesítésétől, ahogyan tovább romlott a már 2004-ben – a tanulmányok készítése idején – sem igazán stabil pénzügyi helyzet. Akkor már túl voltunk az 50 százalékos közületi béremelésen, a minimálbér adómentessé tételén, a 13. havi nyugdíj bevezetésén és hasonló 2002. évi népszerű intézkedéseken, és egyre nyilvánvalóbbá vált egyenlegrontó hatásuk. Mégis, noha fiskális mutatóink akkor már lényegesen rosszabbak voltak az eurót 2009-ben bevezető Szlovákiáéinál, 2004-ben még mindig megvolt az esélye annak, hogy az akkori kormány, ha az euró bevezetésére irányuló elkötelezettségét komolyan vette volna, fordulatot hajtson végre a gazdaságpolitikában. A céldátum akkori kitűzésekor ebben is reménykedtünk. Utólag ez fiaskónak

bizonyult: a rövid távú politikai-hatalmi szempontok felülkerekedtek a gazdaság hosszú távú szempontjain.

A jelenlegi magyar kormány viszont kinyilvánította, hogy leghamarabb 2020-ban kíván az euróövezethez csatlakozni. Ezért e lap hasábjain folyó vitáról már most tudjuk (nem csak később fogjuk megtudni, mint a 2000-es évek második felében), hogy csupán elméleti fejtegetések, rövid távú gazdaságpolitikai relevanciája csak közvetett. Márpedig ha egy kormány nem állítja gazdaságpolitikai célkitűzéseinek középpontjába az euróhoz (is) vezető pénzügyi stabilitás megteremtését, akkor az euró magától nem hullik az ölünkbe. Ahogyan Neményi Judit és Oblath Gábor tanulmányából is világosan kitűnik, az euró bevezetése az euróövezethez csatlakozó országok mindegyikében a gazdaságpolitika központi célkitűzése volt – más kérdés, hogy a csatlakozás utáni megkönnyebbülés milyen mértékben oldotta ezt az elkötelezettséget. Következésképpen, ha ez az egyértelmű elkötelezettség hiányzik, vagy csak ímmel-ámmal van jelen, akkor Magyarország még sokáig nem lesz tagja az euróövezetnek.

A dolog ennél persze árnyaltabb, mert a magyar kormány ugyanakkor az alacsony államháztartási hiány és az államadósság csökkentése melletti elkötelezettségét is mindannyiszor kinyilvánítja, amit akár úgy is értékelhetnénk, mint az euróhoz vezető út implicit kijelölése. A problémát az jelenti, hogy a deklaráción túl nem látható a kormány világos gazdaságpolitikai stratégiája arra vonatkozóan, hogyan kívánja hosszú távon és fenntartható módon megoldani a fiskális kiigazítás és a gazdasági növekedés gyorsítása között feszülő ellentmondást. Az elmúlt két évben ezt elsősorban „kreatív” fiskális megoldásokkal próbálta elérni (a magán-nyugdíjpénztári megtakarítások elvétele, banki és ágazati különadók kivetése), amelyek közvetve már önmagukban is gátolták a növekedést – jórészt a megadóztatott ágazatok beruházásainak elmaradása miatt. 2013-tól azonban még ezek a lehetőségek is kimerülnek, és maradnak a közvetlenül is keresletszűkítő költségvetési intézkedések, amelyek terén már meg is születtek az első javaslatok: mit milyen mértékben adóztassanak meg (tranzakciós adók, telekommunikációs adók stb.).

Kétségtelen, hogy a mostani kormánynak lényegesen nehezebb dolga van, mint az euró bevezetésére a 2000-es évek közepén felkészülő, és a feltételeket akkor teljesítő országoknak. Ma a világgazdasági és a nemzetközi pénzügyi feltételek sokkal rosszabbak, az Európai Unió pedig sokkal gyanakvóbb a kétséges felkészültségű országokkal szemben. Hat-nyolc évvel ezelőtt, a kivételes világgazdasági konjunktúra körülményei között lényegesen könnyebb volt a költségvetési hiányt a gyors gazdasági növekedéssel „kinőni”, miközben természetesen a gyors növekedésnek is a fegyelmezett pénzpolitika volt az alapja. Az akkor Magyarország számára elszalasztott lehetőség belátható időn belül nem ismétlődik meg.

A kulcskérdést tehát az jelenti, hogyan tudja a gazdaságpolitika a költségvetési konszolidációt oly módon végrehajtani, hogy az a legkisebb mértékben veszélyeztesse a gazdasági növekedést. Nemzetközi példák szerint azok az országok tudtak hosszú távon is megalapozott költségvetési kiigazítást végrehajtani, amelyek a hiány csökkentését elsősorban a kiadások mérséklésével és nem a bevételek növelésével érték el. E téren vannak biztató jelek: az Eurostat adatai szerint 2011-ben a GDP-arányos államháztartási kiadások Magyarországon az előző évi 49,5 százalékról, 48,7 száza-

lékra csökkentek. (2009-ben a kiadások még a GDP 51,4 százalékát tették ki, igaz, ez a válság legsúlyosabb éve volt.) Ha a kormánynak sikerül ezt a kezdeti folyamatot tartós tendenciává tennie, és a kiadások rátáját a GDP 40–45 százaléka közé leszorítani, akkor van esély arra, hogy a hiány fenntartható csökkenéséhez – akár nehezebb külső feltételek mellett is – viszonylag gyors növekedés társuljon.

A másik ellentmondás a költségvetési kiigazítás és az inflációs cél között feszül. Mint a tanulmány szerzői is írják, a magyar gazdaságpolitikában folyamatosan jelen volt és van az adóemelések okozta inflációs nyomás. A költségvetési problémák látán minden kormánynak elsősorban az adók emelése – mint rövid távon a legkézenfekvőbb kiigazítási eszköz – jutott eszébe. Az elmúlt évtizedben háromszor emelték az áfa kulcsát. Ebben az összefüggésben is az állami kiadások csökkentésének kérdése vetődik fel: amennyiben ugyanis az adóbevételek növelése továbbra is a költségvetési konszolidáció alapvető eszköze marad, amelynek 2012 tavaszán is látjuk a példáit, akkor kevés kilátás van az Európai Unió egyik legmagasabb inflációs rátáját a legalacsonyabbak közé szorítani.

Az eurót már bevezető közép-kelet-európai országok példája azt mutatja, hogy nemcsak a kormány elkötelezettsége szükséges az euróbevezetés feltételeinek teljesítéséhez, hanem egy olyan politikai-társadalmi konszenzus, amely elfogadja és magáévá teszi az ezekkel járó kötelezettségeket, esetleges áldozatokat. Természetesen az utóbbi is nagyban függ a kormány politikájától és kommunikációjától. A szerzők által bemutatott három közép-kelet-európai ország számos gazdasági feltételben különbözik egymástól, egyértelműen közös vonásuk azonban, hogy kivételesen (legalábbis a térségben kivételesen) nyugodt, konszenzusos politikai környezetben készültek az euró bevezetésére. Dzurinda 2006-ban belebukott ugyan a szlovák gazdaságot felvirágoztató és az euró bevezetését előkészítő politikába, a folyamat azonban már nem volt visszafordítható. Szlovéniában is mintaszerű volt az eurócsatlakozáshoz vezető társadalmi megállapodások rendszere. Utóbb itt is megbomlott ez a kivételes társadalmi konszenzus, de nem bizonyítható, hogy ennek köze lett volna az euró bevezetéséhez.

Minden országban, s a térség országaiban különösen, vannak nyugodtabb és vannak zavarosabb politikai periódusok. Nem lehet kétséges, hogy egyes országok/régiók között vannak hosszabb távon is ható társadalmi kulturális különbségek: a német polgárok már a válság előtt gyakorlatilag zokszó nélkül viselték el azokat a súlyos szociális megszorításokat, amelyek miatt Görögországban a válság legsúlyosabb évében a kockaköveket szedték fel. Magyarország és Szlovákia között azonban aligha van olyan éles társadalmi és kulturális szakadék, amely magyarázatot adna az elmúlt évtizedben sikeres szlovák és a sikertelen magyar gazdaságpolitika különbségére.