
DENCS SZILVIA

GAZDASÁGI- ÉS MONETÁRIS UNIÓ

I. RÉSZ: Múlt, Jelen

A XXI. század felé közeledve a Nyugat-Európát leginkább lázban tartó, világgazdasági jelentőségű esemény a megvalósuló Gazdasági- és Monetáris Unió.

"Az európaiak nem élhetnek anélkül, hogy ne szánják magukat egy nagy, egységesítő feladat szolgálatára..."

/Ortega Y Gasset/

Röviden az előzményekről

A tagállamok először 1969-es hágai csúcsértekezleten vetették fel a Gazdasági- és Monetáris Unió (=EMU) megvalósításának tervét. Létrehozásának programját a luxemburgi miniszterelnök, Pierre Werner vezetésével felállított bizottság dolgozta ki¹. Az 1971-ben elfogadott *Werner-terv* azonban nem valósult meg. A legtöbb tagország, a számára súlyos gazdasági következményeket (növekvő inflációs rátát és munkanélküliséget) okozó olajválság miatt, saját belső gazdasági problémáival foglalkozott. A monetáris politika összehangolása érdekében egyik tagország sem kötelezte el magát teljes mértékben. A Bretton-Woods-i rendszer összeomlása is hozzájárult a kudarchoz.

A legtöbb tagországban a *nyolcvanas évek végétől* a konjunktúra gyengülése volt megfigyelhető: a gazdasági növekedés vesztett lendületéből², a termelés stagnált; a munkanélküliség³ és a költségvetési deficit növekedett; a beruházási hajlandóság⁴ csökkent. A potenciális exportpiacok beszűkültek. Az

¹ Jelen dolgozat keretein belül ennek ismertetésére nem térek ki, részletesen lásd. Lőrincné Istvánffy Hajna "Pénzügyek Európában - múlt, jelen, jövő" 1996.

² Az EU-ban 1961-1995 között a reál GDP átlagos növekedési rátája 3,2% volt. Ebben a periódusban az expanzió észrevehetően lelassult. A hatvanas években az átlagos növekedés 4,7% volt, a hetvenes években 3,3%-ot, a nyolcvanas években 2,2%-ot és a kilencvenes évek elején pedig 2%-ot tett ki.

Az USA-ban a gazdasági növekedés 1962-1974 között átlagosan 4,1%, 1975-1995 között 2,7% volt. Japánban ez 8,9% ill. 3,5%-ot tett ki.

³ A munkanélküliségi probléma már a hetvenes években jelentkezett. A GDP visszaesése mellett főleg demográfiai tényezők okolhatók a munkaerő kínálat növekedésével. A munkanélküliségi ráta a nyolcvanas évek közepére 11%-ra nőtt. Bár később megfigyelhető volt bizonyos visszaesés, azonban az 1993-as recesszió a munkanélküliségi problémát is tovább mélyítette.

⁴ 1960-1970-es években 23% körül alakult, a 1980-as évekre 20%-ra csökkent, majd 1991 után 19% alá.

USA-hoz és Japánhoz képest csökkent az EK versenyképessége. Kutatás-fejlesztés területén jelentős lemaradás volt tapasztalható. A tagállamok között kialakult kölcsönös függés is egy gazdasági unió kialakítása mellett szóló érv volt.

A Közösség további fejlődésének lehetőségét egy egységes belső piac kialakításában látták. 1987. július 1-én életbe lépett *Egységes Európai Okmány*, ami törvénybe iktatta, hogy az egységes belső piacnak 1993-ig létre kell jönnie. Az Európában bekövetkezett politikai változások (német újraegyesítés, kelet-európai blokk felbomlása, politikai erőviszonyok átrendeződése) is lökést adtak az elkezdett integrációs folyamatokhoz, mindenekelőtt egy politikai unió megvalósításához.

Az Európai Tanács 1988-ban a hannoveri állam- és kormányfői csúcsertekezleten, Jacques Delors - a Bizottság akkori elnöke - vezetésével egy bizottságot állított fel. Feladatául tűzték ki, hogy vizsgálja meg az EMU létrehozásának lehetőségét és tegyen javaslatot annak menetrendjére.

A Maastrichti Szerződés

A Maastrichti Szerződés (=Szerződés) az 1989 áprilisában közzétett, és némi módosítások után⁵ 1989 júniusában a madridi csúcsertekezleten elfogadott Delors-jelentésben javasolt az EMU-t megvalósító, három szakaszból álló ütemtervet szentesítette.

A Szerződést 1992. február 7-én írta alá a 12 kormány- és államfő, és 1993. november 1-jén lépett életbe.

A ratifikációs folyamatok elhúzódásának egyik alapvető oka, hogy a nemzeti szuverenitásról való olyan mértékű lemondás, amelyet az EMU létrehozása megkövetel, az állampolgárok jelentős részében nem volt elfogadható. Ezt támasztja alá, hogy az 1992 júniusában megtartott dán népszavazás nemet mondott a Szerződésre. A tagállamok 1992 decemberében megtartott edinburghi csúcsertekezletén különleges jogokat biztosítottak Dánia részére⁶. Az 1993. május 18-án megtartott második dán népszavazás pozitív

⁵ A Delors-jelentés alapján például az ESCB-t már a második szakaszban létre kellett volna hozni. A nemzeti hatóságok döntéshozói jogkörét az ESCB csak fokozatosan kapta volna meg. A monetáris uniót 1995. január 1-ig létre kellett volna hozni, és az egységes valutát 1997. december 31-ig bevezetni.

A Delors-bizottság az egységes valuta bevezetését nem tartotta "feltétlenül szükségesnek", azonban politikai okokból a monetáris unió természetes és kívánt továbbfejlődésének tekintették Részletesebb ismertetésére nem kívánok kitérni - lásd Lőrincné Istvánffy Hajna "Pénzügyek Európában - múlt, jelen, jövő" 1996.

⁶ Mielőtt Dánia csatlakozik a EMU harmadik szakaszához, újabb népszavazást tartanak arról. Dánia vállalta, hogy a második szakaszban teljes mértékben résztvesz, és az EMS keretein belül együttműködik a többi tagországgal.

Az igények teljesítésénél szerepet játszott, hogy a Szerződés életbelépésének feltétele az volt, *valamennyi* tagállam a nemzeti előírásoknak megfelelően ratifikálja azt.

kimenetele döntően hozzájárult ahhoz, hogy a brit parlament is igent mondjon a Szerződésre⁷.

Feladatok, célkitűzések, vezérelvek

A Szerződés 2. cikkelye kimondja: "*A Közösség feladata, hogy ... az egységes piac és az EMU megvalósításával ... egy tartós, inflációmentes, környezetbarát növekedést, valamint a gazdasági teljesítmények magas fokú konvergenciáját, magas foglalkoztatási szintet ..., és a tagállamok közötti szolidaritást segítse elő.*"

A tagállamok *célkitűzése*ként fogalmazódott meg olyan gazdaságpolitika megvalósítása, ami az egységes piacon és a tagállamok közötti gazdaságpolitika szoros koordinációján alapul. Ezzel párhuzamosan cél az egységes monetáris- és árfolyam-politika kialakítása és megvalósítása, az árfolyamok visszavonhatatlan rögzítése, valamint a Közösség általános gazdaságpolitikájának támogatása, a monetáris politika elsődleges céljának - az árstabilitás biztosításának - veszélyeztetése nélkül.

Legfontosabb vezérelvek⁸:

- árstabilitás
- költségvetési fegyelem
- fizetési mérleg egyensúlya.

A Szerződés fontos eleme a *szubszidiaritás elve*, amely kimondja, hogy a politikai döntéseket mindig a legalacsonyabb szinten kell meghozni.

Mindezek mellett a Szerződés fontos *intézményi változásokról* is rendelkezik, például az Európai Központi Bank (=ECB) létrehozásáról.

Politikai unió

Az EMU megvalósítása mellett egy politikai unió felállítása is megfogalmazódott a tagállamok részéről, azonban a Szerződés nem rögzíti ennek struktúráját. A politikai unió célkitűzései középtávon a közös kül- és biztonságpolitika, valamint a bel- és igazságügyi koordináció⁹.

⁷ Dánia mellett Nagy-Britanniát illeti meg különleges jog. Nagy-Britannia harmadik szakaszba való belépését a brit parlamentnek jóvá kell hagynia. Míg erről nem születik döntés Anglia megtarthatja monetáris politikai szuverenitását.

⁸ Szerződés 3a cikkely 3. pont.

⁹ Helmuth Kohl német kancellár szavaival élve: "A világkupa színvonalán működő kriminalizmussal nem szállhatunk szembe az országos bajnokságok politikai eszközeivel". Deutschland 1997/1.

A közös kül- és biztonságpolitika általános irányelveit az Európai Tanács határozza meg, döntéseket a külügyminiszterekből álló Tanács hoz. Hosszú távon a közös védelmi politika megvalósítása tartozik ide.

A tagállamok bel- és igazságügyminisztereiből álló Tanács kormányközi együttműködés keretében rendszeres konzultációt folytat, közös állásfoglalásokat és egyezményeket dolgoz ki. Létrehozták az Európai Központi Bűnügyi Rendőrségi Szervezetet, az Europol-t, ami jelenleg nem több, mint egy adatgyűjtő központ.

A Szerződés által kibővítették az *Európai Parlament jogkörét*, ezáltal jelentősen megerősítették a Közösségen belüli demokratikus legitimitációt.

A Szerződés fontos eleme az *európai állampolgárság* létrehozása. Az uniós állampolgárságot a nemzeti állampolgárság mellett vezették be, nem helyette¹⁰.

A maastrichti konvergencia kritériumok

A Szerződés alapján az EMU harmadik szakaszába történő belépés nem automatikus, annak érdekében a tagállamoknak szigorú konvergencia kritériumoknak kell megfelelniük.

A maastrichti kritériumok¹¹:

- I. A tagországoknak magas fokú árstabilitást kell elérniük. Ez azt jelenti, hogy az nem térhet el több, mint 1,5% ponttal a három legjobb inflációs teljesítményű tagország átlagos árszínvonal-mutatójától.
- II. Stabil kormányzati pénzügyi pozíciók értelmében kívánatos, hogy a költségvetési deficit a GDP 3%-át, valamint
- III. az államadóság a GDP 60%-át ne haladja meg.
- IV. A kamatok konvergenciáját úgy értelmezik, hogy a vizsgált egy évben, az átlagos hosszú lejáratú nominális kamatláb szintje nem térhet el több, mint 2 százalékponttal a 3 legalacsonyabb inflációs rátát felmutató tagország átlagos kamatszintjétől.
- V. Az árfolyam konvergenciája azt jelenti, hogy a harmadik szakaszba történő belépés előtti két évben nem kell az adott tagország valutáját leértékelní egyetlen másik tagország valutájával szemben sem. Ebben az időszakban az adott valuta nem hagyhatja el az ERM (Exchange Rate Mechanism) árfolyam-mechanizmus által előírt intervenciós sávot.

¹⁰ "Az a személy, aki valamely tagország állampolgára, egyben jogosult az uniós állampolgárságra is" - Szerződés 8 cikkely 1. pont.

¹¹ Szerződés 109j cikkely (1) pont és az 5. és 6. jegyzőkönyv.

A konvergencia kritériumok teljesítésének vizsgálatakor alkalmazott alapelvek:

1. Az egyes kritériumokat *szigorúan kell értelmezni.*

A kritériumok fő célja, hogy csak azok a tagállamok lépjenek az EMU harmadik szakaszába, amelyek árstabilitást értek el és ezt fenn is tudják tartani, illetve képesek biztosítani a szükséges gazdasági feltételeket egy európai monetáris térség megvalósításához.

2. A konvergencia kritériumokat *együttesen kell teljesíteni.*

A Szerződés minden kritériumot „egyenrangú”-nak tekint, nem állít fel köztük rangsort.

3. A maastrichti kritériumoknak a *tényleges gazdasági és pénzügyi adatok* alapján kell eleget tenni.

4. A kritériumokat *konzisztens módon* kell értelmezni.

A konvergencia kritériumoknak nem egy meghatározott időpontban kell teljesülniük, hanem tartósan fenn kell állniuk.

A konvergencia kritériumok elsődleges célja, hogy csökkentse a tagországok között fennálló gazdasági aszimmetriát. A kritériumokkal kapcsolatban *két fontos megállapítás* rögzíthető:

1. A kritériumok kidolgozásánál a *nominális konvergenciákra helyezték a hangsúlyt*, nem a reálkonvergenciákra. Ezt azzal lehetne indokolni, hogy a reálszférában elért eredmények alapján lehet tartósan teljesíteni a nominális konvergenciákat.

2. Ezek közül is az *inflációs rátára vonatkozó konvergencia kapott kitüntetett szerepet*. Egy monetáris unióban a tagállamok inflációs rátája lényegesen nem térhet el egymástól. A jelentős eltérés előnytelen versenyhelyzetet teremt más tagországokkal szemben, ami a fizetési mérleg egyensúlytalanságához, az unión belüli gazdasági aszimmetriához vezet¹². Mindaddig, míg a tagállamok inflációs rátája között jelentős eltérés van, a nominális árfolyamok rögzítése a reálárfolyamok változása miatt nem lehetséges.

A tagállamoktól megkövetelt antiinflációs politika azonban csak akkor hiteles, ha ez nem jár súlyos áldozattal a reálszférában, így jelentősen növekvő munkanélküliséggel, fizetési mérleg egyensúlyi problémákkal. Egyes közgazdászok szerint az inflációs ráta konvergenciája csak a többi makrogazdasági mutató rovására csökkenthető: fékeződik a gazdasági növekedés, emelkedik a munkanélküliségi ráta. Az alacsony növekedés és az emelkedő munkanélküliség csökkenti a költségvetés bevételeit a kiesett adók miatt, míg a kifizetendő transzferek megnövelik a kiadási oldalt. A hiány növekedésének azonban korlátot szab az erre vonatkozó kritérium.

¹² Magasabb inflációs rátával rendelkező tagország export-versenyképessége csökken, míg az importé növekszik. Ez deficitese kereskedelmi mérleget eredményez. Az export csökkenése miatt növekszik a munkanélküliség, recesszió bontakozhat ki. Viszonylag alacsonyabb inflációs rátát felmutató tagország ezzel szemben az export által kereskedelmi többletet és gazdasági növekedést érhet el.

Rögzített árfolyamok és kiegyenlített kamatlábak mellett szükség van a költségvetési politika összehangolására is a tagállamok részéről. Ha az egyik tagországban a költségvetési deficit növekedése miatt árszínvonal-emelkedés következik be, ennek terhét valamennyi tagországnak viselnie kell. A nominális kamatlábak csökkentése az államadósság- és az államháztartás hiányának mérséklését is követeli meg.

A költségvetési pozícióra vonatkozó két kritérium

A Szerződés a költségvetési pozícióra vonatkozó két kritérium teljesítésénél a tagországok számára bizonyos „mozgásteret” biztosít.

A Bizottság folyamatosan figyelemmel kíséri a két kritérium alakulását és az azokban bekövetkezett változásokat¹³. Vizsgálja:

- a tervezett és a tényleges *költségvetési deficit GDP-hez viszonyított nagyságát*.
Ha ez az arány a referenciaértéket meghaladja, figyelembe veszi, hogy
 - jelentős mértékű, de folyamatosan csökkenő és a referenciaértékhez közeli értéket ér-e el a mutatószám, vagy
 - a referenciaértéket csak kivételesen és átmenetileg lépte át, de annak közelében tudott maradni.
- a referenciaértéket meghaladó *államadósság/GDP arányszám* megfelelő mértékű csökkenése tapasztalható-e, és így az a referencia értékhez közelít-e.

A Bizottság jelentést készít, ha a tagállam a két mutatószám közül egyiket vagy mindkettőt nem teljesíti, illetve a kritériumok teljesülése ellenére a Bizottság véleménye szerint egy túlzott mértékű deficit veszélye áll fenn¹⁴. Emellett egyéb tényezőket - a tagállam középtávú költségvetési és gazdasági helyzetét - is figyelembe vesz.

Az ECOFIN (Gazdasági- és Pénzügyminiszterek Tanácsa) minősített többséggel (az érintett tagállam szavazata nélkül), a Bizottság állásfoglalását is figyelembe véve dönt arról, hogy túlzott mértékű deficit áll-e fenn¹⁵. Ha igen, az ECOFIN az érintett tagállamnak ajánlásokat ad azzal a céllal, hogy egy meghatározott időszakon belül ezt az állapotot megszüntesse¹⁶.

Ezeket az ajánlásokat csak akkor hozzák nyilvánosságra, ha a tagállam nem teszi meg a szükséges lépéseket a deficit csökkentéséhez¹⁷.

Ha az ECOFIN így sem éri el a kívánt eredményt, akkor szankciókat¹⁸ léptethet életbe, adott esetben ezeket tovább szigoríthatja¹⁹:

¹³ Szerződés 104c cikkely (2) pont.

¹⁴ Szerződés 104c cikkely (3) pont.

¹⁵ Szerződés 104c cikkely (6) pont.

¹⁶ Szerződés 104c cikkely (7) pont.

¹⁷ Szerződés 104c cikkely (8) pont.

1. Az adott tagállamtól megkövetelheti, hogy állami adósságlevelek, vagy egyéb értékpapírok kibocsátása előtt pótlólagos információkat hozzon nyilvánosságra.
2. A tagállamnak a deficit csökkentésére irányuló programot kell benyújtania.
3. Felkéri az Európai Beruházási Bankot, hogy vizsgálja felül a tagállammal kapcsolatos hitelpolitikáját.
4. A tagállamtól megköveteli, hogy meghatározott összegű kamatmentes betétet helyezzen el mindaddig, míg az ECOFIN úgy nem ítéli meg, hogy a deficit megfelelő mértékben csökkent.
5. Meghatározott összegű büntetést szabhat ki.

A Gazdasági- és Monetáris unió első szakasza

A célkitűzésekről általánosan

Az EMU első szakasza **1990. július 1-jén**, az Egységes Európai Okmány rendelkezései alapján kezdődött el. Eszerint **1992. december 31-ig** létre kellett hozni az **egységes belső piacot**. Ez egy olyan belső határok nélküli térség, amelyben a munkaerő, a tőke, a szolgáltatások és az áruk szabad áramlása valósul meg.

A tőkemozgások szabaddá tétele elengedhetetlenül szükséges ahhoz, hogy a többi három "szabadságjog" is korlátozások nélkül érvényesülni tudjon. Az **egységes pénzügyi térség kialakítása** magában foglalja a tőkeforgalom liberalizálását és a pénzügyi szolgáltatások szabad áramlásának megvalósítását²⁰. A pénzügyi szolgáltatások nyújtásának szabadsága feltételezi a tőkemozgások korlátozásmentességét és fordítva.

A tőkeliberalizáció feltételezi, hogy **a nemzeti kormányok** folyamatosan **egyeztetik monetáris politikájukat**, kamatpolitikai döntéseiket. Enélkül súlyos zavarok, válságok alakulnának ki, a szabad tőkeexport és -import túl nagy kockázatot jelentene. A monetáris politikák koordinálása még fontosabb, ha emellett árfolyam-stabilitást kell elérni a tagországoknak. A koordináció részben az ECOFIN, részben a Jegybankelnökök Tanácsának irányítása mellett történik.

Az EMU második szakaszára a **költségvetési fegyelem** megvalósulását tűzték ki célul. Ennek **biztosítása érdekében** már ebben a periódusban meg kellett tenni a **szükséges törvényi lépéseket**.

A maastrichti kritériumok tartós teljesítéséhez a tagállamoknak **bizonyos előrehaladást kellett felmutatniuk a konvergencia kritérium**, elsősorban az árstabilitás és a költségvetési deficit mérséklésének **területén**.

¹⁸ Ezek a szankciók az EMU második szakaszára vonatkoznak.

¹⁹ Szerződés 104c cikkely (11) pont.

²⁰ Dolgozatom témájához kapcsolódva itt csak a tőkeforgalom liberalizálására térek ki.

A tagországok vállalták, hogy részt vesznek az ERM-árfolyam-mechanizmusban.

Kiemelt feladatok

1. Tőkeliberalizáció

A *tőkemozgásokra*²¹ vonatkozó *maastrichti előírások* értelmében 1994. január 1-től tilos a tagállamok, illetve bármely tagállam és egy harmadik ország közötti tőke- és fizetési forgalom korlátozása²².

A tagországok főként olyan intézkedéseket hozhatnak, amelyek megakadályozzák az adózási és bankfelügyeleti előírásokkal kapcsolatos visszaéléseket. Emellett bejelentési kötelezettséget írhatnak elő adminisztrációs és statisztikai információszerzés céljából. Azonban ezek az intézkedések nem lehetnek a szándékos diszkrimináció eszközei és nem korlátozhatják a szabad tőke- és fizetési forgalmat.

Harmadik országgal kapcsolatos tőkeforgalomban 1994-től közvetlen befektetésekre (az ingatlan-beruházást is ideértve), pénzügyi szolgáltatásokra és értékpapírok tőkepiacra történő bevezetésére vonatkozóan új korlátozó intézkedéseket az ECOFIN hozhat minősített többséggel, a Bizottság javaslata alapján. Ha az intézkedés "visszalépés"-t jelent a közösségi törvényekben, meghozatalához az ECOFIN egyhangú döntése szükséges²³.

Az ECOFIN harmadik országgal szemben maximum hat hónapig érvényesíthet védőintézkedéseket, ha a külső tőkemozgások nagy mértékben zavarják az EMU működését²⁴, vagy fennáll ennek veszélye.

A tanácsadói funkcióval felruházott *Monetáris Bizottság*²⁵ (1958) feladata, hogy:

- figyelemmel kísérje a tagállamok és a Közösség monetáris- és pénzügyi helyzetét, valamint a tagállamok fizetési forgalmát,
- felülvizsgálja legalább évente egyszer a tőke- és fizetési forgalom liberalizálása érdekében hozott intézkedéseket²⁶, valamint
- ezek eredményéről jelentés készítsen az ECOFIN és a Bizottság számára.

²¹ A *tőkemozgások* olyan pénzügyi műveletek, amelyek a pénzbefektetésekhöz kapcsolódnak, nem pedig valamely szolgáltatás ellenértékének kiegyenlítését szolgálják. Fontos alapelv, hogy a tőkeforgalom liberalizálása általános, tehát a forró pénzekre ugyanúgy kiterjed, mint a hosszú lejáratú tőkeműveletekre; s kivételektől mentes.

²² Szerződés 73b cikkelye.

²³ Szerződés 73c cikkelye.

²⁴ Szerződés 73f.cikkelye.

²⁵ Szerződés. 109c. cikkelye.

²⁶ A harmadik szakasztól a Gazdasági- és Pénzügyi Bizottság veszi át feladatkörét.

2. Az Európai Monetáris Rendszer árfolyam-mechanizmusában való bekapcsolódás

Egyrészt a belső piac sikeres működése, másrészt az árfolyam-stabilitásra vonatkozó konvergencia kritérium teljesítése érdekében²⁷ a tagállamoknak vállalniuk kellett, hogy valutájukat bekapcsolják az ERM árfolyam-mechanizmusba. A célkitűzés megvalósítását az 1992/93-as EMS-válság jelentős mértékben megnehezítette.

1992 őszén a devizapiaci szereplők számára az angol font és az olasz líra kiválása az ERM-ből azt jelentette, hogy az ERM-tagállamok nem hajlandóak és nem képesek mindenáron fenntartani a változatlan paritásokat. Ez az ERM más valutáival szemben is spekulációs hullámot váltott ki, ami 1993 júliusában már meghaladta a jegybankok intervenciós képességét, illetve készségét.

A kialakult helyzet főbb okai: [1]

- A Szerződés ratifikációjának elhúzódása. Az EMU-val szembeni szkeptikus véleményt, bizalmatlanságot erősítette.
- A tagállamok között fennálló pénzügyi és gazdasági különbségek. A tagállamok konjunkturális fejlődése - elsősorban a német újraegyesítés aszimmetrikus hatása miatt - eltérő volt. A kilencvenes évek elején számos tagországban (így például Franciaországban is) antiinflációs monetáris politika valósult meg. Azonban a piaci szereplők részéről egyre nagyobb kétség merült fel, vajon a restriktív árfolyam-politika tartósan fennmarad-e a növekvő munkanélküliség, és a konjunkturális törés mellett. Németországban az újraegyesítés hatására mind a kormányzati, mind a magánkiadások emelkedtek. Ez túlkereslethez vezetett, ami fokozatosan az árszínvonal emelkedését vonta maga után. A Bundesbank szigorú antiinflációs politikája azonban nem engedte, hogy a belső árszínvonal-emelkedés lépést tartson a túlkereslettel. A monetáris restriktió megakadályozta a belső infláció elszabadulását.
- Az eltérő gazdasági hatások miatt nyilvánvalóvá vált a monetáris politikai cél-konfliktus. A legtöbb tagország jegybankjának számára indokolt volt irányadó kamatlábainak csökkentése, a konjunktúra fellendítése és a növekvő munkanélküliség megfékezése érdekében. A német jegybank - ellentétben más EU-tagországokkal - nem lazított szigorú monetáris politikáján. Az infláció féken tartása érdekében magasan kellett tartania a

²⁷ Ha az eredeti tervek szerint a monetáris unió 1997. január 1-én kezdődött volna, akkor a fent említett kritériumot az adott tagállam csak akkor tudta teljesíteni, ha valutáját legkésőbb 1994-ben bekapcsolja az árfolyam-mechanizmusba.

kamatlábakat²⁸. Egy rögzített árfolyamrendszerben - mint az ERM is - a tagvaluták közötti kamatlábkülönbség nemcsak a monetáris politika hihetőségének indikátora. Azt is jelzi, hogy valószínűsíthető-e egy nominális leértékelés, s ha igen, ez milyen mértékű lesz.

- A kialakult helyzethez hozzájárultak a nagymértékű nemzetközi tőkeáramlások. Az 1992-re gyakorlatilag megvalósult szabad tőkemozgások mellett, az eltérő kamatlábkülönbségek miatt jelentős mértékűvé vált a spekuláció.
- A devizapiaci szereplők nem bíztak a jegybankok intervenciós készségben és képességében.

A válság igen súlyosan érintette az integrációs folyamatot, hiszen ha bizonyossá válik, hogy az árfolyam-mechanizmust nem lehet tovább fenntartani, az EMU tervének realitását, és az integrációs célok teljesíthetőségét kérdőjelezi meg. Sokan felvetették a kérdést, hogy ez a válság csak egyszeri "jelenség"-e és alapvetően csak a tagországok közötti gazdasági aszimmetriára vezethető-e vissza, vagy mélyebben gyökerezik.

Az első szakaszban elért eredményekről

A gazdaságilag gyengébb tagállamok (Spanyolország Írország, Portugália és Görögország) a *tőkeforgalom teljes liberalizálását* hosszabb átmeneti időszak alatt megvalósíthatták meg. Spanyolország 1992-ig, Portugália 1995-ig tarthatott fenn tőkekorlátozásokat ingatlanszerzésre és a direkt beruházásokra vonatkozóan. Görögország fizetési mérleg nehézségei miatt 1995-ig hozhatott védőintézkedéseket a külföldön történő ingatlan- és értékpapír-megszerzésre vonatkozóan. Írország pedig 1992-ig kapott haladékot a tőkeforgalom liberalizálásának területén.

A *monetáris politika előzetes egyeztetése* a kisebb, nyitott gazdaságú tagállamok részéről nem ütközött jelentősebb akadályokba, hiszen már korábban is rá voltak kényszerítve ilyen lépésre. Nagyobb tagállamok nem szívesen vállalták az önkéntes monetáris koordinációt, amíg ennek nem voltak meg az intézményi és jogszabályi keretei.

Az 1992/93-ban kibontakozó EMS válság is rámutatott az együttműködés hiányára a monetáris politika területén.

²⁸ Bár a Bundesbank is csökkentette kamatait, de nem olyan mértékben, mint más tagállamok (például: a leszámítolási kamatláb 1993. januárjában Franciaországban 9,1%, míg Németországban 8,25% volt; addig 1993. júliusában már mindkét országban 6,75%-ra csökkent).

1992 őszen több EU-tagállam valutáját is többször és nagymértékben le kellett értékelni²⁹. Az egyre súlyosabb spekulációs hullámok miatt a font sterling és az olasz líra 1992. szeptember 17-én kilépett az *ERM*-ből.

A spekulációs hullám megfékezése, és az árfolyam-mechanizmus további fenntartása érdekében az EU-tagországok pénzügyminiszterei és jegybankelnökei által 1993. augusztus 2-án kötött megállapodás értelmében:

- a német márka és a holland forint árfolyama legfeljebb $\pm 2,25\%$ -kal térhet el a középárfolyamtól,
- a görög drachma, a font sterling és az olasz líra nem vett részt az *ERM*-ben, hanem szabadon lebegtetik árfolyamukat a többi tagállam valutájával szemben.
- a fennmaradó tagországok valutája $\pm 15\%$ -os intervenciós sávban mozoghat (de facto lebegtetés),
- az irányadó árfolyamok változatlanok maradnak.

A kilencvenes évek elején kibontakozott recesszió és az *EMS* válság megnehezítette a tagállamok azon törekvését, hogy előrelépéseket érjenek el a konvergencia kritériumok terén. A legtöbb tagállamban az infláció emelkedése, a költségvetési deficit és az államadósság nagy mértékű növekedése volt megfigyelhető.

A Gazdasági- és Monetáris Unió második szakasza

Felkészülés a Gazdasági- és Monetáris Unió harmadik szakaszára

A tagállamoknak az 1994. január 1-én kezdődött EMU második szakaszában egy sor jogi szabályozást kell életbe léptetniük a harmadik szakaszban biztosítandó **jegybanki függetlenség** érdekében.³⁰ Minden tagállamnak legkésőbb az Európai Központi Bankok Rendszere (=ESCB) létrehozásáig kompatibilissé kell tennie a nemzeti jogszabályait - beleértve a jegybankokra vonatkozó törvényi jogszabályokat is - a Szerződéssel és az ESCB alapszabályával³¹. Ezt a kötelezettséget jogi konvergenciának is tekintik, de itt nem jogharmonizációról van szó. Célja, hogy a Szerződéssel és az ESCB alapszabályával kapcsolatos összeférhetlenséget elkerüljék.

Az Európai Monetáris Intézetet (=EMI) 1994. január 1-jén hozták létre, működését 1994 novemberében kezdte meg. Székhelye Frankfurt am Main.

A monetáris unió 1999. január 1-jén történő megvalósításához alapvető követelmény a tagállamok közötti **magas fokú konvergencia elérése**.

²⁹ például: 1992. szeptember 12-én az olasz lírát 7%-kal, szeptember 17-én a spanyol pesetát 5%-kal, majd november 22-én ismét 6%-kal értékelték le.

³⁰ Szerződés 109e cikkely (5) pont.

³¹ Szerződés 108. cikkely

A jegybanki függetlenség biztosítása

Jegybanki függetlenségre vonatkozó alapelvek³²: [2]

1. A jegybanki függetlenség kritériumait az adott jegybankra átruházott hatáskörök gyakorlásánál és feladatainak ellátásánál vizsgálják.
2. A függetlenség mértékét nem számszerűsítik. Országonként, adott intézményi környezetben vizsgálják.
3. Mindaddig, míg a nemzeti jegybankra vonatkozó valamennyi jogszabály nem kompatibilis a Szerződéssel és az ESCB alapszabályával, pótlólagos vizsgálatokat is tesznek, mielőtt végleges minősítést adnának a függetlenségre vonatkozóan.
4. Ezen kritériumok csak a nemzeti jegybankok függetlenségének megítélését könnyítik meg, nem tekinthetők "másodlagos jogforrásnak".

A jegybanki függetlenség összetevői:

I. A költségvetési fegyelem biztosítása.

A költségvetési fegyelem azt jelenti, hogy

- a) a nemzeti központi bankok és 1998-ban felállítandó ECB közvetlenül nem nyújthatnak hitelt a közületi szektornak - vagyis közösségi intézményeknek, a központi kormányoknak, regionális és helyi testületeknek vagy államigazgatási hatóságoknak és állami vállalatoknak; illetve nem vehetnek részt ezen intézmények által kibocsátott értékpapírok elsődleges piacán. Ez a tilalom nem vonatkozik az állami tulajdonban lévő hitelintézetekre³³, valamint
- b) nem hozhatók olyan intézkedések, amelyek kedvezményes feltételeket biztosítanak a fent megnevezett intézményeknek a hitelezés során³⁴.

II. Intézményi, személyi, működési és pénzügyi függetlenség

Az EMI a konvergencia jelentésében, a jegybankok függetlenségét a következő szempontok alapján vizsgálja:

1. Intézményi függetlenség³⁵

³² Szerződés 107. cikkely és ESCB Alapszabálya 14. cikkely.

³³ Szerződés 104. cikkely

³⁴ Szerződés 104a cikkely

³⁵ Szerződés 107. cikkely és ESCB Alapszabály 7. cikkely.

Ennek keretében az EMI álláspontja szerint a Szerződéssel és az ESCB Alapszabályával összeegyeztethetetlen, ha harmadik személy - például nemzeti kormány, parlament,

- utasításokat ad a nemzeti jegybanknak, az ECB-nak és ezek döntéshozó testületeinek, befolyásolja azokat feladataik elvégzésénél,
- a jegybank döntéseit felfüggeszti, semmisnek nyilvánítja, jóváhagyja vagy elhalasztja,
- a jegybank feladatainak ellátásával kapcsolatos döntéseit jogi alapon előzetesen vagy utólagosan felülvizsgálja,
- szavazati jogot gyakorol a jegybanki döntések meghozatalánál,
- előzetes konzultációt folytat a jegybanki döntésekkel kapcsolatban³⁶.

2. Személyi függetlenség³⁷

Biztosítani kell a következőket:

- A jegybankelnök hivatali ideje 5 év³⁸, valamint
- felmenteni csak akkor lehessen őt, ha hivatalának betöltéséhez szükséges feltételek már nem állnak fenn, vagy súlyos mulasztást követett el.³⁹
- A döntéshozó testületek tagjai számára is azonos hivatali időt kell biztosítani, mint a jegybank elnökének és
- kötelességeik teljesítése során nem kerülhetnek érdekkonfliktusba jegybankjukkal szemben.

3. Működési függetlenség⁴⁰

A jegybankra vonatkozó jogszabályoknak összhangban kell lenniük az ESCB célkitűzéseivel (amelynek középpontjában az árstabilitás biztosítása áll). Ezeket a jegybank alapszabályában egyértelműen rögzíteni kell.

4. Pénzügyi függetlenség

Egy jegybank akkor tekinthető pénzügyileg függetlennek, ha rendelkezik az ESCB keretében elvégzendő feladatokhoz szükséges pénzeszközökkel. Ha egy nemzeti központi bank intézményi és működési szempontból független, de nem rendelkezik a feladatainak teljesítéséhez szükséges pénzeszközökkel, akkor függetlensége nem teljes.

Abban az esetben, ha a kormány vagy a parlament, mint "harmadik személy" közvetlenül vagy közvetve befolyást gyakorolhat a jegybanki nyereség felosztására vagy a jegybank költségvetésére, akkor a jegybanki

³⁶ Párbeszéd folytatása engedélyezett, ha olyan jogi kötelezettségen nyugszik, aminek célja az információnyújtás és véleménycsere.

³⁷ ESCB Alapszabály 14.2 cikkely.

³⁸ Önmagától érthető, hogy ennél hosszabb időt nem zár ki. A korlátlan hivatali idővel nem egyeztethető össze.

³⁹ Az ESCB létrehozásáig a konkrét okokat még meg kell határozni

⁴⁰ Szerződés 105(1) cikkelye és az ESCB Alapszabályának 2. cikkely

alapszabálynak egy "védőklauszult" kell tartalmaznia, amely biztosítja, hogy az adott "harmadik személy" a jegybankot az ESCB keretén belül nem korlátozza feladatainak ellátásánál.

A jegybanki függetlenséghez kapcsolódik, hogy az ESCB-nek nem lesznek közvetlenül bankfelügyeleti jogai és kötelezettségei. Az ECB az ECOFIN-nal, a Bizottsággal és a tagállamok illetékes hatóságaival folytat konzultációkat a bankfelügyelettel kapcsolatos közösségi jogszabályok alkalmazásáról és érvényességéről.

Miért szükséges a jegybanki függetlenség?

Az *intézményi függetlenség* biztosítja, hogy ne érvényesüljön politikai akarat. A harmadik szakaszban megvalósuló közös monetáris politika esetén nem lesznek eltérő érdekek. Politikamentes döntések születhetnek. Lehetővé válnak a gyors, operatív monetáris politikai döntések⁴¹.

Az ESCB alapvető feladata a *árstabilitás*⁴² biztosítása. A tapasztalatok és az empirikus vizsgálatok azt mutatják, hogy az árszínvonal stabilitása annál inkább biztosítható, minél függetlenebb a jegybank döntései meghozatalában.

Az árstabilitás mellett nem jelölték meg külön célként a foglalkoztatási szint növekedésének előmozdítását. Korábban elfogadott nézett volt, hogy alacsony inflációs rátával lehet hosszútávon biztosítani a magas foglalkoztatási színvonalat.

Hosszú távon a magasabb inflációs ráta hatására a munkanélküliség csökken, de előbb-utóbb a kiindulási szintre fog visszatérni (a Philips-görbe hosszú távon függőleges egyenes). Csak rövid távon valósul meg, hogy a nominális bérek nem igazodnak a megváltozott inflációs folyamatokhoz.

Véleményem szerint a jegybanki függetlenség még nem jelenti azt, hogy a stabilizációs politika sikeres lesz. Ennek két oka van: egyrészt a jegybanki vezetők ettől függetlenül is hozhatnak rossz döntéseket, másrészt a jegybanki

⁴¹ "Gyakorlati okokból egy modern, hatékony jegybanki rendszernek a nemzeti kormányok és az európai intézmények pressziójától és utasításaitól függetlennek kell lennie. Hosszadalmas konzultációs folyamatok nem összeegyeztethetők a pénzügyi piacok igényeivel, ami a jegybankok gyors, flexibilis reakcióit követeli meg. Azonban fontos, hogy csak egy független jegybank legyen abban a helyzetben, hogy egy hosszútávú követelményekre irányuló monetárispolitikát kövessen." - Karl Otto Pöhl a Bundesbank egykori elnökének véleménye. [27]

⁴² "Az árstabilitás azt jelenti, hogy az árak se nem emelkednek se nem esnek túl gyorsan, az inflációs ráta közel zérus." - Paul A. Samuelson/William D. Nordhaus: Közgazdaságtan (Közgazdasági és Jogi Könyvkiadó 1993) 137. oldal. Tehát az árstabilitásról akkor beszélhetünk, ha az inflációs ráta alacsony szinten van és rövid távú ingadozásai elkerülhetők. A gyakran változó, de alacsony szintű árszínvonal alakulása miatti kiszámíthatatlanság nagyobb feszültségeket okozhat, mint egy viszonylag magasabb, de stabil ütemű infláció.

politika megvalósításánál fontos szerepet játszik, hogy a gazdasági szereplők mennyire hisznek abban. Azonban a kitűzött árstabilitási cél jóval könnyebben elérhető, ha tényleg biztosítják a jegybanki függetlenséget.

Az Európai Monetáris Intézet létrehozása és feladatai

Az EMI megalapításának *jogalapja* a Szerződés 109f. paragrafusa és ehhez 4. jegyzőkönyvként csatolt Alapszabálya. Önálló jogi személyként működik. Az EMI saját tőkéje 616 millió ECU, amit a tagországok jegybankjai bocsátanak rendelkezésre. A nemzeti jegybankok hozzájárulásait egy meghatározott kulcs után számítják, melyet a lakosság száma, illetve a GDP határoz meg fele-fele arányban⁴³.

A Szerződés és az Alapszabály által meghatározott hatáskörök, feladatok és kötelezettségek gyakorlása közben az EMI nem fogadhat el és nem veheti figyelembe a Közösség testületeinek vagy intézményeinek, illetve tagállamok kormányainak utasításait. Emellett a kormányok nem befolyásolhatják az EMI-t feladatainak elvégzése során.

Az EMU utolsó szakaszának előkészítő munkálatai során az EMI nem hoz végleges döntéseket az EMU harmadik szakaszára vonatkozóan. Az EMI által kialakított, az ESCB működésének feltételeire vonatkozóan irányelvek nem lesznek kötelező érvényűek. Ezzel a joggal csak a majdani ECB rendelkezik. Az EMI ilyen értelemben különbözik az EU többi intézményétől.

Önállóan sem monetáris-, sem árfolyam-politikai műveleteket nem végezhet, s nem írhat elő semmilyen intézkedést a nemzeti központi bankoknak. Az EMI-nek sokkal inkább a Szerződés alapdöntését kell figyelembe venni, mely szerint a monetáris- és árfolyam-politika megvalósítása az EMU második fázisában a nemzeti jegybankok és a tagországok feladata marad. A tagállamok közötti együttműködést és koordinációt ennek megfelelően a konzultációk és az egyes központi bankok monetáris- és árfolyam-politikai vitái jellemzik.

Feladata, hogy segítse az EMU harmadik szakaszának előkészítését⁴⁴, vagyis:
[3]

I. Járuljon hozzá a harmadik szakaszban való részvétel feltételeinek megteremtéséhez

Ennek keretében az EMI a következő feladatokat látja el:

⁴³ ESCB Alapszabály 16. cikkely.

⁴⁴ Szerződés 109f cikkely (2-3) pont, EMI-alapszabály 4. és 6. cikkely

1. *A nemzeti központi bankok közötti együttműködés támogatása; a tagállamok monetáris politikájának koordinálása az árstabilitás biztosítása érdekében*

Az EMI folyamatosan figyelemmel kíséri a tagállamok monetáris politikáját. Az EMI feladatainak elvégzése során kétharmados többséggel állásfoglalásokat vagy *ajánlásokat adhat, irányelveket határozhat meg és döntéseket hozhat* az adott tagállam monetáris- és árfolyam-politikájának általános orientációjára vonatkozóan; valamint - a kormányok és az ECOFIN számára - az EMS működését, a Közösség belső és külső monetáris helyzetét befolyásoló intézkedésekkel kapcsolatban.

Állásfoglalásai és ajánlásai nem kötelező érvényűek, kivéve a jegybankokra vonatkozókat, de ezek a döntések sem korlátozhatják a nemzeti jegybank önálló monetáris politikáját. Az EMI egyhangú döntés alapján állásfoglalásait és ajánlásait nyilvánosságra hozhatja⁴⁵.

2. *Az EMS működésének ellenőrzése*

Ebben a feladatkörben rendszeresen elemzi az árfolyam- és kamatmozgásokat befolyásoló tényezőket és az EMS működését.

3. *Konzultáció a nemzeti központi bankok hatáskörét érintő, a pénzügyi intézményi rendszerek és a pénzügyi piacok stabilitásával kapcsolatos kérdésekben*

Ezen feladat ellátásánál figyelembe kell venni, hogy a pénzügyi szektor állami felügyelete továbbra is a tagországok hatáskörében marad.

4. *Az ECU szélesebb körű használatának megkönnyítése és az ezzel kapcsolatos fejlemények figyelemmel kísérése, az ECU klíring-elszámolási rendszer működésének ellenőrzése.*

Az ellenőrzés célja, hogy se az ECU-piacoknak, se a nemzeti piacoknak ne kelljen kockázatot vállalniuk a rendszer használata által. Ezzel az EMI mindenekelőtt azt akarja elérni, hogy az 1990-ben kialakított biztonsági standardek a rendszert működtető EBA (ECU Banking Association) megfelelően teljesítse.

Az EMI véleménye szerint semmilyen kizáró oka nincs annak, hogy a harmadik szakaszban a TARGET-rendszerrel (Trans-European Automated Real-Time Gross-Settlement Express Transfers) párhuzamosan euró fizetéseket bonyolítsanak le az ECU klíringrendszerén keresztül is, ha a tagállamok így döntenének.

5. *A második szakaszban megszűnt Európai Monetáris Együttműködési Alap feladatainak ellátása.*

Ennek keretében:

A nagyon rövid és a rövid lejáratú finanszírozási mechanizmus adminisztrációja, ami a jegybankok közötti együttműködést és az ERM intervenciók mechanizmusát segíti.

⁴⁵ Szerződés 109f cikkely (4 -5) pont és EMI Alapszabály 5. cikkely.

Középlejárátú finanszírozási segítségnyújtás a fizetési mérleg problémáinak esetében.

Az EU-jegybankok devizatartalékainak kezelése, az adott jegybank felkérése alapján. Az ebből származó veszteségek, vagy nyereségek az adott jegybankot terhelik illetve illetik meg. Az EMI ezen tevékenysége nem korlátozhatja az adott tagállam monetáris hatóságának önállóságát monetáris- és árfolyam-politika területén.

II. Tegye meg az 1998-ban felállítandó ESCB működéséhez és a közös európai valuta bevezetéséhez szükséges technikai-logisztikai előkészületeket, hogy a harmadik szakasz indulásakor megvalósítható legyen az egységes európai monetáris politika.

Az EMI ebben a feladatkörben kiterjedt illetékességi területtel rendelkezik. Ezek a következők⁴⁶:

1. *A harmadik szakaszban megvalósítandó egységes monetáris- és árfolyam-politika eszközeinek és céljainak kidolgozása*⁴⁷.

2. *Az 1998-ban felállítandó ESCB működési szabályainak kidolgozása, hitelműveletekkel és hivatalos tartalékokkal kapcsolatban.*

A kidolgozott - az ESCB feladatainak teljesítéséhez szükséges - jogi, szervezeti és logisztikai kereteket az EMI-nek javaslatként köteles betérjeszteni az ECB-nak elfogadásra.

Az EMI által kidolgozott, az ECB-nak átadott devizatartalékok kezelésével kapcsolatos általános irányelvek a következő területeket ölelik fel:

- befektetési instrumentumok választása,
- az ECB által kezelt tartalékok operacionális céljai,
- a devizatartalékok összetételének alternatívái,
- a különböző kockázati tényezők (például: árfolyam-, kamat-, hitel- és likviditási kockázatok) figyelemmel kísérése és lefedése,
- a portfólió-menedzsment stratégiájának kérdése, valamint
- az aranykészletek kezelése.

3. *A nemzetközi fizetési forgalom működésének koordinálása.*

Ennek keretében az EMI két területen támogatja a tagállamok jegybankjai közötti együttműködést: az egyik a tagállamok fizetési rendszereinek összehangolt ellenőrzése, a másik pedig ezek működéséhez szükséges alapvető standardok kidolgozása.

4. *Az euró bankjegyek technikai előkészületeinek ellenőrzése*⁴⁸.

⁴⁶ EMI-Alapszabály 4. cikkely, Szerződés. 109f cikkely (3).

⁴⁷ lásd. ESCB monetáris politikája.

⁴⁸ Szerződés 109f cikkely (3) pont.

Az EMI 1996. februárjában írt ki nyilvános pályázatot⁴⁹ az euró bankjegyek grafikai kialakítására (5-ös, 10-es, 20-as, 50-es, 100-as, 200-as és 500-as címletekben). [4]

5. *Feladataival kapcsolatos statisztikai adatok gyűjtésére, összeállítására és feldolgozására vonatkozó szabályok és gyakorlatok harmonizálásának megvalósítása.*

Az EMI feladata a hatáskörébe tartozó statisztikai adatok gyűjtésének, rendszerezésének, és feldolgozásának területén alkalmazott szokások és előírások összehangolása. Ezt a feladatot részben a Bizottsággal együttműködve végzi.

A szükséges statisztikai adatok három fő területre tagozódnak:

Első csoportba tartoznak a *monetáris- és fizetési mérlegstatisztikák* (például: a banki mérlegekre vonatkozó statisztika és a tőkemérleg-statisztika).

Ezen statisztikai adatokat részben közvetlenül a gazdasági alanyoktól, részben közvetve a jegybankokon keresztül gyűjti/kéri majd be az ECB.

A tagállamok jelenlegi monetáris statisztikája között nagy a hasonlóság, azonban két területen további harmonizálásra van szükség. Ezek:

- az MFI⁵⁰ konszolidált mérlegeinek szerkezete és
- az adatszolgáltatásra kötelezettek körének meghatározása.

A második csoportba sorolják az *árakra és az állami pénzügyekre vonatkozó statisztikákat*. Ide tartoznak a harmonizált fogyasztói árindexek, a költségvetési deficitre és az államadósságra vonatkozó adatok, amik a konvergencia kritériumok megítélésénél, és más költségadatoknál játszanak nagy szerepet.

Az ilyen jellegű statisztikai adatgyűjtés és -feldolgozás a Bizottság hatáskörébe tartozik, azonban az ESCB - mint ezen adatok felhasználója - befolyást gyakorolhat azok tartalmára, minőségére.

A harmadik csoportba a *gazdasági háttér adatok* tartoznak. Például: havi statisztikai adatok a termelésről, a belföldi keresletről, a külkereskedelemről, a munkaerőpiac helyzetéről és az üzleti várakozásokról.

A nemzeti jegybankok által végzett felmérések azt mutatják, hogy a statisztikai rendszerek átállítása, az adatszolgáltatásra vonatkozó módosítások bevezetése 18-30 hónapot is igénybe vehet. Figyelembe véve, hogy az egységes monetáris politikai döntésekhez a korábbi évekre vonatkozó statisztikai adatokra is szükség lesz, az EMI a statisztikai harmonizáció mihamarabbi elkezdését szorgalmazza. A harmonizációt a nemzeti jegybankok készítik elő, az EMI figyelemmel kíséri ezen munkákat. [5]

⁴⁹ A pályázatokat 1996. szeptemberéig kellett beadni.

⁵⁰ A bankstatisztika területén adatszolgáltatásra kötelezettek körét "Monetáris Pénzügyi Szektor" /MFI/ név alatt definiálták. Ebbe a körbe tartoznak a jegybankok, és azok az intézetek, amelyek a közösségi jogszabályok szerint hitelintézeteknek minősülnek, néhány pénzügyi intézet, amely betéteket fogad el, értékpapírokat bocsát ki és értékpapír formájában hitelt nyújt, például: pénzpiaci alapok.

*Tanácsadói funkció*⁵¹

Az EMI illetékességi területét és az ezzel együttjáró sajátos szaktudás védelmét szolgálja az a határozat, amely szerint az EMI-t minden, a hatásköréhez tartozó közösségi vagy nemzeti törvényalkotásnál meg kell hallgatni, még a tervezett jogszabályok meghozatala előtt. Ez vonatkozik az ECOFIN-re, és a nemzeti törvényalkotó szervekre.

Az EMI *minden évben jelentést készít* a Közösség pénzügyi és monetáris helyzetéről, és a harmadik szakasz előkészítő munkáiról⁵². Ez a jelentés tartalmazza:

- a konvergencia területén, és
- a monetáris politikai eszközök összehangolásában elért eredményeket,
- a harmadik szakaszban megvalósítandó egységes monetáris politikához szükséges jogszabályok kidolgozását,
- az egységes európai valuta technikai előkészületeinek alakulását,
- az ESCB feladatainak ellátásához szükséges jogi, szervezeti és logisztikai kereteket,
- az EMI egyéb feladatainak megvalósításánál elért eredményeket.

A jelentést az éves beszámolóval együtt az Európai Parlamentnek, az ECOFIN-nak, a Bizottságnak, a tagországok kormányainak és az Európai Tanácsnak küldi meg.

Az EMI az ECB létrehozásáig működik. Az Intézet teljes "felszámolását" a harmadik szakasz kezdetéig be kell fejezni. Valamennyi vagyoni értékét és kötelezettségét automatikusan az ECB veszi át⁵³.

"Magas fokú" konvergencia elérése

A Bizottság és az EMI minden évben jelentést készít az ECOFIN számára az EMU harmadik szakaszára való felkészülés helyzetéről. Ebben kitérnek arra is, hogy a tagállamok milyen mértékű előrehaladást értek el a konvergencia feltételek teljesítésének területén⁵⁴.

Az EMI konvergencia jelentés alapján a következő eredményeket mutatnak fel a tagállamok a konvergencia kritériumoknál⁵⁵: [2]

⁵¹ Szerződés 109f cikkely (6) pont és EMI Alapszabály 5.3 cikkely.

⁵² EMI Alapszabály 7. cikkely.

⁵³ EMI Alapszabály 23. cikkely.

⁵⁴ A Szerződés 109j cikkely (1) pont és EMI Alapszabály 7. cikkely.

⁵⁵ Az EMI az erre vonatkozó jelentését a Bizottság által összegyűjtött statisztikai adatok alapján készítette el.

1. Árstabilitás

A tagországok a legnagyobb előrelépést ezen a területen érték el.

Tényezői:

- * Recesszióból való kilábalás, a gazdaság lassú növekedése.
- * A nominálbéreknek az előző évekhez képest lassúbb ütemű emelkedése.
- * A költségvetési deficit jegybanki finanszírozásának tilalma.
- * Magas fokú árfolyam-stabilitás kialakítása.
- * Szigorúbb monetáris politika, az árstabilitás fokozottabb hangsúlyozása.
- * Az inflációs várakozások csökkenése.
- * Egységes belső piac létrejötte, ami fokozza a piaci versenyképességet és a hatékony forrásallokáció megvalósulását. Ez a termelési árak csökkenését eredményezte.

A referencia időszak 1995 szeptemberétől - 1996 szeptemberéig tartott. A referencia érték 2,6%⁵⁶ volt.

Az árstabilitás szempontjából a legjobban teljesítő 3 ország: *Finnország, Hollandia, és Németország* volt.

Az inflációs ráta Görögországban volt a legmagasabb; a nem teljesítők közül a legkisebb különbséget az inflációs ráta és a referenciaérték között az Egyesült Királyság mutatta fel. A kritériumot e két ország mellett Olaszország, Spanyolország és Portugália sem teljesítette.

Belgiumban, Franciaországban és Hollandiában az 1995-ös adatokhoz képest emelkedett az infláció.

Az EMI a konvergencia jelentésében megállapítja, hogy a kritériumot teljesítő tíz országban nem áll fenn annak közvetlen veszélye, hogy az elért árstabilitás ne bizonyulna tartósnak. A kritériumot nem teljesítő 5 országnak további lépéseket kell tennie az árstabilitás érdekében.

2. Hosszú lejáratú kamatok⁵⁷

Az árstabilitáshoz hasonlóan alakulásuk kedvező tendenciát mutatott.

A referencia időszak 1995 szeptemberétől - 1996 szeptemberéig tartott. 1996-ban a referencia érték: 8,7%⁵⁸ volt. A három legalacsonyabb mértékű inflációval rendelkező tagországban az érték 6,3% és 7,4% között alakult.

⁵⁶ A 3 legalacsonyabb inflációs ráta átlaga 1,1% , 1,5%-kal növelve.

⁵⁷ A hozamokat a központi kormányzat által kibocsátott, tízéves futamidejű állampapírok alapján hasonlítják össze, amiket bruttó értékben, azaz az adó levonása előtt kell figyelembe venni. Emellett a kiválasztott, reprezentatív állampapíroknak likvid piaccal kell rendelkezniük (például Görögország). Nem mindig tudják az összehasonlíthatóságot biztosítani, mert vagy nincs ilyen futamidejű, kockázatmentes állampapír vagy nincs likvid piaca.

A kritériumot 11 tagország teljesítette. Referencia érték feletti kamatrátát realizáltak Görögországban (jelentősen csökkent, de még így is itt a legmagasabb), Olaszországban, Portugáliában és Spanyolországban⁵⁹.

3. Árfolyam-stabilitás

Az EMI nem rögzít konkrét értéket az árfolyam-stabilitásra vonatkozóan.

Referencia időszak: 1994 október - 1996 szeptember tartott.

Számos tagvaluta bilaterális árfolyama az árfolyam-mechanizmus legerősebb valutáival szemben stabil maradt, így a belga és a luxemburgi frank, a német márka, a holland gulden, valamint az osztrák schilling esetében. Az ERM más valutái (például a dán korona, a francia frank, és az ír font) egyszer vagy többször eltávolodtak a középárfolyamtól, de 1996 szeptemberében ismét annak közelében jegyezték azokat.

Az ERM-ben 11 valuta vett részt. A görög drachma, a svéd korona, az olasz líra és az angol font nem volt része az árfolyam-mechanizmusnak.

A kritériumnak azonban csak 7 ország felelt meg, mert 1995-ben a spanyol pesetát (7%-kal) és a portugál escudót (3,5%-kal) leértékelték; valamint az osztrák schilling, és a finn márka még két éve nem vesz részt a rendszerben⁶⁰. Az ERM-ben részt nem vevő valuták közül a finn márka és a görög drachma a referencia időszakban stabil maradt.

4. Költségvetési deficit

A referencia érték: deficit/GDP=3%.

A kritériumot teljesítette: Dánia, Hollandia, Írország, Luxemburg.

A nem teljesítők átlagos szintje 4,5% (1993-ban 6,2%) volt.

Németországban a költségvetési deficit növekedett 1995-ről 1996-ra.

A legnagyobb mértékű csökkenést Svédország érte el ezen a területen.

⁵⁸ A három legstabilabb árszínvonalú tagállam kamatrátája átlaga 6,7%+2%. 1995-ben a referencia érték 10,4% volt.

⁵⁹ Azok az országok nem teljesítették ezt a kritériumot sem, amelyek az inflációra vonatkozót, kivétel az Egyesült Királyság, bár itt a hosszú lejáratú kamatlábak gyakorlatilag alig változtak.

⁶⁰ Ausztria 1995. január 9-én, Finnország 1996. október 14-én, Olaszország 1996. november 25-én csatlakozott az ERM-hez, ez a referencia időszakon kívül esik.

A költségvetés konszolidálásában⁶¹ csekély előrelépés figyelhető meg az EU-tagállamokban. A legtöbb tagállam 1996-ban nem került olyan költségvetési pozícióba, ami középtávon elviselhető terhet jelentene mind a gazdaság, mind a társadalom részére.

⁶¹ A költségvetés konszolidációja rövidtávon növekedést lassító hatást eredményez.

Ha azonban a költségvetés konszolidálása

a folyó kiadások csökkentésén és nem az adók megemelésén alapul

a termelői kiadások, valamint az infrastrukturális beruházásokra és kutatás-fejlesztésre fordított kiadások jelentős mértékben nem csökkennek és

a jövőbeni pénzügy-politikai változások pozitívak lesznek (például alacsonyabb adókra számítanak), akkor befolyása a gazdasági növekedésre hosszútávon előnyös.

A konszolidáció az adók felemelésén, az állami infrastrukturális beruházások csökkentésén (amelyek a hosszú távú növekedési potenciál számára fontosak) és a jelenlegi állami kiadási kvóta megtartásán alapul, akkor az mind rövid- mind hosszútávon akadályozza és hátrányosan befolyásolja a növekedést. Egyszeri lépések (például: statisztikai korrekció, jegybanki aranykészlet egy részének értékesítése) nem elegendőek tartós eredmények eléréséhez.

A konszolidációs intézkedések rövid és hosszú távú hatásaira vonatkozó becsléseknél, a deficitcsökkentés módja éppen olyan fontos mint annak mértéke.

5. Államadósság⁶²

A referencia érték: államadósság/GDP=60%.

A kritériumot az Egyesült Királyság, Franciaország és Luxemburg teljesítette⁶³.

A nem teljesítők átlagos szintje: 83,25% (az 1991. évi átlagos szint 56,1% 1996-ban pedig 73,5%) volt.

1995-ben ennek a kritériumnak még Finnország és Németország is megfelelt.

A többi tagállamhoz viszonyítva magas az államadósság/GDP arány: Belgiumban(130,6%), Görögországban(110,6%) és Olaszországban(123,4%).

Az EMI konvergencia jelentésében megállapítja, hogy *a tagállamok többsége az egységes valuta bevezetéséhez szükséges konvergencia kritériumokat összességében nem teljesítette.*

A Bizottság konvergencia jelentése alapján 1996-ban három állam - Dánia, Írország, és Luxemburg - teljesítette a konvergencia kritériumokat.

Az EU tagországi és a konvergencia-kritériumok:

Ország	Év	Infláció	Hosszú lejáratú kamatlábak	Költségvetési deficit	Államadósság
Ausztria	1995	2,0	7,1	-5,9	69,0
	1996	1,7	6,5	-4,3	71,7
Belgium	1995	***1,4	***7,5	-4,1	133,7
	1996	1,6	6,7	-3,3	130,6
Dánia	1995	2,3	8,3	# -1,6	71,9
	1996	2,2	7,4	# -1,4	70,2
Egyesült Királyság	1995	3,1	8,3	-5,8	# 54,1
	1996	3,0	8,0	-4,6	# 56,3
Finnország	1995	* 1,0	* 8,8	-5,2	# 59,2
	1996	* 0,9	* 7,4	-3,3	61,3
Franciaország	1995	1,7	7,5	-4,8	# 52,8
	1996	2,1	6,6	-4,0	# 56,4
Görögország	1995	9,0	17,4	-9,1	111,8
	1996	8,4	15,1	-7,9	110,6
Hollandia	1995	** 1,1	** 6,9	-4,0	79,7
	1996	** 1,2	** 6,3	# -2,6	78,7
Írország	1995	2,4	8,3	# -2,0	81,6
	1996	2,1	7,5	# -1,6	74,7

⁶² Konszolidáció után, az év végén fennálló bruttó adósságállomány nominál értéken.

⁶³ Bár ezekben az országokban a mutató értéke növekedést mutatott 1995-höz képest, de a referencia érték alatt tudtak maradni.

Luxemburg	1995	1,9	7,6	# 1,5	# 6,0
	1996	1,3	7,0	# 0,9	# 7,8
Németország	1995	1,5	6,9	-3,5	# 58,1
	1996	*** 1,3	*** 6,3	-4,0	60,8
Olaszország	1995	5,4	12,2	-7,1	124,9
	1996	4,7	10,3	-6,6	123,4
Portugália	1995	3,8	11,5	-5,1	71,7
	1996	3,0	9,4	-4,0	71,1
Spanyolország	1995	4,7	11,3	-6,6	65,7
	1996	3,8	9,5	-4,4	67,8
Svédország	1995	2,9	10,2	-8,1	78,7
	1996	1,6	8,5	-3,9	78,1

Megjegyzés: 1. *, **, *** Az árstabilitás szempontjából a legjobban teljesítő három tagország.

2. # A költségvetési hiány nem haladja meg a GDP három százalékát, az államadósság nem éri el a GDP hatvan százalékát.
3. Az inflációra vonatkozó adatok: éves ráta.
4. A hosszú lejáratú kamatok adatai: éves átlag, százalékban.
5. Költségvetési deficit és államadósság a GDP százalékában
6. Az 1996-ra vonatkozó adatok: infláció és hosszú lejáratú kamatok 1995. IX.-1996. IX. költségvetési deficit és államadósság a Bizottság 1996 őszi becslése.

Forrás: EMI konvergencia jelentés 1996, IV. oldal.

1997-re vonatkozó prognózis

Az EU várható gazdasági helyzete: Még ma is megfigyelhetők az EU-tagállamok gazdaságában az 1992-1993-as recesszió hatásai. Ez megmutatkozik a magas munkanélküliségi rátában - ami 10% körül állandósult -, valamint a még mindig magas költségvetési hiányban és államadósságban. További problémát jelent, hogy várhatóan a gazdaság lassú növekedése nem fog jelentős mértékben a foglalkoztatottság növekedésével járni. Okai közé sorolható, hogy a termelékenység és a versenyképesség érdekében megvalósított beruházások inkább munkahely- megtakarító jellegűek, valamint az, hogy a szolgáltatási szektorban is tartósnak bizonyul a foglalkoztatottság visszaesése.

Nem meglepő, hogy a tagállamok mindet megtesznek annak érdekében, hogy az 1997-es referencia évben megfeleljenek a "maastrichti számoknak". Ahol a konszolidációs előrelépések nem elegendőek, "kreatív könyvelési technikákat" alkalmaznak. Tartós megfelelés a konvergenciáknak egy több éven át tartó folyamatos fejlődést követelne meg, valamint azt, hogy a tagállamoknak azonosak legyenek a politikai érdekeik.

A legtöbb tagországgal kapcsolatban az *államadósság* további kisebb mértékű csökkenésére vagy változatlan nagyságára számítanak. Azonban Németország, Franciaország, Luxemburg, Ausztria és az Egyesült Királyság esetében, valamint EU átlagban is az államadósság növekedését prognosztizálta a Bizottság.

A *költségvetési deficit* további csökkenésére lehet számítani a Bizottság előrejelzése alapján. Egyedül Németország esetében számítanak a hiány további növekedésére.

Azt várják, hogy kihasználják a költségvetési pozíciókra vonatkozó kritériumok esetében a Szerződés adta "értelmezési lehetőségeket". Így más tagországok is - amelyekben egyébként a költségvetési deficit, illetve az államadósság meghaladja a referenciaértéket - már 1999-ben csatlakozhatnak a monetáris unióhoz.

Egy évvel az 1998-ban esedékes döntés előtt, a kamatlábak különbségeinek alakulásában megmutatkozik, hogy a tőkepiac értékítélete mely tagországokat tartja érdemesnek a monetáris unió tagságra.

Ez alapján a tagországok két nagy csoportra oszthatók:

1. Ide azon tagországok tartoznak, amelyek között további gazdaság-politikai koordinációt remélnek⁶⁴.
2. A második csoportba azok tartoznak, amelyek esetében a hosszú lejáratú kamatlábak hozama kisebb-nagyobb mértékben eltér az első csoportba sorolt tagországokétól⁶⁵.

A tőkepiaci vélemények szerint a második csoportba tartozó országok első körben történő csatlakozásának kisebb a valószínűsége, mint az első csoport esetében. Ennek oka az lehet, hogy az ide tartozó tagországok jelentősen elmaradtak a maastrichti kritériumok teljesítésénél az első csoportba sorolt tagországokhoz képest.

Bár Dániát és Írországot az első csoportba sorolják, az állampapírok kamata több, mint egy százalék ponttal magasabb, mint például a német papíroké. Ez meglepő, hiszen Luxemburg mellett ez a két ország is előreláthatólag teljesíteni fogja a kritériumokat.

Dánia esetében ezt arra vezetik vissza, hogy a harmadik szakaszba való belépés előtt tartandó újabb népszavazás kimenetele egyenlőre bizonytalan.

⁶⁴ Belgium, Finnország, Írország, Németország, Franciaország, Hollandia, Ausztria, Luxemburg és Dánia

⁶⁵ Anglia, Svédország, Spanyolország, Portugália, Olaszország és Görögország.

Írország esetében az ok azon a feltevésen alapul, hogy az Angliával való szoros kereskedelmi kapcsolata miatt Anglia nélkül nem lép be a harmadik szakaszba. (Egy aktuális vizsgálat arra az eredményre vezetett, hogy az ír gazdaság Anglia részvétele nélkül is profitálna az EMU-ban való részvétel által. Így nem lehetetlen, hogy Írország a britek nélkül is az EMU tagja lesz.)

Anglia és Svédország előreláthatólag nem kíván részt venni első körben az EMU harmadik szakaszában. Ezt támasztja alá, hogy nem akarnak az ERM-hez csatlakozni, ehelyett inkább az infláció szigorú kézben tartását részesítik előnyben.

Az Európai Unió-tagországok, az Egyesült Államok és Japán gazdasági adatainak előrejelzése 1997-1998-ra vonatkozóan

Ország	Év	GDP ¹	Költségvetési deficit ²	Államadósság ²	Fogyasztói árindex ¹
Ausztria	1997	1,6	-3,0	72,2	1,9
	1998	2,5	-2,9	72,2	2,0
Belgium	1997	2,2	-2,9	127,0	2,1
	1998	2,7	-2,5	123,9	2,0
Dánia	1997	3,1	-0,3	67,8	2,4
	1998	3,0	-0,3	65,5	2,7
Finnország	1997	3,7	-2,2	61,5	1,6
	1998	3,1	-1,4	61,7	2,0
Franciaország	1997	2,1	-3,0	58,1	1,4
	1998	2,7	-2,9	59,2	1,5
Görögország	1997	2,5	-6,5	109,3	6,9
	1998	2,8	-5,3	107,2	5,8
Hollandia	1997	2,8	-2,5	76,8	2,0
	1998	3,0	-2,0	75,1	2,0
Írország	1997	5,8	-0,9	70,0	2,2
	1998	5,2	-0,5	65,4	2,6
Luxemburg	1997	2,8	0,5	8,8	2,1
	1998	3,8	0,9	9,2	2,1
Nagy-Britannia	1997	3,0	-3,5	57,0	2,4
	1998	3,0	-2,2	56,5	2,5
Németország	1997	2,2	-2,9	61,9	1,7
	1998	2,8	-2,4	61,9	1,8
Olaszország	1997	1,4	-3,3	122,3	2,9
	1998	2,6	-3,0	119,4	2,6

Portugália	1997	2,8	-2,9	69,0	3,0
	1998	3,2	-2,9	67,8	2,9
Spanyolország	1997	2,7	-3,0	67,1	2,9
	1998	3,2	-2,8	65,8	2,7
Svédország	1997	2,1	-2,9	77,6	2,3
	1998	2,5	-1,0	74,9	2,6
EU	1997	2,3	-3,0	73,7	2,2
	1998	2,8	-2,5	72,9	2,2
USA	1997	2,3	-1,7	2,6
	1998	2,4	-1,5	2,5
Japán	1997	1,8	-4,8	1,1
	1998	2,8	-5,0	0,7

Megjegyzés: 1. Százalékos változás az előző évhez képest.

2. GDP százalékában.

Forrás: Európai Bizottság - Economic Forecasts for 1996-1998

IRODALOM

- [1] *Fehn, Rainer-Modery, Wolfgang* "Können fixe Wechselkurse das Glaubwürdigkeitsproblem der Geldpolitik bei persistenter Arbeitslosigkeit lösen?", Kredit und Kapital 3/1996.
- [2] *European Monetary Institute* "Fortschritte auf dem Wege zur Konvergenz", November 1996 Frankfurt.
- [3] *European Monetary Institute* "Jahresbericht", April 1996 Frankfurt.
- [4] *Kurm-Engels, Marietta* "Euro-Münzen werden im Juli vorgestellt", Handelsblatt 30. 12. 1996/Nr. 251.
- [5] *Deutsche Bundesbank* "Das Europäische Währungssystem in der WWU-Endstufe", Informationsbrief zur WWU 2. 10. 1996/Nr. 2.