

Európai Unió monetáris válságkezelési tendenciái

I. Bevezetés

Indíttatás

Közvetlen előzmény – a válság

Megjelenik a Gazdasági és Monetáris Unió

Eladósodás és kiút

II. Az optimális valutaövezetek tudományos meghatározása – a módszertan

III. Az optimális valuta övezetek elméleti kritériumai, és azok teljesülése

1. Árfolyam politika

2. A gazdaság nyitottsága

3. Árfolyam korrekció

Következtetés

IV. 2008-2009-es válság – aszimmetrikus sokkok

Közbevetés

1. Gyakorlati megközelítés és sokkok

2. Aszimmetrikus sokkok általános európai jelenségei

V. A reál konvergencia

VI. Demokratikusság és pénzpolitika

1. A negyedik pillér?

2. Jegybanki függetlenség

3. Demokratikusság, a függetlenség és elszámoltathatóság tükrében

Az EKB függetlensége

Az EKB demokratikus elszámoltathatósága

VII. A végkövetkeztetés

I. Bevezetés

A 2008-2009-es gazdasági válság jól példázza a jelenlegi pénzügyi rendszer fenntarthatóságára vonatkozó kritikák megalapozottságát.

A pénzrendszer destabilizációja, és az azt tömörítő makrogazdasági térségek egyéni és közösségi szintű krízisei azt mutatják, hogy jelentős átstrukturálást kíván meg a jelenlegi monetáris környezet.

A dolgozatom kiinduló pontja a 2008-2009-es események vizsgálata az Európai Unióban (EU).

A hipotézis; a monetáris válságkezelés föderatív jellegű kihívásaira utal. Az EU ideális valutaövezeti státusza megkérdőjelezhető, de a monetáris központosodás politikailag racionális lehet. A szolidaritás a tagországok között nehezen artikulálható politikai érték, amely a közös fiskalitás lehetőségét megnehezíti.

A hipotézisem a térség Mundell-i¹ és McKinnon-i² optimális valuta elméletek kritikáinak³ megalapozottságára irányulnak. A hipotézis igazolására alkalmazandó eszközök a föderatívítást meghatározó monetáris politika áttekintése; 2008-as válságot követő Európai Központi Bank-i (EKB) monetáris politikai cselekvései – a 2008-2009-es időszakban, a 2007-es év bázisévként történő beemelése és 2010, mint időszakot lezáró új ciklus kezdete -, tényezői.

A munka folyamán az optimális valutaövezet kritikáját kívánom bizonyítani, az aszimmetrikus sokkok következtében fennálló anomáliák és a demokratikus deficit elemzésén keresztül.

A politikatudomány számára nem a gazdasági elmélet alkalmazhatatlansága fogja jelenteni a leghasznosabb újdonságot, hanem a demokratikusság és a felelősség kiemelt szerepét a pénzpolitika hatásos és progresszív alkalmazása terén.

A hipotézisem igazolásával a monetáris politika „átpolitizáltságára” szeretném a figyelmet irányítani, ezzel a szakpolitikai státuszát kiterjeszteni a pénzpolitikának a közösség számára legmeghatározóbb politikai irányainak egyikeként.

¹ Robert Mundell: A Theory of Optimum Currency Areas, The American Economic Review 1961

² Ronald I. McKinnon: Optimum Currency Areas, The American Economic Review, 1963, Vol. 53.

³ Paul De Grauwe: Economics of Monetary Union, Oxford ; New York : Oxford University Press, 2009

Az érdekütközések és a politikai erőter egyenlőtlenségére – demokratikus deficitére és természetes erőegyenlőtlenségekre egyaránt – kívánok utalni a nemzetállamok érdekérvényesítő képességének különbségei által, mint; a külön utas brit pénzpolitika, svéd, dán referendum, cseh szkepticizmus.

Indíttatás

Az Európai Unió Tanácsának 2012. október 18-ai ülése⁴ az európai monetáris politikájának további központosodását írja elő.

Az a megállapítás, miszerint a válság időszakában a hatalmi koncentráció kívánatos a közösség érdekeinek és a föderális entitások egységben tartásához nem tisztázott⁵, mivel az Európai Unió számos országa eltérően reagált a monetáris válságkezelésre.

Ezek alapján kívántam a bankunió lehetőségének és jelenlegi reagáló-képességére reflektálni. A bankunió politikai rációját a gazdasági hasznosság tükrében írom le.

Fontos elem, hogy az európai integrációs politikában felmerülő nem legitim politikai vezetők mellett egy teljes szakpolitika nem rendelkezik legitimációval.

Közvetlen előzmény – a válság⁶

A 2008-as gazdasági világválság, a globalizáció által egymásra utalt piacok révén természetesen erőteljesen hatását érezte az Európai Unió makrogazdasági környezetére.

A válság által terhelt uniós és nemzetgazdaságok nagyban függenek a világgazdaságtól, a rétegződött saját és az egységes piac pillanatnyi állapotától. Az összességében terhelt piacok és a spekuláció révén egyensúlyi állapotot nehezen kiszámítható kondíciók fokozzák a gazdaság tervezésének kihívásait, s ez által fejlődési potenciált csökkentve, növelve a centrum-periféria közötti különbségeket.

A PIGS-csoport⁷, Olaszország, keleti-bővítés tagországainak, a gazdaságának ingoványos helyzete növeli a likviditási válságot, azaz a befektetői bizalmatlanság és a gazdasági

⁴ ⁴ http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/HU/ec/132866.pdf letöltés 2012. 11. 17.

⁵ A dolgozat későbbi részében (2008-2009-es válság a perifériákon – aszimmetrikus sokkok) a több sebességű Európa elméletet gazdasági mutatókkal kívánom alátámasztani.

⁶ Soros György: Pénzügyi vihar Európában és az Egyesült Államokban, Scolar Kiadó, 2012 felhasználásával.

⁷ Portugália, Írország, Görögország és Spanyolország angol nyelvű rövidítése. Az eredeti – Portugal, Ireland, Greece, Spanish – mozaikszó, azaz „PIGS” csoport, amely a válság első hullámas európai veszélyeztetett országai.

recesszió ördögi körébe lépve megkérdőjeleződik az optimális valutaövezeti státusza az európai integrációnak.

Megjelenik a Gazdasági és Monetáris Unió

A gazdasági jelenségekre történő reakciók a kormányzati politikák szemszögéről fiskális és monetáris természetűek.

A monetáris eszközök jól mutatják a pénzzel történő műveletek révén a többé-kevésbé egységes entitások reagáló képességét, s továbbá direkt árfolyam és alapkamat-politika révén a makrogazdasági folyamatok szabályozásában elsődleges tényező.

Az Európai Unió Gazdasági és Monetáris Uniójának⁸ monetáris természetű válságkezelési eszköztára az Európai Bizottság⁹ és az Európai Központi Bank¹⁰ tandemjének politikai vállalásai a legmeghatározóbb területe; a közös pénzpolitika.

A bizottsági és EKB-s elkötelezettség a mag országok és német vezetés támogatását élvezik a közösségi bankunió jogköreinek kiterjesztésében történő föderatív monetáris politika előremozdításában.

Eladósodás és kiút

Az EU tagállamai az amerikai adminisztrációkhoz hasonló, CDS alapú hiteleket vettek fel, s ezekben adósodott el is. A CDS spekulációk nőnek, így a kockázati felár emelkedik. A spekulációs jelenség különösen a nehéz gazdasági helyzetű periféria, fél periféria országokat fenyegeti; az euro zónán belül kiváltképpen; a PIGS-csoportot.

<http://www.mbaskool.com/business-articles/finance/1473-all-about-pigs-european-debt-crisis.html> letöltés: 2012.11.01.

⁸ Gazdasági és Monetáris Unió, angolul Economic and Monetary Union a továbbiakban GMU, EMU rövidítéseket kívánom használni.

⁹ Európai Bizottság, az Európai Unió végrehajtó testülete, angolul European Commission, a továbbiakban Bizottság.

¹⁰ Európai Központi Bank, az euró zóna monetáris koordinációjáért felelős intézmény, angolul European Central Bank, továbbiakban EKB rövidítést használok.

Soros az ECOFIN¹¹ vonatkozó üléseiben a „*teljes euro övezet pénzügyi stabilitásának védelme*”¹² mellett kiálló, szolidáris Európa képét veti fel.

A valóság mind azonnal árnyaltabb. Görögország példáját vizsgálva kiderül, hogy a finanszírozási válságban rekedt országok likviditása a közös pénz miatt az euróba vetett bizalmat is erodálja. Az euro-csoportból történő kilépés racionalitásként számba vehető. Mind e mellett azzal is számolnia kell a döntéshozóknak, hogy egy tagország kilépése a Gazdasági és Monetáris Unióból destabilizációt okozhat és likviditási válságot. Ezekre reflektálva Soros nagyarányú pénzkibocsátást és az Európai Szemeszterre támaszkodó kemény ellenőrzést ajánl a refinanszírozandó országok számára.

„*A válság kirobbanásának a helyén, az USA-ban az uniós átlagnál alacsonyabb GDP-visszaesést prognosztizálnak a 2009-es évben, 2010-re pedig már növekedés jelezhető előre.*”¹³ Ferkelt továbbá a gazdaságilag kiváltképp nyitott országokat jelölte meg recessziós térségként.

Az közös válságkezelési eszközök kevésbé hatékonyak egy asszimetrikus válsággal sújtott közegben; ahogyan a GMU.

A válság európai begyűrőzésének további oka koordináló testületek vitatható hatékonysága és a reakcióképesség nehézkessége. A válságban történő reakció legfontosabb tényezője az intézkedések hatékony, mielőbbi – mindinkább monetáris természetű – meglépése.

Az amerikai kiindulópontú, globális piacokon való tőkeáttétel és a saját hitelezési politika – hasonló tévedései - mellett az intézményrendszer érdekérvényesítése jelentős kríziselmélyítő tényező.

A GMU koordinációja a tagállami - részben bizottsági – végrehajtásra épül. A tagállamok jelentős szerepe egyértelműen a nemzeti válságkezelés fontosságát mutatja.

A nemzetállamok, amelyek a közös pénzpolitika révén a monetáris szuverenitásuk nagy

¹¹ Gazdasági és pénzügyminiszterek tanácsa, az Európai Tanács szervezetében,
<http://www.consilium.europa.eu/policies/council-configurations/economic-and-financial-affairs?lang=en>
letöltés: 2012. 11. 26.

¹² Kiemelés Soros Györgytől: Ua.

¹³ Kiemelés Ferkelt Balázs: az Európai Unió és a válság kihívásai című előadása, Világméretű pénzügyi és hitelpolitikai válság és Magyarország, MTA VEAB, 2009-ben megjelent.

részéről önkéntesen lemondottak, a gazdaságpolitikai válságkezelésük jelentősen korlátozódott, így annak sikeressége is lecsökkent.

Az Európai Unió több nemzeti kormány, megosztott érdekek révén egymástól jól elkülöníthető entitásokat hoz létre.

Markánsan eltérő két gazdasági felfogás van jelen az Európai Unióban. Az északi és a déli, keleti (új) tagállamok gazdaságpolitikai felfogása.

Az északi tagállamok jellemzően az Uniót alapító mag országok és a rendkívül fegyelmezett konvergencia kritériumokat¹⁴ könnyedén teljesítő időközben csatlakozó tagállamok¹⁵ - természetesen Olaszország, Írország este különbözik a válságban betöltött szerepe miatt, továbbá az Egyesült Királyság mindig is az európai politikai trendektől nagyban eltérő tevékenysége miatt – nem csatlakozik Nagy-Britannia a GMU-hoz, a költségvetési fegyelemben, a jegybanki alapkamat politikájában és a válság externális költségeinek mérséklésében látják a kiutat.

Déli és keleti tagországok, vagy mediterrán¹⁶ és új belépők¹⁷ ellenben nagyarányú gazdaságot bővítő kormányzati gazdaságélénkítő csomagokban és radikális alapkamat csökkentésben látják a gazdaság újraindításának kívánatos irányát.

A 2008-as válság extrém pénzügyi változásokra az Európai Unió aktív intézkedésekkel válaszolt.

A monetáris politika számára egy kiszámíthatatlan pénzügyi környezetben fontos a stabilitás és az átláthatóság megteremtése. A Gazdasági és Monetáris Unió feladata a fennálló fiskális és monetáris természetű kihívások kezelése. A GMU legfontosabb intézkedési a válság kezelésére; az Európai Szemeszter és a Stabilitási és Növekedési Paktum megújításából adódó eszköz és az EKB monetáris politikája. Ezekből következik, hogy a válságkezelésben legnagyobb kompetenciával a közvetett demokratikus legitimációval rendelkező Európai Bizottság és a teljes mértékben technokrata, független – azaz demokratikus kontroll nélküli – Európa Központi Bank.

¹⁴ http://epp.eurostat.ec.europa.eu/statistics_explained/index.php/Glossary:Maastricht_criteria letöltés: 2012. 11. 3.

¹⁵ Ausztria, Svédország, Finnország 1995, Egyesült Királyság, Dánia, Írország 1973.

¹⁶ Olaszország 1957, Görögország 1981, Spanyolország és Portugália 1986

¹⁷ Ciprus, Csehország, Észtország, Lengyelország, Lettország, Litvánia, Magyarország, Málta, Szlovákia, Szlovénia 2004, Bulgária, Románia 2007

A mélyülő gazdasági válságban az Európai Unió kormányának jogosítványai erősödtek a tagállamok ellenőrzése és keretszabályok értelmezése, végrehajtásának tekintetében, e folyamat gazdasági kormányzás megerősítése.

Az Európai Bizottság központi stratégiája a fiskális szigor, a monetáris politika számára történő átláthatóság érdekében megteremtett kamatpolitika számára. Ennek eszközei: az Európai Szemeszter¹⁸ és a Stabilitási és Növekedési Paktum¹⁹.

A Lisszaboni Stratégia²⁰ sikeressége alapvetően megkérdőjelezhető, mivel a főbb prioritások több pontban nem teljesültek²¹, de mindenképpen kívánatos volt az Európai Unió számára egy olyan gazdasági program létrehozása, amely jel meghatározhatja főbb céljait, ez az Európa 2020 program²². Az Európai Szemeszter, az Európa 2020-hoz kapcsolódó kormányzati menedzsment eszköz.

Az Európai Tanács 2009. június 17-én jóváhagyta a stratégia részleteit és az Európa 2020 iránymutatásait. Az uniós tagállamok első ízben 2010 őszén nyújtották be előzetes Nemzeti Reformprogramjaikat az Európai Bizottsághoz, amelyeket 2011 áprilisára véglegesítettek.

A szemeszter működési elve²³; a tagállamok évente benyújtják programjukat a Bizottsághoz, hogy összhangba hozzák költségvetési, strukturális és makrogazdasági politikáikat annak érdekében, hogy nemzeti költségvetésük végleges meghatározása előtt figyelembe tudják venni a közösségi iránymutatásokat.

A Stabilitási és Növekedési Paktum, olyan keretrendszer, amely a GMU-n belül tagállami pénzügyi politikáit hivatott összehangolni. A paktumon belül; „prevenciós”²⁴ és egy „kiigazító”²⁵ ág található.

¹⁸ http://www.euvonal.hu/index.php?op=kozossegi_politikak&id=57 letöltés: 2012.11.03.

¹⁹ http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/index_hu.htm letöltés: 2012.11.06.

²⁰ http://circa.europa.eu/irc/opoce/fact_sheets/info/data/policies/lisbon/article_7207_hu.htm letöltés: 2012. 11.05.

²¹ http://europa.eu/legislation_summaries/employment_and_social_policy/eu2020/growth_and_jobs/index_hu.htm letöltés: 2012 11.06.

²² http://ec.europa.eu/commission_2010-2014/president/news/documents/pdf/20100303_1_en.pdf letöltés: 2012.11.06.

²³ A félév menete; http://www.euvonal.hu/index.php?op=kozossegi_politikak&id=57 letöltés: 2012.11.06.

²⁴ A prevenciós ág rendelkezései szerint a tagállamoknak éves stabilitási (konvergencia-) programokat kell benyújtaniuk, amelyben meghatározzák, hogy miként kívánják középtávon megőrizni vagy elérni a megfelelő

A GMU zavarmentes működéséhez, a tagállamoknak el kell kerülniük, hogy költségvetési hiányuk túlzott mértékben megnövekedjen. A stabilitási és növekedési paktum rendelkezései által vázolt kritériumok; a hiány a GDP 3%-ában maximalizált mértéke²⁶ és az államadóság nem haladhatja meg a GDP 60%-át.

II. Az optimális valutaövezetek tudományos meghatározása – a módszertan

Az optimális valutaövezetek elméleteit, a Bretton Woods-i rendszer fénykorában; az 1960-as évek elején alkotja meg Robert Mundell és tökéletesíti Ronald I. McKinnon.

A két elmélet kiegészíti egymást és a valutaunió költség-haszon logikán alapuló elméletet támasztják alá közgazdaságtani eszközökkel.

A valutaövezetek vizsgálata nem pusztán közgazdaságtani vizsgálatok alapján modellezhető, mivel a monetáris politika – aminek helyzetének (nemzeti vagy közösségi) – elemeivel dolgozik az elmélet; alapvetően politikai vetületű, amely magyarázható és alátámasztandó gazdasági mutatókkal.

A téma komplexitásából kiindulva a gazdasági iskola érveit taxatív jelleggel²⁷ mutatom majd be. A gazdasági elmélet politikai háttérét, a politikában történő alkalmazását kívánom hangsúlyozni.

A makro ökonómia alapvetően monetáris szemlélete és a társadalmi beágyazottság, politikai megvalósíthatóság gyakorlatiassága folyamán az elmélet a gazdasági és politikai-, társadalomtudományi tanulmányok között helyezhető el. Ebből a sokperspektívájú

költségvetési pozíciókat. A programokban a tagállamoknak figyelembe kell venniük a népesség előregedésének költségvetésre gyakorolt jövőbeli hatását is. A Bizottság értékeli a programokat és a Tanács véleményét fogalmaz meg róluk.

²⁵ A Paktum kiigazító ága az ún „túlzott hiány eljárás” szabályait tartalmazza. Erre az eljárásra akkor kerül sor, amikor egy tagállam államháztartásának hiánya meghaladja a Szerződésben meghatározott küszöböt, azaz a GDP 3%-át. Ebben az esetben a Tanács az érintett tagállam számára ajánlásokat küld, melyekben felszólít a túlzott hiány kiigazítására, és határidőt állapít meg a korrekció végrehajtására. Amennyiben a tagállam nem felel meg az ajánlásokban foglaltaknak, az eljárás következő lépéseként az euróövezeti tagállamokra bírság is kiszabható.

²⁶ Amennyiben a hiány 3%-os megengedett küszöbértékét meghaladja egy költségvetésben, az túlzott hiány eljárást von maga után. Az Unió a tagállamot, szankciókkal is sújthatja a túlzott hiány kiigazításának érdekében.

²⁷ A téma legfontosabb mutatóit példaként kívánom használni, a bizonyítás szemléltetéseként.

problémafelvetésből adódik az elmélet gyakorlati hasznosulásának, a politikai felelősségének, demokratikus működésének és alternatíváinak lehetőségének a létjogosultsága.

A dolgozatban az Európai Unió „negyedik pillérének”²⁸ alapvető demokratikus intézményrendszerként történő vizsgálatában kívánom használni az optimális valutaövezetek elméletét.

III. Az optimális valuta övezetek elméleti kritériumai, és azok teljesülése

Mundell szerint akkor optimális a közös monetáris politikából adódó költségek és hasznok aránya, ha a hasznok mikro-szinten megjelennek; az árfolyamkockázat megszűnése csökkenti a tranzakciós költségeket, elősegíti az országok közti kereskedelmet, az árak könnyebb összehasonlíthatósága révén növeli a piac hatékonyságát. A költségek ezzel szemben makroszinten jelentkeznek; az önálló monetáris politika feladásával fontos stabilizációs eszközről mond le a valutaövezethez csatlakozó régió.

A közös monetáris politika révén a szűkös kiigazító eszköztár eszköze (1) a rugalmas és mobil tőke- és munkaerőpiac, (2) a közös fiskális politika lehet²⁹.

A munkaerő-mobilitás és a fiskális transzferek hiánya elméleti nehézségbe ütköznek.

Mundell és McKinnon egymást követő tanulmányaikban meghatároztak pár abszolút kritériumot, hogy leírják az optimális valutaövezet definíciószerűen.

Az elmélet effajta direkt, behelyettesítéssel terminológiával kívánom előrebocsátani az Európai Unió valutaövezeti inadekvát mivoltát bizonyítani, elméleti eszközökkel.

A megfelelő mutatóeszközök:

1. Árfolyam politika

A fizetési mérleg egyensúlyi állapota a pénzrendszer általános kihívása. Az európai térség számára ez a tény fokozottan igaz, abból a tényből adódóan, hogy a kapcsolódó valutákból jelentős tartalékot képeznek³⁰.

²⁸ A közös európai monetáris politika eszközét; az EKB-t – Európai Központi Bank – nevezi „negyedik pillérnek” Angyal Zoltán: Az európai gazdasági és monetáris unió kialakulásának és működésének intézményi és jogi vonatkozású kérdései, A Miniszterelnöki hivatal és a Nemzeti Fejlesztési Hivatal kiadványa, 2005 XV. fejezetében.

²⁹ Itt a Kohéziós alapok és regionális támogatások jelölhetőek meg EU relevánsan, de ennek mértéke vitatható.

Mundell a valutaövezetnek kétféle definícióját adta: az a terület – országok-régiók – tekinthető valutaövezetnek, amelyen belül

- a) a valuták közötti átváltási kulcsok rögzítettek, vagy – ez a korábbi ECU rendszer
- b) közös valutát használnak – jelenlegi euro zóna.

Mindezek alapján, az euró zónán kívüli ERM II-es csoport – lebegtető árfolyam-politikát alkalmaz - és a Gazdasági és Monetáris Unióba (GMU) belépési kötelezettséget vállalt, de még nem aktív országok az GMU harmadik szakaszával kisebb integrációt vetítenek elő.

$$M^s = R+D, M^d = M^{s31}$$

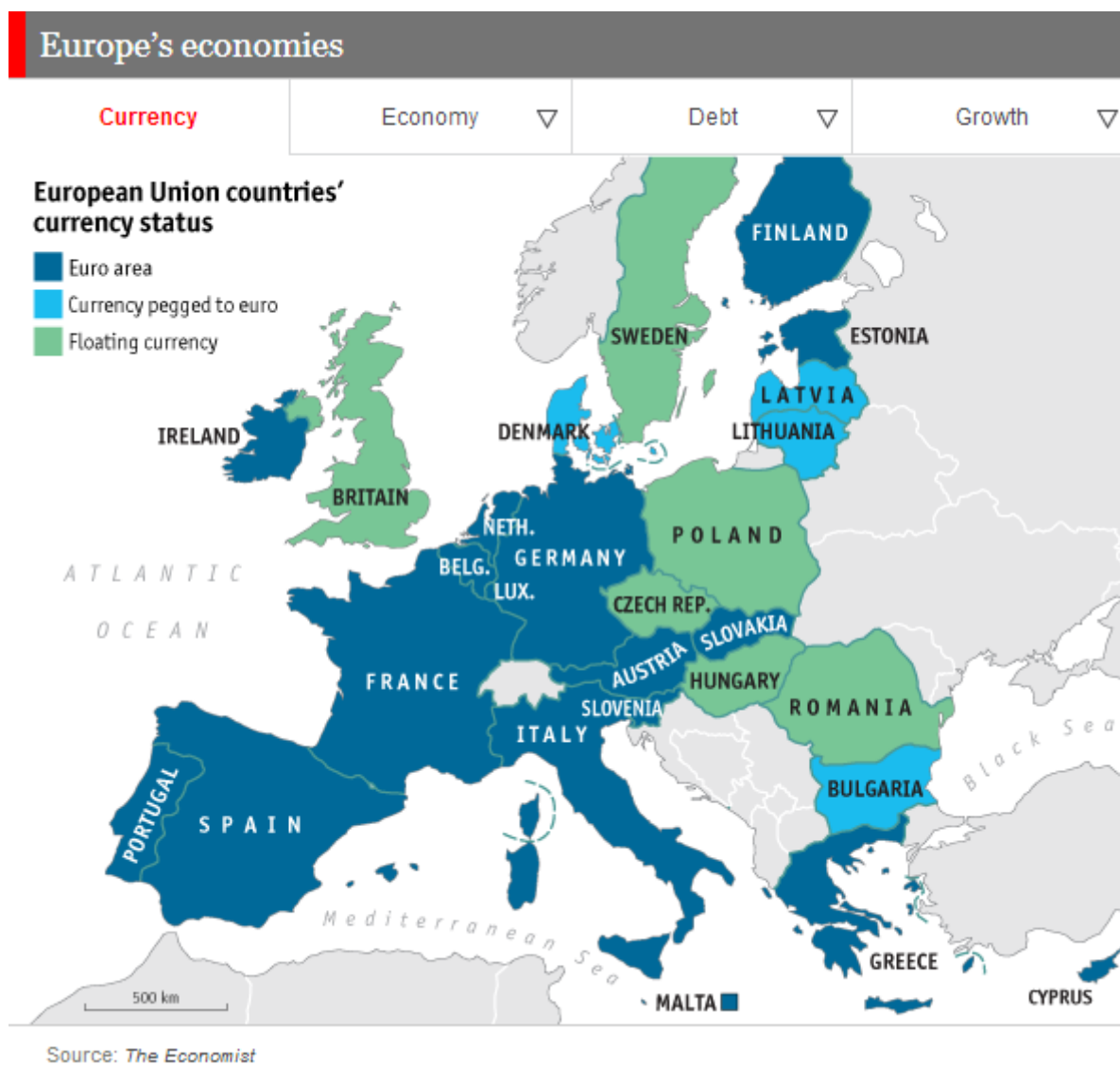
Az euró zóna tagországai nagyban függenek a kapcsolódó valuták teljesítésétől, a repressziós politika kiemelt szerepet kap. Ezzel szemben az ERM II-es tagok kevésbé szabályozott monetáris politikát folytatnak, de nemzeti valuta a devizaingadozásoknak nagyban kitett. A zónához kapcsolódó tagok helyzete komplikált; a monetáris politika nagyban alárendelt az Európai Központi Banknak (EKB), de nem élvezi a monetáris központot alkotó országok likviditásbővítő mivoltát³², így érdeke a mihamarabbi felzárkózás.

További külön eset Nagy-Britannia külön utas politikája – nem csatlakozott a GMU-hoz - és Svédország, Dánia referendumban utasította el azt.

³⁰ Az Európai Unió országainak piaci nagymértékben nyitottak, különösen igaz a térség országai közötti kereskedelemre. Mivel a kapcsolódó valutákat használó államok export alapú gazdaságpolitikát folytatnak, ezért természetesen a fizetési mérleg egyensúlytalansága.

³¹ M^s : pénzkínálat, R: jegybank külfölddel szembeni követelések nettó összege, D: belföldi hitelállomány, avagy a bankrendszer; a devizatartalékok és a belföldi hitelek függvénye, M^d = pénzkereslet, M^s = pénzkínálat

³² A kapcsolódó országok inflációs politikát folytatnak, így a valutaunió központját alkotó régiók szintjére kell csökkenteni a „moral hazard” (szavahihetőségi faktor) szintjét – a konvergencia kritériumok nominális teljesítése mellett.



1.

1. ábra: Az EU tagállamok valutái³³

2. A gazdaság nyitottsága

McKinnon a külgazdaság irányításával köti össze a valuták irányítását, ami egy nemzetállamnál nagyobb egységben demokratikus deficitet termel – így organikus fejlődésű makro régiókban (országok esetén) kívánatoz ez -, továbbá az inflációs politika és a munkaerő, tőkeáramlás kérdése nem reális teljes hatáskörű központi kormányzat nélkül.

³³http://www.economist.com/blogs/dailychart/2010/12/europes_economies?fsrc=scn/fb/wl/eoy/adventdec22
leoltés: 2012. 12. 22.

3. Árfolyam korrekció

A valutaövezet közös központi bankja önmagában nem képes a térséget teljes mértékben integrálni. Makro szinten a térség globális érdekeit kell szem előtt tartania a jegybanknak, így a jegybank policy-mix-e meghatározhatatlan az egyes régiók felzárkóztatásának szemszögéből, csak pragmatikus vizsgálatok relevánsak³⁴.

Következtetés

Mindezen tények alapján levonom a következtetést, hogy a költségek és hasznok elméleti alapon tökéletlenül teljesülnek a modell alapján az európai integráció területén. Az Európai Unió legmagasabb politikai vezetésének e tudományos alapra való hivatkozva sok esetben vitatható.

IV. 2008-2009-es válság – aszimmetrikus sokkok

A 2008-as pénzügyi krízis legmarkánsabb jelensége a térségben történő aszimmetrikus sokkokra jellemző reakciók.

A mellékkelt táblázatokban, s annak elemzése jól látható a közös monetáris válságkezelés diszfunkcionalitása.

Közbevetés

Gyakorlati vizsgálatom alapját egy egyszerűsített modell alapján végeztem el, amely a térség specifikus kihívásait emelte ki.

A hipotézis az aszimmetrikus sokkok bénító, nagy gazdasági különbségeket újratermelő; a specifikus kritériumokban meghatározott referenciaértékeket alátámasztó rendszert állít fel.

A modell külön vizsgálja – mindemellett össze is hasonlítja – az euro zóna, ERM II., csatlakozó és nem csatlakozó országok, térségenként 2-3 országát.

A jelzett időszak a 2008-2009-es válságév, a 2007-es bázisév, 2010 lezáró adatsor.

A vizsgálódási adatok a GNI, költségvetési hiány százalékos mértéke és a jegybanki alapkamat (monetáris policy-mix jelentős átlátható politikai eszközöként).

A GNI jól mutatja a megtermelt javakat, amelyek térségen belül maradtak és helyben kerültek

³⁴2008-2009-es válság a perifériákon – aszimmetrikus sokkok részben tárgyalom a kérdést.

felhasználásra. A költségvetési hiány változása a fiskális transzferek felhasználásában keletkezett hiányt, avagy a monetáris politikát kiegészítő, ellensúlyozó ún. hibafaktorként tekinthető. A jegybankok széles körű tevékenységeinek könnyen nominális mutatóvá alakítható és a paritást, különbségeket jól szemléltethető érték a jegybank által meghatározott alapkamat.

1. Gyakorlati megközelítés és sokkok³⁵

Az **euró zónán** (a) belül olyan jelentős különbségek alakultak ki – a repressziós politikának köszönhetően, mint a görög dráma, a német megerősödés betetőzése.

A pénzügyi nehézségek financiális oldalán beavatkozó és reálgazdasági fenntarthatóságot produkáló európai zászlóshajó: Németország, a térség első számú vizsgálati tényezője. A válság aszimmetrikus sokkgóca egyértelműen Görögország, így a Hellén Köztársaság vizsgálati pontot alkot. Financiális problémákkal jelenleg nem küzdő, de magas államadóssággal rendelkező, mégis jól teljesítő állam; Olaszország a térség utolsó vizsgált eleme.

1.

Euro zóna	GNI éves alakulása (millió dollár)			
	2007	2008	2009	2010
Németország	2,975,552	3,086,919	3,014,318	3,116,944
Görögország	301,398	321,428	323,459	312,861
Olaszország	1,902,297	1,974,941	1,932,260	1,920,406

A GNI változásokból levonható, hogy Németország prosperál, egyértelmű, töretlen fejlődést mutat. Görögország és Olaszország nem folytonos pályát ír le; mindkét ország fejlődési ütemét megtöri a 2009-es válság betetőzése és likviditási deficit, sőt 2010-ben nagyarányú mindkét országban a gazdaság visszaesése.

2.

³⁵ A vonatkozó adatok a táblázatok c. mellékletekben találhatóak.

Euro zóna	Költségvetési tartalék/hiány éves alakulása (%)			
	2007	2008	2009	2010
Németország	-0.3	-0.3	-2.2	-3.1
Görögország	-6.7	-9.8	-15.8	-10.5
Olaszország	-1.4	-2.3	-5.0	-4.0

Németország a gazdaság növekedését jellemzően fiskális transzferekkel bővítette. A német GNI lassú, biztos, tendenciózus növekedése egyértelműen a vizsgálati alaphoz képest lazább költségvetési fegyelemnek köszönhető. A görög gazdaság drámája 2007 előtt kezdődött, de a görög kormányokra jellemző hamis adatszolgáltatás ellenére jól látható, hogy folyamatos a nagyarányú túlköltekezés, amely 2009-et követően fenntarthatatlan költségvetést és recesszióba süllyedt gazdaságot produkált. Olaszország nagyarányú extra bevételre szorul, de láthatóan kezelhető mértékben kell a finanszírozási hiteleit lehívnia.

3.

Euro zóna	Jegybanksi alapkamat (%)			
	2007	2008	2009	2010
Németország	4,5	5	3	1,75
Görögország				
Olaszország				

A térség közös jegybanksi irányítással, az EKB utasításait követi a nemzeti központi bankok (NKB-k) végrehajtása által.

A közös jegybanksi tevékenység egyértelműen kedvez Németországnak, amely a német jegybanksi politika hagyományai mentén jól kezelte a fennálló kihívásokat, ellenben Olaszország esetében látható nem elegendő az alapkamat csökkentése a hitelezések beindításához, amíg Görögország esetében radikálisan más alapkamat politikát kellett volna folytatni az aktív kilábaláshoz, a közös valuta révén pedig az ország megvált a valutaműveletek révén történő direkt vásárlások eszközétől, így negatív az EKB tevékenysége a görög helyzetet elemezve.

Az **ERM II-es** (b) csoportban viszonylagosan kielégítő eredményeket hozott; a kötött, kritériumokat teljesített, konzultatív monetáris politika. A válságban hasonló makrogazdasági tendenciák figyelhetők meg a térségen belül, s pozitívan hatnak e folyamatok mind a külgazdasági mérlegre, mind a gazdasági növekedésre – a jólét teremtésének elméleti kritériumainak érvényesülése mellett.

4.

ERM II.	GNI éves alakulása (millió dollár)			
	2007	2008	2009	2010
Dánia	208,182	222,271	214,908	228,096
Lettország	37,844	40,592	38,813	37,231

A GNI visszaesése a 2009-es évtől kezdődően nem mutat különösebb meglepetést, de a Dán Királyság azt követő növekedési hulláma egyértelműen a centrum-periféria és cash-flow jelenségek térségen belüli tendenciát jellemzik.

5.

ERM II.	Költségvetési tartalék/hiány éves alakulása (%)			
	2007	2008	2009	2010
Dánia	5,1	3,7	-2	-2,5
Lettország	0,8	-2,6	-6,4	-6,8

A fegyelmezett dán költségvetési politika a válság előtti években, nagyarányban takarított meg és csupán a növekedés fenntartása érdekében kellett új forrásokat bevonnia, ellentétben a lett eredményekkel, amely 2007-től kezdve nagyarányú tőkeinjekcióra szorul.

6.

ERM II.	Jegybanki alapkamat (%)			
	2007	2008	2009	2010
Dánia	4	3,5	1	0,75
Lettország	5	6	2,5	4

Dánia az EKB-s ajánlásokkal összhangban csökkentette az alapkamatot, sőt az meghaladóan, ezzel szemben Lettország jegybankja ingadoztatta relatíve (térségi eredmények tükrében) magas minimum 2,5% és 6% között. A lett alapkamat magas aránya jelentősen meghatározza a hitelezés drágulását és a gazdaság recessziós teljesítését, s az ingadozás a hosszú távú tervezés ellenébe hat.

A **csatlakozó országok** (c) színeesebb képet mutatnak. A nagyban eltérő pénzpolitika hasonló mértékben sikertelenül fékezte a válság jelenségeit.

7.

Jövőbeli csatlakozók	GNI éves alakulása (millió dollár)			
	2007	2008	2009	2010
Magyarország	177,093	191,949	193,087	195,554
Csehország	244,033	257,189	250,758	247,757

Magyarország teljesítette a növekedés orientáltság irányának való megfelelést. A magyar gazdaság kis mértékben, de folyamatos növekedést könyvelhetett el, amíg Csehország az európai trendeknek megfelelően a 2009-es gazdasági törés áldozata és azt követő recesszióé.

8.

Jövőbeli csatlakozók	Költségvetési tartalék/hiány éves alakulása (%)			
	2007	2008	2009	2010
Magyarország	-5.0	-3.7	-4.1	-3.5
Csehország	-1.5	-1.4	-6.0	-4.8

A magyar növekedés kulcsa egyértelműen a hiány növelésével teremtett bevételek, így annak fenntarthatósága kérdéses. A cseh eredmények a túlzott fegyelemnek köszönhető a visszaesés destabilizációja, a 2009-es nagyarányú költségvetési hiány nem kedvezett a növekedésnek, a hosszú távú és stratégiai fejlesztések elmaradása miatt.

9.

Jövőbeli csatlakozók	Jegybanki alapkamat (%)			
	2007	2008	2009	2010
Magyarország	8	7,5	10	6,5
Csehország	3,75	4,45	1,75	1,75

A magyar hiánycél növekedése a hitelezés visszafogása, a magas alapkamattal is magyarázható, ezzel szemben a csehek a hitelezés bővítésére tettek, de láthatóan egyik irány sem volt hatásos, jellemzően a térség megosztott monetáris és gazdasági kormányzatai nem tudtak megfelelő tárgyalási eredményeket kialakítani.

A **nem csatlakozó országok** (d) teljesítménye a kritikus időszakban hasonló, de az eltérő pénzügyi logika jól mutatja a szabályozottabb északi modell kisebb kiadás melletti és sikeresebb válságkezelését.

10.

GMU-n kívüliek	GNI éves alakulása (millió dollár)			
	2007	2008	2009	2010
Egyesült Királyság	2,209,754	2,251,161	2,160,920	2,231,691
Svédország	360,022	377,972	353,756	376,401

A GNI mutató az európai trendeket követi; 2009-ben csökkenés látszik, de a 2010-es javulás a trendektől nagyobb arányú.

11.

GMU-n kívüliek	Költségvetési tartalék/hiány éves alakulása (%)			
	2007	2008	2009	2010
Egyesült Királyság	-2.7	-4.7	-11.0	-10.1
Svédország	3,4	2,4	-0.8	-0.2

Az Egyesült Királyság a válságot csak a hiánycél magas referenciaértékével tudja megoldani, ezzel szemben a svéd költségvetés csak kismértékű refinanszírozásra szorul, sőt 2010-től csökken a költségvetés deficit.

12.

GMU-n kívüliek	Jegybanki alapkamat (%)			
	2007	2008	2009	2010
Egyesült Királyság	5,25	5,5	1,5	0,5
Svédország	3	4	2	0,5

A brit jegybanki tevékenység 2009-ben szánta el magát nagyarányú alapkamat csökkentésre, ezzel szemben a Svédországban tendenciózus kamatcsökkenés figyelhető meg, s a kiszámítható környezetben bővülő hitelezések fenntartható gazdasági növekedést és prosperáló gazdaságot látnak.

2. Aszimmetrikus sokkok általános európai jelenségei

Hitelesség válsága az összes – a, b, c, d - térségben kiemelt kérdés. A hitelminősítők megrendült bizalma és a CDS felárak növekedése azonos időszakra; az aszimmetrikus sokkok időszakára vezethető vissza. Az Európai Unió magas reprezentánsai is egyetértenek abban, hogy a hitelminősítés jelentős pénzügyi hatalom.

A jelentősebb hitelminősítők; S&P, a Fitch és a Moody's többek között, olyan magántulajdonú – profit orientált - vállalatok, amelyek tulajdonosi szerkezete kapcsolatba vonható a legnagyobb hitelező pénzintézetekkel. Mindezek által megkérdőjelezhető, hogy egy kiemelt piacon (a pénzpiac) a hitelezőkhöz bármilyen tekintetben köthető, s nem a szuverén államok érdekeit közvetítő, kormányzati intézményrendszeren keresztül folyjon a nemzetállamok hitelképességének minősítése.

Az EU nem hozott létre európai hitelminősítőt, ezzel az elsődleges problémát nem orvosolva a hitelképesség kérdésében.

További probléma, hogy valóban komoly államadóssággal rendelkező nemzetgazdaságok nem képesek kikerülni eladósodott állapotukból; tehát adóság spirálba kerültek.

Morális deficit, a hitelminősítés kérdésében továbbá fennáll. A közre játszó okok; a térség országai – kiemelten a PIGS-csoport pénzügyi felügyeletei – gyakorta meghamisították gazdasági mutatóikat, a hitelezésre szoruló gazdaságok rosszul teljesítenek (romlik a hitelképesség), a jó hitelezési képességgel (alacsony CDS felárral) rendelkező országokkal nem alkotnak fiskális közösséget³⁶.

Az abszolút hitelkorlátok és finanszírozási nehézségek: jórészt az IMF nyomására jelentős hitelkorlátokkal kellett szembenéznie Európának.

Továbbá a felzárkózó „c” országok számára a reálkamatlábak emelkedése Mundell szerint meghatározó az átalakuló országokban, de a PIGS-csoport térségére is kiemelten igaz, amely tovább szélesíti az EU térségei közötti különbségeket.

A hitelkorlátok árnyoldala az ún. „fraudulent credit”, azaz a rosszhiszemű hitelnyújtás, amelynek a célja az adósságválság generálása. Az európai térség több országában feltételezhető, hogy egyes országok részben önálló monetáris politikája a nemzeti érdektől eltérően rosszhiszemű hitelnyújtást vett igénybe.

A gazdasági válság inflációs és munkanélküliségi ráták alakulása McKinnon szerinti elemzése tovább differenciálhatja a képet, de ez a témakör a monetáris politika témakörét kisebb mértékben tárgyalja³⁷.

A térségben megfigyelhető 2009-es törés és azt követő stagnáló, csökkenő tendenciák a nyitott és monetáris önállósággal nem, vagy csak részleges szuverenitással rendelkező országaira jellemzőek, ellenben a törést el nem szenvedőek, a visszaesésre jobban reagáló és

³⁶ Németország és a jól teljesítő mag országok nagyarányú szolidaritása lehet a „német” hitelkritériumok teljes térségre vonatkozó racionalitásának záloga. Továbbá megjegyzendő a fiskális föderalizmus nehezen megvalósítható a szuverén államadósságok okán (csupán pénzügyi oldalról tekintve).

³⁷ Az EU közös költségvetése nem elég nagymértékű a közös munka és árpolitika teljesítéséhez.

tendenciózus fejlődést mutató országok nagy monetáris szabadsággal, fegyelmezett költségvetéssel és általánosan tekintve jól szabályozott részei a közös piacnak.

Az EU válságkezelési tendenciára jellemzőek, hogy a nagy monetáris szabadság és a maastrichti kritériumoknál magasabb, ún. reálkonvergenciáknak (elméleti, ezen országokra szabott értékek) megfelelő államok – például: Dánia, Svédország, Németország – tudtak sikeresek lenni. Mindezeket figyelembe véve nem kizárólagosan a monetáris politikát jól alkalmazó, hanem a reálkonvergenciák rendszerét megfelelően teljesítő államok sikeresek.

V. A reál konvergencia

A Maastrichti Szerződés³⁸ kritériumokat fogalmazott meg; mint direkt, nominális mutatók - inflációcél, hosszú távú kamatláb, árfolyam stabilitás, költségvetési hiány célbázis és államadóság – amelyek a reálteljesítmények konvergenciáját nem követeli meg. Mundell elmélete is a stabilitás előmozdítása érdekében szükségesnek tartja a reálkonvergenciát - piaci integráció elmélyülését, fizetési mérleg kiegyensúlyozottsága, munkanélküliség alacsony és általános mértéke, árstabilitás – az aszimmetrikus sokkok kivédése érdekében.

Az elméleti alapok és a gazdasági jelenségek aszimmetrikus sokkjai alapján elmondható, hogy a reálkonvergenciák teljesítésének hiánya a tényleges és progresszív bankunió kérdését megkérdőjelezi.

VI. Demokratikusság és pénzpolitika

A politikának mindenképpen a közügyeket szolgáló sajátos adminisztratív jellegű közösségi döntések meghozatalának kell lennie, ahol a többségi elv érvényesül. A különböző szakpolitikai ágak jelentős önálló apparátussal rendelkeznek, amelyek kisebb-nagyobb mértékben önálló koordináló, döntéshozási vagy jogalkotási funkciókkal rendelkezhetnek a kodifikált jogrendszernek és a vonatkozó törvényeknek, hagyományoknak megfelelően. A szakapparátus, a technokrácia olyan jogosítványokkal rendelkezik, amik a mindennapi életet meghatározzák. A technokrácia, bürokrácia a nem választott vezetők rétege. Ezáltal, szerződéses munkaviszonnyal rendelkező delegáltak, demokratikus legitimáció nélkül

³⁸ Az Európai Unióról szóló Maastrichti Szerződés, [http://eur-](http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:C:2008:115:0013:0045:HU:PDF)

[lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:C:2008:115:0013:0045:HU:PDF](http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:C:2008:115:0013:0045:HU:PDF) letöltés: 2012.11.03.

intézhetik a közügyek széles spektrumát, elszámoltathatóságok feletteseiktől és végső sorrendben az elszámoltathatósággal rendelkező delegált politikai vezetőiktől függ.

A bürokratákkal szemben demokratikus legitimációval rendelkező közügyeket intéző és hivatalából elmozdítható, elszámoltatható személyeket politikusoknak nevezik.

A kérdés, hogy kik nevezhetőek bürokratának és kik politikusnak. A megfelelő kontextusban azt érdemes áttekinteni, hogy a hierarchia milyen szintjén szükséges demokratikus felhatalmazás. Nyilván valóan minél szélesebb kör rendelkezik népi felhatalmazással, annál nagyobb lehet a demokratikusság foka, egészen a részvételi demokráciákra jellemző széleskörű, politikai nemzet döntésekbe történő behozataláig.

A soron következő vizsgálati szempontok azt kívánják tisztázni, hogy az Európai Unió közös monetáris rendszerét irányító politikusok megfelelnek ezen a definíció szerinti legitimitással rendelkező nagy döntési hatáskörrel rendelkező elszámoltatható személyekkel.

A szakpolitika aktualitásában – a monetáris politika – kiemelt személyei mellett elsőként a rendszerre jellemző elszámoltathatóság és az intézményi elszámoltathatóság – fékek és ellensúlyok – jellege és mértéke kiemelt szerepet nyer a pénzpolitika demokratikusságának vizsgálatánál.

A pénzrendszert meghatározó szakpolitika fontossága vitathatatlan, mivel minden tranzakcióra az értéket közvetítő jelre – pénzre – van szükség. Ezáltal, a pénz értékét, és az azzal történő műveleteket döntően befolyásoló szakpolitikának elemi szerepe van; a politikai rendszer demokratikusságának kérdésében, s az adott szakpolitika – monetáris politika – demokratikusságának kérdésében is.

1. A negyedik pillér?³⁹

Az Európai Unió a folyamatos integráció mélyüléséből, a tagországok csatlakozásából adódó méretgazdaság és a kritikus méretnövekedésből adódó politikai alkuk egysége.

³⁹ A fejezet elméleti háttere Gazdag Ferenc: Európai integráció és külpolitika, Osiris kiadó, 2005 és Angyal Zoltán: Az európai gazdasági és monetáris unió kialakulásának és működésének intézményi és jogi vonatkozású kérdései, A Miniszterelnöki hivatal és a Nemzeti Fejlesztési Hivatal kiadványa, 2005.

Az EU, mint jogi személy több korábbi elem, ún. pillér egybeolvadása, a Lisszaboni Szerződés⁴⁰ értelmében.

A hagyományos felosztás szerint: az (1) Európai Közösségek (angolul European Communities); a (2) közös kül- és biztonságpolitika (Common Foreign and Security Policy, CFSP); a (3) rendőri és bírói együttműködés büntetőügyekben (Police and Judicial Co-operation in Criminal Matters, PJCC).

A pillérek integráltsága, azaz a tagállamok önállóságának minimalizálódása, a központi hatalom térnyerésének javára; a közös intézmények megerősödése és megszilárdulása, a Szerződés vonatkozó jogszabályai és a szuverenitás átruházásának mértékétől függenek.

Angyal Zoltán által „negyedik pillérként” említett EKB egy újabb pillért jelent, de az irodalmak többsége nem emeli ki a közös központi bank efféle kiemelt szerepét.

*„Az egyik lehetséges modell szerint az EKB nem más, mint az EU központi bankja, uniós intézmény.”*⁴¹ Az állításra az uniós szabályozás rácsfol; mivel a jegyzet tőke tulajdonosának a tagállami bankokat nevezi meg, nem közösségi intézményként definiálja.

Ha azonban a jogköreit és tevékenységét tekintjük át; a politikai közösség központi bankját, ún. „*decentralizált közösségi testületet*” látunk. A megfogalmazás arra utal, miszerint nem a Szerződés, hanem egy közösségi intézmény hozta létre, amely szintén téves, mivel a Szerződés rendelkezik az EKB létrehozásáról, az első pillér részeként – a GMU III. szakaszaként -, amely annak nem alárendelt⁴².

Az elméleti modellek alapján indokolt az intézmény függetlensége, azaz elszámoltathatatlansága. Azonban a reálműködés alapján azt állapíthatjuk meg, hogy a közösség életét alapjaiban meghatározó, a pénzpolitika területén közvetlen beleszólással, döntéshozattal és jogalkotással felruházott, de demokratikus legitimációval és elszámoltathatósággal nem rendelkező szervezet a monetáris politika legfőbb szerve.

2. Jegybanki függetlenség

⁴⁰ Lisszaboni Szerződés az Európai Unióról szóló szerződés és az Európai Közösséget létrehozó szerződés módosításáról, amelyet Lisszabonban, 2007. december 13-án írtak alá. Továbbiakban a Szerződés.

⁴¹ Kiemelés Angyal Zoltántól: Ua.

⁴² Ebben a kontextusban lásd. Chiara Zilioli és Martin Selmayr: The External relations of the euro area: legal aspects, Common Market Law Review, 36, 1999

A jegybanki függetlenség kérdése pusztán elméleti szempontból aggályos, mivel a demokrácia alapköve a növekvő hatáskörökkel párhuzamosan növekvő felelősség és elszámoltathatóság; a demokratikus intézményrendszer védelme érdekében. A szakpolitika technokrata jellegéből kifolyólag gazdasági éveléssel támasztják alá a szakirodalmakban⁴³ a függetlenség szükségességét. Azonban a politikai közösség előnyt élvez bármilyen gazdasági érdekekkel szemben. Ez alapján; nem rendelhető gazdasági szereplők helyzetbe hozása a demokratikus intézmények csorbulásának, így a jegybanki függetlenség politikai szempontból nem kívánatos, s az el nem számoltatható jegybanki tevékenység és demokratikus felhatalmazással nem rendelkező jegybank káros a demokratikus intézmények és politikai közösség érdekeinek teljesülése szempontjából.

Az EKB független; intézményi, személyi, funkcionális, pénzügyi, jogi szabályozás értelmében.

Tehát a regnáló szabályozás alapján nincs mód a jegybank demokratikus működését elősegíteni.

A főáramlatú közgazdaságtan mellőzi és a politikatudomány sem foglalkozik a pénzrendszer demokratikus deficitével.⁴⁴

VII. Demokratikusság, a függetlenség és elszámoltathatóság tükrében

Az EKB függetlensége

A jegybanki függetlenség⁴⁵ demokratikusságának kérdéséhez áttekintem a Szerződés alapján elrendelt 5 függetlenségi faktort;

- (1) Intézményi; azaz a kormányzat szerveitől és külsőnyomástól való függetlenség. A kormányzati függetlenség; a közvetett legitimitást és a konzultatív felügyeletet

⁴³ A függetlenség szükségességéről: Paul De Grauwe: Ua., Lőrincné Istvánffy Hajna: Pénzügyi Integráció Európában, KJK.KERSZÖV Jogi és Üzleti Kiadó Kft., Budapest 2001.

⁴⁴ Az önrendelkezés és alternatív, funkcionális bankrendszer felépítéséről további információ: Ron Paul: End of the Fed, Grand Central Publishing, 2009 és Ron Paul: Liberty Defined, Grand Central Publishing, 2011

⁴⁵ Mivel az EKB nagyfokú önállósággal rendelkezik, így a jegybanki függetlenségre vonatkozó Szerződésben felállított elveket, a Központi Bankok Európai Rendszere és az Európai Központi Bank alapokmányáról szóló jegyzőkönyv alapján fogom tárgyalni.

egyaránt elutasítja. A külső nyomás; a versenyszféra és annak kereskedelmi, hitelbankijaival szemben érvényesülni kénytelen, ami kívánatos, de a szektor erősödése ezt nem támasztja alá. A politikai nemzettől történő függetlensége, a közvetlen, demokratikus legitimitás, a jelentős hatáskör alátámasztására nem jelenik meg; jelentős demokratikussági anomáliát jelenít meg.

- (2) Személyi; önálló belső rendelkezési alapján választja döntéshozó testületeit. Ezen elv a demokratikusság további kérdését veti fel.
- (3) Funkcionális; a jegybanki célok figyelemmel követése és progresszív cselekvési terv kidolgozása nem lehet egymásnak ellentmondó. Az EKB esetében mind a Szerződés, mind az intézményi szabályozás egyértelműen az árstabilitást (2%-os inflációs értéket) jelölte meg célként.
- (4) Pénzügyi; az EKB alapokmányának 33.1. cikkelye rendeli el a tulajdonosok, a nemzeti központi bankok (NKB-k), így a jegybank profitjából a nemzeti költségvetések részesednek, csakúgy, mint a 33.2. cikkely alapján az NKB-k kötelesek a jegybank összes költségeit fedezni⁴⁶, mérlegelés nélkül.
- (5) Jogi szabályozás; a Szerződés és az alapokmány különféle garanciákat biztosít az EKB autonómiája, azaz elszámoltatásának kivédése ellen.

Ron Paul, Texas 14. választókerület libertariánus (republikánus színekben) korábbi kongresszusi képviselője *End of the Fed* c. könyvében a jegybanki függetlenséget (az USA központi bank helyzetét általánosítva) a „*Morgenek és Rockefellerek privát klubja*” jelzős szerkezettel azonosít, amely arra utal, hogy a jegybank függetlensége nem teljesül a tulajdonosával szemben, akik magánszemélyek. Az anomália, hogy a teljes politikai közösségre ható pénzügyi rendszer magán személyek tulajdonába tartozó jegybankok irányítják világszerte ismert és általános jelenség.

Az EKB demokratikus elszámoltathatósága

A demokratikus elszámoltathatóság, az alapvető jogállamiság és progresszív jegybanki működés – azaz elérendő végcél – szempontjából kiemelt kérdés.

⁴⁶ Az NKB-k finanszírozási háttere rendszerint a nemzeti költségvetések bevételi oldal és a nemzetállam által lehívott hitelekkel származik.

A jegybanki elszámoltathatóság „gyenge eszközökkel”⁴⁷, inkább kapcsolatteremtés, konzultatív dialógus formájában történik az EKB estében. Az elszámoltathatóság minden esetben kínos kérdés az demokratikusság kérdéseiben jelentős politikai elhatározással bíró EU számára, hogy az EKB elszámoltathatósága Európai Parlamenti meghallgatásokra; a gazdasági és monetáris ügyekkel foglalkozó bizottság meghallgatására szorítkozik. A bizottsági meghallgatás során a kormányzótanács egy tagja képviseli az EKB-t és köteles beszámolni az időközi munkáról, elért eredményekről⁴⁸. Ezen ülések a jelentés politikai állásfoglalásának elfogadásának vagy elvetésével végződnek, egyszerű többség elvének elfogadásával. E tényeket számba véve a parlamenti meghallgatás nem elégséges elszámoltathatósági eszköz.

Az EKB végrehajtó hatalommal is köteles kapcsolatot fenntartani, mivel ülésein a Bizottság egy tagja is részt vesz konzultációs jogkörrel, de szavazatival nem⁴⁹. Ugyanezen jog megilleti a Tanács egy képviselőjét.

Mindezeket áttekintve megállapítható, hogy az EKB nem kontrollálható intézményi eszközökkel és belső normakontrollja nem bírálható felül, s továbbá közvetlen legitimitás sem támasztja alá nagyfokú szabadságát.

VIII. A végkövetkeztetés

A hipotézisem; a monetáris válságkezelés föderatív jellegű kihívásainak leterheltsége beigazolódott, sőt a válság aszimmetrikus sokkjait irányítani képtelen eszköznek bizonyult a közös monetáris irányítás. Az EU ideális valutaövezeti státusza megkérdőjelezhető, s monetáris központosodás politikailag sem racionális, mivel mind a gazdasági tények, mind a választópolgárok növekvő elégedetlensége nem támasztja ezt alá. A hipotézisem demokratikusság és elszámoltathatóság kérdései irányába tett felvetéseim azt igazolták, hogy kiemeltebb prioritás a demokratikus politikai monetáris irányítás, mint a technokrata elitek szerepvállalása.

⁴⁷ Pedro Sousa: Independent and Accountable Central Banks and the European Central Bank, European online Papers, Vol. 5., 2001 <http://eiop.or.at/eiop/texte/2001-009a.htm> letöltés: 2012.12.28.

⁴⁸ Szerződés az Európai Közösségről (EKSz) 113. cikk (3) bekezdés, http://www.univie.ac.at/RI/eur/20040401/HU_EC_Treaty_Vienna.pdf letöltés 2012.12.29.

⁴⁹ EKSz 113. cikk

A belső árstabilitás célját kitűző, – szociális elégedetlenség okozta populizmusok elkerülése végett – független, jogrendszerben kodifikált jegybanki politika német és angol standardokat követve alakult ki. Az EKB szerepe csupán a 2%-os inflációs cél elérésére és annak megtartására korlátozódik.

Ezzel szemben a Fed az amerikai kormány alá rendelt. Itt az infláció elleni küzdelem mellett megjelenik a kormány növekedési céljainak elősegítése.

A túlköltekezés elkerülése érdekében létrejövő függetlenség aggályos. *„A kormányzatok hamar kísértésbe esnének, hogy a növekedés elősegítésére vagy kamatcsökkentést erőszakoljanak ki, vagy esetleg káros leértékelésekkel biztosítsák a versenyképességet. Ennek eredményeképpen pedig elszállhat az infláció, ami mindenkire káros hatással van. Jobb ezért nem választott technokratákra bízni a monetáris politikát, akiket politikai megfontolások helyett legjobb szakmai meggyőződésük vezényel.”*⁵⁰ – foglalja össze a függetlenség „dogmáját” hangsúlyozó liberális közgazdaságtani iskola érveit Pogátsa Zoltán.

Nem csupán baloldali kritikaként fogható fel a jegybank függetlenségének gazdaságfilozófiai dogmaként történő azonosítása. Ilyen a valutaleértékelés exportőrök és importőrökre történő különböző hatásai, amelyek alapvető szektoriális különbségei szociális válságot generálhatnak. *„Az alacsonyabb társadalmi rétegek számára fontosabb a gazdasági növekedés, hiszen recesszió esetén könnyen munkahelyeiket veszthetik, ennek elkerülése pedig számukra létérdek. Az inflációs cél kiválasztása és prioritizálása a sok lehetséges cél közül tulajdonképpen máris értékválasztás.”*⁵¹ Ezen érték a bankár körökből származó, felső középosztálybeli, liberális gazdaságfilozófiát alkalmazó, jegybanki technokraták esetében kézenfekvő, s az EKB alapokmányában és legfontosabb jogi aktusaiban ez a logika jelenik meg; az inflációs cél érvényesítése szemszögéből kifolyólag.

A jegybank társadalmi polarizálódás elleni harca, a technokrata vezetés szükségességét nem támasztja alá. Ezen logika a fiskális politika szereplőit is maga rangú technokratákra bízhatná. Az adó, szociális transzferek, stratégiai fejlesztések és a fiskális politika minden kérdésében komoly politikai vita folyik, de ezt a vitát kívánatos kiterjeszteni a monetáris politikára, mivel

⁵⁰Pogátsa Zoltán: Létezik e független jegybank?

http://pogi.blog.fn.hu/index.php?view=bejegyzes_oldal&bejid=153405&bejcim=Letezike_fuggetlen_jegybank&todo=/ letöltés 2012. 12. 23.

⁵¹ Ua.

a válság monetáris politikai irányítása – az aszimmetrikus sokkok térnyerése – jól mutatja, hogy a politika legfontosabb szereplőinek elszámoltathatónak kell lennie.

A konklúzió nem a demokrácia felszámolása a technokrácia javára, hanem a demokratikus értékek által irányított intézményrendszer felállítása és aktív működtetése.

Ezen túlmenően jelentős kihívás az EKB államkötvényeket vásárolhat, így a szuverén államadóság irányában komoly finanszírozási tényezővé vált; sem a szuverén államok, sem az EU nem képes befolyásolni közvetlenül az államkötvények portfólióit irányítani.

„A jegybanki függetlenség első látásra racionálisnak és egyértelműnek tűnő dogmája rengeteg átgondolást igényel.”⁵²

A fenti tények tükrében kijelenthető, hogy a monetáris rendszert hibásan kiemelte az alkotmányok összessége a demokratikus intézmények sorából, így nem teljesülhetnek a demokratikus elvek a pénzrendszer intézményeiben.

⁵² Ua.

2013. 01. 03.

Mellékletek

Felhasznált irodalmak

Kötetek:

- 1) *Paul De Grauwe: Economics of Monetary Union, Oxford ; New York : Oxford University Press, 2009*
- 2) *Soros György: Pénzügyi vihar Európában és az Egyesült Államokban, Scolar Kiadó, 2012*
- 3) *Ferkelt Balázs: az Európai Unió és a válság kihívásai című előadása, Világméretű pénzügyi és hitelpolitikai válság és Magyarország, MTA VEAB, 2009-ben megjelent.*
- 4) *Angyal Zoltán: Az európai gazdasági és monetáris unió kialakulásának és működésének intézményi és jogi vonatkozású kérdései, A Miniszterelnöki hivatal és a Nemzeti Fejlesztési Hivatal kiadványa, 2005*
- 5) *Gazdag Ferenc: Európai integráció és külpolitika, Osiris kiadó, 2005*
- 6) *Lőrincné Istvánffy Hajna: Pénzügyi Integráció Európában, KJK.KERSZÖV Jogi és Üzleti Kiadó Kft., Budapest 2001.*
- 7) *Ron Paul: End of the Fed, Grand Central Publishing, 2009*

Cikkek és tanulmányok

- 1) *Robert Mundell: A Theory of Optimum Currency Areas, The American Economic Review 1961*
- 2) *Ronald I. McKinnon: Optimum Currency Areas, The American Economic Review, 1963, Vol. 53.*
- 3) *Chiara Zilioli és Martin Selmayr: The External relations of the euro area: legal aspects, Common Market Law Review, 36, 1999*

- 4) Pedro Sousa: Independent and Accountable Central Banks and the European Central Bank, European online Papers, Vol. 5., 2001 <http://eiop.or.at/eiop/texte/2001-009a.htm> letöltés: 2012.12.28.
- 5) Pogácsa Zoltán: Létezik e független jegybank?
http://pogi.blog.fn.hu/index.php?view=bejegyzes_oldal&bejid=153405&bej cim=Letezik_fuggetlen_jegybank&todo= letöltés 2012. 12. 23.

Jogi normák

- 1) Az Európai Unióról szóló Maastrichti Szerződés, <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:C:2008:115:0013:0045:HU:PDF> letöltés: 2012.11.03.
- 2) http://circa.europa.eu/irc/opoce/fact_sheets/info/data/policies/lisbon/article_7207_hu.htm letöltés: 2012. 11.05.
- 3) Lisszaboni Szerződés az Európai Unióról szóló szerződés és az Európai Közösséget létrehozó szerződés módosításáról, amelyet Lisszabonban, 2007. december 13-án írtak alá, <http://eur-lex.europa.eu/JOHtml.do?uri=OJ:C:2007:306:SOM:HU:HTML> letöltés 2012.11.01.
- 4) Központi Bankok Európai Rendszere és az Európai Központi Bank alapokmányáról szóló jegyzőkönyv,
http://www.ecb.int/ecb/legal/pdf/c_08320100330hu_ecb_statute.pdf letöltés: 2012.12.27.
- 5) Szerződés az Európai Közösségről,
http://www.univie.ac.at/RI/eur/20040401/HU_EC_Treaty_Vienna.pdf letöltés 2012.12.29.

Webes elérhetőségek

- 1) http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/HU/ec/132866.pdf letöltés 2012. 11. 17.
- 2) <http://www.consilium.europa.eu/policies/council-configurations/economic-and-financial-affairs?lang=en> letöltés: 2012. 11. 26.
- 3) <http://www.mbaskool.com/business-articles/finance/1473-all-about-pigs-european-debt-crisis.html> letöltés: 2012.11.01.
- 4) http://epp.eurostat.ec.europa.eu/statistics_explained/index.php/Glossary:Maastricht_criteria letöltés: 2012. 11. 3.
- 5) http://www.euvonal.hu/index.php?op=kozossegi_politikak&id=57 letöltés: 2012.11.03.

- 6) http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/index_hu.htm
letöltés: 2012.11.06.
- 7) http://circa.europa.eu/irc/opoce/fact_sheets/info/data/policies/lisbon/article_7207_hu.htm
letöltés: 2012. 11.05.
- 8) http://europa.eu/legislation_summaries/employment_and_social_policy/eu2020/growth_and_jobs/index_hu.htm letöltés: 2012 11.06.
- 9) http://ec.europa.eu/commission_2010-2014/president/news/documents/pdf/20100303_1_en.pdf letöltés: 2012.11.06.
- 10) http://www.euvonal.hu/index.php?op=kozossegi_politikak&id=57 letöltés: 2012.11.06.

Táblázat források:

Gazdasági mutatók:

- 1) http://data.un.org/Data.aspx?q=GNI&d=WDI&f=Indicator_Code%3aNY.GNP.MKTP.PP.CD#WDI
- 2) <http://data.worldbank.org/indicator/GC.BAL.CASH.GD.ZS/countries>

Jegybanki alapkamatra vonatkozó adatsorok:

- 1) <http://nationalbanken.statbank.dk/nbf/98214>
- 2) <http://www.ecb.int/stats/monetary/rates/html/index.en.html>
- 3) http://www.mnb.hu/Jegybanki_alapkamat_alakulasa
- 4) http://www.cnb.cz/en/monetary_policy/instruments/#history
- 5) <http://www.bankofengland.co.uk/monetarypolicy/Pages/decisions.aspx>
- 6) <http://www.riksbank.se/en/Interest-and-exchange-rates/Reference-rate-table/>
- 7) <http://www.bank.lv/en/monetary-policy/monetary-policy-instruments/interest-rates#Different%20date>

Ábrák:

http://www.economist.com/blogs/dailychart/2010/12/europes_economies?fsrc=scn/fb/wl/eoy/adventdec22 leöltés: 2012. 12. 22.