

Az államadósság-válság rendezése az EU-ban. Sorrendiség, nem szándékoltság, bezáródás

BENCZES ISTVÁN

Az európai Gazdasági és Monetáris Unió egyik meghatározó pillére (volt) az úgynevezett ki nem mentési záradék. Ez megtiltotta, hogy szuveréneket más tagállamok vagy az unió intézményei finanszírozzanak. Az adósságválság korai szakaszában a felek igyekeztek is ehhez tartani magukat. De ahhoz, hogy elkerüljék a bajba jutott államok (különösen Görögország) csődjét és/vagy az eurózóna szétesését, végül a kimentés tilalmának feladása, sőt az Európai Stabilitási Mechanizmus létrehozásával a pénzügyi segítségnyújtás intézményesítése mellett döntöttek. Ez a folyamat azonban korántsem bizonyult konfliktusmentesnek. A 2010. évi első körös görög kimentést, valamint a stabilitási mechanizmus létrejöttét vizsgálva a cikk az események sorrendiségének és az akut problémákra reflektáló tagállami döntések nem szándékoltsági következményeinek fontosságára kívánja felhívni a figyelmet. Meglepő módon e kormányközi alkuk összességében nem gyengítették, hanem kifejezetten mélyítették a gazdasági integrációt, egyszersmind kijelölve annak fejlődési irányát.
Journal of Economic Literature (JEL) kód: F02, F15, F36

A Gazdasági és Monetáris Unió (GMU) negyedszázaddal ezelőtt, Maastrichtban kialakított gazdasági kormányzási intézmény- és szabályrendszere felemásra sikeredett. A monetáris pillér kiépülését, amelyet az árstabilitás garantálását vállaló független jegybank, az Európai Központi Bank (illetve a Központi Bankok Európai Rendszere) jelenített meg, nem kísérte szupranacionális szinten a költségvetési politika azonos szintű megerősítése. Normális esetben (föderális államokban) a központi monetáris politikai irányítást kiegészíti a központi adóztatás és újraelosztás. Az EU más utat választott, a költségvetési politikát továbbra is tagállami hatáskörben tartotta. A szerződő felek az EU-t meghagyták szabályozói funkcióiban kiteljesedni, így

<https://doi.org/10.47630/KULG.2019.63.5-6.44>

Benczes István, egyetemi tanár, BCE Világgazdasági Intézet.
E-mail: istvan.benczes@uni-corvinus.hu

a közös monetáris politikát csak fiskális szabályok és egyéb korlátozó-szankcionáló előírások kísérték.

Habár a költségvetési politika a tagállami döntéshozók kompetenciája maradt, az unió szigorú szabályozással kívánta kikényszeríteni a tagok felelősségteljes magatartását, nem utolsósorban azért, hogy az esetleges tagállami túlköltekezés ne generáljon inflációs nyomást a valutaközösségben. E „korlátozott szuverenitást” (*Buti–Carnót*, 2012) a költségvetési deficit jegybank általi inflációs finanszírozásának tilalma (az Európai Unió működéséről szóló szerződés, [EUMSZ] 123. cikk),¹ illetve a tagállami és/vagy az unió szervei által történő kimentés tilalma (EUMSZ 125. cikk)² tették érdemivé. A tiltások listáját erősítette az eurózónából való kilépés tilalma (pontosabban lehetetlensége, hiszen az EUMSZ ilyen opciót nem biztosít az egységes valutát használó tagállamok számára), valamint az államcsőd elkerülésének implicit, vagyis törvényben nem rögzített, de elvárt feltevése.

A viszonylag szigorú szabályrendszer (ami különösen a Stabilitási és Növekedési Egyezményben teljesebben ki) azt bizonyítja, az unió tisztában volt azzal, hogy a tagállami szintű felelőtlen költségvetési politika sokkhatásként érheti a GMU egészét, ezért az ilyen, nem kívánt állapot felléptét igyekezett megakadályozni. A válság megelőzését tehát komolyan vette az unió, ám a válság kezelésére nem volt forgatókönyve. A válságrendezés első szakaszában ezért az unió ragaszkodott a korábban felállított keretrendszerhez, és ennek megfelelően nem volt hajlandó fiskális szolidaritást vállalni a közpénzügyeit felelőtlenül kezelő Görögországgal szemben.

A 2009 őszen kibontakozó, majd 2010 tavaszára kiteljesedő görög adósságválság első szakaszában – nagyjából féléves időszakban – az unió mintegy tesztelte az eredeti rendszer válságállóságát. Meginthathatatlannal kitarított azon elv mellett, hogy sem a tagországok, sem az unió szervei nem nyújthatnak pénzügyi támogatást

¹ Az Európai Központi Bank, illetve a tagállamok központi bankjai (a továbbiakban: nemzeti központi bankok) nem nyújthatnak folyószámlahitelt vagy bármely más hitelt az uniós intézmények, szervek vagy hivatalok, a tagállamok központi kormányzata, regionális vagy helyi közigazgatási szervei, közjogi testületei, egyéb közintézményei vagy közvállalkozásai részére, továbbá ezektől közvetlenül nem vásárolhatnak adósságinstrumentumokat.

² Az unió nem felel a tagállamok központi kormányzatának, regionális vagy helyi közigazgatási szerveinek, közjogi testületeinek, egyéb közintézményeinek vagy közvállalkozásainak kötelezettségeiért, és nem vállalja át azokat; ez nem sértheti a valamely meghatározott projekt közös megvalósítására vonatkozó kölcsönös pénzügyi garanciákat. A tagállamok nem felelnek egy másik tagállam központi kormányzatának, regionális vagy helyi közigazgatási szerveinek, közjogi testületeinek, egyéb közintézményeinek vagy közvállalkozásainak kötelezettségeiért, és nem vállalják át azokat; ez nem sértheti a valamely meghatározott projekt közös megvalósítására vonatkozó kölcsönös pénzügyi garanciákat.

egyetlen bajba került tagállamnak sem. Deklarált cél volt, hogy a bajba jutott államnak saját magának kell úrrá lennie problémáin, úgy, hogy az adott ország (jelesül Görögország) határozottan elkötelezi magát a fiskális konszolidáció és a szerkezeti reformok mellett, elkerülve, hogy az eurózóna egészének stabilitása kerüljön veszélybe.

A görög adósságválság első köre azonban – mint ismert – mégsem az eredetileg remélt forgatókönyv szerint valósult meg. 2010. május 2-án az unió kétoldalú hitelek formájában hivatalosan is pénzügyi támaszt nyújtott az államcsőd szélén álló Görögországnak, hogy azután egy héttel később már a kimentés három pilléren nyugvó, intézményesített formáját hozza tető alá. 2012-ben pedig felállt az Európai Stabilitási Mechanizmus, a pénzügyi segítségnyújtás állandósított intézménye. A cikk azt mutatja be, miként jutott el az unió alig két esztendő alatt a ki nem mentéshez való ragaszkodástól a kimentés intézményesítéséhez. Ez felér annak a beismerésével, hogy a maastrichti szerződésben rögzített feltételekkel az eurózóna erőteljesen sebezhetőnek bizonyult. A hármas tiltás (a kilépés, a kimentés, illetve az államcsőd tilalma, lásd *Benczes, 2013*) nem volt tovább tartható, legalább az egyiket (a ki nem mentés tilalmát) fel kellett áldozni azért, hogy a másik kettő (az exit és az államcsőd tilalma) érvényben maradhasson.

Mint korábban annyiszor az unió történetében, a megoldásban nem proaktív módon vett részt az EU, hanem az események szorításában, azokra kényszerűen reagálva fogott bele a kármentésbe. A tagállami alkuk és döntések nemritkán rögtönzésekre, rövid távú veszteségminimalizálásra épültek, a rendezésnek ebben a korai szakaszában a nagy ívű reformok igénye jellemzően elsikkadt. A felek között csak abban volt érzékelhető konszenzus, hogy meg kell akadályozni a katasztrófát, vagyis az eurózóna széthullását (*Schimmelfennig, 2015*). De még ebben a látszólag esetleges rendezési folyamatban is, annak nem szándékolt következményeként, úgy sikerült mélyülnie a gazdasági integrációnak, hogy a felek az unió alapszerződéséhez érdemben nem nyúltak hozzá (e kettősségről lásd különösen *Csaba, 2015*).

A cikk a szuverén adósságválság-rendezés korai eseményeinek pontos rögzítése révén a válságmenedzsment összefüggéseire, valamint az idő dimenziójának és így különösképpen a sorrendiségnek a fontosságára mutat rá. A bevezetőt követő második rész a görög adósságválság és -rendezés első körét, annak ellentmondásosságát elemzi. A harmadik rész a kimentés intézményi infrastruktúrájának kiépítését, valamint az Európai Stabilitási Mechanizmus (ESM) körüli vitákat tekinti át. A befejező

rész a rövid összegzés mellett a kimentés intézményi formáinak lehetséges jövőbeli fejleményeire is reflektál.³

Kivárás és ad hoc kimentés – a 2010. évi görög szuverén adósságválság

A görög gazdaság 2000 és 2009 között vásárlóerő-paritáson számolva és éves szinten átlagosan kétszer olyan gyors ütemben bővült, mint az Európai Unió. Egy évtized alatt az unió GDP-átlagának 75 százalékaról 94 százalékáig jutott. Ma már tudható, hogy a kiugró teljesítmény nem volt fenntartható. Görögország gazdasági növekedése elsősorban a felfokozott belső keresletre, különösen a fogyasztásra és a lakáscélú beruházásokra épült. A belső keresletet a magállamokból az országba érkező tőkebeáramlás fedezte. A források nagyjából a kereskedelembe nem kerülő termékek és szolgáltatások felfutását támogatták, így az ország exportkapacitáit sem erősíthették, aminek következtében a konvergencia sérülékenynek, sőt egyenesen illúzióknak bizonyult (Györffy, 2014, Visvizi, 2012).

Görögországot más perifériaállamoktól a kirívóan fegyelmetlen költségvetési politika különböztette meg, a kormányok sorozatosan megsértették a Stabilitási és Növekedési Egyezmény előírásait. A görög politikusok engedtek a szinte ingyenpénz kísértésének, nem érezték, hogy adóemelésekre vagy a kiadások lefaragására volna szükség, a túlköltekezést hitelből finanszírozták. 2001 és 2008 között az újraelosztási ráta mintegy 8 százalékponttal emelkedett (a GDP-ben mérve, lásd az *I. táblázatot*). A várható adóbevételeket a görög kormányok rendre túlbecsülték, az adóelkerülés felduzzadt, a közszektor bérterhei radikálisan nőttek, a jóléti kiadások kiugróan emelkedtek.⁴

³ Az írás a komparatív politikai gazdaságtan (lásd: *Gerschenkron*, 1962, *Katzenstein*, 1977 *Po-lányi*, 1944, és *Skocpol*, 1985), illetve a történeti institucionalizmus (*Pierson*, 1996, *Thelen*, 1999) fogalom- és eszköztárát alkalmazza; *Farkas* [2016] e két irányzatot gyakorlatilag azonosnak is te-kinti. Ezekben az elméletekben az idő dimenziója döntő fontosságú a különféle komplex folyamatok értelmezésében. A racionális választások institucionalizmusához képest ezeknek az irányzatoknak a képviselői azt vallják, hogy az egyének (vagy államok) döntéseikben nem egyszerűen szembesülnek az intézményi adottságokkal, hanem – az adott körülmények hatására – preferenciáik is változhatnak (*Thelen–Steinmo*, 1992).

⁴ A közszektorban fizetett bérterhek 2000-ben még csak a GDP 10,5-át tették ki, 2009-ben már 13,1 százalékon álltak. Ugyanakkor a jóléti transzferek 21,3 százalékról 28,4 (!) százalékra emelkedtek. Különböző becslések alapján a reálfektív árfolyam mintegy 10-20 százalékkal nőtt ezekben az években Görögországban, jelentős mértékben erodálva az ország árversenyképességét (Ameco online és European Commission, 2010b).

**Az államháztartás pozíciója és a külső egyensúly alakulása Görögországban,
2000–2009**

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Teljes kiadás	46,4	46	45,8	46,6	47,6	45,6	45,1	47,1	50,8	54,1
Államháztartás egyenlege	-4,1	-5,5	-6,0	-7,8	-8,8	-6,2	-5,9	-6,7	-10,2	-15,1
Elsődleges egyenleg	2,8	0,8	-0,5	-2,9	-4,0	-1,5	-1,5	-2,2	-5,4	-10,1
Államadósság	104,9	107,1	104,9	101,5	102,9	107,4	103,6	103,1	109,4	126,7
Folyó fizetési mérleg						-8,3	-10,5	-12,5	-12,6	-9,8
Nettó külső adósság				47,9	51,0	57,2	60,1	66,1	73,2	84,2

Megjegyzés: Az adatok a GDP százalékában értendők.

Forrás: Ameco online és Eurostat.

A görög kormány 2004 novemberében elismerte, korábban azzal a céllal manipulálta az államháztartás adatait, hogy az országot felvegyék a GMU-ba. Újabb öt évnek kellett eltelnie ahhoz, hogy a Jorgosz Papandreu vezette új kormány a gazdaság problémáival együtt a közpénzügyi szektor adatkezelési visszaéléseit is feltárja. Hivatalosan 2009. október 21-én értesítette a baloldali kormány az Eurostatot, hogy az államháztartás 2008. évi hiánya a korábban várt 5 százalék helyett 7,7 százalék lett. A 2009. évi hiánycélt 3,7 százalékról 12,5 százalékra módosították (European Commission, 2010a). A nyilvánosságra hozott adatok kétséget ébresztettek a görög államadósság finanszírozhatóságát illetően. Válaszul a kabinet bejelentett egy kisebb megszorító csomagot, hogy időt nyerjen és visszaszerezze a nemzetközi pénzügyi piacok bizalmát.

A nemzetközi hitelminősítő intézetek BBB+ kategóriába (negatív kilátásokkal) sorolták a görög szuverén adósságot, ami az eurózóna addigi történetének legrosszabb „ítélete” volt. Decemberben a görög pénzügyminiszter hitet tett ugyan a reformok mellett („ideje, hogy egyszer s mindenkorra megoldjuk a mélyen gyökerező problémákat, amelyek nemzetünket visszafogják” – *The Guardian*, 2009. december 14.), ám az újabb leminősítéseket az ország nem kerülhette el. 2009 végén utcai demonstrációk jelezték a választópolgárok elégedetlenségét a tervezett reformokkal szemben.

A látszólagos elszántság ellenére a helyzet tovább romlott. A miniszterelnök kora februárban már egy lehetséges görög államcsőd veszélyeire hívta fel a figyelmet, ami érzékenyen érintené az eurózóna más tagállamait is: „Görögország olyan szélesebb körű spekulációs játék középpontjában van, amelynek céljai között az euró is szerepel” (*The Guardian*, 2010. február 2.). Görögország ezzel indirekt módon a fenyegetés eszközehez nyúlt, ám a felelősséget a nemzetközi pénzügyi piacokra hárította. Görög részről még ekkor sem merült fel az EU közvetlen bevonásának lehetősége. A 2010. február közepén tartott EU-csúcs végül hivatalosan is reagált a kialakult helyzetre: jelezve, hogy a válság minden felelősége és a rendezés költsége egyedül Görögországot terheli (Statement, 2010).

Miközben továbbra sem volt érdemi véleménykülönbség a felek között abban, hogy az eurózóna stabilitását fenn kell tartani, ennek módjáról eltérően vélekedtek a felek (*Schimmelfennig*, 2015). Február közepén *Angela Merkel* kormánya még úgy kalkulált, hogy Görögország legalább a 2010. május 9-ére kiírt észak-rajna-vesztfáliai tartományi választások idejéig képes lesz finanszírozni magát, így (kollektív) cselekvésre csak ez után kell majd sort keríteni (*Münchau*, 2010). Merkelnek figyelnie kellett a német belpolitika másik fontos alakítójára, az Alkotmánybíróságra is, amely a korábbi években is meghatározó módon formálta a német Európa-politikát (*Bulmer–Paterson*, 2013). A német álláspont – amit *Jean-Claude Trichet*, az Európai Központi Bank akkori elnöke is támogattott – egyértelmű volt: Görögországnak magának kell megoldást találnia pénzügyi gondjaira, különben (egy esetleges kimentéssel) a zóna egészének hitelessége kérdőjeleződik meg.

Az EU és a Nemzetközi Valutaalap (IMF) munkatársai 2010 februárjában, együttes látogatásuk alkalmával, rendkívül súlyosnak ítélték a görög helyzetet, és felszólították a kormányt költségvetési kiigazítások megtételére. Az IMF már egy évvel korábbi, 2009. júniusi országjelentésében is hasonlóan egyértelműen fogalmazott (IMF, 2009). A deficitcél 2010 áprilisában ennek ellenére tovább nőtt (13,6 százalékra), a hosszú távú állampapírhozamok pedig már 10 százalékon álltak (*Visvizi*, 2012). Mivel a fertőzés veszélye mind nyilvánvalóbbá vált, a GMU vezető államai április 11-én körülbelül 30 milliárd euró értékű kimentési csomagról állapodtak meg (European Commission, 2010d). A görög miniszterelnök mindezt annak jeleként ünnepelte, hogy az EU (illetve a GMU) végre magáénak érzi a görög problémát, és hajlandó pénzügyi értelemben is szolidárisnak mutatkozni az eurózóna egységének és stabilitásának megőrzése céljából. „A mai döntéssel Európa nagyon világos üzenetet küld arról, hogy többé senki sem játszhat a *mi* közös valutánkkal, senki sem játszhat a *mi* közös sorsunkkal” (*The Guardian*, 2010. április 11., kiemelés tőlem – *B. I.*).

A kilátásba helyezett mentőcsomag nem győzte meg a pénzügyi szereplőket, a szuverén adósság hozama tovább nőtt. 2010. április 22-én Görögország hivatalosan is az EU-hoz fordult segítségért (45 milliárd eurónyi támogatást kérve), hogy elkerülje az államcsődöt. A görög kormány nyilvánosan soha nem latolgatta az államcsőd vagy akár az eurózónából történő kilépés lehetőségét. A Papandreu-kormány ezen a ponton sem kezdett ilyen fenyegetésbe vagy zsarolásba, holott elvben akár vissza is élhetett volna a helyzettel. *Petersen és Böhmer* [2012] számításai szerint a görög államcsőd, illetve a grexit önmagában nem rengette volna meg a monetáris uniót, kumulált hatása „csak” 674 milliárdos költséggel járt volna a világgazdaságban. Azonban a befektetői bizalom általános megingása olyan mértékű pánikot okozott volna a portugál, a spanyol és az olasz állampapírpiacokon, hogy a dominóhatás eredményeként a fejlett országok teljesítménye körülbelül 17 157 milliárd euróval esett volna vissza.

A helyzet feloldására az egyedüli lehetséges megoldásnak a hivatalos kimentés tűnt. Áprilisban már az volt a kérdés, hogy mindez miképpen valósulhat meg. A Németország vezette magországok válasza egyértelmű volt: csak példamutatón szigorú feltételek mellett lehet szó bármilyen pénzügyi segítségről. Úgy értelmeződött a görög válság, mint „igazságos büntetés a követett gyakorlatért” (*Györffy*, 2018, 88. o.). E folyamat részeként értelmezhető az IMF bevonása is az eurózána válságrendezésébe. Merkel egyfelől a német adófizetők pénzét kívánta ekképpen megkímélni, illetve az IMF révén lehetőség nyílt arra, hogy a kimentés technikai részleteit ne a tagállamok befolyása alatt álló Európai Bizottság, hanem a feltételrendszerek kidolgozásában bőséges tapasztalattal rendelkező technokrata csapat alakítsa ki, az Európai Központi Bankkal karöltve. Az IMF bevonása tehát úgy is értelmezhető, mint Németország (és Merkel) bizalomhiánya az EU illetékes intézményeiben (*Morisse-Schilbach*, 2011). Merkel számára a cél nem Görögország megsegítése volt, hanem az euró épségének garantálása. Mint fogalmazott: „ha Görögország készen áll, hogy elfogadja a nem csak egy, hanem több esztendőn át tartó kemény intézkedéseket, akkor jó esélyünk van arra, hogy biztosítsuk az euró stabilitását mindannyiunk számára” (*Financial Times*, 2010. április 26.).

2010. május 2-án született meg a döntés a három évre folyósítandó 110 milliárd eurós kimentési csomagról. A GMU-tagállamok 80 milliárd euróval járultak hozzá kétoldalú hitelek formájában, míg a fennmaradó 30 milliárdot az IMF adta. Az ellentételezésként várt reformok (feltételelességek) valóban drákóira sikeredtek, ahogyan azt Merkel nem sokkal korábban kilátásba is helyezte. Három területet fogtak át: (1) rövid távon a bizalom helyreállítása költségvetési konszolidáció és bankszanálás

által; (2) középtávon a görög gazdaság versenyképességének erősítése széles körű szerkezeti reformok révén (főként az állami szektorban); (3) hosszú távon visszanyerni Görögország hitelességét a pénzügyi piacokon (European Commission, 2010b).⁵

A felek 2009 novembere és 2010 kora májusa között az utolsó pillanatig kívártak. Sem Görögország nem volt hajlandó önként pénzügyi segítségnyújtásért fordulni az unióhoz, sem az EU nem vállalta fel hivatalosan, hogy kész kisegíteni a bajba jutott Görögországot. Cselekvésre csak akkor került sor, amikor a további várakozás (a fertőzések okán) már magát az eurózónát fenyegette. Ahogy a kimentéshez vezető folyamatot, a kimentés fejében elvárt reformcsomagot is eltérően ítélték meg a felek. Németország a szigorú kondicionalitásokat hangsúlyozta, és azt, hogy a kimentés egyszeri és megismételhetetlen. A görög kormány pedig úgy próbálta beállítani a kimentést, mint amiben Görögország a körülmények áldozata: felfogásukban a cél az eurózóna megmentése volt, aminek árát végül a görögök fizették meg (*The Guardian*, 2010. május 2.).⁶

Nyilván meddő az a vita, vajon nem járt volna-e jobban az eurózóna egésze, ha már idejében megszületik a döntés a kimentésről. Jones [2010] például úgy érvelt, hogy még ha Merkel politikája a német belső helyzet ismeretében érthető is, a kancellár ezzel együtt is óriási károkat okozott mind Görögországnak, mind az eurózóának. Ha Merkel már a kezdetektől támogatásáról biztosítja a 2009 őszi kormányra került erőket, akkor a hitelezők sem érezték volna fenyegetve magukat, így Görögország nem szorult volna ki a nemzetközi pénzpiacokról.

Más oldalról viszont a hitelező államok érdeke a kezdetektől az volt, hogy az adósok felelősségét hangsúlyozzák, a válságot hazai eredetűnek állítsák be, így választva le az eurózóna egészséges és erős államairól a fegyelmetlen Görögországot (Dyson, 2017). A hitelezők az előírt feltételekkel el kívánták érni, hogy a görög kormány annyi reform mellett köteleződjön el, amennyi csak lehetséges volt – és nem csak a fiskális politika területén. Az ír és a görög válságrendezést összehason-

⁵ A költségvetési politikában a cél a GDP-arányos államadósság stabilizálása volt. Ehhez első körben az államháztartási hiány 3 százalék alá szorítását várta a trojka, illetve az elsődleges egyenleg 6 százalékra növelését 2014 végére. A folyó fizetési mérleg hiánycélját 2-3 százalékra állították be, azzal együtt, hogy a nettó külső adósság mérséklődését várták 2013-ra.

⁶ A kimentési folyamatban meghatározó szerepet játszott a színtfalak mögött az Európai Központi Bank. Első lépésben a nyílt piaci műveletek során használt refinanszírozási eszközök futamidejét tolták ki az EKB három hónapról három esztendőre, majd úgynevezett célzott hosszú távú refinanszírozási eszközöket is bevezetett, négyéves lejáratúval. A könnyítés szándékával honosította meg az EKB a különféle eszközvásárlási programokat, köztük a 2010 májusában bevezetett értékpapírpiacon, amelynek keretében célzottan vásárolt előbb görög, majd ír és portugál, végül olasz és spanyol adósságpapírokat a másodlagos piacon (ECB, 2013).

lítva érvel úgy Győrffy [2018], mivel a görög kormány iránt alacsony szintű volt a bizalom a trojka részéről, a feltételek kifejezetten szigorúra sikeredtek. Végletesen korlátozták a görög kormány mozgásterét a reformok meghatározásában, szemben az ír kormánnyal, amely megtervezhette, letárgyalhatta és kivitelezhette saját kigazítási programját. Nem véletlen az sem, hogy az EU kommunikációjában az euró-zóna védelme jelent meg, hangsúlyozva, hogy a rendkívüli körülmények okán a kimentés nem minősíthető az EUMSZ 125. cikke, a ki nem mentési záradék megsértésének. És valóban: technikailag az első görög kimentést végül a különleges – a görög hatóságok által nem befolyásolható – körülményekre való hivatkozással valószínűsítették meg a tagországok (Tanácsi rendelet, 96/06/2010).

A szuverén kimentések intézményesítése

A görög adósságválság szembesítette a tagállamokat az eredeti status quo hiányosságaival. A GMU csak a fiskális túlköltekezés ellen kínált szabályozást (és szankciót), arra nem tért ki, mi történjen, ha a fiskális fegyelmet nem sikerül betartani, és ennek következtében valamely tagállam képtelen finanszírozni magát a pénzügyi piacokról (*Buti–Carnot*, 2012, 905. o.). Ezért a válság olyan kritikus elágazásként értelmezhető, amely lehetőséget teremtett e hiátus (a GMU kormányzási rendszerének elégtelensége) meghaladására (*Verdun*, 2015, *Jones–Kelemen–Meunier*, 2016). A korábbi struktúra korlátai megbomlottak, teret engedve a GMU új pályára terelésére. Az új ösvények a GMU kormányzási reformjának különféle opcióit jelentették meg, amelyek közül a szereplőknek mérlegelés után kellett választaniuk.

A kritikus elágazások koncepcióját többféleképpen ragadják meg a szerzők, ám lényegileg azonos értelemben használják. A fogalom úgy jelenik meg, mint a jelentős változás(ok) időszaka (*Collier, R. – Collier, D.*, 1991), választási pont (*Mahoney*, 2001), fordulópont (*Capoccia–Kelemen*, 2007), elágazási pont (*Pierson*, 2000). Olyan határozottan és jól elkülönülő esemény, illetve eseménysor, amelynek az eredménye is különleges, mivel szignifikánsan eltér a korábbiaktól és meghatározó módon alakítja az intézményi struktúra további fejlődését. A fordulóponton történt választások a későbbiekben kizárják más opciókat, így önmagát fenntartó, reprodukáló, pályafüggő intézményi fejlődés indul meg.

Ám egyfelől a kritikus elágazások csak a változás lehetőségét kínálják fel, önmagukban még nem garantálják a változást, másfelől a változás és reform az unióban legtöbbször inkrementális módon, vagyis nem nagy és forradalmi változásokon

keresztül valósult meg (Bulmer, 2009). Soifer [2012] nyomán indokolt különbséget tenni a kritikus elágazások megengedő-támogató feltételei, illetve az úgynevezett produktív (termékeny) feltételek között. Előbbiek a struktúra korlátainak fellazítását, a változás (az addig követett út elhagyásának) lehetőségét teremtik meg. Amíg fennállnak a támogató kondíciók, addig tart (időben) a kritikus elágazás, addig nyílik mód új ösvényre lépni. A támogató kondíciók azonban nem jelentik magát a tényleges változást, csak a potenciális fordulópontokat jelölik ki. Meglétük a drámai változások szükséges, de nem elégséges feltételei. Azokhoz társulniuk kell az úgynevezett produktív feltételeknek is, amelyek az új pálya felé terelik az eseményeket, megteremtve az útfüggést, fenntartva a pályát akkor is, amikor a kritikus elágazás már bezáródik.⁷

Ahogy említettük, intézményi változások kis lépésekben, inkrementális módon is végbemehetnek (Thelen, 2004). Az inkrementális változások tanulmányozása nem kizárólag azért hasznos, mert aláhúzza, hogy jelentősebb sokkok hiányában is történhet változás, hanem azért is, mert rámutat, hogy a viszonylag kis lépésekből összeálló (és nem is feltétlenül szándékolt) reformok a kumulatív folyamatok eredményeként végül jelentős mértékű változást indukálhatnak (Streeck–Thelen, 2005).⁸ Thelen [1999, 2004], valamint Streeck és Thelen [2005] kiemeli, hogy a transzformatív erejű intézményi változások fokozatosan történnek. Sőt az inkrementális változások még a nagy, kritikus elágazások fellépésekor is jelen vannak, mivel a korábbi intézmények több eleme is megmaradhat (még ha nem teljesen sértetlenül vagy nem azonos szerepben is, mint korábban). Ezért sem egyértelmű az a feladvány, hogy az intézményi stabilitást elhatároljuk annak változásától.

A 2010. május 2-án az eurózóna tagállamai által Görögországnak nyújtott kétoldalú hitelek több szempontból sem bizonyultak kielégítő megoldásnak a válságkezelésre. Egyrészt Görögország számára nem hozott biztonságot és nem teremtette meg a pénzpiacokra való visszatérés esélyét, sőt még további két alkalommal kellett kiegészítenie a trojkának a görögöket, míg 2018-ban hivatalosan is lezárhatta a válságperi-

⁷ További lényeges eleme a kritikus elágazások koncepciójának az egyéni döntések lehetőségének hangsúlyozása, vagyis annak kiemelése, hogy a struktúra meghatározó erejével szemben ezekben a kritikus pontokban az egyéni akarat érvényesül („agency”). Az induló pontban több alternatíva (pálya) is megnyílik, közülük maguk a szereplők választhatnak. Az elágazás tehát a strukturális determináltság hiányát is megjeleníti (Katznelson, 2003, Mahoney, 2001).

⁸ Az inkrementális változások öt jellemző típusa a következő: rétegződés, átalakulás, átterelődés, felváltás és kimerülés (lásd különösen Hacker–Pierson–Thelen, 2015, Streeck–Thelen, 2005, Thelen, 2009).

ódust.⁹ Másrészt az utolsó pillanatokban jóváhagyott kétoldalú hitelek a nemzetközi pénzügyi piacokat sem nyugtatták meg, továbbra is fennállt a fertőzés veszélye, sőt Görögország kimentési igényeit hamarosan újabb tagállamok követték. Harmadrészt az EU, illetve az eurózóna tagállamai, az EU intézményei, különösen az Európai Bizottság más és más okokból ugyan, de nem volt elégedett a május 2-i megoldással.

A 2008-ban Európát is elérő pénzügyi és gazdasági válság visszavonhatatlanul megmutatta, hogy a tagállamok nem képesek elszigetelni magukat egy esetleges fertőzéstől. Az egy-egy tagállamot sújtó gazdasági sokk negatív következményei átragadhatnak más tagállamokra is, aláásva a teljes eurózóna stabilitását. Merkel például már az első görög kimentés előtt, 2010 márciusában felvetette a Lisszaboni Szerződés módosításának lehetőségét, azzal a céllal, hogy az unió megfelelő intézményi háttérrel nyújtson a válságrendezéshez (*De Witte*, 2011). A terv – Merkel pénzügyminisztere, *Wolfgang Schäuble* ötlete nyomán – egy az IMF-hez hasonló önálló Európai Monetáris (vagy Valuta-) Alap (EMA) felállítása lett volna (*Willis*, 2010). A német kancellár maga is az ügy mögé állt: „úgy gondolom, jó ötlet...”, azt akarom, hogy Európa válaszoljon az új helyzetekre” (*Euractiv*, 2010), egyben nyilvánvalóvá tette azt is, hogy a megvalósítás nem lehetséges az alapszerződés módosítása nélkül.

Hiába volt Merkel támogatása, az unió tagállamai elzárkóztak a szerződés módosításától, holott amennyiben az adósságválságot kritikus elágazásként értelmezzük, azon a ponton akár lehetőség is nyílt volna rá. Az EU egyik legfőbb szupranacionális szerve, az Európai Bizottság is elmulasztotta a lehetőséget, hogy az ötlet mellé álljon, és konkrét programot szervezzen köré (*Brunnermeier–James–Landau*, 2016, 20. o.). Mivel az unió tagállamai és intézményei nem éltek a kínálkozó lehetőséggel, akkor és ott a *Soifer* [2012] nyomán bevezetett „megengedő” feltételeket nem kísérte a „termékeny” feltételek kibontakozása. A Lisszaboni Szerződés épp csak életbe lépett, az unió tagállamai nem kívánták megkockáztatni egy újabb forduló sikeretelenségét. A 2010 tavaszán tetőzött görög szuverén adósságválság kezelése ezért voltaképpen mindenféle konkrét útmutató vagy forgatókönyv nélkül történt, azt a rögtönzések és a pillanatnyi érdekek dominálták.

Nem meglepő módon, a május 2-án elfogadott görög kimentési csomag nem nyugtatta meg érdemben a nemzetközi pénzpiacokat. Sőt fokozta a kétségeket, hiszen nem lehetett biztosan tudni, lesz-e a válságnak következő áldozata, és ha igen, arra miként reagál egyfelől maga az érintett állam, másfelől az unió, illetve

⁹ Görögország hivatalosan 2018. augusztus 21-én hagyhatta maga mögött a trojka gyámkodását. A görög kormány vállalta, hogy 2022-ig 3,5, azt követően 2 százalékos elsődleges többletet produkál adóssága fenntarthatósága érdekében (ESM, 2018).

az eurózóna. Márpedig Spanyolország és Portugália sem kerülhették el a leminősítéseket, aminek hatására a gazdasági és pénzügyminiszterek tanácsa elismerte a fertőzés tényét a monetáris unióban (ECOFIN, 2010).

Ekkorra már gyakorlatilag két olyan opció is megvalósult a válságrendezésben, amelyek korábban nem voltak részei az uniós mechanizmusoknak: fellazult (átértelmeződött) a ki nem mentési záradék, és bevonták az IMF-et a válságrendezésbe. Mivel a Lisszaboni Szerződés módosítását egyfelől időigényesnek, másfelől szinte lehetetlennek ítélték a felek – vagyis az Európai Valutaalap életre keltéséről nem lehetett szó –, a fertőzés veszélye pedig egyértelmű volt, Németország és Franciaország vezetésével a tagállamok kénytelenek voltak egy harmadik, korábban szintén nem létező opcióhoz nyúlni: új hitelezési (pénzügyi segítségnyújtási) eszközt és mechanizmust teremtettek „[a] zavarodottság, a pánik és a kétségbeesés atmoszférájában” (Gocaj–Meunier, 2013, 243. o.) 2010. május 9-én megszületett az a három pilléren nyugvó kimentési konstrukció, amely átmeneti időre (három esztendőre), összesen 750 milliárd euró értékben támogathatta meg a bajba jutott országokat (ECOFIN, 2010).¹⁰

Az EU hitelezési kapacitásainak növelésére létrehozott, mintegy 60 milliárd eurós hitelkeretként szolgáló Európai Pénzügyi Stabilitási Mechanizmus (European Financial Stability Mechanism, EFSM) tanácsi rendelettel jött létre (Tanács, 407/2010/EU-rendelete). Az Európai Pénzügyi Stabilitási Eszköz (European Financial Stability Facility, EFSF) részvénytársasági formában, luxembourgi székhellyel, önálló szervezettel működő társaságként (special purpose vehicle) kelt életre, amely maga bocsátott ki adósságpapírokat, és azokat hitel formájában a pénzügyi nehézségekkel küzdő eurózóna-tagországok rendelkezésére bocsátotta. Az EFSF maximális kötelezettségvállalásainak értéke 440 milliárd euró volt. A garanciavállalások visszavonhatatlanok és feltétel nélküliek voltak. Az IMF 250 milliárd euróval csatlakozott. Írország már e konstrukció révén jutott pénzügyi támogatáshoz 2011 januárjában, azt követően, hogy 2010 novemberében az ír kormány megállapodott a feltételekről az EU-val és az IMF-fel. Később Görögország (a 2. kimentés alkalmával) és Portugália is e mechanizmus révén jutott forrásokhoz.

A rögtönzöttség benyomását támasztja alá az a tény is, hogy a legnagyobb forrást, az EFSF-et az eurózóna állam- és kormányfői kifejezetten átmeneti időszakra, három esztendőre tervezték létrehozni. Ennek legfőbb oka az EFSF mint kvázi kimentési alap és az EUMSZ 125. cikkének (ki nem mentési záradék) ellentmondásos

¹⁰ Ezzel egy időben az EKB az úgynevezett értékpapírpiaci program beindításáról döntött likviditásbővítés céljából.

viszonya volt. Nem véletlen, hogy az EFSF létrejöttét a Lisszaboni Szerződés 122 (2) cikkére alapozták a felek, amely kimondja, hogy egy tagállam uniós pénzügyi támogatásban részesülhet, amennyiben kormánya működését olyan rendkívüli események nehezítik, amelyekre nincsen közvetlen hatással (ezzel próbálták kikerülni a ki nem mentési klauzulát).¹¹ Az átmeneti jelleg egyben azt is nyomatékosította, hogy az EFSF kifejezetten a likviditási problémák kezelésére jött létre.

Csak hogy az EFSF létrejöttével sem mérséklődtek érdemben a periféria országainak hozamfelárai. A tízéves portugál államkötvények hozama 2010 nyarán 5,5 százalék volt, a spanyolé 4,4 százalék, az íré 5,3 százalék (European Commission, 2011). A nemzetközi tőke- és pénzpiacok a kimentési konstrukcióra a válságkezelés szükséges, de elégtelen eszközeként tekintettek. Annyiban nem lehetett meglepő ez a reakció, hogy maga a konstrukció is csak kifejezetten átmeneti időszakra szólt, és mint ilyen beérte a likviditási gondok enyhítésével.

Németország már 2010 márciusában szerződés módosítást javasolt, azzal a szándékkal, hogy egy állandósult válságkezelési mechanizmus intézményesülhessen. A fordulat végül 2010 őszén állt be. Franciaország és Németország október 18-án megállapodott az állandó válságrendezési mechanizmusról (*De Witte*, 2011). A tagállami vezetők október 28–29-én felkérték az Európai Tanács vezetőjét, tegye meg a szükséges előkészületeket egy olyan állandó (szuverén adósság) válságrendezési mechanizmus létrehozására, amely képes tartósan megteremteni és garantálni az eurózána pénzügyi stabilitását (European Council, 2010a).¹²

A hivatalos (és félhivatalos) tárgyalásokkal párhuzamosan szakmai körök is hasonló, bár jóval konkrétabb igényeket és elképzeléseket fogalmaztak meg. *Gros* és *Mayer* [2010] egy európai monetáris alap felállítása mellett érvelt, hogy elkerülhetővé váljon a rendezetlen államcsőd, és egyben megoldódjék az erkölcsi kockázat beágyazódásának problémája. A szerzők meglátása szerint a probléma nem az volt, hogy akár az IMF-nek, akár az EU-nak (pontosabban a tagállamoknak) ne lettek volna forrásaik a görög válságrendezésre. Szakmai kompetenciája, tudása is megvolt mindkettőnek. Csak hogy a kimentésnek és egy esetleges rendezett csődnek mindig komoly megszorításokkal kell járnia, aminek vezénylésére az Európai Bizottságot

¹¹ A német alkotmánybíróságot is megjárta az ügy, azzal az indokkal, hogy sem a görögök, sem az írek nem tekinthetők nem részesnek az előidézett válságban, az nem rajtuk kívül álló okokból állt elő (*De Witte*, 2011).

¹² Ezzel párhuzamosan a német pénzügyminisztérium munkacsoportjaiban is tervezetek készültek egy rendezett államcsőd mechanizmusának előkészületeiről (*Gianviti* és szerzőtársai, 2010). A német Bundesbank ugyanakkor a kezdetektől ellenezte az EFSF ilyen irányú átalakítását (*Spiegel*, 2011. november 15.).

mint politikai testületet nem tartották megfelelőnek. Egy újonnan felállítandó EMA azonban felszerelhető mindazon kellékekkel, amelyek úgy szoríthatnák teljesítésre a bajba jutott államokat, hogy közben ne élhessenek vissza a helyzetükkel és ne fenyegethessenek az eurózóna egésze stabilitását aláásó rendezetlen államesőd rémével. *Gianviti* és szerzőtársai [2010] egy európai válságkezelő mechanizmus tervét fogalmazták meg. A két pilléren nyugvó válságrendezési folyamat része (lett) volna egyfelől a rendezett csődeljárás, amely a nem fenntartható adósságállományok esetén lenne kötelező eljárás és amelyet az Európai Unió Bírósága (EUB) felügyelne. Lényegileg az adósság jelenértékének mérséklése lett volna a cél, az adósok és a hitelezők megállapodásán keresztül. Másfelől az elképzelés magát a kimentési mechanizmust foglalta volna magában, azzal a megkötéssel, hogy csak abban az esetben járna pénzügyi segítség, ha első körben az adósok és a hitelezők sikeresen megállapodnak a fizetőképesség helyreállításáról.

Végül 2010. december 17-én az eurózóna állam- és kormányfői egy állandó intézmény, az Európai Stabilitási Mechanizmus létrehozásáról állapodtak meg, amely gyakorlatilag átvette az EFSF és az EFSM feladatait (European Council, 2010b). A kimentési alap formájának és tartalmának meghatározásában ezúttal is, mint már annyiszor az uniós döntéshozatalban, a legkisebb közös többszörös elve érvényesült. Ám mint *Gocaj–Meunier* [2013] esettanulmánya bizonyítja, a 2010 májusában erőteljes politikai és pénzügyi nyomás alatt és hirtelenjében meghozott döntéssel felállított EFSF hosszabb távra is megszabta a gazdasági kormányzás reformjának irányát, kijelölve azt a nyomvonalat (lásd még: pályafüggés), amelyen haladva a felek végül megállapodtak a szuverének kimentésének tartós eszközéről. Modus operandiként a kormányközi megoldással létrehozott stabilitási mechanizmus szolgált. „Az EFSF létrehozása és létezése szabta meg a későbbi viták kondícióit. (...) A negatív piaci reakciók arra kényszerítették a tagállamokat, hogy gyorsabban találjanak permanens megoldást, mint ahogyan azt néhányan, különösen Németország szerették volna” (*Gocaj–Meunier*, 2013, 248. o.). Amikor a felek a kormányközi megoldást választották, az olyan rövid távú érdekek, mint a szuverenitás megtartása dominálták az olyan hosszú távú célokat, mint a hatékony válságrendezés. Így a tagállamoknak nem kellett sem hosszadalmas szerződésmódosításba bonyolódniuk, sem az Európai Bizottságot megerősíteniük.

2011. március 25-én döntés született a Lisszaboni Szerződés kiegészítéséről is (Európai tanácsi döntés, 2011/199/EU). Átfogó szerződésmódosításra a felek nem vállalkozhattak, tartva annak időigényes voltától, ezért az EUMSZ 48. cikke alapján egyszerűsített eljárásban indítványozták az alapszerződés szövegének módosítását.

A tanácsi döntés értelmében a 136. cikk a következő bekezdéssel egészült ki: „azok a tagállamok, amelyek eurót használnak, létrehozhatnak egy stabilitási mechanizmust, amelynek aktiválására csak elkerülhetetlen esetben kerülne sor azért, hogy megőrizhető legyen az eurózóna egészének stabilitása. Bármilyen pénzügyi segítségnyújtásra e mechanizmus részeként csak szigorú feltételek mellett kerülhet sor” (European Council, 2011).

Az Európai Stabilitási Mechanizmus az eredeti német elképzeléseknél jóval kevésbé lett szigorú, konkrét rendezett csődeljárási mechanizmust például nem is tartalmaz. Ezzel együtt számos ponton visszaköszönnek a német igények, különösen az úgynevezett közadósság-fenntarthatósági vizsgálat terén, a kollektív fellépési záradékban, valamint a költségvetési politikai és szerkezeti reformok kívánalmában. Vegyük ezeket sorra.

Az ESM-től forrásokat remélő tagállamnak vállalnia kell, hogy az Európai Bizottság, az Európai Központi Bank, sőt az IMF együttesen megvizsgálja a kockázati szintjét (mennyiben reális az eurózóna egészének vagy valamely más tagállamnak a veszélyeztetése), valamint közadósságának fenntarthatóságát. Ezek alapján dől el, hogy szükség van-e támogatásra, és hogy pontosan mekkora összegben történhet a kimentés (Treaty on Establishing the ESM, 13 (1a–c) cikk). Adósságfenntarthatósági elemzések révén tárul fel, hogy likviditási, avagy fizetőképességi válság fenyegeti-e az érintett tagállamot (European Council, 2011). A jelenlegi szabályozás alapján azonban korántsem egyértelmű, mi a közvetlen következménye annak, ha egy országról kiderül, hogy inszolvens (*Busch–Matthes*, 2015). Lényegi kérdésről van szó, mivel a magánszektor bevonásának konkrét formája az alapján dönthető el, ha tudható, hogy a szuverén adósság fenntartható szinten áll-e. Ha a vállalt kiigazítási program révén biztosíthatónak látszik a fenntarthatóság, akkor az érintett országnak törekednie kell a magánbefektetők megtartására a finanszírozásban. Ha nem feltételezhető a visszatérés a fenntartható pályára (vagyis nem likviditási, hanem fizetőképességi válság fenyeget), akkor az érintett tagállam a stabilizációs alaptól csak úgy juthat támogatáshoz, ha hiteles tervvel áll elő a magánszektor bevonására, vagyis sikerül megállapodnia az államadósság átütemezéséről.

Az ESM-szerződés kitér arra is, hogy a jövőben minden új adósságpapír-kibocsátás alkalmával úgynevezett kollektív fellépési záradékot építenek be a felek. Ennek értelmében a hitelezők minősített többséggel megállapodhatnak az adós országgal a szerződési feltételek megváltoztathatóságáról, ami egyebek mellett a futamidő meghosszabbítását, a kamatlábak mérséklését vagy akár fizetési moratórium elren-

delését is jelentheti. A záradék révén megakadályozható, hogy a többségi akaratot figyelmen kívül hagyva valamely kisebbség ellenálljon az adósság átütemezésének.

Ezek a pontok jóval szűkebbek annál, amit eredetileg a németek szerettek volna elérni. Egy 2011. novemberi nem hivatalos dokumentum szerint Németország egy átfogó, rendezett adósságrendezési mechanizmust is az ESM-szerződés részévé kívánt tenni, azután, hogy 2011 júliusában Görögországban jelentős mértékű adósságátstrukturálás történt (*Financial Times*, 2011. november 18.). Az anyag kilátásba helyezte, hogy fizetőképességi válság esetén a tagállam rendezett formában államcsődöt indíthat, lehetővé téve a magánszektor széles körű bevonását. A rendezés ebben az esetben sem lett volna ingyen: az érintett állam költségvetési politikai szuverenitását korlátozták volna (*The Guardian*, 2011. december 3.). Az európai szemeszter, illetve a kiigazítási programok elfogadása és felügyelete lehetőséget biztosít(ott) ugyan az uniós intézmények (konkrétan a Tanács, illetve a Bizottság) számára, hogy az érintett tagállamok költségvetési politikáját érdemben befolyásolják, ám Németország célja a teljes felügyelet alá vonás volt. Az ESM-szerződés ezt a lehetőséget nem adta meg.

Mindazonáltal kijelölte azt az utat, amelynek eredményeként Németország nyomására az unió egy másik nemzetközi szerződést, a fiskális paktumot is elfogadott. Ennek célja a tagállami költségvetési politikai mozgástér további szűkítése volt – ha már az ESM nem biztosította a vétó lehetőségét. A szerződéshez csatlakozó országoknak a minden korábbinál szigorúbb szabályokat törvényben, sőt ha lehetséges, alkotmányban kell rögzíteniük. Ebben az értelmezésben tehát a fiskális paktum az ESM által kínált elégtelen megoldás következményeként, annak ellensúlyozásaként jött létre, ráállítva az uniót egy olyan útra, amely a Maastrichtban felépített szabályalapú gazdaságpolitikát minden korábbinál feszesebbé tette.

Ezt a két kormányközi szerződést (az ESM-et, valamint a fiskális paktumot létrehozó szerződéseket) lehet ugyan úgy értékelni, mint amelyek hozzájárultak az integráció mélyüléséhez, de ezzel együtt sem feltétlenül a legjobb választások születtek. A GMU válságrendezése azt mutatta, nincs garancia arra, hogy mindenkor a legjobb, leghatékonyabb megoldás nyerjen teret. „Ha egyszer a véletlenszerű gazdasági események egy bizonyos ösvényre lépnek, a választás az alternatívák előnyeitől függetlenül bezáródik” (*Arthur*, 1994, 1. o.). A többes egyensúly és a folyamat kiszámíthatatlansága, illetve rugalmatlansága miatt elképzelhető, hogy a választott intézményi megoldás végül kizárja az érdemi és hatékony továbblépés lehetőségét, mert a váltás a későbbiekben már túlzottan költséges volna.

Az euró indulásakor sajátos hazárdjátékba kezdett az unió, hiszen nem lehetett tudni, hogy az a sajátos aszimmetrikus konstrukció, amelyről Maastrichtban meg-egyezés született, mennyiben bizonyul válságállónak. Arra természetesen számíthatott az Európai Unió, hogy baj esetén a felek a szükségesnek ítélt mértékben tovább erősítik majd a GMU-t, de azzal is számolnia kellett (legalábbis elvben), hogy a teljes felépítmény szétesik. A válság 2008 után visszahozta az akadémiai és közpolitikai vitákba a GMU újratervezésének ügyét, és válaszra kényszerítette a feleket (ideértve a tagállamokat és az EU intézményeit), akarják-e együtt folytatni, és ha igen, miként kívánják megerősíteni a GMU kormányzását.

A válság ebben a megközelítésben kritikus elágazásként értelmezhető, amelyben lehetőség nyílik érdemi reformokra. A bankszektort illetően sikerült is határozott, intézményi szintű változtatásokat elérniük a feleknek, megvalósítva a bankuniót. A szuverén kimentések területén azonban olyan pályafüggő megoldássorozat bontakozott ki, amelyben – legalábbis a kezdetekben – a pánikszerű reakciók és esetlegesség domináltak. A ki nem mentési klauzula érvényben maradt ugyan, de a kimentések ténye, majd az ESM létrejötté gyakorlatilag zárójelbe tették. Mivel sem az euró feladása (és a nemzeti fizetőeszközhöz való visszatérés), sem a rendezetlen államcsőd nem volt érdeke egyik oldalnak sem, ezért a pénzügyi segítségnyújtás tiltását adták fel a GMU-ban. A válságrendezés során nyilvánvalóvá vált, hogy amennyiben a további fertőzések elkerülése, illetve az egységes valuta életben tartása közös érdek, akkor ez az egyetlen olyan opció, amely révén e közös cél elérhető.

Az ESM ugyanakkor nem feltétlenül tekinthető végleges megoldásnak. Létrejöttét kényszerek formálták. Egyfelől a korábbi döntések (kétoldalú kimentés, az EFSF–EFSM létrejötté) kijelölték azt a pályát, amely a stabilitási mechanizmus életre hívásához vezetett. Másfelől az attól való félelem, hogy egy esetleges alapszerződés-módosítás Pandora szelencéjének bizonyulna, a kormányközi szerződés irányába terelte a megoldást. Ahogy létrejöttének idején, úgy ma sincs konszenzus a fejlődés irányairól. Abban minden érdekelt fél egyetért, hogy az ESM-t célszerű mielőbb Európai Monetáris (vagy Valuta-) Alappá átalakítani, amelynek eredményeképpen a jövőben nem kellene bevonni az adósságválság-rendezésekbe az IMF-et.

Az Európai Bizottság több célt is megfogalmazott az ESM kívánatos átalakítása (továbbfejlesztése) kapcsán. Míg a forrásokat az ESM (illetve az új alap) bocsátaná a bajba jutott tagállam rendelkezésére, a reformok felügyeletét teljes körűen maga az Európai Bizottság látná el. További igény, hogy a bankszanálások esetén az EMA

legyen a végső közpénzügyi alap. A megcélzott új hitellehetőség a bankunió részeként felállított egységes szanálási alapot segíthetné. Egyértelmű igény az Európai Bizottság részéről, hogy az ESM (illetve az EMA) ne kormányközi szerződés (és intézmény) formájában működjön, hanem az EU intézményrendszere részeként funkcionáljon a jövőben (European Commission, 2017). Amit egyértelműen elutasít az Európai Bizottság, az a kormányközi alapon tevékenykedő ESM/EMA felhatalmazása a tagállami költségvetési politikákba való mélyebb beavatkozásra (Moscovici, 2017).

Németország azt szeretné elérni, hogy az ESM egyfajta Európai Valutaalappá alakuljon át. Merkel még az első görög kimentés előtt, 2010 márciusában így fogalmazott: „a jövőben meg kell tudnunk oldani a problémáinkat az IMF nélkül is” (Willis, 2010). Csakhogy a német elképzelések éppen azon az alapon kívánnák az átalakulást, hogy ezáltal ne a feltételezhetően politikailag motivált döntéseket hozó Európai Bizottság, hanem egy szakmai testület adja meg a pénzügyi rendezés intézményi hátterét (Euractiv, 2017a). A német elképzelés (amit mások mellett például a hollandok is támogatnak) kiszorítaná az Európai Bizottságot az eurózóna tagállamainak közpénzügyi monitoringjából (Euractiv, 2017b). A németek számára az európai IMF ötlete nem jelentheti a Bundestag szuverenitásának korlátozását. Minden jelentősebb kimentés alkalmával lehetőséget kérnek arra, hogy az alsóház is véleményt formálhasson. Mint ahogy ahhoz is ragaszkodik a német kormány, hogy az új intézmény kormányzási struktúrájában maradjon meg a németek jelenlegi súlya – ami gyakorlatilag vétőjogot jelent (Schmieding, 2018).

A francia elnök, Emmanuel Macron, aki maga is kiáll az Európai Monetáris (vagy Valuta-) Alap mellett, ugyanakkor kifejezetten erős alapot szeretne látni, amely felpörgetné az integrációt, és nemcsak a fiskális szigort kérné számon, hanem alapját képezné egy közös európai pénzügyminisztériumnak is. Ezt az ötletet a németek rövid távon egyértelműen elutasítják (Financial Times, 2017. szeptember 8. és 2018. április 17.). Egy ilyen mélységű változás a Lisszaboni Szerződés módosítását igényelné, ami – ahogyan 2010-ben is történt – kétségessé teszi a nagyszabású átalakítási tervek megvalósíthatóságát. Életszerűbb ezért az az elképzelés, hogy ha létrejön is az EMA, nem venné át az Európai Bizottságtól a teljesítés monitorozását. Ugyanakkor a felügyeletet – a Bizottságot nem kiszorítva – valamilyen formában az ESM/EMA is gyakorolhatná (Wiesmann, 2017).

Hivatkozások

- Arthur, W. B. [1994]: Positive Feedbacks in the Economy. In: Arthur, W. B. (szerk.): Increasing Returns and Path Dependence in the Economy. The University of Michigan Press.
- Benczes István [2013]: The Impossible Trinity of Denial: European Economic Governance in a Conceptual Framework. *Transylvanian Review of Administrative Sciences*, No. 39., 5–21. o.
- Brunnermeier, M. – James, H. – Landau, J-P. [2016]: The Euro and the Battle of Ideas. Princeton University Press.
- Bulmer, S. [2009]: Politics in Time meets the politics of time: Historical institutionalism and the EU timescape. *Journal of European Public Policy*, Vol. 16., No. 2., 307–324. o.
- Bulmer, S. – Paterson, W. [2013]: Germany as the EU's reluctant hegemon? Of economic strength and political constraints. *Journal of European Public Policy*, Vol. 20., No. 10., 1387–1405. o.
- Busch, B. – Matthes, J. [2015]: Orderly sovereign debt restructuring procedures for the euro area. IW Policy Paper 23/2015, 2014. augusztus 20., Institut der deutschen Wirtschaft Köln.
- Buti, M. – Carnot, N. [2012]: The EMU debt crisis: Early lessons and reforms. *Journal of Common Market Studies*, Vol. 50., No. 6., 899–911. o.
- Capoccia, G. – Kelemen, D. [2007]: The study of critical junctures: Theory, narrative, and counterfactuals in historical institutionalism. *World Politics*, Vol. 59., No. 3., 341–369. o.
- Collier, R. – Collier, D. [1991]: Shaping the Political Arena: Critical Junctures, the Labor Movement, and Regime Dynamics in Latin America. University of Notre Dame Press.
- Csaba László [2015]: Föderális Európa, vagy „nemzetek Európája”? A pénzügyi válság kezelésének rendszerbeli következményeiről. *Magyar Szemle*, 24. évfolyam, 7–8. szám, 53–76. o.
- De Witte, B. [2011]: The European Treaty Amendment for the Creation of a Financial Stability Mechanism. *Swedish Institute for European Policy Studies*, EPA 2011/6
- Dyson, K. [2017]: Playing for High Stakes: The Eurozone Crisis. In: *Dinan D. – Nugent N. – Paterson, W.* (szerk.): The European Union in Crisis. Palgrave MacMillan, London, 54–76. o.
- ECB [2013]: Details on securities holdings acquired under the Securities Markets Programme. Press release, 21 February 2013.
- ECOFIN [2010] Council of the European Union. Council conclusions. ECOFIN Extraordinary Meeting, 9–10 May 2010, Brussels.
- ESM [2018] Explainer on ESM and EFSF financial assistance for Greece. 2018. augusztus 20.
- Euractiv [2010] Merkel warns EMF would require new EU treaty. 11 March 2010.
- Euractiv [2017a] Berlin continues quest for European Monetary Fund. 8 March 2017.
- Euractiv [2017b] Eurozone chief backs German calls for a European IMF. 20 March 2017.
- European Commission [2010a] Report on the Greek government deficit and debt statistics. 8 January 2010, Brussels.
- European Commission [2010b] The economic adjustment programme for Greece, *European Economy Occasional Papers* 61, Brussels.
- European Commission [2010c] Commission communication of 12 May 2010 on Reinforcing economic policy coordination. 12 May 2010, Brussels.
- European Commission [2010d] Statement on the support to Greece by Euro area member states. 11 April 2010, Brussels.
- European Commission [2011] Statistical annex. *European Economy*. Spring, Brussels.
- European Commission [2017a] Proposal for a Council regulation on the establishment of the European Monetary Fund. COM(2017) 827 final, 6 December 2017, Brussels.
- European Council [2010a] European Council conclusions. 28–29 October 2010.
- European Council [2010b] European Council conclusions. 16–17 December 2010.
- European Council [2011] European Council conclusions. 24–25 March 2011.

- Farkas Beáta [2016]: Models of capitalism in the European Union: Post-crisis perspectives. Palgrave Macmillan, London.
- Gerschenkron, A. [1962]: Economic Backwardness in Historical Perspectives. Harvard University Press, Cambridge, Massachusetts.
- Gianviti, F. – Krueger, A. O. – Pisani-Ferry, J. – Sapir, A. – von Hagen, J. [2010]: A European mechanism for sovereign debt crisis resolution: A proposal. *Bruegel Blueprint Series*, Vol. X.
- Gocaj, L. – Meunier, S. [2013]: Time will tell: The EFSF, the ESM and the euro crisis. *Journal of European Integration*, Vol. 35., No. 3., 239–253. o.
- Gros, D. – Mayer, Th. [2010]: Towards a Euro(pean) Monetary Fund. *CEPS Policy Brief*, No. 202.
- Győrffy Dóra [2014]: The role of expectation in austerity cycles: The political economy of crisis management in Ireland and Greece. *Acta Oeconomica*, Vol. 64., No. 4., 481–509. o.
- Győrffy Dóra [2018]: Trust and Crisis Management in the European Union: An Institutionalist Account of Success and Failure in Program Countries. Palgrave Macmillan, Houndmills, Basingstoke.
- Hacker, J. – Pierson, P. – Thelen, K. [2015]: Drift and conversion: Hidden faces of institutional change. In: Mahoney, J. – Thelen, K. (szerk.): *Advances in comparative-historical analysis*. Cambridge University Press, 180–208. o.
- IMF [2009] Greece: 2009 Article IV Consultation. IMF Country Reprt No. 09/244. 30 June 2009, Washington DC.
- Jones, E. [2010]: Merkel’s folly. *Survival*, Vol. 52., No. 3., 21–38. o.
- Jones, E. – Kelemen, D. – Meunier, S. [2016]: Falling forward? The Euro Crisis and the Incomplete Nature of European integration. *Comparative Political Studies*, Vol. 49., No. 7., 1010–1034. o.
- Katzenstein, P. J. [1977]: Introduction: Domestic and international forces and strategies of foreign economic policy. *International Organization*, Vol. 31., No. 4., 587–606. o.
- Katznelson, I. [2003]: Periodization and preferences. In: Mahoney, J. – Rueschemeyer, D. (szerk.): *Comparative historical analysis in the social sciences*. Cambridge University Press, 270–303. o.
- Mahoney, J. [2001]: Path dependent explanations of regime change. *Studies in comparative and International Development*, Vol. 36., No.1., 111–141. o.
- Morisse-Schilbach, M. [2011]: “Ach Deutschland!” Greece, the Euro Crisis, and the Costs and Benefits of Being a Benign Hegemon. *Internationale Politik und Gesellschaft Online* Letölthető: http://library.fes.de/pdf-files/ipg/ipg-2011-1/2011-1__04_a_morisse-schilbach.pdf
- Moscovici, P. [2017]: The future of the European stability mechanism. *International Politics and Society*, 2017. november 13.
- Münchau, W. [2010]: Germany pays for Merkel’s miscalculations. *Financial Times*, 2010. május 10.
- Petersen, Th. – Böhmer, M. [2012]: Economic impact of Southern European member states exiting the eurozone. Bertelsmann Stiftung, Policy Brief 2012/6.
- Pierson, P. [1996]: The Path to European Integration: A Historical Institutionalist Analysis. *Comparative Political Studies*, Vol. 29., No. 2., 123–163. o.
- Pierson, P. [2000]: Increasing returns, path dependence, and the study of politics. *American Political Science Review*, Vol. 94., No. 2., 251–267.o.
- Pierson, P. – Skocpol, Th. [2002]: Historical institutionalism in contemporary political science. In: Katznelson, I. – Milner, H. (szerk.): *Political science: State of the discipline*. W. W. Norton, New York, 693–721. o.
- Polányi, Karl [1944/2001]: *The Great Transformation: The Political and Economic Origins of Our Time*. Beacon Press, Boston.
- Pollack, M. A. [2007]: Rational choice and EU politics. In: Jorgenson, K. E. – Pollack, M. A. – Rosamond, B (szerk.): *The SAGE Handbook of European Union Politics*.
- Schimmelfennig, F. [2015]: Liberal intergovernmentalism and the euro area crisis. *Journal of European Public Policy*, Vol. 22., No. 2., 177–195. o.
- Schmieding, H. [2018]: Macron vs. the Germans. *The Globalist*, 20 April 2018.

- Skocpol, Th.* [1985]: Bringing the state back in: Strategies of analysis in current research. In: *Evans, P. – Rueschemeyer D. – Skocpol D.* (szerk.): Bringing the state back in. Cambridge University Press, 3–38. o.
- Soifer, H.* [2012]: The causal logic of critical junctures. *Comparative Political Studies*, Vol. 45., No. 12., 1572–1597. o.
- Statement [2010] by the heads of state or government of the European Union. 11. February 2010, Brussels.
- Streeck, W. – Thelen, K.* [2005]: Introduction: Institutional change in advanced political economies. In: *Streeck, W. – Thelen, K.* (szerk.): Beyond continuity: Institutional change in advanced political economies. Oxford University Press, 1–39. o.
- Thelen, K.* [1999]: Historical institutionalism in comparative politics. *Annual Review of Political Science*, Vol. 2., 369–404. o.
- Thelen, K.* [2004]: How Institutions Evolve: The Political Economy of Skills in Germany, Britain, the United States, and Japan. Cambridge University Press.
- Thelen, K. – Steinmo, S.* [1992]: Historical institutionalism in comparative politics. In: *Steinmo, S. – Thelen, K. – Longstreth, F.* (szerk.): Structuring politics: Historical institutionalism in comparative analysis. Cambridge University Press, New York, 1–33. o.
- Treaty on Establishing the ESM [2012] Treaty on Establishing the European Stability Mechanism. 2 February 2012.
- Verdun, A.* [2015]: A historical institutionalist explanation of the EU's responses to the euro area financial crisis. *Journal of European Public Policy*, Vol. 22., No. 2., 219–237. o.
- Visvizi Anna* [2012]: The crisis in Greece and the EU-IMF rescue package: Determinants and pitfalls. *Acta Oeconomica*, Vol. 62., No. 1., 15–39. o.
- Wiesmann, G.* [2017]: European Monetary Fund: ready for crises from 2019? *Handelsblatt*, 2017. július 14.