

# Magyar euró versus társadalmi megosztottság - Pénzügyi Szemle folyóirat

2012. augusztus 01. 9:01

## Magyar euró versus társadalmi megosztottság

**Hogyan oldható meg az eurózóna válsága? Mi okozta Görögország vesztét? Melyek a korábbi euróbevezetések legfőbb tanulságai? Mit kell tennie Magyarországnak, hogy eredményesen csatlakozzon a fizetési övezethez? Ezekre a kérdésekre keresi a választ tanulmányában Móczár József, aki a Neményi Judit és Oblath Gábor által írt, „Az euró bevezetésének újragondolása” című elemzést is górcső alá veszi.**

[Móczár József](#)

Az euró jövőjéről egyre több riasztó cikk és értekezés jelenik meg mind Európában, mind az USA-ban. Az aggodást mi sem mutatja jobban, mint hogy az euró kudarcára, a GIIPS-országok esetleges állami csődbe jutása után kialakult gazdasági helyzetre már különleges forгатókönyvvel készülnek fel a gazdagabb EU-tagországok. Az euróválság ugyanis egyre jobban eszkalálódhat, megmérgezhetheti nemcsak a nem euróövezeti tagországokat, hanem az amerikai gazdaságot is, s rajta keresztül az egész világot. Ha meggondoljuk, hogy az EU közel 500 millió lakosával a világkereskedelem 20%-át adja, míg USA 11,3 %-át, Kína pedig 9,3 %-át, akkor ebből valóban egy minden eddiginél nagyobb gazdasági világválság bontakozhat ki. Ugyan az amerikai közgazdászok lassan érzékelik már a bajt, de a *The Economist* is még csak [addig jutott el](#), hogy kioktassa az európaiakat az Amerikai Egyesült Államok példáján, hogy hogyan is kell létrehozni az Európai Egyesült Államokat.

### Készülnek az euró csődjére

A bajokat az is mutatja, amint arról a Reuters hírügynökség beszámolt az elmúlt hetekben, hogy a brit pénzügyi felügyelet, az FSA felszólította a brit bankokat, hogy teszteljék tevékenységüket arra az esetre, amikor az eszközeiket és forrásait egy másik valutában kell denominálniuk.

A görög probléma megoldását sokan csak az euró drachmára történő felcserelésében látják. Az angol Wolfson Alapítvány egyenesen addig ment el, hogy pályázatot írt ki a görög probléma megoldására, ami forгатókönyv lehet más euróövezeti ország számára is: ki tud egyszerűbb és kevésbé fájdalmas eljárást javasolni az eurózóna elhagyására? A nyertes a Roger Bootle vezette csoport lett a Capital Economicstől. A 160 oldalas tanulmányuk lényegében azokat az intézkedéseket fogalmazza meg, amelyek az euró drachmára történő felcserelését vezénylik le. Az előkészületeket a pénzügyi kormányzatnak titokban kell megtennie, hogy megakadályozzák a tőkekivitel. Az eurózóna tagországait is csak pénteken, csakúgy mint a hazai bankokat és pénzintézeteket, közvetlenül a bezárásuk előtt értesítik a valutacseréről, majd hétvégén bejelentik azokat a gazdaságpolitikai intézkedéseket, amelyek az infláció megfékezésére, a költségvetési megszorítások bevezetésére, a bérek inflációs kiigazításának megszüntetésére, az új pénzermék és bankjegyek (a drachma) azonnali bevezetésére irányulnak.

Hétfőn 1-1 arányban átváltják az eurót drachmára, és ehhez igazítják a fizetéseket is. A bankok kinyitása után a piacok azonnal beárazzák a folyamatokat és a drachma várhatóan legalább 30%-kal leértékelődik az euróhoz képest, ami legalább ennyivel növeli az inflációt és csökkenti a reálbéreket. Görögország fizetéseképtelenné válik, ami a nemzetközi devizaadósságának 40-70%-os leírását teszi szükségessé, hogy az ország ne menjen csődbe. Vagyis a pénzpiacokat e

forгатókönyv szerint nem kapcsolják ki a folyamatból, és Görögország csódtól való megmentéséhez csak azután fognak hozzá, hogy a drachma árfolyamát a pénzügyi piacok hozzáigazították a görög gazdaság jelenlegi teljesítő képességéhez. Vagyis tiszteletben tartják a piaci automatizmusok működését, vagy másképpen fogalmazva a liberális gazdaságpolitikát.

## Újabb viharfelhők a bankszektor fölött

Miközben a politikusok lázas munkával, újabb és újabb ötletekkel próbálják menteni a „süllyedő hajót”, fény derült a bankszektor újabb kapzsiságára: a londoni Barclays Bank sorozatosan hamis adatokat szolgáltatott a Libor (London interbank offered rate) bankközi kamatláb megállapításához. A Libor a világ 18 különböző bankjának kamatlábaiból - megfelelő technikával - számított átlagos kamatláb, ami szerint egy-egy bank annyi kamatot fizet aznap, ha kölcsönvesz egy másik banktól és annyit kap, ha kölcsönt ad egy másik banknak. Az újabb vizsgálatok azt is kiderítették, hogy a botrányban részt vettek az USA, Kanada, Japán, Svájc stb. bankjai is. Ha meggondoljuk, hogy a Libor világszerte közel 800 trillió dollár összértékű pénzügyi termékekre és ügyletekre terjed ki, akkor megérthetjük, hogy milyen veszélyes a világgazdaság egésze számára a Libor manipulálása.

## Hibázott az Európai Központi Bank is

Az EU vezetése előtt egyre világosabb, hogy a bajt legfőképpen az Európai Központi Bank okozta a hibás válságkezelő monetáris politikájával, ami 1% körüli kamatlábat állapított meg hosszú időn keresztül. Ezért korlátlanul áramolhatott a pénz a déli országokba, anélkül, hogy mögötte komoly gazdasági teljesítmény lett volna. Egyes elemzők szerint Spanyolország számára a 2005-2009 közötti időszak egyenesen a Kánaán volt.

Ami súlyos gazdasági gondokat okozott a GIIPS-országoknak, az az EU gazdagabb országait még gazdagabbá tette. Egyes kimutatások szerint az euró bevezetésével a németek nyerték a legtöbbet: a déliek fogyasztása, de még inkább a német márkánál gyengébb közös valuta bevezetése felpörgette a német exportot. A németek 6%-os fizetési mérleg többlete éppen megegyezik a déliek hiányával. Mindez azt jelenti, hogy az eurózóna megszűnése leginkább a német gazdaságot vetné vissza, egyes számítások szerint még a 10%-ot is elérné, ami a munkanélküliek számát megduplázná.

## Hogyan menthető meg az eurózóna?

Ezért az EU vezetése újabb és újabb intézkedésekkel próbálja orvosolni az eurózóna bajait. Leginkább az integráció további mélyítésével, bankunióval, költségvetési majd politikai unióval, közös pénzügyi felügyeleti központok létrehozásával, nagyobb politikai legitimitációval stb. próbálják visszahúzni a szakadék széléről az Európai Uniót. Egyesek kételkednek az EU vezetők szakmai felkészültségében is, és nem sok esélyt adnak a mostani intézkedéseknek.

Tehát az EU komoly küzdelmet folytat a válság, a teljes összeomlás elkerüléséért, ami kétségtelenül felerősíti a távolmaradásra vagy egy különutas gazdaságpolitika folytatására hívó szirénhangokat. Euró nélkül vagy euróval, és ha igen, akkor mikortól? Az „euróval?” kérdés megválaszolása komoly kihívást jelent a magyar (gazdaság)politikusok és közgazdászok számára is.

Az egyik vezető hazai közgazdasági folyóirat, a Közgazdasági Szemle a június havi számát teljes egészében e kérdésnek szentelte. Neményi Judit és Oblath Gábor „Az euró bevezetésének újragondolása” c. cikkükben 115 oldalon keresztül, statisztikai adatokkal és saját számításokkal alátámasztva, színvonalas és alapos elemzését adják a kérdésnek (1). Ugyanebben a számban felkért hozzá-szólók, közöttük akadémikus professzorok - Csaba László (2), Palánkai Tibor (3) - fejtik ki véleményüket.

A cikk sorra veszi mind az euróvezeti tagság, mind pedig a kívülállás kockázatait. Ezek az elemzések a közgazdasági elmélet szempontjából korrektek és elfogadhatók, különösen azon feltételezés mellett, hogy a szerzők az euróvezetet egy prosperáló régióknak tekintik (ld. i.m. 570. o.) a csatlakozásunk idején.

### **A saját valuta milyen értékelése mellett történjen az euró bevezetése?**

Hogy mennyire érdemesek az euróvezetbe belépett Szlovénia, Szlovákia és Észtország makroökonómiai idősorainak tanulmányozása abban a formában, ahogyan a szerzők bemutatják, számomra kérdéses. Nemcsak itt, de általában is, mindig fenntartással fogadom például az inflációs idősorokat önmagukban, annak ellenére, hogy tudom, most ez a trendi. Egyszerűen azért, mert nincs mögötte struktúra, nem tudjuk, hogy milyen reál és pénzügyi folyamatok, gazdaságpolitikák mellett alakult úgy az infláció idősora, ahogyan alakult. Ezt csak tetézik azok a vizsgálatok, amikor magából az idősorból végeznek előrejelzéseket. Viszont egyetérték a csatlakozásukat követő monetáris és fiskális politikákról adott elemzésükkel. Ezek egy jól működő gazdaságban az elméleti közgazdaságtan, a monetáris és a fiskális politikák összefüggéseit igazolják vissza, mondhatnám azt is, hogy a számszerű makro eredményeikkel jól tesztelhető volt az elmélet.

A szerzők helyesen ragadják meg az euróvezetbe belépés egyik kulscs kérdését: az euró bevezetése a saját valuta milyen értékelése mellett történjék? A valuta alul- vagy felülértékelttségét a Balassa-Samuelson-hatással korrigált vásárlóerő-paritás per az árfolyam (vagyis a relatív árszint) és relatív fejlettségi szint arányával mérik. Számításaik szerint Portugália közel 10%-kal túlértékelt, míg Írország és Spanyolország enyhén alulértékelt árfolyamon vezette be az eurót. Az előbbi ország esetében a túlértékelt valutában látják az egyik akadályát a gyors felzárkózásnak, míg az utóbbiaknál a viszonylag gyors felzárkózásuk egyik összetevőjeként látják az alulértékelttséget.

A legvilágosabban Görögország példáján mutatják be a közös valuta hátrányát, illetve a saját valuta hiányát az euróvezet jelenlegi intézményrendszerében. Ez a megvilágítás ugyan nem új, de közgazdasági környezetbe helyezve a kérdést, mint ahogyan tették, mindenképpen figyelemre méltó. Elemzésükben kimutatták, hogy a túlértékeltésgből fakadó hátrányokat ugyan 2001-re sikerült megszüntetniük, de 2004-től gyorsan emelkedett az ország árszintje a fejlettségi szintjéhez viszonyítva, ami a makro-instabilitás jele, és aminek orvoslása valuta-leértékeléssel kezelhető lett volna, ha lett volna Görögországnak saját valutája. Innen vezetett az út oda, ahol most tart az ország.

### **A túl gyors béremelkedés okozta Görögország vesztét**

A politikusok számára is érdekes összefüggéseket mutatnak a számított adatok, amelyeket a szerzők Papademos (2007) tanulmányából vettek át (i.m. 1. Táblázat). Itt annyi kiegészítés kívánkozik az adatok értelmezéséhez, hogy a keresetek és a termelékenység növekedési ütemeinek különbségét, megfelelő mark up eljárással, az ULC (az egységnyi bérköltség) növekedési üteme helyett, inkább az inflációs rátával érdemes egyenlővé tenni. (Ez egyszerű makroökonómiai levezetéssel könnyen belátható, az adatokon semmit sem változtat.) Így ugyanis az egyenlet átrendezésével világos lesz a politikusok számára is, hogy a bér növekedési ütemének az infláció és a termelékenység növekedési ütemeinek összegével kell megegyeznie. Az adatok világosan mutatják, hogy ez az egyenlőség Németországban majdnem pontosan teljesült, míg a GIIPS országok közül a legnagyobb eltérést Görögország mutatta: a termelékenységhez képest túl gyors béremelkedés versenyképességi problémákat okozott náluk, amelyeket saját valuta hiányában lehetetlen volt korrigálniuk. Vagyis a görögök 1999 és 2006 között teljesítményükhöz viszonyítva nagyon jól éltek. Ez egy másik lényeges magyarázó tényező a görögök mai helyzetére.

Egyet lehet érteni a cikk következő megállapításaival is: „Az euróvezet helyzete nagyon változékony, és jövője - akárcsak fél évtizednyit előretekintve - nem jósolható meg.” (i.m. 596. o.) „Az európai gazdaság is a kettős fenekű W ciklus második leszálló ágába ért.” (i.m. 597. o.) Ezek olvasása után az olvasó megnyugodhat, hogy maguk a szerzők is elfogadják a jelenlegi kormány gazdaságpolitikáját, amiben valóban nincs centrumban az euró bevezetésének pontos

céldátuma („nem korábban, mint 2020”).

A cikk második felében viszont a szerzők hosszasan azt fejtegetik, hogy milyen hátrányok érhetik Magyarországot a céldátum megjelölése hiányában. E fejtegetésük némi ellentmondásban van a fenti három ország euróövezetbe történő belépésük utáni helyzetelemzésével, illetve következtetésükkel: „Csak akkor helyes a saját valutát - és ezzel a valutaárfolyam változásának lehetőségét - feladni, ha már létrejöttek és stabilan működnek azok az intézmények és mechanizmusok, amelyek - különösen a bérek és a hitelezés alakulását tekintve - képesek megelőzni az árfolyamváltozás nélkül szinte kezelhetetlen makrogazdasági egyensúlytalanság kialakulását.” (i.m. 579. o.) E következtetésükkel abszolút egyet lehet érteni, hiszen ha a csatlakozás nem egy stabil és jövedelmező reálgazdaságon történik, akkor kialakulhat egy gyorsabb infláció, ami a közös alacsony nominális kamat mellett túlzottan alacsony reálkamatot és buborékok kialakulását okozhatja, ami a termelékenység növekedési üteménél nagyobb ütemű bérnövekedést vonhat maga után.

### **Magyarország: a cél a 80 százalék**

Azzal nem sokan vitatkozhatnak, hogy a magyar reálgazdaság ma több sebből vérzik. A jelenlegi kormány összes gazdaságpolitikai erőfeszítése éppen arra irányul, hogy egy stabil növekedési pályára állítsa a magyar gazdaságot, növelje a hazai tulajdonban levő ipar és mezőgazdaság részarányát a GDP-ben, erősítse meg a hazai kkv-ket, családi gazdaságokat stb. Még valóban nincsenek látványos eredmények. A mai hivatalos magyar álláspont az euró bevezetését akkor tekinti kivitelezhetőnek, ha az EU átlagos reálfejlettségi szintjének 80%-át elértük. Lényegében, ha nem is számszerűsítve, ez megfelel a fenti elemzésnek. Ebben az összefüggésben a céldátum megjelölése lényegtelen, sőt felelőtlen ígéretnek tűnne a nemzetközi piacok szemében a mai hektikusan változó világ-gazdaságban.

A Neményi - Oblath cikk másik érdeme amellelt, hogy a politikusok számára is jól követhető egyszerű ökonómiai indoklását adja a magyar euró feltételeinek, hangsúlyozza a társadalmi konszenzus, az egyetértés szükségességét. A nagyfokú társadalmi megosztottság egyféle politikai kultúra hiányát tükrözi idehaza, ami rendkívül romboló hatású az ország megítélésében. Sajnos ez a jelenség nemcsak az ország nemzetközi gazdasági értékelésében visszahúzó tényező, de más területek gyenge diplomáciai képviselésében, az igazi értékek egyöntetű támogatásában is. (Ez a „visszahúzás” szerintem már több magyar tudóst is megfosztott a Nobel-díjtól, hozott hátrányos helyzetbe magyar sportolókat stb.) Meg kell értenünk, hogy a felelőtlen, háttér-tanulmányok nélküli szakértői „blöffök”, politikai „haknik”, az eurószkeptikus ijesztgetések stb. nem viszik előre a magyar gazdaságot, nem segítik a növekedés beindulását.

Hogyan lehetne oldani ezt a rendkívül hátrányos társadalmi megosztottságot, vagy másképpen, elősegíteni a társadalmi konszenzus kialakulását a gazdaságpolitikai kérdésekben? Minthogy abban nincs nagy véleménykülönbség, hogy elsősorban a magyar reálgazdaságot kell fejleszteni megfelelő monetáris és fiskális politika mellett, ezért a kérdés megválaszolását ökonómiai alapokra kell helyezni, ami egyébként is hiányzott az elmúlt 10 év hazai gazdaságpolitikai érveléseiből. Ebben a rendkívül bonyolult világgazdasági pénzügyi helyzetben csak a gazdag országok engedhetnek meg maguknak hibás döntéseket.

Magyarország nem kockáztathatja meg, hogy hibás monetáris és fiskális politikát kövessen. Olyan modellt kell kidolgoznia, amely átfogja a reál és a pénzügyi folyamatokat, mégpedig olyan paraméterekkel, amelyek többek között a maastrichti kritériumok (infláció, államháztartási egyenleg és államadósság, árfolyam és hosszú távú kamatláb) értékeit veszik fel. A modellel választ kaphatunk azokra a kérdésekre, hogy a fenti kritériumok teljesülése mellett egy adott növekedési ütem milyen foglalkoztatottsági ráta, milyen beruházások, milyen K+F stb. mellett érhető el. Vagyis a kérdés tudományos megközelítése, a szimulációs eredmények és a gazdasági számítások objektivitása stb. a hazai gazdaságpolitikai irány elfogadását kényszeríti ki mindkét oldalról, feltételezve a tudomány iránti tiszteletet. Egy ilyen modell kidolgozásához pedig megvannak a kitűnő közgazdászok, informatikusok és számítástudósok.

### **Jegyzetek**

- (1) Neményi Judit - Oblath Gábor: Az euró bevezetésének újragondolása. Közgazdasági Szemle LI X. évf., 2012. június (569-684. o.), Tanulmány. [Link](#).
- (2) Csaba László: Milyen euró kell nekünk? És mi végre? Közgazdasági Szemle LI X. évf., 2012. június (706-709. o.), Vita. [Link](#).
- (3) Palánkai Tibor: Az önálló árfolyam-politika feladása nem okoz igazi veszteséget! Közgazdasági Szemle LI X. évf., 2012. június (722-726. o.), Vita. [Link](#).