

Halmai Péter

Európai reformok

Többsebességű Európa?

Differenciált gazdasági integráció versus átfogó reform

European Reforms

A Multi-Speed Europe?

Differentiated Economic Integration vs. Overall Reform

A legutóbbi pénzügyi és gazdasági válság, az azt követő lassú és differenciált kilábalás folyamata nagy erővel húzta alá a gazdasági integráció további mélyítésének igényét. A napirendre került fő forgatókönyvek a differenciált integráció rendszerében különböző súlypontok mentén helyezkednek el. A fő, ám több tekintetben tartalmilag még bizonytalan irány a Gazdasági és Monetáris Unió teljes kiépítésének (GMU 2.0) igénye. Az alábbiakban a jelzett alapösszefüggések felvázolása után utóbbi lehetséges fő irányait és egyes ellentmondásait elemzem.

Kulcsszavak: európai integráció, differenciáltság, reformok

The latest financial and economic crisis and the differentiated recovery process stressed the need for a deeper economic integration. Scenarios that are on the agenda as for the differentiated integration have different priority areas. The basic aim is to make the Economic and Monetary Union complete (EMU 2.0); however, there are still uncertainties. The study provides a wider analysis of the topic with special attention on the unsustainability of the current EMU, the competition of the Banking Union, Euro area risk sharing, fiscal union and on the Euro area common budget.

Keywords: European integration, differentiation, reforms

Halmai Péter, az MTA levelező tagja, a Nemzeti Közszolgálati Egyetem egyetemi tanára.

E-mail: halmai.peter@uni-nke.hu

A mű a KÖFOP-2.1.2-VEKOP-15-2016-00001 azonosítószámú, „A jó kormányzást megalapozó közszolgálat-fejlesztés” elnevezésű kiemelt projekt keretében működtetett Ludovika Kiemelt Kutatóműhely keretében, a Nemzeti Közszolgálati Egyetem felkérésére készült.

Differenciált integráció: gazdasági integrációs modellek

A *differenciált integráció* (másként: többsebességű Európa, változó geometriák, á la carte Európa) integrációs folyamat, amelyben a tagállamok specifikus csoportja nincs alárendelve a többiekkel azonos uniós szabályoknak. (Lásd részletesen: Börzel–Risse, 2017; Leuffen–Rittberger–Schimmelfennig, 2013; Rittberger–Leuffen–Schimmelfennig, 2014; Schimmelfennig–Leuffen–Rittberger, 2017) A megkülönböztetés (differenciálás) lehet hosszú, közép-, illetve rövid távú. Hatással van az Európai Unió joganyagának elsődleges vagy másodlagos szintjére. Ugyanakkor a differenciálás bizonyos formái túlnyúlnak az Európai Unió határain, beleértve esetleg egyes kívülálló (nem tag-) államokat is. A differenciálás eszközt jelenthet az EU-tagállamok között fennálló heterogenitások menedzselésére. Mindezek révén egyfelől legyőzhető lehet a patthelyzet az integrációs folyamatban. Ám mindez egyúttal dezintegrációs, illetve felbomlási trendek kiváltására is vezethet.

Az euróövezet, vagy még inkább a Grexit vagy a Brexit viszonylag új kifejezések. Ám a differenciált integráció különböző formáiról már az európai integráció kezdetétől fogva vitatkoztak, illetve annak egyes formáit korán alkalmazni kezdték. A differenciált integráció lehetőséget nyújt az EU-tagállamok heterogenitásának kezelésére, egyes szuverén jogok európai szinten történő összpontosítása révén. A differenciált integrációban a tagállamok specifikus csoportja nincs alávetve a többi tagállamra vonatkozó egyes szabályoknak. A differenciált integráció a konszolidációt szolgálja az Európai Unió mélyülésének és bővülésének körülményei között. Ez hatékony eszköznek bizonyult az európai diverzitás menedzsméjében. Ha valamely tagállam esetében az euróövezet elhagyása – vagy éppen a Brexit – kerül napirendre, akkor azok már az elért integrációs vívmányok visszafordításaként (dezintegrációként) értékelhetők. Alapvető kérdés: a differenciált integráció az európai integráció szükségszerű strukturális attribútumaként jött-e létre, illetőleg e folyamat a mag-Európa megerősödéséhez vagy az Európai Unió atomizálásához vezet.

A gazdasági integráció jövőbeli forgatókönyvei

Az egykori Római Szerződés aláírásának hatvanadik évfordulója 2017 márciusában egyúttal alkalmat nyújtott az európai integráció soron lévő feladatainak és jövőbeni működési módjának áttekintésére. Alapvető kérdések átgondolása volt megkerülhetetlen: a Brexit után milyen változások előtt áll Európa a következő évtizedben? Az új technológiák társadalmat és munkahelyeket érintő hatásától kezdve egészen a globalizációval kapcsolatos kétségekig, a biztonsági aggályokig és a populizmus térnyeréséig. Nem meglepő módon az Európai Bizottság fehér könyvet adott ki Európa jövőjéről. (Európai Bizottság, 2017a) Abban *öt forgatókönyvet* vázolt fel, amelyek megmutathatják: milyen lehet az Európai Unió 2025-ben, annak függvényében, hogy milyen döntések születnek az integráció jövőjét illető alapvető kérdésekben. Az egyes forgatókönyveket az 1. táblázat foglalja össze.



1. táblázat
Az öt forgatókönyv áttekintése szakpolitikai területenként

	Megy minden tovább	Csakis az egységes piac	Aki többet akar, többet tesz	Kevesebbet, hatékonyabban	Sokkal többet együtt
Egységes piac és kereskedelem	Az egységes piac – az energetikai és digitális ágazatokat is beleértve – megerősödik; a 27 tagú EU progresszív kereskedelmi megállapodásokra törekszik.	Az egységes áru- és tőkepiacot megerősítik; az előírások továbbra is eltérnek egymástól; az emberek és a szolgáltatások szabad mozgása nem garantált teljes mértékben.	Mint a „Megy minden tovább” forgatókönyvben, az egységes piac megerősödik, és a 27 tagú EU progresszív kereskedelmi megállapodásokra törekszik.	A közös előírások a minimumra korlátozódnak, az uniós szinten szabályozott területeken azonban a jogérvényesítés megerősödik; a kereskedelemmel kizárólag uniós szinten foglalkoznak.	Az egységes piac a szabályok összehangolása, az előírások közelítése és a jogérvényesítés fokozása révén megerősödik; a kereskedelemmel kizárólag uniós szinten foglalkoznak.
Gazdasági és monetáris unió	Fokozatosan javul az euróövezet működése.	Az euróövezeten belüli együttműködés korlátozott.	Mint a „Megy minden tovább” forgatókönyvben, kivéve azon országok csoportját, amelyek elmélyítik az együttműködést például az adózás és a szociális normák terén.	Lépéseket tesznek az euróövezet megszilárdítása és stabilitásának biztosítása érdekében; a 27 tagú EU kevesebbet tesz a foglalkoztatási és szociálpolitika egyes részein.	Az öt elnök 2015. júniusi jelentésében foglalt elképzelés szerint megvalósul a gazdasági, pénzügyi és költségvetési unió.

A táblázat a 24–25. oldalakon folytatódik.



	Megy minden tovább	Csakis az egységes piac	Aki többet akar, többet tesz	Kevesebbet, hatékonyabban	Sokkal többet együtt
Schengen, migráció és biztonság	Egyre jobban fokozódik a külső határok igazgatása terén folytatott együttműködés; haladás a közös menekültügyi rendszer felé; jobb együttműködés biztonsági kérdésekben.	Nincs egységes migrációs politika vagy menekültügyi politika; a biztonságra vonatkozó szorosabb koordinációt kétoldalúan folytatják; a belső határ-ellenőrzés szisztematikusabb.	Mint a „Megy minden tovább” forgatókönyvben, kivéve azon országok csoportját, amelyek elmélyítik az együttműködést például biztonsági és igazságügyi kérdésekben.	A határigazgatás, a menekültügyi politika és a terrorizmus elleni küzdelem terén szisztematikus az együttműködés.	Mint a „Kevesebbet hatékonyabban” forgatókönyvben; a határigazgatás, a menekültügyi politika és a terrorizmus elleni küzdelem terén szisztematikus az együttműködés.
Külpolitika és védelem	A külpolitikai kérdésekben egyre gyakrabban képviselnek egységes álláspontot; szorosabb védelmi együttműködés.	Egyes külpolitikai kérdésekkel egyre inkább keretek között foglalkoznak; a védelmi együttműködés a jelenlegi helyzethez képest nem változik.	Mint a „Megy minden tovább” forgatókönyvben, kivéve azon országok csoportját, amelyek elmélyítik a védelmi együttműködést, és a hangsúlyt a katonai koordinációra és a közös felszerelésre helyezik.	Az EU egységes álláspontot képvisel valamennyi külpolitikai kérdésben; európai védelmi unió jön létre.	Mint a „Kevesebbet, hatékonyabban” forgatókönyvben, az EU egységes álláspontot képvisel valamennyi külpolitikai kérdésben; európai védelmi unió jön létre.



	Megy minden tovább	Csakis az egységes piac	Aki többet akar, többet tesz	Kevesebbet, hatékonyabban	Sokkal többet együtt
Unió költségvetés	Részben korszerűsített, a 27 tagállam szintjén elfogadott reformprogram alapján.	Új hangsúlyok az egységes piachoz szükséges alapvető funkciók finanszírozása érdekében.	Mint a „Megy minden tovább” forgatókönyvben; néhány tagállam részére kiegészítő költségvetést biztosítanak azokra a területekre, amelyekben többet kívánnak tenni.	Jelentősen átalakítva, hogy a 27 tagú EU szintjén elfogadott új prioritásokat szolgálja.	Jelentősen korszerűsítve és növelve, saját forrásokból történő finanszírozással; az euróövezet költségvetési stabilizációs funkciója működik.
Teljesítési képesség	Az eredményközpontú cselekvési program konkrét eredményeket hoz; a döntéshozatal továbbra is túl összetett a megértéshez; a teljesítési képesség nem mindig áll összhangban az elvárásokkal.	A döntéshozatal valószínűleg könnyebben megérthető, ám a közös felépítési képesség korlátozott; a közös aggályokra gyakran kell kétoldalú megoldásokat találni.	Mint a „Megy minden tovább” forgatókönyvben, a 27 tagú EU szintjén az eredményközpontú cselekvési program eredményeket hoz; egyes csoportok bizonyos területeken együtt többet valósítanak meg; a döntéshozatal összetettebbé válik.	A feladatok kiemelten kezelésére vagy feladására vonatkozó kezdeti megállapodás kihívásokkal teli; bevezetését követően a döntéshozatal megértése könnyebbé válhat; az EU gyorsabban és határozottabban cselekszik ott, ahol nagyobb a szerepe.	A döntéshozatal gyorsabb és az érvényesítés határozottabb minden területen; elszámoltathatósági kérdések merülnek fel azok számára, akik úgy érzik, hogy az EU túl sok hatáskört vett el a tagállamoktól.

Forrás: Európai Bizottság 2017a

A felvázolt forgatókönyvek közül az *első* („Minden megy tovább”) az eddig elindított reformok folytatását tartalmazza, e folyamat minden korlátjával és ellentmondásával egyidejűleg. A *második* („Csakis az egységes piac”), illetve a *negyedik* („Kevesebbet, hatékonyabban”) csak meghatározott, kiválasztott szakpolitikai területeken nyújt módot az integráció



mélyítésére. Minden további területen az együttműködés mérséklődése, valójában a dez-integráció volna a jellemző. *Igazi előrelépést valójában a harmadik („Aki többet akar, többet tesz”), illetve az ötödik („Sokkal többet együtt”) forgatókönyv ígérhet.* A Bizottság pozíciójából is adódóan mindeddig leginkább a legutóbbit szorgalmazta. A „Sokkal többet együtt” forgatókönyvben a tagállamok minden területen több hatáskört és erőforrást osztanak meg, és kiterjesztik a közös döntéshozatalt. A dokumentum azonban jelzi a veszélyt: e forgatókönyv esetében a tagországokban egyes társadalmi csoportok esetleg megkérdőjeleznék az integráció elmélyítését. Ezért – noha a dokumentum nem foglal állást a felvázolt egyes scenáriók között – nagyobb lehet a megvalósíthatósága az „Aki többet akar, többet tesz” forgatókönyvének. Ez utóbbi esetében a 27 tagú EU a mai módon halad tovább (azaz a „Minden megy tovább” forgatókönyv érvényesül), ám az arra kész országok számára fennáll a lehetőség, hogy meghatározott területeken (gazdasági és monetáris unió, védelem, belső biztonság vagy szociális kérdések) további eredményeket érjenek el. Célrányos koalíciók jöhetnek létre a tagállamok között. Valójában a Gazdasági és Monetáris Unió fejlődésében az euró bevezetésétől fogva ez a változat működött. A differenciált integráció – azaz az integráció különböző szintjeit egyidejűleg magában foglaló rendszer – megvalósíthatóbb forgatókönyvnek tűnik az egész unió föderális irányú átalakításával szemben.¹

2017. március 6-án a nagy tagállamok (Németország, Franciaország, Olaszország és Spanyolország) versailles-i csúcstalálkozóján ugyanez a gondolat merült fel. F. Hollande, az akkor hivatalban lévő francia elnök differenciált együttműködéseknek nevezte a különböző kiterjedésű kooperációkat. A francia elnök szerint „néhány ország gyorsabban és messzebb haladhatna előre” olyan területeken, mint a védelmi politika, a gazdasági és a monetáris unió elmélyítése az eurózónában, az adóügyi és szociális harmonizáció. Nem a többiek kirekesztéséről lenne szó, vagy arról, hogy a többi állam ne fejezhetné ki ellenvéleményét. Angela Merkel német kancellár szerint is az európaiaknak venniük kell „a bátorságot elfogadni, hogy egyes országok gyorsabban haladnak, mint mások,” anélkül, hogy „a késedelmet szenvedettek előtt bezárnák” a lehetőségeket. P. Gentiloni akkori olasz miniszterelnök pedig az EU-n belüli különböző integrációs szintekről beszélt.

Mindezek a lehetőségek eddig sem voltak ismeretlenek. A szakirodalomban leginkább differenciált integrációnak nevezik azokat. (De eddig sem volt ismeretlen a „több sebesség” fogalma sem.)

A *Gazdasági és Monetáris Unió* rendszerében definíciószerűen lehetséges a *többsebességű integráció*. A konvergenciakritériumokat nem teljesítő tagállamok tartósan kimaradnak az euróvezetből, ugyanakkor a kimaradási (opt out) klauzula révén az Egyesült Királyság és Dánia önállóan dönthettek az egységes valutához történő csatlakozásról.

A 2008 őszen kitért *pénzügyi és gazdasági válság* meggyőzően bizonyította a tagállamok nagyfokú egymásra utaltságát. Jelentős intézkedések történtek. 2010-ben a tagállamok támogatását célzó ideiglenes mechanizmust hoztak létre, amelyet 2013-tól az állandó európai *stabilitási mechanizmus* váltott fel. A válságkezelést szolgáló

¹ J-C. Juncker, a Bizottság elnöke 2017 őszen egyértelművé tette: kívánatosnak tekintené az euróövezet kiterjesztését és az EU27 teljes szélességében megvalósuló reformprogramot, azaz az ötödikként jelzett forgatókönyvet.



intézkedéseken túl rendszerszintű reformok is megkezdődtek. Például 2011 tavaszán elfogadták az Euró Plusz Paktumot is. E versenyképességi megállapodás keretében a részt vevő tagállamok kötelezettséget vállaltak kulcsfontosságú, nemzeti hatáskörbe tartozó területeken a gazdaságpolitikai koordináció magasabb szintre emelésére a versenyképesség növelése és a makrogazdasági stabilitás megőrzése érdekében. Eddig tabunak tekintett területeken (például bérek, nyugdíjak, egészségügyi és szociális ellátórendszerek reformja, a társasági adóalap harmonizációja stb.) is együttműködnek az érintett tagállamok.

Mindezek rendkívül jelentős változásokat jelentenek. *A konstrukció többsebességű: a legszorosabb integráció (s egyben a legnagyobb mértékű hatáskör-átruházás) a magövezetben* valósulhat meg. Az abban részt nem vevő tagállamok alacsonyabb integrációs fokozatban kapcsolódnak. Ugyanakkor egyes tagállamokban soha nem látott mértékben erősödtek fel az *euroszkeptikus* törekvésekkel jellemezhető politikai erők.

A nagy magországok nem meglepő módon vetik fel a differenciált integráció lehetőségét. A Brexit után is 27, igen differenciált helyzettel, és eltérő preferenciákkal jellemezhető tagállam alkotja az uniót. A többsebességű konstrukció nem igényli az alapszerződések módosítását. Egységes marad a 27 tagú EU, miközben azok a tagállamok, amelyek többet szeretnének, lehetőséget kapnak együttműködésük elmélyítésére. A polgárok uniós jogból származó jogai között – attól függően, hogy a szorosabb együttműködést választó vagy az abból kimaradó tagállamok polgáraitól van-e szó – eltérések alakulhatnak ki. A szorosabb integrációból kimaradó tagállamok fenntartásokat fogalmazhatnak meg. Ugyanakkor azokban az országokban, amelyek többet szeretnének elérni, csökkenhet az elvárások és az eredmények közötti távolság.

Egyes elemzők szerint a már létező és elvileg átmenetinek gondolt két sebesség helyett néhány vezető fejében potenciálisan állandóan elkülönülő, „fallal elválasztott” kétszintű struktúra jelenik meg. Jean Asselborn luxemburgi külügyminiszter egyértelműen a szolidaritás és az alapértékek kérdésével hozta összefüggésbe a kétsebességű Európáról folyó diskurzust. Kijelentette, hogy a szolidaritás politikai kérdés, nem patetikus dolog, és hogyha ez nem működik többé, akkor nem leszünk többé egy közösség.

A differenciált (vagy többsebességű) integráció már ma is létező realitás, amelynek a jövőben bővíthet a szerepe. Nagyban összefügg azzal, hogy milyen mértékű integrációra vállalkoznak a tagállamok. Ha meghatározott területen valamennyien vállalják a mélyebb integrációt, akkor nem lesz szükség differenciált konstrukcióra. Ha pedig valamely területen eltér a tagállamok álláspontja e tekintetben, eltérő tagállami integrációs modellek alakulhatnak ki. Ez utóbbi esetben azonban nem jöhet létre zárt klub. A megerősített együttműködésnek nyitva kell állnia a többi tagállam számára is. Ez a döntő feltétele annak, hogy ne alakuljon ki első-, másod- vagy esetleg harmadosztály az EU-tagságban.

A fehér könyv közzétételét követő hónapokban az Európai Bizottság további vitaanyagokat tett közzé. Részletesen bemutatták az egyes forgatókönyvek lehetséges következményeit az integrációs folyamat különböző területei tekintetében is.

Az Európai Bizottság 2017 májusában a fentiekre alapozva közzétette vitaanyagát (*Reflection Paper*) a Gazdasági és Monetáris Unió elmélyítéséről. (Európai Bizottság, 2017b) Az EU finanszírozásáról szóló vitaanyag (Európai Bizottság, 2017c) pedig



a lehetséges változatoknak a közös költségvetés működését érintő potenciális következményeit tekintette át.

Válság és a Gazdasági és Monetáris Unió 2.0

Válságkezelés és reform

A 2008-ban Európát is elérő pénzügyi és gazdasági válság volt az eddigi legsúlyosabb az európai integráció történetében, kiterjedését és mélységét illetően egyaránt. Ebben az időszakban vált igazán világossá: az integráció a korábbi keretek között a komolyabb válságokat már nem képes hatékonyan kezelni. A válság negatív hatásai egyszerre több tényezőre vezethetők vissza. Ezek közé tartoznak az országspecifikus sokkok, a kormányzati hibák, a piaci kudarcok, a bankok és a szuverének (államok) közötti kapcsolatok, valamint a fertőzések. (Allard et al. 2013) A negatív sokk és az azt követő „kijózanodás” a tagállamok részéről ugyanakkor pozitívumként értékelhető: lépéskényszerbe hozta az európai döntéshozókat, akiknek folyamatosan állást kell foglalniuk a gazdasági kormányzás reformját illetően.²

A *legutóbbi pénzügyi és gazdasági válság* mélyen érintette az Európai Uniót, különösen az euróövezetet. Jó ideig annak felbomlása is a lehetséges scenáriók között szerepelt (Aslett–Caporaso, 2016). Ennek következtében a tagállamok elkötelezték magukat az integrációt érintő reformok elindítása mellett, amelyek tulajdonképpen az európai gazdasági kormányzás erősítését célozzák. (E folyamatokról részletesen lásd: Benczes, 2011; Csaba, 2018; Halmai, 2013, 2017; Losoncz, 2013; Vigvári, 2014).

A legutóbbi válság meggyőzően bizonyította a tagállamok nagyfokú egymásra utaltságát. Az egész Európai Unióban, de különösképpen az egységes monetáris politikát folytató euróövezetben alapvető követelmény, hogy az egyes tagállamok felelős gazdaságpolitikát, azon belül költségvetési politikát folytassanak, ne fenyegezzék a rendszer stabilitását. (Halmai, 2017)

Az euróövezet országainak szorosabb kölcsönös függősége és a közös valutát használó országok közötti továbbgyűrűző hatások lehetősége a költségvetési eljárások és gazdaságpolitikák fokozottabb összehangolását és erősebb felügyeletét igényli az euróövezet valamennyi tagállamában. A válság kettős tanulsággal szolgált: egyrészt a nem megfelelő nemzeti költségvetési és gazdaságpolitika, pénzügyi felügyelet súlyos gazdasági és társadalmi nehézségeket okozhat; másrészt az euróövezet sem védett a nagy horderejű és destabilizáló hatású gazdasági és pénzügyi sokkok veszélyével szemben. Következésképpen az euróövezet egésze együttes költségvetési, gazdasági és szociális helyzetének szoros nyomon követése és elemzése szükséges. Azt figyelembe kell venni a nemzeti szakpolitikák kidolgozása során.

Egyrészt jelentős, *rövid távú válságkezelést* célzó intézkedések történtek. 2010-ben a tagállamok támogatását célzó ideiglenes mechanizmust hoztak létre, amelyet 2013-tól az állandó európai *stabilitási mechanizmus (ESM)* váltott fel. A Nemzetközi Valutaalappal

² Az európai gazdasági kormányzás multilaterális rendszer, amely potyautasságra vagy az externáliákra hajlamos nemzeti politikák koordinációját célozza. (Heise, 2008:4)



szoros együttműködésben kidolgozott támogatási intézkedések feltétele a szigorú költségvetési konszolidáció és reformok megvalósítása.

Az EU egészére kiterjedő pénzügyi szabályozás erősen szigorodott. A rendszer-szintű pénzügyi kockázatok felügyeletére az Európai Rendszerszintű Kockázatok Testületét (*European Systemic Risk Board – ESRB*) hozták létre.

A krízist követő megkerülhetetlen *küigazítás* bér- és árváltozásokat, fiskális konszolidációt és strukturális reformokat igényelt a versenyképesség növeléséhez. E lépések fájdalmas, az érintett országok lakosságát terhelő megszorításokkal járhatnak együtt.³

Ugyanakkor egyidejűleg jelentős átfogó (rendszerszintű) reformok igénye és lehetősége teremtődött meg. (Halmai, 2017) A válság kitörése után elfogadott szabályozás – egyebek mellett – a nemzeti költségvetések szorosabb felügyeletét, könnyebben alkalmazható szankciókat, illetve a bajba jutott tagállamok megsegítését célzó új mechanizmusokat tartalmaz. A 2011-ben elfogadott, hat jogszabályból álló csomag megszigorította a Stabilitási és Növekedési Paktumot. Így például megkönnyítették a tagállamokkal szembeni szankciók alkalmazásának a lehetőségét.

A gazdasági és pénzügyi válság nyomán a gazdaságirányítási keret jelentősen megerősödött a hatos csomag, a kettes csomag és a gazdasági és monetáris unióbeli stabilitásról, koordinációról és kormányzásról szóló szerződés bevezetésének köszönhetően.⁴ A megerősített költségvetési szabályok, valamint a közelmúltban létrehozott, a makrogazdasági egyensúlyhiány kezelésére szolgáló eljárás jelentősen elmélyítették és kiterjesztették az uniós fellépések alkalmazási körét és lehetséges hatékonyságát. (A GMU jelenlegi eszközeinek körét az 1. ábra foglalja össze.)

³ Azok hatásai azonban már érzékelhetők az érintett tagállamok makrogazdasági mutatói, nemzetközi versenyképessége, illetve pénzügyi megítélése tekintetében.

⁴ A gazdasági és monetáris unióbeli stabilitásról, koordinációról és kormányzásról szóló szerződés (TSCG) költségvetési részére *Költségvetési paktum*ként is hivatkoznak.



A válság csúcán, illetve az utóhatásaival összefüggésben elfogadott és jelenleg hatályos intézkedések

Az öt elnök jelentését követő közelmúltbeli vagy folyamatban lévő intézkedések

GAZDASÁGI UNIÓ:

- A gazdaságpolitikai és a költségvetési politika erősebb koordinálása az európai szemeszterben
- A makrogazdasági egyensúlyhiányok feltárására és korrigálására irányuló eljárás
- Erősebb fókuszálás az euróövezet prioritásaira
- Nemzeti termelékenységi tesztek a versenyképesség alakulásának nyomon követésére
- A szociális jogok európai pillére

PÉNZÜGYI UNIÓ:

- A pénzügyi intézmények és pénzügyi piacok szigorúbb szabályozása és felügyelete
- Betétbiztosítás 100 000 EUR-ig
- Kockázatsökkentés a bankszektorban
- Finanszírozási lehetőségek bővülése a vállalkozások számára a tőkepiacokon keresztül
- Európai betétbiztosítási rendszer

GMU eszköztár

KÖLTSÉGVETÉSI UNIÓ:

- Az Európai Stabilitási Mechanizmus felé vezető különböző mentőalapok
- Az éves költségvetések szigorúbb felügyelete és erősebb fókuszálás az adósságpályára
- Az Európai Költségvetési Tanács
- Lépések a költségvetési szabályok egyszerűsítése felé

DEMOKRATIKUS ELSZÁMOLTATHATÓSÁG ÉS ERŐS INTÉZMÉNYEK:

- Intenzív párbeszéd az Európai Parlamenttel és a nemzeti parlamentekkel
- Új kezdet az uniós szociális párbeszéd számára
- Lépések a nemzetközi intézményekben való erősebb külső képviselet felé

1. ábra

A GMU jelenlegi eszköztára

Forrás: Európai Bizottság, 2017b

A gazdasági és pénzügyi válság időszakában jelentősen megerősödött a *gazdaságpolitikai koordináció* a GMU-n belül. A válságot megelőző egyensúlyhiányok, strukturális hiányosságok és válság utóhatásainak leküzdése érdekében, valamint a beruházások élénkítése és a középtávú növekedési potenciál újjáépítése céljából ezek az uniós szintű közös szabályok, eljárások és intézmények központi szerepet játszanak. A válság idején számos kormányközi megállapodás született. Ezt a GMU 1.0 felépítésének hiányosságai magyarázzák. Ám például az ESM irányítási és döntéshozatali eljárásai – főként a kormányközi struktúra következtében – bonyolultak és hosszadalmasak. Középtávon (a második szakaszban) ezért annak irányítását teljes mértékben integrálni kellene az EU szerződéseibe.

Az *európai szemeszter* – amely a gazdaságpolitikák uniós szintű összehangolására 2011-ben bevezetett éves jelentéstételi és felügyeleti ciklus – nemzeti és uniós szinten egyaránt a reformok végrehajtásának fontos eszközévé vált.⁵ A *makrogazdasági egyensúlyhiány* kezelésére szolgáló eljárás az európai szemeszterbe illeszkedik. Célja, hogy

⁵ A makrogazdasági feltételrendszer elve szerint biztosítani kell, hogy az európai strukturális és beruházási alapokat a tagállamok szociális és gazdasági teljesítménye szempontjából kulcsfontosságúként azonosított reformok támogatására használják fel, és az európai strukturális és beruházási alapok hatékonyságát nem akadályozzák ingatag alapokon nyugvó makrogazdasági szakpolitikák.



megelőzze az egyensúlyhiányt, illetve még kezelhetetlenné válása előtt kiigazítsa azt. Az eljárás kulcsfontosságú eszközzé vált az európai makrogazdasági felügyelet számára, többek között az ingatlanbuborékok megelőzése, valamint a versenyképesség csökkenésének, a magán- és államadósság növekedésének és a beruházások hiányának korai felismerése terén. Mindazonáltal a tagállamoknak még több előrelépést kellene elérniük az országspecifikus ajánlások végrehajtása terén, mivel a végrehajtás eddig egyenlőtlen és gyakran csupán korlátozott mértékű volt.

2011 tavaszán elfogadták az Euró Plusz Paktumot (Euro Plus Pact) is. E versenyképességi megállapodás keretében a részt vevő tagállamok kötelezettséget vállaltak kulcsfontosságú, nemzeti hatáskörbe tartozó területeken a gazdaságpolitikai koordináció magasabb szintre emelésére a versenyképesség növelése és a makrogazdasági stabilitás megőrzése érdekében. Eddig tabunak tekintett területeken (például bérek, nyugdíjak, egészségügyi és szociális ellátórendszerek reformja, a társasági adóalap harmonizációja stb.) is együttműködnek az érintett tagállamok. Az elfogadott további intézkedések, illetve az európai szemeszter keretében kialakuló koordináció *valódi uniós gazdasági kormányzás kiépülése irányába mutatnak*.

Ugyanakkor a kormányközi megállapodások és a tagállamok önkéntes részvételén alapuló konstrukciók korlátai szembetűnők.⁶ A tartós konstrukciók az EU jogrendszerében igényelnének szabályozást, beleértve az alapító szerződések megfelelő irányú módosításait is.

Rendszerszintű reform: GMU 2.0

A reformfolyamatok kereteit a „valódi” (másként „teljes”, illetve „mély”) *Gazdasági és Monetáris Unió* megteremtésének igénye képezi. Olli Rehn korábbi biztos 2012 nyarán hirdette meg – Maastricht 1.0 bírálatának bázisán – *Maastricht 2.0* kiépítésének az igényét. Az Európai Bizottság 2012. november 28-án tette közzé vitaindító dokumentumát (blueprint) „a valódi, szoros gazdasági és monetáris unió” tervzetéről. Az elérendő célként megjelölt *teljes gazdasági unióban* fokozottabban összehangolnák a tagállamok valamennyi nagyobb gazdaságpolitikai (köztük költségvetési politikai) döntését, amelyeket európai szinten hagynának jóvá és felülvélnének. 2013. március 20-án hozták nyilvánosságra az Európai Bizottság közleményét *Towards a Deep and Genuine Economic and Monetary Union* címmel. E folyamatban némi megtorpanás után a következő mérföldkő „Az öt elnök” jelentése” volt 2015. június 22-én a GMU megerősítésének programjáról és ütemtervéről.

Az Európai Bizottság 2017 májusában a fentiekre alapozva közzétette vitaanyagát (*Reflection Paper*) a Gazdasági és Monetáris Unió elmélyítéséről. (EC 2017b) Majd 2017 decemberében konkrét javaslatokat terjesztett elő a GMU elmélyítésének kulcstényezőiről.

⁶ Például az európai szemeszter nagymértékben megerősítette a gazdaságpolitikai koordinációt; a számos csomag, paktum, eljárás és jelentéstételi követelmény azonban elhomályosította logikáját és alásta eredményességét.

⁷ Az Európai Bizottság, az Európai Tanács, az Eurócsoport, az Európai Központi Bank (ECB), illetve az Európai Parlament elnökei.



A GMU szorosabbra fűzésének nagyratörő, egyidejűleg pragmatikus tervei három szakaszban végrehajtandó, konkrét intézkedésekre irányuló javaslatokat tartalmaznak. Azok megvalósítása révén *2025-re lenne elérhető a „teljes” GMU víziója*. E jövőképben – a GMU szilárd és átlátható szerkezete biztosítása érdekében – a szabályok mellett az intézményeket kívánják a középpontba helyezni.

A három szakasz a következő:

- *Elmélyítés*: A versenyképesség és a strukturális konvergencia fokozása, felelős nemzeti és euróövezeti költségvetési politikák előmozdítása, a pénzügyi unió megvalósítása, valamint a demokratikus elszámoltathatóság javítása a meglévő eszközök és a hatályos Szerződések felhasználásával.
- *„A GMU megvalósítása”*: alapvető konkrét intézkedések elfogadása a GMU gazdasági és intézményi felépítésének befejezéséhez. Ezután az euróövezeti országok megújított felfelé irányuló konvergenciájára vonatkozó referenciaértékek alapján, elmozdulva az új növekedési kilátásokkal kapcsolatos közép- és hosszú távú elképzelések irányába, mélyrehatóbb reformokat szükséges végrehajtani. A fő cél a kötelező (strukturális) konvergenciafolyamat előmozdítása. A közösen megállapított konvergenciamutatók irányában tett jelentős előrehaladás – elérésüket követően a betartásuk – minden tagállam esetében feltétele lenne az euróövezet sokkelenyelő mechanizmusában történő részvételnek.
- *Végző szakasz*: (legkésőbb 2025-ig) valamennyi tervezett lépés teljes megvalósítása után a „valódi, szoros” GMU elérése.

Az Európai Bizottság által az *„elmélyítés” szakasza* tekintetében ajánlott intézkedéscsomag része a demokratikus párbeszéd elmélyítését és a gazdasági kormányzás továbbfejlesztését célzó „európai szemeszter”⁸ felülvizsgálata; a nemzeti versenyképességi testületek életre hívása; a tanácsadó funkciót betöltő Európai Költségvetési Tanács létrehozása. A kitűzött célok közé tartozik az euróövezet egységesebb képviselője a nemzetközi pénzügyi intézményekben. Meghatározták továbbá a bankunió kiteljesítéséhez szükséges lépéseket, közöttük az európai betétbiztosítási rendszer kialakítását és a bankrendszerrel összefüggő kockázatok további csökkentését célzó egyéb intézkedéseket. Az euróövezetbeli bankok és államháztartások még mindig szorosan kapcsolódnak egymáshoz. Nagy jelentőségű a rendszerszintű banki kockázatok további csökkentése és az egyenlő versenyfeltételek megeremtése, továbbá a bankok és az államadósságok közötti negatív visszacsatolási spirál korlátok közé szorítása. A bankunió kiteljesítése mellett kulcsfontosságú cél a tőkepiaci unió kiépítése is. A tervezett intézkedések az euróövezet tagállamaira alkalmazandók, a GMU szorosabbra fűzésének folyamata azonban valamennyi uniós tagállam előtt nyitva áll.

A GMU gazdasági és intézményi struktúrájának kiteljesítéséhez a második szakaszban („megvalósítás”) jóval hosszabb távú intézkedésekről kell megállapodni. Ennek részeként a szuverenitás és szolidaritás nagyobb fokú megosztására, megerősített demokratikus felügyeletre lesz szükség. A világ második legnagyobb gazdasága nem

⁸ Az euróövezeti dimenzió fokozott figyelembevételre érdekében az övezet egészére vonatkozó vitákra és ajánlásokra a folyamat elején, az országspecifikus egyeztetéseket megelőzően kerül sor, hogy minden tagállam egységesen kezelhesse a közös kihívásokat.



kezelhető kizárólag szabályokon alapuló együttműködés révén. Ahhoz, hogy az euróövezet fokozatosan a valódi gazdasági és monetáris unió irányába fejlődhessen, a nemzeti gazdaságpolitikai döntéshozatalra vonatkozó szabályok és iránymutatások rendszerétől olyan rendszer felé kell elmozdulnia, amely a szuverenitás megosztásán és közös intézményeken alapul. E közös intézmények többsége már létezik, és fokozatosan betöltheti ezt a feladatkört. A gyakorlatban a tagállamoknak saját nemzeti költségvetésük és gazdaságpolitikájuk egyes elemei tekintetében egyre nagyobb mértékben kell elfogadniuk a közös döntéshozatalt. A gazdasági konvergencia és pénzügyi integráció sikeres folyamatának lezárását követően lehetővé válna bizonyos fokú kockázatmegosztás a közzektorban. Azt egyidejűleg erőteljesebb demokratikus részvételnek és elszámoltathatóságnak szükséges kísérnie mind nemzeti, mind európai szinten. E szakaszos megközelítés azért szükséges, mert egyes nagyobb horderejű intézkedések a hatályos uniós jogi keret (a Szerződések) – kisebb vagy nagyobb mértékű – módosítását, valamint az euróövezeti tagállamok gazdasági konvergencia és szabályozási harmonizáció terén történő jelentős előrehaladását teszik szükségessé.

Az ambiciózus reformprogram *fő céljai* az alábbiak:

Valódi gazdasági unió: az egyes nemzetgazdaságok prosperitást biztosító struktúrájának kialakítása a monetáris unión belül. A valódi gazdasági unió alappillérei a versenyképességi hatóságok európai rendszerének⁹ létrehozása; a makrogazdasági egyensúlyhiány kezelésére szolgáló eljárás szigorúbb végrehajtása; a foglalkoztatás és a szociális teljesítmény középpontba helyezése, továbbá a gazdaságpolitikák szorosabb összehangolása a módosított európai szemeszter keretében. Középtávon – magas szinten meghatározott – közös mutatók alapján erős kötelezettségeken alapuló konvergenciafolyamat előmozdítása a cél az euróövezet egészében.

Bankunió: a pénzügyi stabilitás kockázatainak korlátozása és a kockázatmegosztás a magánszektoralal garantálja az egységes valuta stabilitását. Az egységes felügyeleti mechanizmus kialakítására vonatkozó célt már teljesítették. Az Egységes Szanálási Mechanizmusról és a kapcsolódó Egységes Szanálási Alapról megállapodás született. Az Egységes Szanálási Mechanizmus az életképtelen pénzügyi intézmények hatékony és eredményes szanálására szolgáló rendszer. A mechanizmus a központi szanálási hatóságból (az *Egységes Szanálási Testületből*) és az *Egységes Szanálási Alapból* (a továbbiakban: Alap) áll. Az Alapot teljes egészében az európai bankszektor finanszírozza, és bankcsődök esetén vehető igénybe. Ám a bankunió még nem teljes. Legalább három fontos részéről még nem született megállapodás: a közös betétbiztosításról, a bankok államkötvénnytartásának korlátozásáról és a közös bankszanálási alap részére védőháló biztosításáról.¹⁰

Az „elmélyítés” szakaszában kerülhet sor az európai betétbiztosítási rendszer (EDIS) létrehozására, a nemzeti betétbiztosítási rendszerek európai szintű viszontbiztosítási

⁹ A versenyképességet érintő tényezők (például a bér- és szociális rendszer) esetében a nemzeti preferenciák és a jogi hagyományok eltérőek. Célszerű a független szakpolitikai szakértelmet nemzeti szinten koncentrálni, az EU és a tagállamok közötti politikai párbeszédet megerősíteni. A nemzeti versenyképességi hatóságoknak demokratikusan elszámoltathatónak és függetlennek kell lenniük. A nemzeti szereplők (például a szociális partnerek) minden tagállamban továbbra is eredeti szerepüket töltik be, ám a bértárgyalások során iránymutatóként használnák e hatóságok véleményét.

¹⁰ Ha az alapon összegyűlt forrás ahhoz nem lenne elégséges.



rendszereként. Kulcsfontosságú prioritás továbbá a tőkepiaci unió. Annak célja a vállalkozások számára diverzifikáltabb finanszírozási források megteremtése, illetve a kötvény- és a részvénytőkepiacok integrálása révén a határokon átnyúló kockázatmegosztás megerősítése.¹¹ Merész elképzelés az amerikai kincstári kötvényekhez hasonló közös (európai) biztonságos eszközök létrehozása. A pénzügyi unió kiteljesítésének fő elemeit a 2. ábra foglalja össze.

A kockázatok csökkentése és a bankok ellenállóképesebbé tétele	
2016. novemberi banki csomag Az egységes banki szabálykönyv megerősítése további kockázatsökkentő intézkedésekkel	<input checked="" type="checkbox"/> elkészült <input type="checkbox"/> tárgyalás alatt az Európai Parlamentnél / a Tanácsnál
A nemteljesítő hitelekre vonatkozó stratégia kidolgozása négy kulcsfontosságú szakpolitikai terület mentén: I. felügyelet, II. másodlagos piacok, III. strukturális kérdések (ezen belül fizetési képesség), IV. a bankrendszer szerkezetátalakítása	<input type="checkbox"/> a stratégiáról a kötelezettségvállalások alapján az Ecofin-Tanács 2017. júniusi ülésén várható megállapodás
A bankunió három pillérének kiteljesítése	
Egységes felügyeleti mechanizmus	<input checked="" type="checkbox"/> teljes mértékben működik
Egységes Szanálási Mechanizmus Egységes Szanálási Testület + Egységes Szanálási Alap közös felhasználásúvá tétele 2025-ben	<input checked="" type="checkbox"/> az Egységes Szanálási Testület létrejött <input type="checkbox"/> az Egységes Szanálási Mechanizmus költségvetési védőhálóját még létre kell hozni
Európai betétbiztosítási rendszer	<input type="checkbox"/> jelenleg tárgyalás alatt az Európai Parlamentnél / a Tanácsnál
A tőkepiaci unió megvalósítása	
A tőkepiaci integráció előmozdítására és 2019-ig a teljes körű tőkepiaci unió kialakítására irányuló cselekvési terv végrehajtása és féléves értékelése	<input type="checkbox"/> folyamatban
Az európai felügyeleti hatóságok felülvizsgálata – az egységes európai tőkepiaci felügyelet létrehozásának első lépései	<input type="checkbox"/> folyamatban
A bankunió és a tőkepiaci unió túl	
A banki mérlegek diverzifikációjának előmozdítása, például államkötvény-fedezettű értékpapírokkal	<input type="checkbox"/> értékelés alatt

2. ábra

A bank- és tőkepiaci (pénzügyi) unió kiteljesítésének elemei

Forrás: Európai Bizottság, 2017b

Költségvetési (fiskális) unió: a költségvetés fenntarthatóságát és a költségvetési stabilitást egyaránt biztosítja. A fenntarthatatlan költségvetési politikák nemcsak az árstabilitást, hanem a pénzügyi stabilitást is veszélyeztetnék. Az „elmélyítés” időszakában Európai Költségvetési Tanács létrehozását tervezik, tanácsadó, egyúttal a már létező nemzeti költségvetési tanácsokat kiegészítő és koordináló funkcióval. Az európai szintű, független értékelést készíthetne: a nemzeti költségvetések milyen mértékben teljesítik az uniós költségvetési irányítási keretben meghatározott gazdasági célkitűzéseket.

¹¹ A tőkepiaci unió lényege a vállalati (főként kis- és középvállalatok) finanszírozási struktúra átalakítása. Jelenleg a finanszírozás szinte teljes egésze a bankrendszeren keresztül történik, a kockázati tőkebefektetések pedig elhanyagolhatók. Ehelyett sokkal rugalmasabb, több pilléren nyugvó finanszírozási rendszerre van szükség.



Hosszú távon azonban közös makrogazdasági stabilizációs funkciót¹² kívánnak kifejleszteni a nemzeti szinten nem megoldható zavarok kezelése érdekében. Annak révén enyhíthetők volnának a nagy makrogazdasági sokkok hatásai, növelhető lenne a GMU egészének ellenálló képessége. Az euróövezeti kincstár és az európai valutaalap lehetséges kulcsfontosságú funkcióit a 3. ábra jelzi.



3. ábra

*Az euróövezeti kincstár és az európai valutaalap lehetséges kulcsfontosságú funkciói**

*Félkövérrel: a jelenlegi struktúrában meglévő tevékenységek

Forrás: Európai Bizottság, 2017b

Politikai unió: demokratikus elszámoltathatóság, legitimitáció, az intézményi keretek megerősítése. Az EU, illetve az euróövezet szintjén történő növekvő felelősségvállalás, integráció növeli a tagállamok közötti kölcsönös függőséget. Mindez egyúttal a hatáskörök hatékonyabb megosztását és fokozottabb átláthatóságot igényel. Az országspecifikus ajánlások, a nemzeti reformprogramok és az éves növekedési jelentéssel összefüggésben nemzeti és európai szinten egyaránt szélesebb körű parlamenti részvétel és ellenőrzés szükséges. Az eurócsoport szerepének megerősítése sem nélkülözhető. A tényleges demokratikus legitimitás és elszámoltathatóság alapvető fontosságú az elkötelezettség megerősítéséhez a GMU elmélyítésének során. A tervezett kezdeményezések a szuverenitás nagyobb fokú összevonását foglalják magukban. A jövőben létrehozni kívánt euróövezeti kincstár is közös döntéshozatali fórumként működhet.

Mindezek révén egyfelől az egyre inkább globalizálódó világban innováció- és versenyképes, sikeres gazdaságok, illetve egyidejűleg nagyfokú társadalmi kohézió elérése szükséges. A megújuló konvergenciafolyamat középpontjában a korábinál hatékonyabb munkaerőpiac és szociális teljesítmény, a növekvő alkalmazkodó- és versenyképesség állhat. A cél az európai gazdaság visszatérése az erős, fenntartható és társadalmilag kiegyensúlyozott (inkluzív) növekedés, valamint a munkahelyteremtés irányába vezető útjára.

¹² Például az euróövezet ma még nem létező közös költségvetése esetében, amelyben rövidebb távon deficit is lehetséges, ugyanakkor középtávon nem tartalmazna tagállamok közötti újraelosztást.



A lehetséges ütemtervet a gazdasági és monetáris unió 2025-ig történő kiteljesítése irányában a 4. ábra foglalja össze.

IDŐSZAK 2017-2019	
PÉNZÜGYI UNIÓ	GAZDASÁGI ÉS KÖLTSÉGVETÉSI UNIÓ
BANKÚNIÓ ÉS TŐKEPIACI UNIÓ <ul style="list-style-type: none"> ✓ A pénzügyi szektort érintő, további kockázatsökkentési intézkedések végrehajtása ✓ Stratégia a nemteljesítő hitelek csökkentésére ✓ Közös védőháló létrehozása az Egységes Szanaláisi Alap számára ✓ Megállapodás európai betétbiztosítási rendszerről ✓ A tőkepiaci unióról szóló kezdeményezések véglegesítése ✓ Az európai felügyeleti hatóságok felülvizsgálata – első lépések egy egységes európai tőkepiaci felügyeleti hatóság létrehozása felé ✓ Haladás államkötvény fedezetű értékpapírok bevezetése felé az euróövezet számára 	GAZDASÁGI ÉS TÁRSADALMI KONVERGENCIA <ul style="list-style-type: none"> ✓ A gazdaságpolitikai koordináció európai szemeszterének megerősítése ✓ Több technikai segítségnyújtás ✓ Konvergencia-standardok kidolgozása AZ ÚJ UNIÓS TÖBBÉVES PÉNZÜGYI KERET ELKÉSZÍTÉSE <ul style="list-style-type: none"> ✓ Erősebb fókuszálás a reformok támogatására és szorosabb kapcsolódás az euróövezet prioritásaihoz KÖLTSÉGVETÉSI STABILIZÁCIÓS FUNKCIÓ <ul style="list-style-type: none"> ✓ Vita a költségvetési stabilizációs funkció létrehozásáról
DEMOKRATIKUS ELSZÁMOLTATHATÓSÁG ÉS EREDMÉNYES KORMÁNYZÁS	
<ul style="list-style-type: none"> ✓ Megerősített és formalizáltabb párbeszéd az Európai Parlamenttel ✓ Haladás az euróövezet erősebb külső képviselője felé ✓ Javaslat a költségvetési paktum integrálására az uniós jogi keretbe 	
IDŐSZAK 2020-2025	
PÉNZÜGYI UNIÓ	GAZDASÁGI ÉS KÖLTSÉGVETÉSI UNIÓ
A TŐKEPIACI UNIÓRA IRÁNYULÓ KEZDEMÉNYEZÉSEK FOLYAMATOS VÉGREHAJTÁSA <p>AZ EURÓPAI BETÉTBIZTOSÍTÁSI RENDSZER KIÉPÍTÉSE</p> <p>ÁTMENET AZ EURÓPAI BIZTONSÁGOS ESZKÖZ KIBOCSÁTÁSA FELÉ</p> <p>AZ ÁLLAMPAPÍR-KITETTSÉG SZABÁLYOZÁSI KEZELÉSÉT ÉRINTŐ MÓDOSÍTÁSOK</p>	GAZDASÁGI ÉS TÁRSADALMI KONVERGENCIA <ul style="list-style-type: none"> ✓ Új konvergencia standardok és kapcsolat a központi stabilizációs funkcióval KÖZPONTI STABILIZÁCIÓS FUNKCIÓ <ul style="list-style-type: none"> ✓ Döntés a műveletek tervezéséről, végrehajtásuk előkészítéséről és megkezdéséről AZ ÚJ UNIÓS TÖBBÉVES PÉNZÜGYI KERET VÉGREHAJTÁSA <ul style="list-style-type: none"> ✓ Erősebb fókuszálás a reformmódszövegekre A STABILITÁSI ÉS NÖVEKEDÉSI PAKTUM SZABÁLYAINAK EGYSZERŰSÍTÉSE
DEMOKRATIKUS ELSZÁMOLTATHATÓSÁG ÉS EREDMÉNYES KORMÁNYZÁS	
<ul style="list-style-type: none"> ✓ Teljes munkaidős, állandó elnök az eurócsoport számára ✓ Az eurócsoport hivatalos tanácsi formáció ✓ Az euróövezet teljes mértékben egységes képviselője ✓ A fennmaradó kormányközi megállapodások integrálása az uniós jogi keretbe ✓ Euróavezeti kincstár létrehozása ✓ Európai valutaalap létrehozása 	

4. ábra

Lehetséges ütemterv a gazdasági és monetáris unió 2025-ig történő kiteljesítése irányában

Forrás: Európai Bizottság, 2017b



Továbbgondolást igénylő kérdések

A GMU fenntarthatatlan egyensúlya

Az elmúlt években elért haladás ellenére a GMU fenntarthatatlan egyensúlyon nyugszik. Annak fő jellemzői: *a pénzügyi unió tökéletlen jellege* (a bankunió és a tőkepiaci unió hiánya), *a fiskális stabilizációs funkció hiánya*. Mindezekkel is összefüggésben a rendszer nem foglal magában kielégítő sokkabszorpciós mechanizmust, sem magán, sem kormányzati csatornák tekintetében. A felügyeleti eljárás jelenleg aszimmetrikus természetű: nagyobb hangsúlyt helyez a fiskális vagy a külső (fizetési mérleg) hiány korrekciójára, mint a jelentős többletek kezelésére. E konstrukció központi fiskális stabilizációs mechanizmusokkal történő összekapcsolása következtében lehetetlen megfelelő fiskális helyzet elérése az euróövezet egészére, egyidejűleg a fiskális erőfeszítés optimális szétosztása. (Utóbbi lehetővé tenné nemzeti szinten a stabilitás és fenntarthatóság között a helyes egyensúly kialakítását.) *E kombináció a monetáris politika stabilizációs célokkal történő túlterheléséhez vezet. Alkalmatlan politikai mix* alakul ki, különösen a politikai kamatláb nulla alsó határa közelében. Annak egyensúlya még inkább ingadozó. Több tagállam esetében a magas államadósság és a nem kielégítő reformok sebezhetőséget eredményeznek. Mindez fékezi az országokon belüli és azok közötti alkalmazkodást. Ráadásul az elmúlt években mindezt „ultima ratio” döntések eredményeként érték el. Gyakran részleges megállapodások keretében, amelyeket nem mindegyik oldal tekintett a sajátjának.

Nincs egyetértés a továbbvezető utat tekintve. Az eddigi viták során jellemzően két megközelítés jelent meg. Azok eltérő álláspontot foglaltak el a szolidaritás és a felelőség közötti kölcsönhatás, a kockázatmegosztás és a kockázatsökkentés témaköreiről. (Brunnermeier–James–Landau, 2016) Az egyik tábor a „Maastrichthoz történő visszatérést” igényli. Annak keretében a szabályokon alapuló fiskális rendszer szigorú alkalmazását, beleértve annak szankcióit, a „nincs kiségités” alapelve ismételt megerősítését és a *kockázatsökkentés* súlypontját hangsúlyozzák. A másik tábor jobb, nagyobb körültekintéssel alkalmazható szabályok, egyben – mind magán, mind kormányzati szinten – *közös kockázatmegosztó eszközök* bevezetését tekintik döntőnek.

Aszolidaritás és a felelőség valójában ugyanazon érme két oldala. Kiegyensúlyozott megállapodás keretében azokat elvileg egyidejűleg lehetne megvalósítani. Következésképpen a jelzett két vélemény új szintézise révén nyílhat mód az érdemi előrehaladásra. Megfelelő kockázatmegosztási rendszer nélküli kockázatsökkentés – pénzügyi területen – nagy valószínűséggel a piaci instabilitás magasabb kockázatát eredményezheti. Megfordítva: kockázatmegosztás hatékony kockázatsökkentő stratégia nélkül erkölcsi kockázattal jár, és végeredményében növelheti a kockázatot.

Az idézett reflexiók kiadvány ezért a két domináns narratíva áthidalására tett kísérletet. Az arra alkalmas reális és kívánatos megoldások azonosítása előmozdíthatja a tagállamok mielőbbi megállapodását. Ugyanakkor a már rövidebb távon megoldható kérdéseken túl további, hosszabb távon rendezhető elemek is szükségesek a GMU eredményes reformjához. Új intézményi egyensúly is szükséges. Például egyes politikai területeken az integráció vagy a centralizáció kombinálására, más területeken pedig esetleg több mozgástérre lehet szükség. (Pisani-Ferry, 2015)



A bankunió kiteljesítése¹³

A bankunió még nem teljes. Legalább három fontos részéről még nem született megállapodás: a közös betétbiztosítás, a bankok államkötvénytartásának korlátozása, a közös bankszanálási alap részére védőháló biztosítása, ha az alapon összegyűlt pénz nem lenne elégséges.

Közös bankbetét-biztosítás. Ha valamely bank a közös bankfelügyelet mellett bajba kerül, akkor ez a közös felügyelet hibája lesz. Ha e bank szanálásáról a közös bankszanálási tanács dönt, akkor a bankbetétek esetleges kárpótlására közös betétbiztosítási alap, nem pedig nemzeti alap a kézenfekvő megoldás. Ugyanakkor a közös betétbiztosítás erősíti a bizalmat a gyengébb fundamentumokkal rendelkező országokban.

A bankállamadósság negatív visszacsatolásának megtörése. Egyrészt a válságba került bankok bajba sodorhatják az államot: neki kell feltökésítenie a bankokat.¹⁴ A negatív visszacsatolásnak ezt az ágát alapvetően kezeli az új pénzügyi szabályozás. Az a korábban jóval magasabb tőkekövetelményeket tartalmaz; továbbá az esetleges veszteségeket a bankok tulajdonosainak és hitelezőinek kell fedezniük; bankszanálási alap csak rendkívüli esetben biztosíthat forrásokat. (Ám az utóbbi esetben is a bankoknak utóbb fel kell tölteniük a bankszanálási alapot.)

Ugyanakkor a negatív visszacsatolás a másik irányban is működik: ha a bankok túl sok államkötvényt tartanak valamelyik országból, és az érintett ország költségvetési egyensúlya megrendül, akkor a bankokat veszteség éri.¹⁵ A bankok államkötvénytartásának korlátozása (hitelminősítési korlátozás vagy koncentrációs korlát¹⁶ meghatározása) ezért szükséges.

Fenti problémák megoldása érdekében már számos javaslat történt, ám a tárgyalások nem vezettek eredményre. Az erősebb, kiegyensúlyozott gazdasággal rendelkező tagállamok (például Németország) a közös bankbiztosítást ellenzik. Attól tartanak: forrásaitak használnák fel az egyensúlyhiánnyal küzdő tagállamok bankbetéteseinek kiségitésére. Utóbbiak (például Olaszország) pedig a bankok államkötvénytartásának korlátozását ellenzik. Attól tartanak: esetleges pénzügyi turbulencia esetén nem számíthatnak „végső vásárlóként” bankjaikra. Olaszországban a bankok államkötvénytartása az euróvezeti válság alatt nagymértékben megemelkedett. A kormányzat a bankok vezetőségét meg tudta győzni: vásároljanak olasz államkötvényeket. Előbbiek hiányában Olaszország 2011–2012-ben valószínűleg jóval súlyosabb válsággal szembesült volna. A nagy olasz államadósság miatt esetleges korlátozás bevezetése a jelenlegi sérülékeny olasz helyzetet pénzügyi válsággá alakíthatja. A helyzet rendkívül sérülékeny.¹⁷

¹³ Az alábbiakban támaszkodtunk Darvas–Wolff (2018) tanulmányára.

¹⁴ Például Írországból 2010-ben egyetlen bank megsegítése a GBP 20%-nak megfelelő állami feltökésítést igényelt.

¹⁵ 2010 után a görög bankok nagy részben a görög államadósság értékvesztése miatt kerültek súlyos helyzetbe.

¹⁶ Adott ország államkötvényéből bizonyos összegnél nagyobbat nem tarthat a bank, illetve e határ túllépése esetén magasabb tőkekövetelménynek szükséges megfelelnie.

¹⁷ 2018. május–június során olyan összegű portfólióbefektetés menekült ki Olaszországból, mint 2011 nyarán. Az több mint a fele volt a 2011–2012-ben tapasztalt együttes kiáramlásnak. 2019-ben pedig az olasz állam mintegy 400 milliárd euró hitel felvételére kényszerül. A francia hiteligény előbbinek várhatóan mintegy a fele. (Merler, 2018)



Az Európai Bankszanálási Alap védőhálója. Előfordulhat, hogy a Közös Bankszanálási Alapban (*Single Resolution Fund – SRF*)¹⁸ összegyűlt összeg nem lesz elégséges bankszanálás esetén. Ebben az esetben a bankválság kezeléséhez az Európai Stabilitás Mechanizmus nyújthatna hitelt az SRF-nek. E reform megvalósíthatónak tűnik.

Euróövezeti kockázatmentes eszköz

Föderális államokban (például Amerikai Egyesült Államok) a központi kormányzat által kibocsátott állampapírok általában kockázatmentesnek tekinthetők. Azok referenciaként szolgálnak: nagyban hozzájárulva a pénzügyi piacok hatékony működéséhez. Az euróövezetben azonban csekély a föderális jellegűnek minősíthető értékpapírok mennyisége.¹⁹ Az egyes euróövezeti tagállamokban elsősorban a saját maguk által kibocsátott állampapírokat tekintik irányadónak. Ám azok között jelentős a kockázati, következképpen a hozamkülönbség. Mindez a különböző országban működő pénzügyi intézmények versenyképességét torzítja.

Jónéhány javaslat történt már kockázatmentes euróövezeti eszköz létrehozása tárgyában (lásd például: Buti et al., 2017), ám a kedvezőbb államháztartási egyensúllyal rendelkező tagállamok nem szeretnék közvetlen garanciát nyújtani a gyengébb országok költségvetési finanszírozására. Az Európai Bizottság 2018. május 24-én viszonylag szerény javaslatot²⁰ tett. Utóbbi számos tekintetben problematikus. (Claeys, 2018)

A fiskális unió kérdőjelei

A fiskális unió létrehozása kulcskérdés a GMU (és az EU) jövője szempontjából. Annak kiépítése vélelmezhetően további hatáskör-átruházást, illetve a szupranacionális intézményi feladatok bővítését feltételező újabb mechanizmusok elfogadását és kialakítását igényli. A kompetenciák átruházása természetesen a tagállami szuverenitás további csökkenését vonná maga után. (Halmai, 2013) Egyáltalán nem egyértelmű, hogy ehhez mikorra érnek meg a politikai és társadalmi keretfeltételek. Még mindig nem kristályosodott ki: pontosan milyen elemekből épülne fel a fiskális unió, és hogyan oszlanának meg a hatáskörök a tagállamok és az unió között.

A fiskális „föderalizmus” a GMU gazdasági (szűkebb értelemben véve a költségvetési) oldalát erősítené. Egyben mélyebb és szorosabb integrációs szerkezetet is eredményezne. Ez az intézményi forma a föderatív országokra jellemző, ahol kiemelt szerepet kap a költségvetési feladatok centralizálása, illetve decentralizálása. Szövetségi államok esetében a fő kérdés az, hogy mely funkciókat telepítsenek alacsonyabb szintekre.

¹⁸ Lásd: <https://srb.europa.eu/en/content/single-resolution-fund> (A letöltés dátuma: 2018. 10. 01.)

¹⁹ Az egyes pénzügyi segélyprogramok finanszírozására bocsátottak ki ilyen jellegű értékpapírokat, részben az EU költségvetés garanciájával, részben a különböző euróövezeti segélynyújtó intézmények garanciájával, amelyeket végső soron az euróövezeti tagországok garantálnak. Az Európai Befektetési Bank által kibocsátott kötvények is föderális jellegűnek tekinthetők.

²⁰ Lásd: http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-18-3726_en.htm?locale=en (A letöltés dátuma: 2018. 10. 01.)



Ám a GMU esetében inkább fordítva vetődik fel: mérlegelni szükséges, a hatékonyabb gazdasági kormányzás és integrációs működés érdekében *mely feladatokat/hatásköröket szükséges szupranacionális szintre utalni* (ami egyben a tagállami szuverenitás korlátozását is jelenti). Ugyanakkor a fiskális föderalizmus lehetőségeit az Európai Unióban a tagállami preferenciák és a fejlettség különbségei szorosan behatárolják.

A fiskális unió egységes, jól körülhatárolható definíciója egyelőre hiányzik. (Lásd részletesen: Benczes–Kollárik, 2018) Például Dabrowski (2015) szerint a költségvetési unió fiskális erőforrások és kompetenciák nemzeti szintről nemzetek feletti szintre történő transzferálása. Bordo et al. (2013) felfogásában a fiskális unió költségvetési föderalizmust eredményez a tagok között. Utóbbiak szubnacionális (regionális) politikai entitások vagy akár nemzetállamok is lehetnek Thirion (2017) szerint a fiskális unió öt különböző elemet tartalmaz: 1. szabályok és koordináció; 2. válságkezelő mechanizmusok; 3. bankunió; 4. költségvetési biztosítékok; valamint 5. közös adósságpapírok kibocsátása. Ezek részben a szuverenitás megosztását, részben pedig a kockázat megosztását teszik lehetővé. A GMU az első két területen már jelentős eredményeket ért el, a harmadikon jelenleg is folyik a mélyülés. (Mérő–Piroska, 2017) A további lépések pedig még váratnak magukra.

Euróövezeti költségvetés

Valamely szövetségi állam költségvetése (például az Egyesült Államok vagy Németország esetében) általában négy fő funkciót teljesít:

- közjavak biztosítása;
- újraelosztás (többnyire a gazdagabbtól a szegényebb régiókba);
- stabilizáció (anticiklikus szövetségi fiskális politika, amikor minden régiót közös sokk ér) és
- kockázatmegosztás (ideiglenes átutalások, ha csak egyes régiókat érint egy régió-specifikus sokk).

Az Európai Unió és az euróövezet tekintetében a fentiek közül az első kettő elsősorban az EU egésze tekintetében értelmezhető. (Például olyan közjavak, mint határvédelem, bevándorlás kezelése, kutatás-fejlesztés vagy a diákok mobilitása, az EU egészére vonatkozatható, nem pedig az euróövezetre.) Az újraelosztás (például a kohéziós politika) is a Szerződésekből vezethető le az EU egésze tekintetében. Leginkább a pénzügyi stabilitás tekinthető az egységes valuta és központi bank miatt euróspecifikus közjóságnak. Következésképpen a pénzügyi stabilitással összefüggő funkciók euróövezeti szintre emelésének lehet létjogosultsága. (Darvas–Wolff, 2018)

A stabilizáció és kockázatmegosztás centralizációja ugyancsak racionális lehet. Az egységes valuta következtében a valutaleértékelődés mint alapvető makrogazdasági igazodási eszköz nem lehet országspecifikusan alkalmazható. Következésképpen a makrogazdasági stabilizáció jóval nehezebb feladat az euróövezeten belül, mint azon kívül.

Az euróövezeten belül a magán kockázatmegosztási mechanizmusok (tőke és hitel-piac) és a kiigazítási csatornák (munkaerő-mobilitás és árrugalmasság) az aszimmetrikus sokkok tompítására mérsékeltek. Mindez további érveket nyújt központosított



makrogazdasági stabilizációs eszköz alkalmazása mellett. Aláhúzást igényel: az elmúlt években az euróövezet összesített költségvetési helyzete nem igazodott a gazdasági ciklikushoz. A mélyebb válság által érintett tagállamok (például Olaszország) nem rendelkeztek költségvetési mozgástérrel a gazdaságélénkítéshez. Ugyanakkor a kedvezőbb helyzetben lévő tagállamok (például Németország) tudatosan visszafogták költségvetési kiadásait. Az esetleges euróövezeti stabilizációs eszköz segíthetne: az euróövezet összesített költségvetési helyzete jobban igazodjon az euróövezeti gazdasági ciklushoz.

Am az euróövezeti költségvetési stabilizációs eszköz ellen számos ellenvetés is felhozható. A kiegyensúlyozott költségvetési helyzetű tagállamok képesek stabilizálni saját gazdaságaikat. Minden tagállamnak alacsony államadósságra és kiegyensúlyozott költségvetésre kellene törekednie. Utóbbiak révén gazdasági visszaesés esetén legyen költségvetési mozgástér. Másfelől az euróövezeti tagállamok közötti jelenlegi makrogazdasági eltérések részben a gyenge nemzeti gazdaságpolitikát és a strukturális különbségeket tükrözik. Ez utóbbiakat nemzeti szinten szükséges kezelni. Továbbá a gazdasági ciklusok az euróövezetbe tartozó tagállamok esetében megfelelően szinkronizáltak. Ez utóbbi csökkenti az országspecifikus gazdasági sokkok eshetőségét. Végül az új intézményrendszer (például a Bankunió és az Európai Szemeszter) segíthet a makrogazdasági és pénzügyi sérülékenységek azonosításában és kiigazításában. Mindezek következtében az országspecifikus sokkok valószínűsége mérséklődhet.

Összességében egyaránt komoly érvek és ellenérvek hozhatók fel euróövezeti stabilizációs eszköz mellett és ellenében. Például közös európai munkanélküliségi biztosítás bizonyos mértékű gazdasági stabilizációs hatás mellett elősegíthetné az egyes országok munkapiaci szabályozásainak összehangolását is.²¹ (Claeys–Darvas–Wolff, 2014) Az euróövezeti stabilizációs eszköz jelentős mértékben segítené az eurórendszer működését. Ugyanakkor valószínűleg nem minősíthető nélkülözhetetlennek. Annak esetleges hiánya nem eredményezi az euróövezet automatikus szétesését.

Választ igénylő kérdések

A felvázolt konstrukció fő vonala impresszív és ígéretes. Ugyanakkor a koncepció fontos részletei mindeddig tisztázatlanok. Aláhúzva e még mindeddig hiányzó elemek jelentőségét végiggondolást igényelnek az alábbi kérdések.

1. *Hogyan mozdítható előre a strukturális konvergencia?* A koncepció központi eleme a mindeddig elhanyagolt strukturális konvergencia. (Lásd részletesen: Halmi, 2017) Annak tartalma, illetve az arra hatást gyakorló tényezők hatásmechanizmusa mindeddig tisztázatlan. A strukturális konvergencia kritériumainak meghatározása, a kötelező konvergencia folyamatának nyomon követése csak előbbiek bázisán lehetséges.
2. *Megvalósítható-e a hatékony gazdaságpolitikai koordináció a jelenlegi körülmények között?* A Maastrichti Szerződés óta eltelt közel negyed évszázad során eddig nem történt áttörés a gazdaságpolitikai koordináció rendszerében. Egyes tagállamok, illetve azok egyes csoportjainak eltérő érdekei jelentős nehézségeket

²¹ Az erősíthetné a belső piacot, továbbá az euróövezet szociális tartalmát.



támasztanak az új mechanizmusok megvalósításában, az erőteljesebb integráció alapszerződésekben történő intézményesítésében.

3. *Lehetséges-e a fiskális unió? Illetve: fiskális fegyelem versus fiskális szolidaritás? A fiskális fegyelem eddigi, szabályalapú rendszere nem bizonyult működőképesnek. A fiskális föderalizmus igénye valójában még lehetőségként sem merülhet fel. Lényeges kérdés: megteremthető-e a fiskális fegyelem fiskális szolidaritás nélkül. Éppen így alapvető: hogyan teremthető meg e feltételek között stabilizációs funkció az euróövezetben.*
4. *Erősödő többsésséges konstrukció? A 28 tagállam eltérő érdekei és megközelítései, a szabályok – a kormányközi megállapodások széles köre miatti – már jelenleg is nagyfokú heterogenitása nyomán kérdéses a GMU 2.0 tervezett konstrukciója valamennyi tagállam által történő elfogadása. Minthogy a tervezett reformok kardinális eleme a szabályok alapszerződésekben történő rögzítése, az euróövezet kemény magja esetleg külön szerződésben szabályozhatja a GMU 2.0 lényeges elemeit. Erősödhet továbbá az euróövezet szabályozási és intézménye elkülönülése a további tagállamoktól. Egyes olvasatokban egészen radikális intézményi különbségek is kialakulhatnak.²²*
5. *Hatékony politikai unió: európai szuperállam? A jelzett tényezőkre figyelemmel felmerülhet valamiféle európai szuperállam irányába történő fejlődés lehetősége. Noha az azzal szemben ható tényezők is jelentősek, a teljes és valódi GMU kiépítésének igénye erősítheti az euróövezeti tagállamok (különösen azok kemény magja) egyes szuverenitáselemeinek további összpontosítását, a szuverenitás együttes, hatékonyabb gyakorlásának igényét. Ha az európai szuperállam lehetősége túl radikális igénynek is tűnik, a GMU jelzett fejlődési irányainak kibontakozása nyomán az európai integráció meghatározó színterévé az euróövezet és különösen annak magtársága válik. A többi tagállam jelentősége és befolyása pedig jelentősen mérséklődhet. Egyes fejlett tagállamok e több sebességgel jellemezhető rendszerben képesek lehetnek saját érdekeiket szolgáló konstrukciók érvényesítésére. Ám az eurórendszerből tartósan kimaradó perifériaállamok egyúttal az európai konvergencia mechanizmusból is kiszorulhatnak.*

A teljes gazdasági unió, az európai gazdasági kormányzás kiépülése valódi esélyt kínál az európai gazdaság problémáinak megoldására, egyúttal a teljes európai integrációs folyamat dinamizálására. Mindennek előfeltétele a hatáskörök újraszabályozása, és ahol szükséges, az érintett tagállamok érdekein és önálló döntésén alapuló további szuverenitás-transzfer. Arról természetesen esetenként az egyes tagországok eltérően is vélekedhetnek. Ám a globalizáció körülményei között az európai magövezetből történő kimaradás szükségképpen a perifériára szorulás veszélyét hordozza.

²² Például 2015 júniusában Sigmar Gabriel akkori német és Emmanuel Macron akkori francia gazdasági miniszterek egyebek mellett önálló euróövezeti kormány, parlament, illetve pénzügyminiszteri tiszttség lehetőségére utaltak közös cikkükben.



Felhasznált irodalom

- ALLARD, Céline et al. (2013): *Toward a fiscal union for the Euro Area*. IMF Staff Discussion Note.
- ASLETT, Kevin – CAPORASO, James (2016): Breaking up Is Hard to Do: Why the Eurozone Will Survive. *Economies*, Vol. 4, No. 4. www.mdpi.com/2227-7099/4/4/21/htm (A letöltés dátuma: 2018. 10. 01.)
- BENCZES István (2011): Az európai gazdasági kormányzás előtt álló kihívások. *Közgazdasági Szemle*, 58. évf. 9. sz. 759–774.
- BENCZES István – KOLLÁRIK Ferenc (2018): Tagállami preferenciák és/vagy közös érdek: Gondolatok a fiskális unió lehetőségéről. In HALMAI Péter szerk.: *Az euró jövője*. Budapest, Dialóg Campus Kiadó.
- BÖRZEL, Tanja A. – RISSE, Thomas (2017): From the Euro to the Schengen Crises: European Integration Theories, Politicization, and Identity Politics. *Journal of European Public Policy*, Vol. 25, No. 1. 83–108.
- BRUNNERMEIER, Markus – JAMES, Harold – LANDAU, Jean-Pierre (2016): *The Euro and the Battle of Ideas*. Princeton, Princeton University Press.
- BUTI, Marco – DEROOSE, Servaas – LEANDRO, José – GIUDICE, Gabriele (2017): Completing EMU. *VOX CEPR Policy Portal*, 13 July 2017.
- CLAEYS, Grégory (2018): *Are SBBS really the safe asset the euro area is looking for?*. 28 May 2018, <http://bruegel.org/2018/05/are-sbbs-really-the-safe-asset-the-euro-area-is-looking-for/> (A letöltés dátuma: 2018. 10. 01.)
- CLAEYS, Grégory – DARVAS, Zsolt – WOLFF, Guntram B. (2014): Benefits and drawbacks of European Unemployment Insurance. *Bruegel Policy Brief*, No. 6, <http://bruegel.org/2014/09/benefits-and-drawbacks-of-european-unemployment-insurance/> (A letöltés dátuma: 2018. 10. 01.)
- CSABA László (2018): Tőkepiaci unió vagy szabadságharc?. *Közgazdasági Szemle*, 65. évf. 5. sz. 484–498.
- DABROWSKI, Marek (2015): *Monetary Union and Fiscal and Macroeconomic Governance*. European Economy Discussion Paper 013, Brussels.
- DARVAS, Zsolt – WOLFF, Guntram B. (2018): Rethinking the European Union's post-Brexit budget priorities. *Bruegel Policy Brief*, No. 1. <http://bruegel.org/2018/03/rethinking-the-european-unions-post-brexit-budget-priorities/> (A letöltés dátuma: 2018. 10. 01.)
- Európai Bizottság (2017a): *Fehér könyv Európa jövőjéről. A 27 tagú EU útja 2025-ig: gondolatok és forgatókönyvek*. Brüsszel, 2017. március 1., Európai Bizottság. Forrás: https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/feher_konyv_europa_jovojerol_hu.pdf (A letöltés dátuma: 2018. 10. 01.)
- Európai Bizottság (2017b): *Reflection Paper on the Deepening of the Economic and Monetary Union*. Brussels, European Commission COM(2017) 291.
- Európai Bizottság (2017c): *Vitaanyag az Európai Unió pénzügyeinek jövőjéről*. Brüsszel, 2017. június 28., Európai Bizottság. Forrás: https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/reflection-paper-eu-finances_hu.pdf (A letöltés dátuma: 2018. 10. 01.)



- HALMAI Péter (2013): Európai integráció és szuverenitás: A gazdasági kormányzás új dimenziói. *Magyar Tudomány*, 174. évf. 4. sz. 411–421.
- HALMAI P. (2017): Új geometria: „teljes” gazdasági és monetáris unió? A gazdasági kormányzás új dimenziói az Európai Unióban. *Magyar Tudomány*, 178. évf. 1. sz. 6–17.
- HEISE, Arne (2008) European economic governance: what is it, where are we and where do we go?. *International Journal of Public Policy*, Vol. 3, No. 1/2. 1–19.
- LEUFFEN, Dirk – RITTBERGER, Berthold – SCHIMMELFENNIG, Frank (2013): *Differentiated Integration. Explaining variation in the European Union*. Basingstoke, Palgrave.
- LOSONCZ Miklós (2014): *Az államadósság-válság és kezelése az EU-ban*. Tatabánya, Trimester Bt.
- MERLER, Silvia (2018): *Italy's capital flight: 2011, 2016, and early 2018*. <http://bruegel.org/2018/08/italys-capital-flight-2011-2016-and-early-2018/> (A letöltés dátuma: 2018. 10. 01.)
- MÉRŐ Katalin – PIROSKA Dóra (2017): Az Európai Bankunió reformja: a makroprudenciális felhatalmazások rendszerének újragondolása a kelet- és közép- európai országok szemszögéből. *Külgazdaság*, 61. évf. 9–10. sz. 3–29.
- PISANI-FERRY, Jean (2015): *Rebalancing the governance of the euro area*. France Stratégie, Document de travail No. 1.
- RITTBERGER, Berthold – LEUFFEN, Dirk – SCHIMMELFENNIG, Frank (2014): Differentiated Integration of Core State Powers. In GENSCHEL, Philipp – JACHTENFUCHS, Markus eds.: *Beyond the Regulatory Polity? The European Integration of Core State Powers*. Oxford, Oxford University Press.
- SCHIMMELFENNIG, Frank – LEUFFEN, Dirk – RITTBERGER, Berthold (2014): The European Union as a System of Differentiated Integration: Interdependence, Politicization and Differentiation. *IHS Political Science Series Working Paper*, No. 137.
- THIRION, Gilles (2017) European fiscal union: economic rationale and design challenges. *CEPS Working Document*, January 2017.
- VIGVÁRI Gábor (2014) A gazdasági kormányzás válsága a Gazdasági és Monetáris Unióban – A globális politika lehetetlen szentháromsága szemszögéből. *Köz-Gazdaság*, 9. évf. 2. sz. 119–144.

