

Győri Enikő¹

Válságból válságba, avagy mit tanult az Európai Unió a gazdasági krízisek kezelése terén²

From Crisis to Crisis: What the European Union Has Learned from Economic Crisis Management

Az Európai Uniónak (EU, Unió) emberöltőnyi története során sosem kellett még olyan intenzitású és gyakoriságú gazdasági válságokkal szembenéznie, mint az elmúlt bő egy évtizedben. 2008-ban az amerikai Lehman Brothers pénzügyi intézet bedőlésével indult pénzügyi krízis reálgazdasági világválsággá terebélyesedett, s az eurót is fenyegette. 2020-tól kezdve pedig a koronavírus-járványnak lettek az egész glóbuszra kiterjedő, súlyos gazdasági következményei. Egyik esetben sem az Unió volt a problémák forrása, viszont nehezebben talált magára a fejlett világ többi részéhez képest.

A két válságban más és más megközelítést alkalmazott az EU. Érdekes tehát összehasonlítani, melyik esetben miért folyamodott az adott recepthoz, s képes volt-e tanulni a saját tapasztalataiból, korábbi válságkezelési hibáiból. A 2008-as válság következtében az Unió új intézményrendszerrel és jogszabályokkal bástyázta körbe az eurót, de az alkalmazott megszorító politika komoly növekedési áldozattal járt. A koronavírus-járvány (Covid-19) idejére az EU már erősebb fegyvertárral rendelkezett a gazdasági krízis hatásainak ellensúlyozására, sokkal gyorsabban és kevésbé ortodox módon, mondhatni innovatívan reagált. A gazdaságok talpra állításának terhe ugyanakkor döntő részben továbbra is a tagállamokra hárult. A 2021-es év kedvező tendenciái ellenére a rengeteg bizonytalansági tényező és új kihívás miatt még nem tudni, mikorra hagyhatja maga mögött az Unió a krízist, s abból a versenyképesség szempontjából megerősödve kerül-e ki.

Kulcsszavak: gazdasági válság, válságkezelés, Stabilitási és Növekedési Paktum, bankunió, euró, felügyeleti rendszer, európai szemeszter, Európai Központi Bank (EKB), gazdasági koordináció, tőkepiac, Európai Helyreállítási Eszköz, Helyreállítási és Ellenállóképesség-növelési Eszköz, Helyreállítási és Ellenállóképességi Terv, többéves pénzügyi keret

¹ PhD, tudományos munkatárs, Nemzeti Közsolgálati Egyetem ÁNTK Európa-tanulmányok Tanszék; európai parlamenti képviselő, e-mail: gyori.eniko@uni-nke.hu

² A kéziratot a szerző 2022. február 17-én zárta le, még az orosz-ukrán háború kitörése előtt. A jelenlegi helyzet újabb válság felé tolja az Uniót.

The European Union has never had to face economic crises of such intensity and frequency as in the past decade or more. In 2008, the financial crisis that started with the collapse of Lehman Brothers, grew into a global financial crisis, threatening the euro. From 2020, the coronavirus epidemic (Covid-19) has had serious economic consequences for the entire globe. In none of these cases was the Union the source of the problems, but its recovery has still been less robust than that of the rest of the developed world.

The EU approached the two crises in two different ways. Therefore it is worth comparing why it turned to a certain method, and whether it was able to learn from its own experience and mistakes during managing the previous crisis. As a result of the 2008 financial crisis, the Union fortified the euro area with legislative measures and new institutional set-ups, however the applied austerity policies implied serious sacrifices on the front of economic growth. By the time the coronavirus reached the continent, the Union was already equipped with a stronger arsenal to counter the effects of the economic crisis. It responded faster and in a less orthodox and more innovative way. However, the burden of recovery remained largely with the Member States. Despite the positive trends in 2021, due to the many uncertainties and new challenges, we cannot see clearly when the Union will be able to leave the crisis behind and whether it will emerge stronger from it in terms of competitiveness.

Keywords: economic crisis, crisis management, Stability and Growth Pact, banking union, euro, financial supervision, European semester, European Central Bank (ECB), economic coordination, capital market, Next Generation EU (NGEU), Recovery and Resilience Facility (RRF), Recovery and Resilience Plan (RRP), Multiannual Financial Framework (MFF)

2. Válság 2008

2008-ban a pénzügyi és gazdasági válság, amely az Amerikai Egyesült Államok (USA) ingatlanpiacának és bankszektorának összeomlásával kezdődött, rövid idő alatt begyűrűzött Európába. A tagállamok és hitelintézetek eltérő helyzetéből következően a sokkhatás aszimmetrikus volt. A bankok tőke megfelelési helyzete romlott, amire hitelezési passzivitással reagáltak. Ehhez jött még a kezdetben elégtelen gazdaságélénkítés, így Lengyelország kivételével mindenhol beköszöntött a recesszió. Ezt a tagállamok eltérő lehetőségeik függvényében kisebb-nagyobb jelentőségű rendkívüli intézkedésekkel, pénzintézetek állami költségen (aszimmetrikusan) való megmentésével, fiskális és monetáris lazítással igyekeztek ellensúlyozni. Brüsszel rövid távú válasza pedig az Európai Gazdasági Helyreállítási Terv³ volt. A helyzet súlyosságát az akkori makrogazdasági adatok is mutatják: az átlagos deficit 2009-ben az előző, még félig „békeévhez” képest 2,8%-ról 6,9%-ra nőtt, az adósságráta pedig 2007 és 2010 között 20%-kal emelkedett. A fiskális csomag két év alatt az eurózónában a GDP 2%-át tette ki. Az akkori

³ Commission of the European Communities: Communication from the Commission to the European Council: A European Economic Recovery Plan. COM(2008) 800 végleges (2008. november 26.)



27 tagállamból, Svédország és Észtország kivételével, 25 túlzottdeficit-eljárás (*excessive deficit procedure*, EDP) alá került.⁴

A globális pénzügyi válság mindennél egyértelműbben világított rá az uniós gazdaságpolitika féloldalasságára. A monetáris unió kiépült ugyan az egységes valuta bevezetésével, de valódi gazdasági unió nélkül. A tagállamok közötti gazdaságpolitikai koordináció kezdetlegessége nem tudta megfelelően alátámasztani az egységes valuta működését. A tagállamok széttartó költségvetési és gazdasági politikái bőség idején nem okoztak különösebb problémát. A szűk esztendő beköszöntével viszont azonnal felszínre kerültek az uniós gazdasági kormányzás működési gyengeségei és hiányosságai. Egyértelművé vált, hogy intézményi és rendszerszintű válaszokra is szükség van.

Egyes tagállamok költségvetési fegyelmezetlensége, illetve 2011-től az uniós intézmények válságra adott válaszai, a számos megszorító intézkedés, a deficit csökkentésére irányuló elvárások oda vezettek, hogy több EU-tagállam került olyan súlyos adósságszpirálba, amely már nemcsak az adott tagállamot fenyegette esetleges államcsőddel, de a közös fizetőeszköz és egyes tagállamok magas kinnlevőségei miatt az egész eurózónát is (rendszerszintű kockázat). A bajba került Görögországtól, Spanyolországtól, Portugáliától elvárt megszorító intézkedések (például a munkanélküli-segély és a nyugdíjak csökkentése, adóemelés, privatizáció, közalkalmazotti bérelvonás és elbocsátások) csak részben váltották be a hozzájuk fűzött reményeket, s nem segítették ezen tagállamok gyors gazdasági helyreállítását. Ráadásul az euró mint közös fizetőeszköz elvette azt a lehetőséget ezektől a tagállamoktól, hogy egyensúlytalansági gondjaikat az árfolyam-politika befolyásolásával kezeljék.⁵

Az egyetlen, mondhatni száz százalékban sikeres válságkezelésre példa a speciális gazdasági szerkezetű Írország⁶ volt. Az ír gazdaság 2014-re már újra 8,7%-kal⁷ tudott növekedni, a 2010-es 32%-os hiányt 3,1%-ra tudta leszorítani, miközben a munkanélküliség is csökkenésnek indult.⁸ A déliek, ellenben, éppen csak hogy nem voltak már recesszióban (Görögország: 0,7%, Spanyolország: 1,4%), s az egész uniós gazdaság is csak 1,7%-kal bővült.⁹

⁴ Az adatokat és a témakört lásd részletesebben Kiss Gergely: Az európai válságkezelés tapasztalatai: a gazdaságpolitikai koordináció megújítása. *MNB-Szemle*, 2010. október. 40–46; A túlzottdeficit-eljárásról, amelynek célja, hogy az uniós országok javítsák a hiány vagy államadósság túlságosan magas szintjét, részletesebben lásd: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/?uri=LEGISSEM:excessive_deficit_procedure

⁵ Domonkos Endre: Az EU válságkezelése és gazdasági kormányzása más szemszögből. *Politikatudományi Szemle*, 24. (2015), 1. 168–175.; Ezzel a témával foglalkozó további jelentős művek: Halmi Péter: *Mélyintegráció*. Budapest, Akadémiai Kiadó, 2020; Benczes István: *Válság és válságrendezés a Gazdasági és Monetáris Unióban. A pénzügyi és gazdasági integráció forгатókönyvei*. Budapest, Akadémiai Kiadó, 2019; Ferkelt Balázs: A Gazdasági és Monetáris Unió és a gazdasági kormányzás. In Kengyel Ákos (szerk.): *Európai uniós politikák*. Budapest, Akadémiai Kiadó, 2020. 263–298.

⁶ Az ír gazdasági csoda elsősorban a nagy multinacionális cégek jelenlétére épül. Számukra a fő vonzerőt a 12,5%-os társasági adókulcs jelenti. Lásd www.revenue.ie/en/companies-and-charities/corporation-tax-for-companies/corporation-tax/basis-of-charge.aspx

⁷ Lásd: <https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/tec00115/default/table?lang=en>

⁸ Bertrand Maitre – Helen Russel – Christopher T. Whelan: *Trends in Economic Stress and the Great Recession in Ireland*. Social Inclusion Technical Paper No. 5, Dublin, Department of Social Protection, 2014.

⁹ Lásd: <https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/tec00115/default/table?lang=en>



A tanulságokat végül több-kevesebb eredménnyel sikerült levonni. Az EU felismerte, hogy az addigi gazdaságpolitikai koordináció nem volt elégséges sem a közös valuta működtetéséhez, sem a jövőbeli kockázatok megelőzéséhez. Kiderült az is, hogy a válságkezeléshez új eszköztárat kell kialakítani. A mélyreható uniós reformprogram többek között megerősített pénzügyi szabályozást és felügyeletet hozott, illetve hozzáfogott a hitelintézetek szanalási módjának egységesítéséhez is. Az intézkedések fokozták a gazdasági koordinációt, megreformálták a Stabilitási és Növekedési Paktumot, és kialakították a nehéz helyzetbe került tagállamok támogatásának módját is. De ami áttörést hozott és valójában stabilizálta az eurózónát, az az Európai Központi Bank (EKB) közbelépése volt: állampapír-felvásárlási programba, illetve fedezett hitelnyújtásba (*Long Term Refinancing Operation, LTRO*) kezdett.

2.1. Az EKB közbelép

Az EKB, a helyzet súlyosságának hatására, számos, az euró megmentése szempontjából döntő jelentőségű beavatkozást hajtott végre. Ezért erről még azelőtt kell beszélni, hogy számba vennénk, az Európai Bizottság milyen intézkedésekkel állt elő.

Először is, 2008 júliusa és 2009 májusa között 4,25%-ról 1%-ra csökkentette az EKB az eurózóna irányadó kamatlábát. 2011 első félévében ugyan volt némi kamatlábemelés, de aztán 2011 decemberétől 2016 márciusára a kamatláb 0%-ra csökkent.¹⁰

Az áttöréshez, tehát ahhoz, hogy a piac megnyugodjanak, végül egy drasztikus lépés kellett: 2012 februárjáig összesen 219,5 milliárd euró értékű államkötvényt vásárolt az EKB a periféria országaiból, amelyek a magas kockázat miatt kiszorultak a nemzetközi pénzpiacokról. Mivel a felvásárlások a másodlagos piacon történtek, szűk jogi értelemben az EKB nem szegte meg azt a szabályt, amely szerint tilos az államok közvetlen finanszírozása; a lépés ugyanakkor nyilvánvalóan ellentétes a szabályok mögött álló elvekkel.

2012 szeptemberében aztán az Európai Központi Bank bejelentett egy új, korlátlan államkötvényvásárlási programot, azzal a céllal, hogy a periféria országai számára a hozamot csökkentse. Ez rövid távon rendezte a piacokat, de hosszú távon veszélyekkel jár, mivel alááshatja az EKB függetlenségébe vetett bizalmat, illetve felveti az erkölcsi kockázat kérdését a periféria további finanszírozásával (miért mentik meg a rosszul gazdálkodó országokat, nem igazságos a feszesen gazdálkodókkal szemben). Eszközvásárlási programját az EKB 2018 decemberében zárta le.¹¹

Hasonló megfontolások érvényesek az LTRO kapcsán is, amelynek keretében az EKB két körben összesen 1018,7 milliárd euró fedezett hitelt nyújtott, elsősorban a periféria bankjainak, a piaci források elapadásának ellensúlyozására, egyszázalékos kamatra, hároméves időtartamra. Az infláció veszélyén túl ez a lépés azt a kockázatos

¹⁰ A bankok által az EKB-nál elhelyezett betétekre már 2014 júniusa óta negatív kamatláb volt érvényes. Ferkelt (2020): i. m. 290.

¹¹ Ferkelt (2020): i. m. 290.



üzenetet közvetítette, hogy nincs szükség a fogyasztás visszafogására, illetve a költségvetési reformokra.¹²

2.2. Új gazdaságpolitikai eszköztár

Az azonnali pénzügyi segítségnyújtás feladata, illetve a megfelelő következtetések levonása, azaz a szabályok szigorítása és az új keretek kialakítása a Bizottságra és a tagállamokra hárult.

2.2.1. Pénzügyi mentőöv

A 2008-as válság során derült ki, mekkora probléma az, hogy az EU intézményrendszerében nincs egy olyan támogatási mechanizmus, amelyet pénzügyi nehézségek idején igénybe lehetne venni a bajba jutott tagállamok megsegítésére. A globális pénzügyi válság ugyanis nagyon súlyos egyensúlytalanságokat okozott számos tagállam államháztartásában, amelyek történelmi méretű költségvetési hiányt halmoztak fel, veszélyeztetve immár az egész eurózóna létét. Erre válaszul született meg 2010-ben két ideiglenes eszköz, az Európai Pénzügyi Stabilitási Mechanizmus (*European Financial Stability Mechanism*, EFSM), 60 milliárd eurós kapacitással, amely mögött az uniós költségvetés garanciavállalása állt,¹³ valamint az Európai Pénzügyi Stabilitási Eszköz (*European Financial Stability Facility*, EFSF), az euróövezeti országok tulajdonában álló magántársaságként, immár 440 milliárd euróra bővített kapacitással, amelyért pedig az euróövezeti országok álltak jót.

2012-re kormányközi intézményként létrehoztak egy állandó válságrendezési eszközt, az Európai Stabilitási Mechanizmust (ESM), amely az EFSF-et váltotta fel. Fontos kitétel volt, hogy az ESM-ből pénzügyi támogatást csak komoly feltételek mellett folyósítanak, kizárólag súlyos finanszírozási problémákkal küzdő eurózóna-tagállam számára, és azt is csak akkor, ha a tagállam kritikussá váló helyzete már a többi eurózóna-tagállam, vagy az egész eurózóna stabilitását fenyegeti. Az ESM hitelnyújtási kerete 500 milliárd euró.¹⁴ 2020 novemberében az eurócsoport az ESM megreformálása mellett döntött: 2021 januárjában a módosított ESM-szerződés aláírásával többek között

¹² Gyórfy Dóra: Válságkezelés Európában, a gazdaságpolitika depolitizálásának kilátásai. *Pénzügyi Szemle*, 58. (2013), 2. 124–125.

¹³ Így tudott a Bizottság a maga kiváló hitelminősítése mellett a pénzpiacokon előnyös feltételekkel kölcsönt felvenni, s azt továbbadni a rosszabb minőségű, bajba jutott országoknak. Írország 2010 decemberében (22,5 milliárd euró), Portugália 2011 májusában (24,3 milliárd euró), Görögország pedig 2015 júliusában (7,16 milliárd euró) kapott támogatást a mechanizmus keretében. Minden esetben a Nemzetközi Valutaalappal (IMF) karöltve folyósították a hitelt.

¹⁴ Ciprus (6,3 milliárd euró), Görögország (61,9 milliárd euró) és Spanyolország (41,3 milliárd euró) részesült már ESM-hitelből. *European Stability Mechanism: Safeguarding The Euro In Times Of Crisis. The Inside Story of the ESM.* Luxembourg, Publications Office of the European Union, 2019. 133–136. A pénzügyi mentőövek témáját lásd részletesebben: Halmi (2020): i. m. 355–358. és Benczes (2019): i. m. 159–180.



megteremtették annak a lehetőségét, hogy az ESM az Európai Szanálási Alapnak (lásd a 2.2.2. fejezetekben) egyfajta védőhálója legyen.

Az eurózónán kívüli tagállamok számára hasonló céllal a fizetésimérleg-támogatási eszköz (*Balance of Payment assistance facility*, BoP) áll rendelkezésre, 50 milliárd eurós kerettel, amely mögött az EU költségvetése a garancia.¹⁵ A gyakorlatban a BoP-t csak IMF-hitellel együtt lehet felvenni. A válság során az Unióban elsőként bedőlő Magyarország ebből az alaptól kapott mentőövet.¹⁶

2.2.2. Egységes pénzügyi felügyeleti mechanizmus

A pénzügyi felügyelettel foglalkozó magas szintű csoport 2009. február 25-i jelentésében, az úgynevezett Larosière-jelentésben javaslatot tett a Pénzügyi Felügyeletnek Európai Rendszerének (*European System of Financial Supervision*, ESFS) létrehozására.¹⁷ Az ESFS tehát egy a válságra reagáló, új EU-szintű pénzügyi felügyeleti keret, amely 2011. január 1-je óta kétpilléres felépítésben látja el a rendszer mind makro-, mind mikroprudenciális¹⁸ felügyeletét.

Az első pillér az Európai Rendszerkockázati Testület (*European Systemic Risk Board*, ESRB), amely az EKB égisze alatt az új rendszer makrogazdasági felügyeletét biztosítja: összegyűjti és elemzi a pénzügyi rendszer kockázatait, figyelmeztetéseket ad ki, illetve ajánlásokat fogalmaz meg a tagállamok számára e kockázatok megelőzésére és mérséklésére. Tagjai az EKB-n túl a tagállamok nemzeti bankjainak és felügyeleteinek, valamint az Európai Bizottságnak a képviselői.¹⁹

Az ESFS második pillérét a három európai felügyeleti hatóság adja, amelyek mikroprudenciális szinten felügyelik a pénzügyi szolgáltatásokat az érintett ágazatokban (bank, tőkepiac, biztosítás), valamint harmonizálják és koordinálják a nemzeti felügyeleti hatóságok munkáját. Ezek az Európai Parlament és a Tanács által rendes jogalkotási eljárás során létrehozott hatóságok az Európai Bankhatóság (*European Banking Authority*, EBA) az Európai Biztosítás- és Foglalkoztatónyugdíj-hatóság (*European Insurance and*

¹⁵ A Tanács 332/2002/EK rendelete (2002. február 18.) a tagállamok fizetési mérlegéhez középtávú pénzügyi támogatási mechanizmus eszköz létrehozásáról.

¹⁶ Az IMF-hitellel kombinált fizetésimérleg-támogatást Magyarország (2008-ban 14,2 milliárd euró), Románia (2009-ben 25,4 milliárd euró) és Lettország (2008-ban 7,5 milliárd euró) vette eddig igénybe. Az eredeti tervek szerint Magyarország összesen 20 milliárd euró hitelhez juthatott volna hozzá (ebből 6,5 milliárd eurót adott volna az EU a BoP-ből, 12,5 milliárd eurót az IMF és 1 milliárd eurót a Világbank). Végül 8,7 milliárd eurót hívtunk le az IMF-től és 5,5 milliárd eurót a BoP-ből. Ezeket az összegeket Magyarország 2013-ig az IMF-nek, az EU-nak 2016-ig visszafizette. Lásd Kicsák Gergely: Az EU-hitel utolsó részletének törlesztése egyszerre csökkentette az ország sérülékenységét és az adósságfinanszírozás költségét. *MNB-Szemle*, (2016), 1–5.

¹⁷ The de Larosière Group: *Report by the High Level Group of Financial Supervision*. Chaired by Jacques de Larosière. Brussels, (2009. február 25.). 46–47.

¹⁸ Szerzői megjegyzés: a prudenciális okos, körültekintőt jelent. Makroszinten a pénzügyi rendszert veszélyeztető magatartás kiszűrését értjük alatta, mikroszinten pedig az ügyfeleket védő intézkedéseket.

¹⁹ Az Európai Parlament és a Tanács 1092/2010/EU Rendelete (2010. november 24.) a pénzügyi rendszer európai uniós mikroprudenciális felügyeletéről és az Európai Rendszerkockázati Testület létrehozásáról.



Occupational Pensions Authority, EIOPA), valamint az Európai Értékpapír-piaci Hatóság (European Securities and Markets Authority, ESMA).

Az EBA a bankokat szabályozza. Célkitűzései közé tartozik a belső piac működőképességének fokozása a prudenciális szabályozás és felügyelet révén, a betétesek és befektetők védelme, a pénzpiacok és a bankszektor integritásának óvása, valamint az uniós pénzügyi intézményekre alkalmazandó egységes európai szabálykönyv létrehozása. Az EBA ezen kívül stressztesztet végez a bankszektorban (tehát minősíti, hogy a bankok milyen állapotban vannak), valamint koordinálja a pénzmosás elleni felügyeleti munkát is.²⁰ Székhelye a brexit következtében London helyett immár Párizs.

Az EIOPA Frankfurtból szabályozza a biztosítókat és a foglalkoztatónyugdíj-szolgáltatókat. A hatóság feladata a biztosítói csoportok felügyelete, a fogyasztóvédelem, valamint olyan intézkedések meghozatala, amelyek javítják a biztosítói csoportok hatékony és eredményes, határokon átnyúló irányítását. Emellett azonosítja és méri a biztosítók, a viszontbiztosítók és a foglalkoztatói nyugellátást szolgáltató intézményekre leselkedő rendszerkockázatokat.²¹

A szintén párizsi székhelyű ESMA a pénzügyi piacokat szabályozza. Célja, hogy előmozdítsa a pénzpiacok stabilitását, hatékonyságát, biztosítsa rendezett működésüket, illetve fokozza a befektetők védelmét. Feladata a pénzügyi piacokat és stabilitást veszélyeztető kockázatok elemzése és értékelése, valamint a pénzpiacokra vonatkozó egységes szabálykönyv kidolgozása. Közvetlenül felügyeli a hitelminősítőket és a kereskedési adattárakat is.²²

2.2.3. A bankunió három pillére

A válság után a pénzügyi ágazat helyreállításához nem volt elég az uniós szintű felügyeleti hatóságok létrehozása. A Tanács, a Bizottság és az eurócsoport is elkötelezett volt egy még integráltabb keret létrehozása iránt. Ez volt a bankunió, amely az eurózóna tagjait, valamint a csatlakozni kívánó, nem eurózóna-tagállamokat foglalja magában. A bankuniót azzal a szándékkal hozták létre 2012-ben, hogy szilárd és ellenálló bankrendszert alakítsanak ki Unió-szerte, megelőzve, hogy az adófizető polgárookra háruljon a csődbe ment bankok megmentése egy jövőbeli pénzügyi válság idején.

A bankunió három pillérből áll. Az első az egységes felügyeleti mechanizmus (*Single, Supervisory Mechanism, SSM*), a második az egységes szanálási mechanizmus

²⁰ Az Európai Parlament és a Tanács 1093/2010/EU rendelete (2010. november 24.) az európai felügyeleti hatóság (Európai Bankhatóság) létrehozásáról, a 716/2009/EK határozat módosításáról és a 2009/78/EK bizottsági határozat hatályon kívül helyezéséről.

²¹ Az Európai Parlament és a Tanács 1094/2010/EU rendelete (2010. november 24.) az európai felügyeleti hatóság (az Európai Biztosítás- és Foglalkoztatónyugdíj-hatóság) létrehozásáról, valamint a 716/2009/EK határozat módosításáról és a 2009/79/EK bizottsági határozat hatályon kívül helyezéséről.

²² Az Európai Parlament és a Tanács 1095/2010/EU rendelete (2010. november 24.) az európai felügyeleti hatóság (Európai Értékpapír-piaci Hatóság) létrehozásáról, a 716/2009/EK határozat módosításáról és a 2009/77/EK bizottsági határozat hatályon kívül helyezéséről.



(*Single Resolution Mechanism, SRM*),²³ a harmadik pillér, amely még nem valósult meg, csak javaslat formájában létezik, az európai betétbiztosítási rendszer (*European Deposit Insurance Scheme, EDIS*). Mindennek alapját pedig az egységes szabálykönyv adja, amely az EU összes bankjára érvényes, függetlenül attól, hogy magában a bankunióban csak eurózóna, illetve ERMII tagállamok vesznek részt.

Az SSM 2014-ben lépett működésbe. Ezen a mechanizmuson keresztül az EKB felel az eurózóna legjelentősebb bankjainak közvetlen, valamint az eurózóna minden egyéb bankjának közvetett felügyeletéért; ez utóbbiakat egyébként közvetlenül továbbra is a nemzeti bankfelügyelet ellenőrzik.

Az SRM-et 2016-ban indították útjára. Tagjai az Egységes Szanálási Testület és a nemzeti szanálási hatóságok. Feladata úgy kezelni a bankcsődöket, hogy az az adófizetők és a gazdaság számára minimális költséggel járjon. Ehhez a bankszektor hozzájárulásából finanszírozott Európai Szanálási Alapot használják, megtörve a bankok és az államháztartások közötti ördögi kört; bankcsőd esetén tehát már van hova nyúlni.²⁴

Az EDIS-re irányuló javaslatot 2015-ben a Bizottság terjesztette elő, azzal a céllal, hogy kiteljesítse a bankuniót egy közös európai betétbiztosítási rendszerrel. A javaslat tárgyalásában még nem sikerült jelentős előrelépést tenniük a tagállamoknak. A megtorpanás fő oka Németország ellenállásában keresendő, mivel szerinte a pénzügyi rendszerben még nem sikerült olyan mértékben csökkenteni a kockázatokat, hogy egy közös betétbiztosítási rendszert lehessen bevezetni.²⁵

2.2.4. A Stabilitási és Növekedési Paktum reformja

Az 1997-es Stabilitási és Növekedési Paktum (*Stability and Growth Pact, SGP*) elvileg meghatározta, miként kell a gyakorlatban alkalmazni a maastrichti szerződésben rögzített 3%-os hiány- és 60%-os adósságlafont (bevezetve a túlzottdeficit-eljárást), s az eurózóna-tagállamokat stabilitási, a zónán kívülieket pedig konvergenciaprogramok készítésére kötelezte. Ugyanakkor mindezt különösebb szankciórendszer nélkül tette, aminek következtében a tagállamok azt valós következmények nélkül felrúghatták.²⁶ A 2008-as adósságválság aztán rámutatott ennek fenntarthatatlanságára, így a korábbinál szigorúbb szabályokat hoztak annak megakadályozására, hogy az egyes tagállamok felelőtlen államháztartási gazdálkodásának negatív hatása a többi tagállamra is áterjedjen. Ezt szolgálta a 2011-ben elfogadott úgynevezett „hatos csomag”, illetve a 2013-as „kettes csomag”,²⁷ több ponton módosítva mind az SGP prevenció, mind a korrekció ágát.²⁸

²³ European Commission: *Communication from the Commission: A Blueprint for a Deep and Genuine Economic and Monetary Union. Launching a European Debate*. COM(2012) 777 final/2. (2012. november 30.).

²⁴ Ezt részletesebben lásd Halmi (2020): i. m. 372-377, 9.4. táblázat és Ferkelt (2020): i. m. 263-298.

²⁵ Móra Mária: Tíz évvel a válság után. Gondolatok a pénzügyi szabályozás reformjáról. *Gazdaság és Pénzügy*, 6. (2019), 4. 359-361.

²⁶ A SGP felrúgásáról és a szigorítási kísérletről jó leírást ad Benczes (2020): i. m. 141-142.

²⁷ Végh Marcell Zoltán: A 2008-as válság hozadékai az EU számára: gazdaságpolitikai koordinációból gazdasági kormányzás. *Európai Tükör*, 22. (2019), 2. 7-25.

²⁸ Mindezt lásd részletesebben Halmi (2020): i. m. 238-242 és Ferkelt (2020): i. m. 263-298.



A hatos csomag részeként bevezették a makrogazdasági egyensúlyhiány kezelésére szolgáló eljárást (*Macroeconomic Imbalance Procedure*, MIP) is. Ez szintén egy gazdaságpolitikai felügyeleti rendszer, amelynek célja az olyan potenciálisan káros makrogazdasági egyensúlytalanságok időbeni felismerése, megelőzése és kezelése, amelyek hátrányosan befolyásolhatják a gazdasági stabilitást egy adott tagállamban, az euróvezetben vagy az EU egészében (például ingatlanárak, folyó fizetési mérleg hiánya/többlete, magán-szektor eladósodása stb.).²⁹

Mindennek köszönhetően a tagállamokat már korai fázisban figyelmezteti a Bizottság a túlzott hiány, adósság vagy egyensúlyhiány veszélyeire. Továbbá olyan pénzügyi szankciót vezethetnek be, amely az adott tagállam GDP-jének akár 0,5%-áig is terjedhet, amennyiben nem történik megfelelő kiigazítás.³⁰ E szabályokkal az EU elindult az automatikus szankciórendszer kiépítése irányába, különösen azért, hogy a Bizottság által javasoltak életbeléptetését a Tanács csak fordított minősített többséggel tudja megakadályozni. Mindez ugyanakkor az euróválság idején ellehetetlenítette, hogy a tagállamok fiskális ösztönzőket vezessenek be, hisz a legtöbbször ekkor EDP alatt álltak. Pénzbüntetést egyébként még sosem szabtak ki egyetlen tagállamra sem.³¹

2.2.5. Megerősített gazdasági koordináció az európai szemeszter keretében

2010-ben az Európai Tanács (EiT) eldöntötte, hogy 2011-től az addigi gazdasági iránymutatások, jelentések kereteit megpróbálják követhetőbb módon, idősorosan összehangolni.³² A gazdaság- és költségvetési politikák koordinálását szolgáló ciklus az európai szemeszter nevet kapta. Ennek lényege, hogy a tagállamok már a saját költségvetésük elkészítésekor vegyék figyelembe az uniós célok eléréséhez szükséges iránymutatásokat. A szemeszter tehát egy eszköz az Unión belül a konvergencia és a gazdasági növekedés érdekében, amely arra ösztönzi a tagállamokat, hogy felelős költségvetési politikát folytassanak, rendezett államháztartással, s így kerüljék el az egyensúlyhiányok kialakulását.

A gyakorlatban az európai szemeszter ősszel kezdődik, amikor a Bizottság kiadja az éves növekedési jelentést (*Annual Growth Survey*, AGS) és a riasztási mechanizmusról

²⁹ Lásd részletesebben Halmai (2020): i. m. 248-250.

³⁰ Új kiadásnövelési referenciaértéket vezettek be: az állami kiadások nem nöhetnek a GDP potenciális középtávú növekedési üteménél (MTO) gyorsabban, kivéve, ha a kiadások növekedését a bevételek megfelelő mértékű növekedése ellensúlyozza. Azon euróvezetési tagállamok esetében, amelyekkel szemben túlzotthiány-eljárás van folyamatban, a pénzügyi szankciók korábban alkalmazhatók, mértékük pedig fokozatosan növelhető. Amennyiben nem sikerül csökkenteni a hiányt, a GDP 0,2-0,5%-át kitevő összegű bírság vehető ki. Amennyiben statisztikai csalásra derül fény, a kiróható bírságok mértéke legfeljebb a GDP 0,5%-ára emelhető. Részletesebben: European Commission: *EU Economic Governance "Six-Pack" Enters into Force* (2011. december 12.).

³¹ Egyedül Magyarországgal szemben helyezték kilátásba a makrogazdasági kondicionalitás alapján a kohéziós források kifizetését 2012 márciusában, de aztán megtörtént a korrekció és a felfüggesztés megszűnt, pénzbüntetésre tehát nem került sor.

³² European Council: *Conclusions of the European Council*. EUCO 13/10. Brussels, (2010. június 17.).



szóló jelentést (*Alert Mechanism Report*, AMR), amelyben részletezi az egyes tagállami makrogazdasági egyensúlytalanságokat. A rákövetkező év februárjában a Bizottság országjelentéseket tesz közzé, amelyek az EU tagállamai és az euróövezet egészének gazdaságpolitikáját elemzik. Áprilisban a tagállamok benyújtják a stabilitási vagy konvergenciaprogramjaikat, valamint nemzeti reformprogramjaikat, amelyeket a Bizottság értékkel. Ezután májusban a Bizottság országspecifikus ajánlásokat javasol, amelyeket ezt követően a Tanács, majd az Európai Tanács hagy végérvényesen jóvá. A ciklus októberben zárul, amikor a tagállamok benyújtják költségvetési terveiket. E változások célja az volt, hogy a kormányoknak több idő álljon rendelkezésre a nemzeti parlamentek, szociális partnerek és más érdekelt felek bevonására a nemzeti költségvetésekbe illesztendő politikai intézkedések megvitatásába.

2015-ben a Bizottság éves növekedési jelentését elnevezésében is kiterjesztették a fenntarthatósági szempontok vizsgálatára. Attól kezdve a hivatalos címe *Annual Sustainable Growth Survey* (ASGS) lett. A tagállamok számára kiadott országspecifikus ajánlások száma drasztikusan csökkent, célzottabbak és integráltabbak lettek, illetve hangsúlyosabban szerepeltettek szociális, munkaerőpiaci és oktatási szempontokat. Ettől fogva az éves növekedési jelentés számos szociális és foglalkoztatási mutatót is magában foglal.³³

Jelenleg nagy csata folyik a tagállamok, de még az EU-s intézmények között is arról, hogy mennyire táguljon tovább a szemeszter fókusza, és hogy a Bizottság mennyire foglalkozhat tagállami hatáskörbe eső kérdésekkel (adózás, szociálpolitika stb.). A Bizottság, az EP baloldali többségének támogatásával, arra törekedne, hogy újabb ügyeket is beemeljen a szemeszterbe, mint például a klímavédelem, vagy az ENSZ fenntartható fejlődési céljai.³⁴ Félő azonban, hogy ha túl sok témát integrálnak a szemeszterbe, akkor azzal aláássák annak eredeti célját, ami nem más, mint a fenntartható költségvetési gazdálkodás és a tagállamok közötti gazdasági koordináció. Emellett az ajánlások amúgy sem magas végrehajtási hajlandósága is tovább csökkenne a tagállamokban.³⁵

2.2.6. Tőkepiaci unió

A bankszektor mellett a pénzügyi rendszer másik fontos dimenziója a tőkepiaci szektor. A 2008-as válság után az Unió felismerte, hogy fejlettebb, integráltabb és ellenállóbb uniós tőkepiacra van szükség, hogy sikerüljön pótlólagos forrásokat teremteni a vállalatok számára a növekedéshez. Európában ezt felszabdalják a tagállami határok, és igen alulfejlett, különösen az USA-éhoz képest. Ahhoz pedig, hogy az EU olyan vállalati környezetet alakítson ki, amely globálisan is versenyképes és befektetésösztönző, elengedhetetlen az egységes tőkepiac kiépítése.

Az Európai Bizottság 2015-ben tette közzé erre vonatkozó cselekvési tervét. A cél, hogy a banki finanszírozás mellett növelje a tőkepiaci finanszírozás arányát, hiszen

³³ Cinzia Alcidi – Daniel Gros: How to strengthen the European Semester? CEPS Research Report, No. 2017/15, 2017. december. 4.

³⁴ European Commission: *European Semester: The Winter Package Explained* (2020. február 26.).

³⁵ European Court of Auditors: *The European Semester – Country Specific Recommendations Address Important Issues but Need Better Implementation*. Special report (2020).



ez ösztönzi a határokon átnyúló befektetéseket, valamint a vállalatoknak is több lehetőséget ad a tőkebevonásra. Az erősebb tőkepiacot négy alapelv mentén kívánták megvalósítani: több beruházás mozgósítása, a beruházási projektekre szánt finanszírozás összekapcsolása a reálgazdasággal, egy stabilabb pénzügyi rendszer megteremtése, illetve a pénzügyi integráció mélyítése a verseny növelése révén.³⁶

A cselekvési tervben bejelentett intézkedések közel kétharmada (20 intézkedés a 33-ból) meg is valósult 2017-re. Ugyanakkor maradt bőven kihívás, elég csak a legnagyobb uniós pénzügyi központ, a londoni City brexit miatti kiválására gondolni. A Bizottság félidős felülvizsgálatában aktualizálta a cselekvési tervet, a Tanács pedig elkötelezte magát amellett, hogy 2019-ig létrehozza a valódi és teljes körű egységes tőkepiacot, javítja a kis- és középvállalkozások (kkv-k) és a startupok forráshoz jutását.³⁷ A 2017-ben bejelentett további intézkedések megvalósítása lezárult, a 13 jogalkotási javaslatból 12-t az Európai Parlament és a Tanács jóváhagyott, és azok végrehajtási fázisban vannak.³⁸

2.2.7. Növekedési és mélyítési dilemmák

A gazdasági kormányzás új eszköztárának kialakításával párhuzamosan a 2010-es években az Uniónak a növekedés új forrását is meg kellett találnia, illetve elindult a gondolkodás a gazdasági és pénzügyi unió (GMU) mélyítésének további lépéseiről. Mind szembeötlőbbé vált ugyanis az USA-val szembeni lemaradás a termelékenység tekintetében, illetve új versenytársak is megjelentek a színen, különösen Kína. Ezért Brüsszel újabb és újabb reformelképzelésekkel állt elő, de ezek egyike sem hozott átütő eredményt.

2010 júniusában fogadta el az Unió az *Európa 2020 stratégiát*,³⁹ a 2000-es lisszaboni stratégia⁴⁰ folytatásaként. Ez szolgált volna a válság utáni 10 év növekedési és foglalkoztatási stratégiájaként az intelligens, fenntartható, inkluzív növekedés megalapozására. Öt fő célkitűzést fogalmazott meg:

- a 20–64 évesek 75%-ának legyen munkahelye (akkori érték: 67%);
- az EU a GDP 3%-át fordítsa K+F-re (1,9%);

³⁶ Európai Bizottság: Cselekvési terv a tőkepiaci unió megteremtésére. COM(2015) 468 végleges (2015. szeptember 30.).

³⁷ Európai Bizottság: *Közlemény a tőkepiaci unióról szóló cselekvési terv félidős felülvizsgálatáról*. COM(2017) 292 végleges (2017. június 8.).

³⁸ A tőkepiaci unió bemutatásán kívül elemzést és kritikát is találni Halmai (2020): i. m. 339-340..

³⁹ Európai Bizottság: *A Bizottság Közleménye. Európa 2020. Az intelligens, fenntartható és inkluzív növekedés stratégiája*. COM(2010) 2020 végleges (2010. március 3.).

⁴⁰ A 2000-es lisszaboni stratégia célja az volt, hogy az EU 2010-re a világ legversenyképesebb és legdinamikusabb tudásalapú gazdaságává váljon, amely képes a fenntartható növekedésre (GDP 3%), több és jobb munkahelyeket terem nagyobb társadalmi kohézió mellett, elindul a teljes foglalkoztatás irányába, és kutatásra, fejlesztésre (K+F) fordítja a GDP 3%-át. Már 2005-re kiderült, hogy ezeket az ambiciózus célokat nem fogja tudni elérni, ezért felülvizsgálták és átfókuszálták a vállalatokat, a fenntarthatóságra koncentrálnak. Törölték a 2010-es céldátumot, s kijelöltek 4 új célterületet: a tudás kiterjesztése, az egységes piac tényleges megvalósítása, munkahelyteremtés és az európai szociális modell kialakítása, makrogazdasági stabilizáció. Részletesebben Kengyel Ákos: Ipar-kutatás-fejlesztési politika. In Kengyel Ákos (szerk.): *Európai uniós politikák*. Budapest, Akadémiai Kiadó, 2020. 207-210.



- a 20-20-20 éghajlatstratégiai célok⁴¹ teljesítése;
- az iskolából kimaradók részarányát csökkentsék 10% alá (15%), az ifjabb generáció 40%-ának legyen felsőfokú végzettsége (ne csak a beiratkozottak aránya legyen annyi);
- a szegénységi küszöb alatt élők arányát 25%-kal csökkentsék (tehát 20 millió embert ki kell hozni a mélyszegénységből).

A tagállamok vállalták, hogy az iránymutatások alapján nemzeti reformprogramokat dolgoznak ki, amelyekben részletesen meghatározzák a nemzeti szinten végrehajtandó intézkedéseket. Az irányítási módszer ugyanakkor nem sokat változott a lisszaboni stratégia laza koordinációjához képest.⁴²

A 2011-ben kormányközi keretben, Csehország, Svédország, Magyarország, az Egyesült Királyság és Horvátország⁴³ kimaradása mellett elfogadott Euró Plusz Paktum⁴⁴ a fiskális koordináció erősítését, a strukturális reformok keresztülvitelét, a versenyképesség javítását és a foglalkoztatás növelését tűzte ki célul a nagyobb konvergencia érdekében, közpénzügyi ajánlások mellett. Ilyen volt például, hogy vezessék be a közös konszolidált társaságiadó-alapot (*common consolidated corporate tax base*, CCCTB). Végül nem született megállapodás a CCCTB-ről, ahogy a bérindexálás eltörléséről, vagy a nyugdíjkorhatár emeléséről stb. sem. A Paktum tisztán deklaratív jellegű maradt, semmilyen jogi kötelezettség és végrehajtási mechanizmus nem tartozott hozzá. Maga a Bizottság állapította meg 2015-ben, hogy az Euró Plusz Paktum alvó fázisban van.⁴⁵

2013 év elején lépett hatályba az úgynevezett *Fiscal Compact*, azaz a Szerződés a GMU stabilitásáról, koordinációjáról és kormányzásáról,⁴⁶ amely tovább szigorítja a SGP deficit- és adósságszabályait, ráadásul úgy, hogy ezek végrehajtására a tagállamok nemzeti jogi kötelezettségvállalásokat tettek (az eurózóna-országok kötelező, a nem eurózóna-országok önkéntes alapon). Erről is kormányközi keretben állapodtak meg

⁴¹ 20%-kal csökkenteni az üvegházhatású gázok kibocsátását, 20%-kal növelni az energiahatékonyságot, 20%-ra növelni a felhasznált energián belül a megújuló részarányát.

⁴² A lisszaboni stratégiát az úgynevezett nyílt koordinációs módszer (*open method of coordination*, OMC) révén kívánták megvalósítani, amelynek lényege abban állt, hogy a tagállamok megosztották egymással a legjobb gyakorlatokat és önkéntes vállalásokat tettek. Több elemző ebben a laza mechanizmusban látta a stratégia bukásának okát, pl. Sapir és Kok. A 2020-as stratégia sem szakított alapvetően ezzel a módszerrel. Lásd Jiri Krcek: *Assessing the EU's Lisbon Strategy: Failures and Successes*. *Inquires Journal*, 5. (2013), 9. 1–2.

⁴³ Horvátország csak 2013. július 1-jén csatlakozott az Unióhoz.

⁴⁴ Először az eurózóna állam- és kormányfői fogadták el az Euró Paktumot, European Council – Council of the European Union: *Conclusions of the Heads of State or Government of the Euro Area of 11 March 2011* (2011. március 11.), Annex I, A Pact for the Euro Stronger Economic Policy Coordination for Competitiveness and Convergence. Ezt követően terjesztették azt ki a nem eurózóna országokra is. European Council: *European Council Conclusions, 24/25 March 2011* (2011. április 20.). E témát lásd részletesebben Halmi (2020): i. m. 247–248. és Ferkelt (2020): i. m. 263–298.

⁴⁵ European Commission: *The Euro Plus Pact. How Integration into the EU Framework Can Give New Momentum for Structural Reforms in the Euro Area*. European Political Strategy Centre, 2015. május 8.

⁴⁶ Lásd: https://web.archive.org/web/20120323221237/http://european-council.europa.eu/media/639235/st00tscg26_en12.pdf Kritikáját lásd: Halmi (2020): i. m. 242–243; Benczes (2020): i. m. 180–199, Ferkelt (2020): i. m. 263–298.



a tagállamok, s végül mindegyikük aláírta és ratifikálta.⁴⁷ Az egyezmény tulajdonképpen kötelezővé teszi az egyensúlyi vagy többletes költségvetést, részletezi az egyes tagállamokra szabott hiánycél meghatározásának és csökkentésének, illetve az államadósság megfékezésének a módját és szankciórendszerét.⁴⁸ A magyar Országgyűlés ezt a szerződést 2013 márciusában erősítette meg.⁴⁹ Ki kell emelni ugyanakkor, hogy az új magyar Alaptörvénybe már korábban, annak megszületésekor bekerült az adósságfék,⁵⁰ illetve hogy a Költségvetési Tanácsnak vétőjoga van a büdzsé tervezetét illetően.⁵¹

2011-től kezdődően a Bizottság több olyan új ötlettel is előállt, amelyekre akkor még nem volt fogadókészség. Ilyen volt a 2011. novemberi javaslat az eurókötvényről,⁵² amelynek értelmében az Unió közösen venne fel adósságot és a tagállamok közösen állnának érte jót. Felmerült a saját fiskális kapacitás, adósságtörlesztési alap, valamint GMU Kincstár létrehozásának gondolata⁵³ is az euróövezet számára, azzal, hogy a végső cél az önálló euróövezeti költségvetés megteremtése. Mindez akkor még az északi országok heves ellenállásába ütközött. Ekkor zajlott Görögország pénzügyi összeomlása, ami nem teremtett kedvet a közös adósságvállaláshoz. Ráadásul erkölcsi kockázatot is hordoz ez a megoldás, hisz nem készlet reformokra (azt sugallja, hogy mások segítségével a problémák megoldása elodázható). Az Unió működéséről szóló szerződés 125. cikke kizárja ugyanis, hogy a tagállamok átvállalják más tagállamok adósságát⁵⁴ (*no bailout clause*). E rendelkezés akkori legáltalánosabb értelmezése szintén az eurókötvény-kezdményezést elutasítókat erősítette.

⁴⁷ Eredetileg, 2012-ben nem írta alá az Egyesült Királyság és Csehország, de Csehország és az időközben az EU-ba belépő Horvátország később igen.

⁴⁸ Le kell szögezni, hogy Németországban ez a kötelezettségvállalás már korábban megszületett, amikor 2009. május 29-én módosították a *Grundgesetz*-t, a német alkotmányt, amely 2011. január 1-jétől a szövetségi állam nettó hitelfelvételét a bruttó hazai termék 0,35%-ában maximálta, kivéve, ha természeti katasztrófa történik, vagy ha súlyos gazdasági recesszió következik be. Egy másik szabály értelmében a szövetségi államnak 2016-tól, a tartományoknak 2020-tól be kell tartaniuk a költségvetés egyensúlyára – „nulla eladósodás” – vonatkozó előírást. Egyébként a kontinensen először Svájc iktatta be alapokmányába az adósságféket, még 2003-ban. Klicsu László: Költségvetési jog. *Ijoten*, 2017. szeptember 1. 8; E témában hasznos még Halmi (2020): i. m. 242-243, Benczes I. – Váradi Sz. Aranyszabály helyett adósságfék: A német példa. *Köz-Gazdaság* (2011), 6. 2. 91–104.

⁴⁹ 2013. évi XXXII. törvény a gazdasági és monetáris uniós stabilitásról, koordinációról és kormányzásról szóló szerződés kihirdetéséről.

⁵⁰ Az Alaptörvény 36. cikk (4) bekezdése értelmében „az Országgyűlés nem fogadhat el olyan központi költségvetésről szóló törvényt, amelynek eredményeképpen az államadósság meghaladná a teljes hazai össztermék felét. (5) Mindaddig, amíg az államadósság a teljes hazai össztermék felét meghaladja, az Országgyűlés csak olyan központi költségvetésről szóló törvényt fogadhat el, amely az államadósság a teljes hazai össztermékhez viszonyított arányának csökkentését tartalmazza. (6) A (4) és (5) bekezdésben foglaltaktól csak különleges jogrend idején, az azt kiváltó körülmények okozta következmények enyhítéséhez szükséges mértékben, vagy a nemzetgazdaság tartós és jelentős visszaesése esetén, a nemzetgazdasági egyensúly helyreállításához szükséges mértékben lehet eltérni.” Magyarország Alaptörvénye (2011. április 25.).

⁵¹ Alaptörvény 44. cikk (3) bekezdés: „A központi költségvetésről szóló törvény elfogadásához a 36. cikk (4) és (5) bekezdésében foglaltak betartása érdekében a Költségvetési Tanács előzetes hozzájárulása szükséges.” Magyarország Alaptörvénye.

⁵² Zöld könyv az eurókötvényről/stabilitási kötvényről: European Commission: *Green Paper on the Feasibility of Introducing Stability Bonds*. COM(2011) 818 végleges (2011. november 23.).

⁵³ Európai Bizottság: *A valódi, szoros gazdasági és monetáris uniós tervezete: európai vitaindító* (2012. november 28.).

⁵⁴ Az Európai Unió működéséről szóló szerződés egységes szerkezetbe foglalt változata, 125. cikk.



Az Európai Bizottság ezen túl – a többi intézménnyel karöltve – több dokumentumban is kísérletet tett a gazdasági és pénzügyi unió mélyítésére (2012 „Négy elnök jelentése”,⁵⁵ öt elnök jelentése 2015,⁵⁶ bizottsági vitaanyag⁵⁷ és ütemterv⁵⁸ 2017), a valódi gazdasági, pénzügyi, költségvetési és politikai unió megvalósítására három szakaszban, és teljes kialakítására legkésőbb 2025-ig. Ténylegesen megalakult az Európai Költségvetési Tanács (*European Fiscal Board*, EFB)⁵⁹ mint tanácsadó szerv, a gazdasági kormányzási keret megerősítése céljából. Fő feladata az uniós költségvetés végrehajtásának értékelése, illetve javaslatot tesz a költségvetési keret jövőbeli alakítására. A meg nem valósuló javaslatok között voltak erősen a föderalizáció irányába mutató lépések is, mint egy Európai Valutaalap, euróövezeti szintű stabilizációs eszköz vagy az európai gazdasági és pénzügyminiszteri poszt létrehozása.⁶⁰

2.2.8. A 2008-as válság kezelésének felemás eredményei – „növekedési áldozat”

A 2010-es évek imént felsorolt intézményi változásai és lépései ütésállóbbá tették az európai gazdaságot. A bankokat rákényszerítették arra, hogy magasabb tartalékkal rendelkezzenek, elkerülve azt, hogy ismét az adófizetők pénzén kelljen probléma esetén megmenteni őket. A nem teljesítő hitelek (*Non Performing Loans*, NPL) aránya 2019-ben 3,0%-ra⁶¹ csökkent a 2012-es 7,5%-os csúcshoz képest.⁶² Természetesen a rendszer továbbra is számos kihívással szembesül: bizonyos államokban még mindig túl magas az NPL-ek aránya, valamint, amint láttuk az 2.2.3. fejezetben, továbbra is várat magára a bankunió teljes, hárompilléres megvalósulása, ahogy a tőkepiaci unió terén is bőven akad még tennivaló (lásd 2.2.6. fejezet). A gazdasági és pénzügyi unió sem épült ki teljesen, még az eurózóna tekintetében sem. Ugyanakkor a már addig megtett intézkedések is elegendők voltak ahhoz, hogy az EU pénzügyi intézetei és bankjai felkészültebben nézzenek szembe a következő válsággal. „A bankok jobban tőkésítettek és likviditás szempontjából rugalmasabbak, mint a legutóbbi pénzügyi válság idején. Tehát a bankok

⁵⁵ Herman Van Rompuy et al.: *Towards a Genuine Economic and Monetary Union*. 2012. december 5.

⁵⁶ Jean-Claude Juncker et al.: Az európai gazdasági és monetáris unió megvalósítása. 2015. június 22. 5. A mélyítés három szakasza: 1. 2015–2017. jún. 30. bankunió, EDIS, tőkepiaci unió, az Európai Költségvetési Tanács felállítása, konvergencia, szemeszter elmélyítése 2. GMU megvalósítása – a konvergencia/reformok kötelezővé tétele indikátorok elérése által, eurózóna kincstár felállítása, ESM beemelése az elsődleges joganyagba 3. 2025-ig GMU elmélyítés befejezése.

⁵⁷ Európai Bizottság: *Vitaanyag a Gazdasági és Monetáris Unió elmélyítéséről*. COM(2017) 291 végleges (2017. május 31.).

⁵⁸ Európai Bizottság: Az Európai Gazdasági és Monetáris Unió Kiteljesítése Felé Vezető További Lépések Ütemterve. COM(2017) 821 végleges (2017. december 6.). Erről lásd Ferkelt (2020): i. m. 263–298.

⁵⁹ Európai Költségvetési Tanács: Az Európai Költségvetési Tanács az Európai Bizottság független szerve Lásd erről Halmai (2020): i. m. 365–372.

⁶¹ European Banking Authority: *Risk Dashboard. Data as of Q2 2019* (2019). 3.

⁶² European Banking Federation: *Banking in Europe: EBF Facts & Figures 2018*. (2018). 22–24.



mára a megoldás részévé váltak⁶³ – jelentette ki Valdis Dombrovskis, az Európai Bizottság ügyvezető alelnöke 2020 novemberében.

Az állítást, hogy az európai válságkezelés mérlege mégis inkább vegyes, elsősorban a „növekedési áldozat” fordulattal lehet alátámasztani. Az intézkedéseket ugyanis abból a szempontból is értékelni kell, hogy mennyire segítették Európa gazdasági talpraállását. A 2010-es évek közepére a pénzügyi fegyelem kétségkívül javult, a legtöbb ország kikerült a túlzottdeficit-eljárás alól, de a növekedés csak igen alacsony fordulatszámra indult be.⁶⁴

Ezen kívánt segíteni az Európai Stratégiai Beruházási Alap (*European Fund for Strategic Investment*, EFSI) létrehozása, más néven Juncker-terv.⁶⁵ Brüsszel az uniós büdzséből 21 milliárd eurót bocsátott rendelkezésre, és az Európai Beruházási Bank (EBB) csoporttal együttműködve, a multiplikátorhatást kihasználva, eredetileg összesen 315 milliárd euró értékben segítette elő olyan stratégiai beruházások megvalósulását, amelyeket a magánszektor esetleg túl kockázatosnak tartott volna, de ilyen ösztönzővel mégis hajlandó volt belevágni. 2021-ig az EFSI révén végül 546,577 milliárd eurónyi beruházás történt, s az körülbelül 1 460 731 kis- és középvállalkozásnak (kkv) nyújtott segítséget.⁶⁶ Magyarországra 767 millió euró érkezett, amely elvileg 4,6 milliárd euró értékben 28 ezer kkv számára generál további beruházást például önzetű autók, elektromosenergia-átvitel, fémgyártás vagy megújulóenergia-projektekben.⁶⁷

A 2010-es évtized végére ki lehetett jelenteni: az Unió túljutott a 2008-ban kezdődött válságon, de a tartós növekedés útját még nem találta meg. Kétségkívül nagyobb lett a fegyelem és a konvergencia a közpénzügyek terén: az átlagos deficitszint tíz év alatt 6%-ról 0,5%-ra csökkent,⁶⁸ az adósság azonban 80,4%-ról éppen hogy csak 77,2%-ra zsugorodott,⁶⁹ és sok helyütt igen magas maradt. Javultak ugyanakkor a munkanélküliségi mutatók (a 2010-es 10%-ról 6,8%-ra), jelentős tagállami egyenlőtlenségek mellett.⁷⁰

A prociklikus hozzáálláson azonban továbbra sem sikerült változtatni néhány tagállamban (azaz nincs tartalékképzés a jó időkben a rosszabbakra). A fiskális szigor számos esetben akadályozta a növekedés beindulását és a reálkonvergenciát, s a versenyképességi szempontokat is hátrább sorolták (elmaradt az oktatás modernizálása, a digitális képességek és az egészségügy fejlesztése). A tagállami specifikumok figyelmen

⁶³ European Commission: *Speech by Executive Vice-President Valdis Dombrovskis at the European Banking Institute Policy Conference 2020* (2020. november 4.).

⁶⁴ Egy értékelés ugyanerről: Halmai (2020): i. m. 248-251.

⁶⁵ Lásd <https://ec.europa.eu/info/strategy/priorities-2019-2024>

⁶⁶ https://ec.europa.eu/info/strategy/priorities-2019-2024/economy-works-people/jobs-growth-and-investment/investment-plan-europe/investment-plan-results_en

⁶⁷ Lásd: https://ec.europa.eu/info/strategy/priorities-2019-2024/economy-works-people/jobs-growth-and-investment/investment-plan-europe/investment-plan-results_en

⁶⁸ Lásd: <https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/tec00127/default/table?lang=en>

⁶⁹ Lásd: https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/sdg_17_40/default/table?lang=en

⁷⁰ A munkanélküliség terén a két szélsőség az Unióban 2019-ben: Csehországban 2%, Németországban 3,1%, Lengyelországban 3,3% (a három legalacsonyabb), addig a listát Olaszország (10%), Spanyolország (14,1%) és Görögország (17,3%) zárta. Magyarország a negyedik legalacsonyabb értékkel dicsekedhetett (3,4%). Lásd: <https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/tps00203/default/table?lang=en>



kívül hagyása, a túl sok szabály és indikátor gyengítette a betartásukra vonatkozó törekvéseket, az elszámoltathatóság pedig a szigorodó környezet ellenére kétséges és politikai szempontok által vezérelt maradt.⁷¹ Ráadásul nem sikerült jó mutatót kidolgozni a strukturális reformok mérésére.⁷² A kritikák jogosságának egy részét maga a Bizottság is elismerte;⁷³ elindult tehát a gondolkodás a szabályok felülvizsgálatáról.

A 2019-ben hivatalba lépett, Ursula von der Leyen által vezetett Bizottság a zöld és digitális átállásban vélte megtalálni a tartós növekedés kulcsát. Így az EU új növekedési stratégiájaként született meg 2020-ban az Európai Zöld Megállapodás,⁷⁴ illetve a Digitális Európa program.⁷⁵

Mire azonban mindez összeállt, beütött a Covid-19-járvány, és a nyomában egy minden korábbinál súlyosabb krízis alakult ki nemcsak Európában, hanem a világon mindenhol.

3. A Covid-19-járvány által okozott válság

2019-ben az EU már kezdett magához térni az euróválság okozta sokkból. Míg 2009-ben 4,3%-os volt a GDP-visszaesés, 2019-ben 1,8%-ot ért el a növekedés, ami persze még mindig elmaradt a világlátlagtól (2,8%), az USA-tól (2,3%) vagy Kínától (6,0%). Magyarországon 2009-ben 6,6%-kal zsugorodott a GDP, de 2019-ben, tíz év unortodox gazdaságpolitika következtében, már 4,6%-kal növekedtünk. 2020 kora tavaszán aztán ebbe az egyébként is alacsony európai növekedési környezetbe érkezett meg a Covid-járvány, komoly gazdasági sokkhatást okozva. Minderről az 1. táblázat ad áttekintést.

⁷¹ „Parce que c'est la France” (csak mert ez Franciaország) – válaszolta J. C. Juncker bizottsági elnök egyszer egy újságírónak, amikor az rákérdezett, miért elnézőbb a Bizottság Franciaországgal, amikor az nem teljesíti a költségvetési kötelezettségeit. Cécile Ducourtieux: 60 ans du traité de Rome: Jean-Claude Juncker, l'Européen « de la dernière chance ». *Le Monde*, 2017. március 23.

⁷² Végh (2019): i. m. 18.

⁷³ European Commission: *Commission Presents Review of EU Economic Governance and Launches Debate on its Future* (2020. február 5.).

⁷⁴ Ennek célja, hogy az EU gazdaságát olyan modern, erőforrás-hatékony és versenyképes gazdasággá alakítsa át, ahol (1) az üvegházhatású gázok kibocsátásának mértéke 2050-re nettó nullára csökken (2) a gazdaság növekedése független az erőforrás-felhasználástól (3) mindenkinek esélye van az érvényesülésre, nincsenek elmaradott térségek. A finanszírozására 1 billió euró mozgósítását határozta el a Bizottság 2030-ig az uniós költségvetéséből, valamint köz- és magánforrások (EBB hitel és InvestEU, a 2021–27-es időszak EFSI utód alapja) mozgósításával.

⁷⁵ Lásd részletesebben: https://ec.europa.eu/info/strategy/priorities-2019-2024/european-green-deal_en A Digitális Európa program célja, hogy gyorsítsa Európa felfordulását és ösztönözze a digitális átalakulást. 8,2 milliárd eurós költségvetéssel rendelkezik, hogy így segítse az EU stratégiai digitális kapacitásának kiépítését és az európai polgárok, vállalkozások és közigazgatások által használt digitális technológiák széles körű elterjesztését. Lásd: https://ec.europa.eu/info/funding-tenders/find-funding/eu-funding-programmes/digital-europe-programme_hu



1. táblázat: A reál GDP éves változásának összehasonlítása a két válság időszakában (sötétszürkével az adott krízis legrosszabb éve)

	Reál GDP, éves százalékos változás					Előrejelzés	
	2007	2009	2010	2019	2020	2021	2022
Európai Unió	3,2	-4,3	2,2	1,8	-5,9	5,0	4,3
USA	1,9	-2,5	2,6	2,3	-3,4	5,8	4,5
Oroszország	8,5	-7,8	4,5	2,0	-3,0	3,9	2,6
Kína	14,2	9,4	10,6	6,0	2,3	7,9	5,3
India	7,7	7,9	8,5	4,8	-7,0	9,0	7,8
Brazília	6,1	-0,1	7,5	1,4	-4,1	4,9	2,1
Japán	1,7	-5,7	4,1	0,3	-4,8	2,4	2,3
Dél-Korea	5,8	0,8	6,8	2,2	-0,9	4,3	3,5
Magyarország	0,3	-6,6	1,1	4,6	-4,7	7,4	5,4
Világ	4,4	-1,3	4,5	2,8	-3,4	5,7	4,5

Forrás: a szerző szerkesztése (Iszák Krisztina https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-performance-and-forecasts/economic-forecasts/autumn-2021-economic-forecast-recovery-expansion-amid-headwinds_en és <https://databank.worldbank.org/source/world-development-indicators> adatai alapján)

Ez a válság tehát egy egészségügyi vészhelyzettel kezdődött, amely a tagállamok által bevezetett kijárási korlátozások, az üzletek bezárása, valamint a termelés (részleges), a szolgáltatói szektor erőteljes, a turizmus, vendéglátás és a légi közlekedés szinte teljes (ideiglenes) leállását hozta magával. A vészhelyzeti intézkedések súlyos gazdasági visszaeséshez vezettek mindenhol Európában és a világban: 2020-ban az európai gazdaság közel 6%-kal, a világgazdaság pedig 3,4%-kal csökkent. Ezek sokkal rosszabb adatok, mint a 2009-es globális pénzügyi válság idején, amikor a visszaesés az előbbinél 4,3%-os, az utóbbinál 1,3%-os volt.

2021-re az előrejelzések többsége gyorsan visszapatnó gazdasággal, vagyis V vagy legalább is W alakú válsággal számolt. Meg kell ugyanakkor jegyezni, hogy nagyon magas az ezeket az előrejelzéseket övező bizonytalanság, hisz nem tudjuk, mikorra sikerül elérni a nyájimmunitást, s még hány járványhullámra kell számítanunk. Vannak olyan szakértők is, akik azt mondják, a gazdaság helyreállási ciklusa inkább az ikonikus Nike logó pipájára fog hasonlítani. Ennél a forgatókönyvnel hosszú időbe telik, amíg a gazdaság visszatér a pandémiát megelőző pályára.⁷⁶

A tagállamok és az EU eddigi gazdaságmentő intézkedéseinek összesített értéke már 2021 nyarára meghaladta a 4200 milliárd eurót, s ezt egészíti ki az EKB ezúttal gyorsan tető alá hozott 1350 milliárd eurós kötvénypótlási programja, bizonyítva, hogy most senkit nem hagynak hátra. A tagállamok járványra adott költségvetési válasza már

⁷⁶ Louise Sheiner – Kadija Yilla: The ABCs of the Post-COVID Economic Recovery. *Brookings*, 2020. május 4.



2020-ban meghaladta a GDP 4%-át.⁷⁷ A válságkezelés tehát egy egészen más szemléletet tükröz, mint a 2008-as euróválság idején.

Nézzük a főbb intézkedéseket.

3.1. Azonnali likviditásteremtés az uniós források átirányítása és a szabályok lazítása révén

A járvány kitörésekor a legsürgetőbb feladat az volt, hogy minden létező uniós és tagállami forrást elérhetővé tegyenek a tagállamok számára a járvány megállítása és a válság kezelése céljára.

Az Unió fix éves és hétéves, 2014–2020 közötti költségvetése szűk mozgásteret jelentett Brüsszel számára. 2020 márciusában a Bizottság azonnali intézkedésként beruházási kezdeményezést terjesztett elő (*Coronavirus Response Investment Initiative*, CRII) a kohéziós politika keretén belül. Ezzel 37 milliárd euró likviditást biztosított a tagállamoknak.⁷⁸ A Bizottság megengedte, hogy a tagállamok ne fizessék vissza a strukturális alapok el nem költött részéhez Brüsszeltől kapott előfinanszírozást, valamint lehetővé tette, hogy a tagállamok ezen fel nem használt forrásokat a koronavírus-kriszis elleni küzdelemre fordíthassák. Ez azonban a tagállamok nagyjából felének jelentett csak támogatást. A többiek, köztük Magyarország is, már korábban lekötötte a számára rendelkezésre álló hétéves keret uniós forrásait, tehát e címen nem jutott pluszforráshoz.

A Bizottság az uniós költségvetést egyéb módon is mozgósította. 1 milliárd eurót irányított át az Európai Beruházási Alapnak garanciaként, ezzel ösztönözve a bankokat, hogy likviditást nyújtsanak a kkv-k számára. Úgy számoltak, hogy ez legalább 100 ezer európai kkv-nak nyújt majd segítséget. A Bizottság javaslatot tett továbbá az Európai Unió Szolidaritási Alapjának kiterjesztésére, hogy abba beletartozzon a közegészségügyi válság is. 2020-ban erre a célra 800 millió euró állt rendelkezésre. Az Európai Globalizációs Alkalmazkodási Alapot szintén mozgósították az elbocsátott munkavállalók és az önfoglalkoztatók támogatása céljából. 2020-ban erre a célra legfeljebb 179 millió eurót fordíthattak.⁷⁹

2020. április 2-án egy második kohéziós politikai módosítási csomagot (*Coronavirus Response Investment Initiative Plus*, CRII+) fogadott el a brüsszeli testület. Ebben lehetővé tette, hogy a tagállamok a kohéziós alapok összes le nem kötött forrását átcsoportosítsák és a válság hatásainak kezelésére fordíthassák. Emellett egyszerűsödött

⁷⁷ European Commission: *One Year Since the Outbreak of COVID-19: Fiscal Policy Response*. COM(2021) 105 végleges (2021a. március 3.).

⁷⁸ Európai Bizottság: *Javaslat Az Európai Parlament és a Tanács Rendelete az 1303/2013/EU, az 1301/2013/EU és az 508/2014/EU rendeletnek a Covid-19-járvány kapcsán a tagállamok egészségügyi rendszereibe és más gazdasági ágazataiba történő beruházások mozgósítását célzó különös intézkedések tekintetében történő módosításáról* [Koronavírus-reagálási beruházási kezdeményezés], COM(2020) 113 végleges 2020/0043 (COD) (2020. március 13.).

⁷⁹ Európai Bizottság: *A Bizottság Közleménye az Európai Parlamentnek, az Európai Tanácsnak, az Európai Központi Banknak, az Európai Beruházási Banknak és az Európszoportnak a COVID-19 járvány nyomán hozott koordinált gazdasági válaszingtezkedésekről*. COM(2020) 112 végleges (2020. március 13.).



az adminisztráció, és megszűntek a társfinanszírozási követelmények is.⁸⁰ A közleményben a Bizottság javaslatot tett a 2020-as uniós költségvetésből fennmaradó összes forrás átirányítására az európai egészségügyi rendszerek szükségleteinek kielégítésére. 2,7 milliárd eurót csoportosítottak át továbbá a Szükséghelyzeti Támogatási Eszközbe, valamint 300 millió eurót rescEU címen különítettek el közös egészségügyi eszközbeszerzés támogatására.

Mindezen uniós költségvetési átcsoportosításnál nagyságrenddel több likviditást jelentett, hogy a Bizottság lazított a tagállamok költelekezését kordában tartó szabályokon. Először is, ugyanúgy a válság lelegején, ideiglenes állami támogatási keretet fogadott el, amelynek segítségével a kormányok forrást biztosíthattak a vállalkozások megsegítése és a munkahelyek megőrzése érdekében. A tagállamok bértámogatást vezethettek be, felfüggeszthették a társasági adó, a hozzáadott érték adó vagy a társadalombiztosítási járulékok fizetését, sőt, közvetlen pénzügyi támogatást is nyújthattak a fogyasztóknak.⁸¹ A keretet aztán többször is módosította, alkalmazási idejét pedig meghosszabbította a Bizottság. Mindez azt jelenti, hogy az egyébként igen szigorú uniós verseny- és állami támogatási szabályok alkalmazását ideiglenesen felfüggesztették.

Másodszor, a Bizottság javaslatára a pénzügyminiszterek 2020. március 23-án döntöttek az SGP általános mentesítési záradékának (*general escape clause*) alkalmazásáról.⁸² A záradék lehetővé teszi a tagállamok számára, hogy az európai költségvetési keretrendszerre alkalmazandó költségvetési követelményektől eltérve olyan intézkedéseket hozzanak, amelyekkel megfelelően kezelhető egy válság. Azaz a tagállamok rendkívüli költségvetési támogatásokat nyújthatnak anélkül, hogy tartaniuk kellene attól, a túl magas hiány miatt túlzottdeficit-eljárás indul ellenük. Ilyen lazításra még sosem volt korábban példa. Mindezekon túl a Bizottság számos jogalkotási kezdeménnyel segítette a válság által leginkább sújtott ágazatokat (mezőgazdaság, halászat, közlekedés, szállítás).

Az EU tehát – ellentétben a 2008-as válsággal – haladéktalanul lépett a likviditásteremtés érdekében mind saját forrásai mozgósításának, mind pedig a tagállamok kiadás-növelésének lehetővé tételével. Arról persze lehet vitatkozni, hogy elegendő nagyságú volt-e a csomag, illetve hogy ki állta a terhek nagy részét. Tény ugyanis, hogy a brüsszeli költségvetési hozzájárulás jócskán elmaradt a tagállamok saját mentőcsomagjainak mértékétől (lásd később a 4. fejezetben).

⁸⁰ Európai Bizottság: *Kérdések és válaszok a kibővített koronavírus-reagálási beruházási kezdeményezésről: alapvető beruházások és erőforrások mozgósítását segítő új intézkedések* (2020. április 2.).

⁸¹ Európai Bizottság: *A Bizottság Közleménye az Állami támogatási intézkedésekre vonatkozó ideiglenes keret a gazdaságnak a jelenlegi COVID-19-járvánnyal összefüggésben való támogatása céljából* (2020. március 20.).

⁸² Európai Bizottság: *A Bizottság Közleménye a Tanácsnak a Stabilitási és Növekedési Paktum általános mentesítési záradékának alkalmazásáról*. COM(2020) 123 végleges (2020. március 20.).



3.2. Azonnali EKB-beavatkozás

2020. március 19-én, tehát a válság legelején az EKB is nagy bejelentést tett: 750 milliárd eurós kötvényvásárlási programot⁸³ indít (*Pandemic Emergency Purchase Programme*, PEPP) a koronavírus-járvány okozta helyzet kezelése érdekében. 2020. június 4-én pedig úgy határozott, hogy a PEPP keretét 600 milliárd euróval összesen 1350 milliárd euróra növeli. 2020. december 10-én a bank kormányzótanácsa újabb 500 milliárd eurónyi bővítést hagyott jóvá, így a PEPP kerete 1850 milliárd euróra nőtt.⁸⁴

Az EKB a monetáris politika oldaláról próbálja segíteni a gazdaságmentő intézkedéseket. Két éve $-0,5\%$ -on tartja a kamatot, bár az már a megelőző öt évben is negatív tartományban volt, miközben a bank eurómilliárdokat pumpál a pénzügyi rendszerbe. Így nem csoda, hogy a gazdaság járványhullámok közötti beindulásával felpörgött az infláció. 2021 óta az EKB úgy nyilatkozik, hogy az inflációt 2% körül akarja tartani, nem pedig alatta, ami addig a szilárd álláspontja volt. Az Atlanti-óceán túlsópartján a Federal Reserve-től (az Amerikai Egyesült Államok jegybankja) 2021 nyarán már elhangzott, hogy „túlfutás esetén ők készek közbelépni”⁸⁵ az infláció féken tartása érdekében. Az uniós intézmények vezetői véleménye akkor még hónapokon át az volt, ez csak átmeneti állapot, elsősorban a gazdaság nagy zuhanás utáni gyors magára találásából, valamint a kereskedelmi láncok felbomlása után a nyersanyag- és energiaárak erőteljes emelkedéséből fakad; a piacok rövidesen le fognak nyugodni, tehát az árszínvonal-emelkedés nem lesz tartós.⁸⁶

Mindebből világosan látszik, hogy – okulva az előző válság tanulságaiból – az EU (és a világ nagy része) a Covid-válság kezelése során monetáris oldalról (is) a növekedés ösztönzését tartja a legfontosabbnak.⁸⁷

3.3. Hármás biztonsági háló

2020. április 23-án, tehát másfél hónappal a járvány kezdete után, az Európai Tanács jóváhagyta a pénzügyminiszterek által kitargyalt, három, immár nagyszabású biztonsági hálóra vonatkozó megállapodást. A csomag összértéke 540 milliárd euró volt, egyes elemeire 2020. június 1-jétől lehetett igényeket benyújtani.⁸⁸

⁸³ European Central Bank: *ECB announces €750 billion Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP)*. Press Release. (2020. március 18.).

⁸⁴ European Central Bank: *Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP)* (2020).

⁸⁵ James Politi – Colby Smith: Jay Powell Dismisses Claims of Fed Complacency on Inflation. *Financial Times*, 2021. július 15.

⁸⁶ Martin Arnold: Christine Lagarde Says EU Inflation a Passing ‘Hump’ and 2022 Rate Rise ‘Very Unlikely’. *Financial Times*, 2021. december 3.

⁸⁷ Ilyen szellemben íródott például: Pablo Hernández de Cos: Central Banks at the Frontline of the COVID-19 Crisis – Weathering the Storm, Spurring the Recovery. *Bank of International Settlements*, 2021. július 2; Diarmuid Murphy: Six Lessons from Central Banks’ Response to COVID-19. *Warwick Business School*, 2021. szeptember 16; Bill English – Kristin Forbes – Ángel Ubide: Monetary Policy and Central Banking in the Covid Era: A New eBook. *VOXEU–CEPR*, 2021. június 3.

⁸⁸ Európai Tanács – Az Európai Unió Tanácsa: *Az Európai Tanács elnökének következtetései az Európai Tanács tagjaival tartott videokonferenciát követően*. Sajtóközlemény. (2020. április 23.).



Az első a SURE (*Temporary Support to Mitigate Unemployment Risks in an Emergency*) elnevezésű ideiglenes szolidaritási eszköz⁸⁹ volt, amely 100 milliárd euró értékben nyújt hitelt 2022 végéig azon tagállamoknak, amelyeknek szükségük van munkavállalóik támogatására, rövidített munkaidős rendszerek kialakításán keresztül. Ezzel kívánják megvédeni a munkavállalókat az elbocsátás, a munkaadókat pedig a jövedelemkiesés kockázatával szemben. A hitelek a tagállamok által nyújtott garanciákon alapulnak, nincs tehát saját forrásuk. A Bizottság, a kiváló hitelminősítést (AAA) kihasználva, kötvényeket bocsát ki, és az abból befolyó bevételt hitelezi tovább kedvezményesen az igényt benyújtó tagállamok számára. 2021 májusáig 19 tagállam kapott pénzügyi támogatást a SURE keretéből, mintegy 90 milliárd euró értékben. Magyarország 504 millió euróhoz jutott.⁹⁰

A védőháló második eleme a kis- és középvállalkozásokat segíti, az Európai Beruházási Bank (*European Investment Bank*, EIB) által biztosított hitelkerettel. Ez egy 25 milliárd euró értékű Páneurópai Garanciaalap, amely a tervek szerint mintegy 200 milliárd eurót mozgósíthat a piacok segítésével.

A harmadik elem a már korábban ismertetett Európai Stabilitási Mechanizmus,⁹¹ amelyből összesen 240 milliárd euróig érhető el hitel az eurózóna tagállamai számára a „Pandemic Crisis Support” hiteleszköz keretében. Mindegyik ország a 2019-es GDP-je 2%-áig veheti igénybe az eszközt. Az ehhez való hozzáférés egyetlen követelménye, hogy a támogatást igénylő tagállam a hitelt csak a Covid-19-válság miatti közvetlen és közvetett egészségügyi, gyógyítási és megelőzési költségek hazai finanszírozásának támogatására használja fel.⁹² Az ESM igénybevételétől azonban vonakodnak a tagállamok, mivel élénken él bennük az előző válság tapasztalata, amikor a Bizottságból, az IMF-ből és az EKB-ből álló trojka súlyos megszorító intézkedéseket várt el a pénzügyi mentőöv érdekében, és ezt mindenképp el akarják kerülni; így a hiteleszköz iránt 2022 elejéig még nem nyújtottak be igényt a tagállamok.⁹³

A pénzügyminiszterek a BoP-t, vagyis a fizetésimérleg-támogatási eszközt is elérhetővé tették a nem eurózóna tagállamai számára. Azonban amíg a Bizottság az ESM felhasználási feltételeit jelentősen enyhítette, a BoP esetében ez nem történt meg, ami egyenlőtlen helyzetet jelent. Még egy tagállam sem jelezte, hogy hitelhez folyamodna a BoP keretén belül a Covid-válság miatt.⁹⁴

⁸⁹ Európai Bizottság: *A Bizottság Közleménye az Európai Parlamentnek, az Európai Tanácsnak, a Tanácsnak, az Európai Gazdasági és Szociális Bizottságnak és a Régiók Bizottságának: Válaszintézkedések a koronavírus ellen – minden rendelkezésre álló eurót az emberéletek és a megélhetés védelmére kell felhasználni minden lehetséges módon.* COM(2020) 143 végleges. (2020. április 2.).

⁹⁰ Európai Bizottság, SURE 2020: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/financial-assistance-eu/funding-mechanisms-and-facilities/sure_hu

⁹¹ Lásd a 2.2.1. fejezetben.

⁹² Európai Tanács – Az Európai Unió Tanácsa: *Report on the Comprehensive Economic Policy Response to the COVID-19 Pandemic.* Sajtóközlemény. (2020. április 9.).

⁹³ *Fitch Affirms European Stability Mechanism at 'AAA'; Outlook Stable.* Rating Action Commentary. *Fitch Ratings*, 2022. január 14.

⁹⁴ Lásd: www.consilium.europa.eu/en/policies/coronavirus/covid-19-economy/ és https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/financial-assistance-eu/funding-mechanisms-and-facilities/balance-payments-bop-assistance-facility_en



3.4. Újraszabott uniós költségvetés és válságkezelési eszköz

A Bizottság már 2018 májusában közzétette javaslatát a 2021–2027 közötti uniós költségvetésre (*multiannual financial framework*, MFF), s arról a vita a Tanácsban, majd az Európai Tanácsban rendben folyt is. A járvány ugyanakkor egyértelművé tette, hogy új tervvel kell előállni, s az elérhető források nagyságrendjét a válság mélységéhez kell igazítani.

A 2020. április 23-i Európai Tanács (EiT) ülésén megszületett az egyezség, hogy az MFF-en túl létrehoznak egy helyreállítási alapot, amelynek a válság kezelésére kell irányulnia. A Bizottság május végén, uniós léptékben rekordsebességgel, be is mutatta mind az új MFF, mind az új eszközre vonatkozó elképzelését. Ez lett aztán a 750 milliárd eurós Európai Helyreállítási Eszköz (*Next Generation EU*, NGEU), amely az 1074,23 milliárd eurós 2021–2027-es uniós hosszú távú költségvetéssel párosulva az EU történetének legnagyobb, 1,8 billió eurós gazdaságot helyreállító és fellendítést támogató csomagja, amely a Covid-19 utáni Európa újjáépítéséhez hivatott hozzájárulni.

E kettőről az állam- és kormányfők az EiT 2020. júliusi ülésén 91 órás tárgyalás után állapodtak meg, majd az Európai Parlament is áldását adta az MFF-re novemberben. A Parlamentnek az NGEU tekintetében nincs jóváhagyási hatásköre, de egyes elemei tekintetében igen, illetve a rendes jogalkotási eljárásban elfogadott jogállamiság mechanizmus miatt súlyos, intézmények és tagállamok közötti ellentétek alakultak ki. Az Európai Tanácsnak 2020 decemberében igen kiélezett vita után sikerült csak véglegesíteni a két pénzügyi eszközt.

Az NGEU legnagyobb része az úgynevezett Helyreállítási és Ellenállóképesség-növelési Eszköz (*Recovery and Resilience Facility*, RFF), amely 312,5 milliárd euró összegű vissza nem térítendő támogatásból és 360 milliárd euró összegű hitelből áll, amit a tagállamok közberuházásokra és reformokra fordíthatnak.⁹⁵

Az NGEU létrehozása az Unió működésében nemcsak nagyságrendjét tekintve, hanem minőségében is újat hozott. Mint arról volt szó a 2.2.7. pontban, a Covid-válság előtt az EU nem volt még kész a közös kötvénykibocsátásra, vagyis hogy közösen álljon jót a tagállamok adósságáért. A járvány okozta összeomlás, a pandémia első hullámában leginkább érintett déliek bedőlésének a veszélye átlendítette ezt a vitát, s a Bizottság e konstrukció szerint kiváló minősítése birtokában a pénzügyi piacokon folyamodik hitelért, amelyet 2058-ig kell visszafizetni.⁹⁶

A jogi alapról – tehát arról, hogy a *no bail out clause*-zal,⁹⁷ azaz a szerződésekkel egyáltalán összefér-e az NGEU – ugyanakkor még folyik a vita, amint azt több, a saját

⁹⁵ Lásd: www.consilium.europa.eu/en/infographics/ngeu-covid-19-recovery-package/

⁹⁶ A forrásokat a lehető leggyorsabban, nagy részét 2023-ig, de az egészet a hétéves ciklus végéig, azaz 2026-ig folyósítják a tagállamoknak. Lásd European Commission: *NextGenerationEU. Borrowing: Facts and Figures* (2021b. április 14.).

⁹⁷ Az EUMSZ 123. és 125. cikke értelmében az államadósságért és a hiányért nemzeti szinten kell jót állni, uniós intézmények azt nem vállalhatják át.



forrás határozat ratifikációjáról szóló bírósági eljárás is bizonyítja.⁹⁸ A Bizottság egyébként az EiT 2020. júliusi ígérete alapján (amelyet aztán intézményközi megállapodásban is rögzítettek), hogy hajlandó lesz új saját forrásokra rábólintani, 2021 során jelentette meg a vonatkozó jogszabályokat. Ezek célja, hogy a megahitel visszafizetéséhez az Uniónak több saját bevétele legyen.⁹⁹

Az NGEU útnak indításához, azaz a kötvénykibocsátás megkezdéséhez minden tagállamnak ratifikálnia kellett az úgynevezett saját forrás határozatot, ezáltal felhatalmazva a Bizottságot a hitelfelvételre, garantálva a magasabb tagállami hozzájárulást, jótállást az eszközért. Ez 2021. május 31-éig megtörtént,¹⁰⁰ tehát a határozat 2021. június 1-jén hatályba léphetett.

Az RRF-ből való részesedés érdekében a tagállamoknak úgynevezett Helyreállítási és Ellenállóképességi Tervet (*Recovery and Resilience Plan*, RPP) kell készíteniük a fejlesztési és válságból való kilábalási elképzeléseikről. 2022 februárjáig 26 tagállam nyújtotta be a saját RRP-jét.¹⁰¹ A Bizottság meg is kezdte azok értékelését, valamint a forrásbevonást a tőkepiacokról. 2022 februárjáig 23 tagállam helyreállítási tervét hagyta jóvá a Bizottság kezdeményezésére a Tanács, így ezeknek az országoknak a Bizottság folyósította a 13%-os előleget.¹⁰² A fennmaradó összeget a tagállamok a tervükben rögzítették

⁹⁸ A német Alkotmánybíróság a GMU története során számos alkalommal vizsgálta a vonatkozó uniós jogszabályok német alaptörvénnyel való összeférhetőségét. A testület például vitatta az EKB PSPP-programját, amely az államkötvények másodlagos piacokon való felvásárlására irányult. Bundesverfassungsgericht: *ECB Decisions on the Public Sector Purchase Programme Exceed EU Competences*. Press Release No. 32/2020 (2020. május 5.). A bíróság az EU helyreállítási tervét már majdnem az elején elkaszálta, bár végül zöld utat adott neki. Guy Chazan: *German Court Clears Way for EU Recovery Fund Deployment*. *Financial Times*, 2021. április 21.

A német Alkotmánybíróság tevékenysége kiemelkedő e téren, mindazonáltal meglepő módon a finn alkotmánybíróság is hasonlóan járt el az uniós saját forrás határozat finn parlamenti megerősítését megelőzően. Döntésében végezetül nem odázta el a ratifikálást, csak magas parlamenti többséghez kötötte. Lásd Päivi Leino-Sandberg: *Between European Commitment and 'Taking the Law Seriously'*. *The EU Own Resources Decision in Finland*. *Verfassungsblog*, 2021. április 29.

⁹⁹ 2021. januártól bevezették a műanyag hulladék alapú saját forrást. Lásd: https://ec.europa.eu/info/strategy/eu-budget/long-term-eu-budget/2021-2027/revenue/own-resources/plastics-own-resource_en; 2021. december 22-én pedig a Bizottság további három saját forrásra tett javaslatot: 1. az EU kibocsátáskereskedelmi rendszerén (ETS) alapuló új saját forrás, 2. a szén-dioxid-határ-kiigazító mechanizmus (*Carbon Border Adjustment Mechanism*, CBAM), 3. a kibővített OECD-keretben elfogadott, a világ legnagyobb vállalataitól származó, ún. maradványnyereség egy része megadóztatási jogának átcsoportosítása az EU költségvetésébe. Lásd: Kira Taylor: *New 'Own Resources' for EU Budget will Come from Carbon Market*, *Executive Says*. *Euractive*, 2021. december 23.

¹⁰⁰ Európai Tanács – Az Európai Unió Tanácsa: *Valamennyi tagállam zöld utat adott az uniós helyreállítási kiadásoknak* (2021. május 31.). A magyar Országgyűlés a 2021. évi XLV. törvényben 2021. május 31-én fogadta el a határozatot. Lásd Alessio D'Alfonso: *National Ratification of the Own Resources Decision: Procedure Completed on 31 May 2021*. 2021.

¹⁰¹ Az egyetlen ország, amely 2022 februárjáig nem nyújtotta be az RRP-t, belpolitikai okok miatt: Hollandia. Lásd: https://ec.europa.eu/economy_finance/recovery-and-resilience-scoreboard/country_overview.html?lang=en

¹⁰² 2022 februárjáig a Bizottság még nem végzett a magyar, a lengyel, a svéd és a bolgár tervek értékelésével. Az egyetlen tagállam, amely bár jóváhagyott tervvel rendelkezik, de még az előleget sem kérte, Írország. Lásd: https://ec.europa.eu/economy_finance/recovery-and-resilience-scoreboard/country_overview.html?lang=en



mérföldkövek és célok teljesülésekor, fokozatosan kapják meg, szigorú bizottsági ellenőrzés mellett. A kifizetések 2021 végén megkezdődtek.¹⁰³

Magyarország 2021. május 12-én nyújtotta be a saját helyreállítási tervét a Bizottságnak, de a testület – különböző kapcsolódó és nem kapcsolódó vitás kérdések miatt, és erős EP-nyomás mellett – annak jóváhagyását, a hasonló lengyel dokumentummal egyetemben, visszatartja.¹⁰⁴

Az MFF-ben egyébként az Unió megtartotta a korábban célul kitűzött zöld és digitális átállás fókuszát mint növekedési forrást, sőt a helyreállítási eszközben is kötelezővé tette a tagállamoknak, hogy e többletpénz jelentős részét is erre fordítsák: annak 672,5 milliárd eurójából a tagállamok 37%-ot kötelesek zöld, 20%-ot pedig digitális célra elkölteni. A válságkezelésnek tehát a tűzoltáson túl jövőorientáltnak kell lennie. A 2021–22-es év európai szemeszter gyakorlatát az RRF szolgálatába állították, ebben az évben az országspecifikus ajánlásokat is ezzel összefüggésben adja majd ki a Bizottság.

3.5. A korábbi elmaradások pótlása

A 2010-es évek felbuzdulása ellenére a tőkepiaci unió, mint azt láttuk a 2.2.6. fejezetben, nem épült ki a Covid-járvány előtt. 2020. szeptember 24-én terjesztett elő az Európai Bizottság egy újabb cselekvési tervet annak gyorsított ütemű kiteljesítésére, amit főleg a koronavírus által előidézett mély gazdasági válságból való kilábalás szándéka motivált. A cselekvési terv három fő célkitűzésre koncentrált:

- annak biztosítása, hogy az EU gazdasági fellendülése zöld, digitális, inkluzív lesz, azáltal, hogy a finanszírozást hozzáférhetőbbé teszi az európai vállalkozások számára;
- az EU még biztonságosabbá tétele az egyének megtakarításai és hosszú távú befektetései számára;
- a nemzeti tőkepiacok integrálása egy valódi, az Unió egészét magában foglaló egységes tőkepiacba.

Ezeket megvalósítandó a Bizottság 16 célzott intézkedést terjesztett elő,¹⁰⁵ a konkrét jogalkotási javaslatait pedig 2021. évtől kezdődően fokozatosan teszi közzé.¹⁰⁶

¹⁰³ Lásd: https://ec.europa.eu/economy_finance/recovery-and-resilience-scoreboard/country_overview.html?lang=en és Európai Tanács – Az Európai Unió Tanácsa: Covid19: a negatív gazdasági következményekre adott uniós válasz (é. n.).

¹⁰⁴ Csúszhat a magyar helyreállítási terv jóváhagyása. *EU-monitor*, 2021. július 6. vagy Fóris György: Nem hozott áttörést az újabb egyeztetés a helyreállítási alap pénzéről. *Infostart*, 2021. szeptember 20.

¹⁰⁵ Európai Bizottság: *A Bizottság Közleménye Az Európai Parlamentnek, a Tanácsnak, az Európai Gazdasági és Szociális Bizottságnak és a Régiók Bizottságának. Tőkepiaci unió a polgárok és a vállalkozások számára – új cselekvési terv.* COM(2020) 590 végleges (2020. szeptember 24.).

¹⁰⁶ Ilyenek a következő előterjesztések: Európai Tanács – Az Európai Unió Tanácsa: *Tőkepiaci helyreállítási csomag: a Tanács elfogadta a vállalkozások forrásokhoz jutását segítő első intézkedéscsomagot* (2021. február 15.).



A bankunió tekintetében a pénzügyminiszterek az ECOFIN 2021. július 14-ei ülésén szintén elkötelezték magukat, hogy annak kiépítését 2021 végéig befejezik.¹⁰⁷ Ennek ellenére 2022 februárjáig konkrét előrelépés nem történt, bár a szándékban nincs változás.¹⁰⁸

3.6. A Stabilitási és Növekedési Paktum reformja

A járvány okozta európai gazdasági visszaesés hatással van a stabilitási és növekedési paktum felülvizsgálatára is. Amint arról már volt szó a 2.2.8. fejezetben, korábban elindult a gondolkodás, arról, hogy meg kell reformálni, milyen költségvetési szabályok vonatkoznak a tagállamok gazdálkodására. A Bizottság elkezdte értékelni az uniós gazdasági és költségvetési felügyelet jelenlegi keretének hatékonyságát egy nyilvános konzultáció révén,¹⁰⁹ amely eredetileg 2020. június 30-ig tartott volna, de azt a koronavírus-válság miatt meghosszabbították. A Bizottság úgy döntött, hogy akkor tér vissza a felülvizsgálathoz és az SGP reformjának kérdéséhez, amikor a pandémia okozta azonnali kihívások megoldódtak.

A jelenlegi, enyhébb deficitszabályokat a mostani állapot szerint 2022 végéig ki kell vezetni.¹¹⁰ Azonban már most látható, hogy a felülvizsgálat nagy ellentéteket fog szülni a fegyelmezett költségvetési politikát folytató északi és a magas adósságállománnyal rendelkező déli tagállamok között, amelyek sokkal lazább szabályokban és adósságelengedésben érdekeltek.¹¹¹ Angela Merkel német kancellár 2021. őszi távozásával az ő hangjuk is sokkal erősebb lett.¹¹² Az Európai Parlamentben a szocialista, a szélsőbaloldali és a zöld frakció már többször jelezte, hogy szerintük a GDP-hez mért 60%-os államadósság- és a 3%-os költségvetésihiány-kritériumok nem lesznek tarthatók a koronavírus-válság után, ezért szeretnék elérni ezeknek a megváltoztatását.¹¹³ Maga

¹⁰⁷ Európai Tanács – Az Európai Unió Tanácsa: *Council Conclusions on the 2021 In-Depth Reviews Under the Macroeconomic Imbalance Procedure* (2021. július 13.).

¹⁰⁸ European Council – Council of the European Union: *Opening Remarks by Paschal Donohoe at the European Parliament's ECON Committee* (2022. február 2.).

¹⁰⁹ Lásd: https://ec.europa.eu/info/funding-tenders/find-funding/eu-funding-programmes/digital-europe-programme_hu

¹¹⁰ European Commission: *European Semester Spring Package: Paving the Way for a Strong and Sustainable Recovery* (2021c. június 2.).

¹¹¹ Az *Irish Independent* például héják és galambok összecsapásáról beszél, ami szerinte a piacokat is megrengetheti. Lásd David Chance: *Fiscal Rules Fudge and ECB Timidity Show Euro Chiefs Don't Do Urgency*. *Irish Independent*, 2021. július 15.

¹¹² Silvia Sciorilli Borrelli – Sarah White: *France and Italy Seek to Boost EU Influence with 'Friendship Treaty'*. *Financial Times*, 2021. november 23.

¹¹³ Lásd pl. az EP Gazdasági Bizottsága tagjainak megnyilvánulásait a testület 2022. február 7-ei ülésén: https://multimedia.europarl.europa.eu/en/webstreaming/econ-committee-meeting_20220207-1615-COMMITTEE-ECON



az Európai Költségvetési Tanács,¹¹⁴ egyes politikusok,¹¹⁵ de még a fő európai munkavállalói szervezet¹¹⁶ is amellett érvel, hogy egyáltalán nem szabad, vagy nem szabad túl gyorsan visszatérni a járvány elmúltával sem az eredeti keretrendszerhez. Szintén folyik a vita arról, hogy a zöld és egyéb jövőorientált közberuházások költségeit le lehet-e vonni a deficitszámból (*golden rule*),¹¹⁷ illetve hogy a hatos és kettős csomag szigorú intézkedései és szankciórendszere mennyire alkalmas a Covid utáni gazdasági helyzetben a koordinációra. Az mindenesetre veszélyes volna az Unió jövőbeli válságkezelési képessége szempontjából, ha a lazítás nem átmeneti, hanem állandó jellegű lenne, és a költségvetési szempontból leggyengébb tagállamok végérvényesen hiány- és adósságszpirálba kerülnének. Hogy mennyire érnek célba a reformötletek, még nem lehet tudni, de azt fontos leszögezni: a 60%-os államadósság és a 3%-os költségvetésihiány-maximumot a szerződések rögzítik,¹¹⁸ tehát azok megváltoztatása igencsak ambiciózus célkitűzés.

3.7. Új kihívások

A válságkezelésen túl az Uniónak a 21. század globális gazdasági kihívásaival is meg kell küzdenie. E nélkül biztosan lemarad a nemzetközi versenyfutásban, és képtelen lesz garantálni a jövőre nézve a világ többi részének vonzerőt jelentő európai jólét magas szintjét. A teljesség igénye nélkül álljon itt erre néhány példa.

Ki kell teljesíteni az egységes piacot: a legsürgetőbb a digitális szolgáltatások működésének és piacának szabályozása. Az e-kereskedelem, az online világ, a különböző internetes platformok világában a polgárok és cégek biztonságát szem előtt tartva rendet kell vágni, úgy, hogy közben Európa versenyképességének alapjait is lerakjuk e téren.¹¹⁹

A 2021 nyarán indult másik nagy vitatéma a klímabarát növekedés és energiabiztonság megteremtése lesz, annak megválaszolásával, hogy ki fizesse a megújuló energiákra való átállás terhét. Az időközben elszálló, s az inflációs nyomásban is döntő szerepet

¹¹⁴ Az Európai Költségvetési Tanács szerint kontraproduktív volna bevezetni ugyanazokat a szabályokat az általános mentesítési klauzula kivezetése után; azok túl komplexek, és nem akadályozták meg a prociklikus fiskális politikát. Lásd *The EU's Fiscal Progress Needs a Political Anchor*. *Financial Times*, 2020. október 20.

¹¹⁵ Pl. Clément Beaume francia Európa-ügyi miniszter szerint alapjaiban kell megváltoztatni a költségvetésre vonatkozó szabályokat. Lásd Gabriele Grésillon: *La France appelle à changer en profondeur les règles budgétaires européennes*. *Les Echos*, 2020. szeptember 22.

¹¹⁶ *Business Europe: Economic Outlook Autumn 2020. Protecting Europe's Fragile Recovery* (2020).

¹¹⁷ A teljesség kedvéért el kell mondani, hogy a jelenlegi szabály is flexibilis ebből a szempontból: a GDP maximum 0,5%-áig (strukturális reform esetében 0,75%) kiigazítási időszakként egyszer, bizonyos feltételek mellett le lehet vonni a deficit számításánál egyes EU-programok által társfinanszírozott, meghatározott költségvetési célra irányuló befektetéseket. Eddig erre két alkalommal került sor: 2016-ban Olaszország, 2017-ben Finnország élt vele. Lásd European Fiscal Board: *Assessment of the Fiscal Stance Appropriate for the Euro Area in 2021* (2020. július 1.).

¹¹⁸ Treaty on European Union, Protocol (No 12) on the Excessive Deficit Procedure.

¹¹⁹ A Bizottság 2020. december 15-én tette közzé a digitális piacról, illetve a digitális szolgáltatásokról szóló jogszabályok tervezetét, amelyekről már megindult a vita a Tanácsban és az EP-ben. Lásd: https://ec.europa.eu/info/strategy/priorities-2019-2024/europe-fit-digital-age/digital-markets-act-ensuring-fair-and-open-digital-markets_en és <https://digital-strategy.ec.europa.eu/en/policies/digital-services-act-package>.



játszó energiaárak¹²⁰ ugyanakkor egyre több kérdést vetnek fel a tekintetben, hogy vajon a 2050-re célul kitűzött klímasemlegesség elérésébe nem rokkant-e bele a kontinens.¹²¹ A Fit for 55 csomag¹²² további buktatója, hogy az EU komoly versenyképességi hátrányba kerül, ha a világ többi részét, különösen a legnagyobb szén-dioxid-kibocsátókat nem tudja rávenni, hogy kövessék a környezettudatos, de kétségtelenül költségesebb termelésre való átállásban.

Nagy viták várhatók a fenntartható finanszírozás témájában is. Az európai baloldali nagy része, karöltve néhány tagállammal, uniós forrásokat legszívesebben már csak környezetvédelmi szempontból fenntartható tevékenységekre engedne fordítani, ami szinte minden szektorban a közös agrárpolitikán át az iparig és a közlekedésig komoly kihívást jelent.¹²³ Foglalkozni kell tehát az uniós zöld kötvény, a taxonómia-rendelet,¹²⁴ a klímastresszteszt témakörével is; ezek célja az uniós és magánforrásokat fenntartható tevékenységek irányába csatornázni.

Még nem tudni, miként alakul át a pénzügyi szolgáltatások európai piaca a britek távozása után, de az egész brexitnek biztosan van máris érzékelhető növekedési áldozata. A Bizottság előrejelzése szerint a brexit 2022-ig a briteknek 2,25%-os GDP-csökkenést fog jelenteni, míg az EU-nak félszázalékosat.¹²⁵ A brit Statisztikai Hivatal legújabb elemzése 4%-os hosszú távú GDP-visszaesést vetít előre, amihez a Covid még plusz 2%-nyi visszaesést tesz hozzá.¹²⁶ Ez annyit jelent, hogy a brexit kétszer annyi kárt okozott a briteknek, mint a Covid. És ehhez még hozzájönnek a politikai feszültségek, mint a halászlé kvóták körüli vita a franciákkal, az északír protokoll miatti csatározás vagy akár a munkaerő- és ellátáshiány. Az utolsó pillanatban nyélbe ütött kereskedelmi és együttműködési megállapodás nélkül ezek a veszteségek még magasabbak lettek volna, de egy (még csak nem is teljes körű) szabadkereskedelmi megállapodás soha nem érhet fel a tagállami létből származó gazdasági előnyökkel. Bár a kereskedelem alapvetően vám- és kvótamentes, az új szabályoknak való megfelelés azonban pluszköltségek és új, nem vámalapú akadályok megjelenését hozta. Ezt igazolja a Eurostat is: 2021. májusi adatok szerint az EU-ba irányuló brit export 19%-kal csökkent 2019 májushoz képest (a 2019-es évet alapul véve ki lehet zárni a Covid miatti szélsőséges

¹²⁰ A 2021. januári 5,1%-os éves inflációs adatért 28,6%-ban az energiaárak elszabadulása volt a felelős. Eurostat: *Flash Estimate – January 2022, Euro Area Annual Inflation up to 5.1%* (2022. február 2.).

¹²¹ Lásd pl. Richard Youngs: *The Divisive Politics of the Green Transition: Europe's Unmet Challenge. Carnegie Europe*, 2021. december 15.

¹²² European Commission: *European Green Deal: Commission Proposes Transformation of EU Economy and Society to Meet Climate Ambitions* (2021d. július 14.).

¹²³ Ezt lásd például itt: Nelly Moussu: *France's Green MEPs Pledge to Change Parliament's Position on EU Taxonomy. Euractive*, 2022. február 2.

¹²⁴ Egyelőre heves vita folyik a tagállamok között arról, hogy az atomenergiát önmagában és a gázt mint a klímasemlegesség irányába az átmenetet segítő energiaforrást tiszta energiaforrásnak lehet-e tekinteni. Az Európai Bizottság végül a 2022. február 2-án napvilágot látott taxonómia előterjesztésében kibocsátási szempontból semleges energiaforrásnak, így támogathatónak minősítette a gázt és a nukleáris energiát, ami nagy vihart kavart. European Commission: *EU Taxonomy: Commission Presents Complementary Climate Delegated Act to Accelerate Decarbonisation* (2022. február 2.).

¹²⁵ Richard Partington: *Brexit Cost will be Four Times Greater for UK than EU, Brussels Forecasts. The Guardian*, 2021. február 11.

¹²⁶ Robert Shirmsley: *Boris Johnson Cannot Escape the Costs of Brexit. Financial Times*, 2021. november 3.



kereskedelem-visszaesést), míg az Egyesült Királyságba irányuló uniós export 11%-kal volt kevesebb.¹²⁷ A Centre for European Reform (CER) think tank 2021. októberi adatai szerint az uniós piac és vámunió elhagyása a britek árukereskedelmét 15,7%-kal, azaz 12,6 milliárd fonttal vetette vissza.¹²⁸

Várat magára a kriptoeszközök szabályozása, miközben már az asztalon hever a Bizottság digitális pénzügyi csomagja is. Ezeknek célja az volna, hogy az európai gazdasági szereplők minél több innovatív pénzügyi eszközt is igénybe vehessenek gazdasági tevékenységükhöz, tehát többletforrás álljon rendelkezésükre.

Az MFF és az NGEU elfogadásakor a tagállamok arra is rábólintottak, hogy megreformálják az uniós költségvetés bevételi oldalát, és új saját forrásokat teremtenek, hogy ezáltal könnyebb legyen visszafizetni az NGEU-hitelt.¹²⁹ Ez önmagában is nehéz vita egyik legproblematisabb eleme az úgynevezett digitális illeték (jelenleg a nagy techcégek jó része szabályozási hézag és adóoptimalizálási technikák révén megússza az adófizetést). E potenciális új saját forrással kapcsolatos javaslatának közzétételét a Bizottság 2021 nyara óta halasztja, hogy – úgymond – ne zavarja meg az OECD keretében e témában folyó munkát.

Pedig ez a munka időközben lezárult. A 2013 óta húzódó tárgyalások¹³⁰ a 2020. novemberi amerikai elnökváltás után gyorsultak fel: 2021 nyarán a G7-ek pénzügyminiszterei meg is egyeztek,¹³¹ majd októberben 136 ország állapodott meg OECD-pluszkeretben a 15%-os globális minimumadóról és a nemzetközi vállalati adózás rendszerének reformjáról.¹³² E javaslat értékelése a nagy többségű támogatás ellenére vegyes.¹³³

Az Uniónak számolnia kell a világkereskedelemben bekövetkezett változásokkal is. A globális ellátóláncok a járvány kezdetén megszakadtak, majd helyreálltak ugyan, de – amint arról már volt szó – általános nyersanyag- és energiaár-emelkedés következett be. Ennek következtében sok helyütt a termelés is leállt Európában.¹³⁴ Nem segítenek a kereskedelmi viták (US-EU, US-Kína szembenállás, WTO-válság), illetve hogy új tömörülések jelentkeznek versenytársként (mint amilyen a délkelet-ázsiai RCEP¹³⁵). Szintúgy teherterhel, hogy az Unió mind gyakrabban az emberi jogi és környezetvédelmi politikáját állítja be feltételként a gazdasági kapcsolatépítéséhez, szabadkereskedelmi

¹²⁷ John Springford: *The Cost of Brexit: May 2021*. Centre for European Reform, 2021. július 21.

¹²⁸ Springford (2021): i. m.

¹²⁹ Paola Tamma: How will the EU Repay the Billions to Fund Europe's Recovery? *Politico*, 2021. április 28.

¹³⁰ OECD/G20: www.oecd-ilibrary.org/taxation/oecd-g20-base-erosion-and-profit-shifting-project_23132612

¹³¹ G7 UK 2021: *G7 Finance Ministers Agree Historic Global Tax Agreement* (2021. június 5.).

¹³² OECD: *International Community Strikes a Ground-Breaking Tax Deal for the Digital Age* (2021. október 8.).

¹³³ Pl. Magyarország egyre csökkenő számú európai szövetséggel közösen sokáig ellenezte a javaslatot. Európának ugyanis azt kellett mérlegelni, hogy egy ilyen jellegű döntés miként hat majd az itt településsel rendelkező és termelő nagyvállalatokra, illetve hogy egy jól és régóta hangzó elvárás teljesítése nem követel-e az amúgy is gyenge lábakon álló európai gazdaságtól további jelentős áldozatot. Lásd pl. Joseph E. Stiglitz kételyeit: Joseph E. Stiglitz: Impôt minimum mondial: le diable est dans les détails. *Les Échos*, 2021. július 15.

¹³⁴ Említsünk hazai példát: a kecskeméti Mercedes gyár 2021-ben többször is leállásra kényszerült alkatrészhiány miatt. lásd Megint leáll a kecskeméti Mercedes-gyár, az idén negyedszer. *Világ gazdaság*, 2021. augusztus 27. és Leáll egy hónapra a kecskeméti Mercedes-gyár. *HVG*, 2021. december 10.

¹³⁵ RCEP: *ASEAN Hits Historic Milestone with Signing of RCEP* (2020. november 15.).



egyezmény kötéséhez, ennek következményeit az európai vállalatok sínylik meg, hisz a potenciális partnerek inkább egyszerűbb üzletfelek után néznek.¹³⁶

Végezetül hiába áll rendelkezésre az oltás, senki nem tudja, meddig tart még a járvány. A 2021. őszi előrejelzésben például a Bizottság sokkal gyorsabb második féléves növekedéssel számolt, de a pandémia újabb hulláma nyomán ez nem vált valóra.¹³⁷

Mindezek a tényezők lassítják és bizonytalanabbá teszik a helyreállítást és a gazdasági növekedés ütemét.

4. Válságkezelés magyar módra – rövid kitekintés

A 2008-ban kezdődő globális pénzügyi válság idején Magyarország a legsebezhetőbb gazdaságnak számított a régióban. A sérülékenység fő forrása a 2000-es évek fenntartathatatlan költségvetési politikája mellett a háztartások kiugróan magas devizaalapú jelzálogadóssága és az önkormányzatok eladósodása volt. A magas külső adósság és a piaci bizalom hiánya következtében Magyarország a második ország volt Izland után (és az első EU-tagállam), amely nemzetközi szervezetekhez (az Európai Bizottsághoz és a Nemzetközi Valutaalaphoz) fordult pénzügyi segítségért 2008-ban.

A krízis közepén, 2010-ben Magyarország gazdaságpolitikai fordulatot hajtott végre. Megszorító intézkedések helyett más utat választott, tehát eltért a Brüsszel által kínált és elvárt recepttől. Az unortodox válságkezelés lényege a munkaalapú társadalom építése, a terhek megosztása volt a kormányzat, a gazdaság sikeres ágazatai, szereplői és a lakosság között, a nemzetközi szervezetek rosszallása ellenére. Megkezdődött a növekedésbarát költségvetési konszolidáció, a kkv-k helyzetbe hozása, a strukturális reformok és a gyermeket nevelő családok támogatása. Az adószervezet elmozdult a fogyasztást terhelő adók felé, bevezették az egykulcsos személyi jövedelemadót, az EU-ban legalacsonyabb szintre vitték a társasági adót. Csökkentették az alapkamatot, elindították a Növekedési Hitelprogramot, jelentősen megválták a munkát terhelő adókat, és megreformálták a szociális rendszert. A növekedésbarát konszolidáció hatására megindult a dinamikus gazdasági növekedés.¹³⁸

Ezért is érte hazánkat jobb helyzetben a koronavírus-válság, mint a 2008-as. Ennek köszönhetően tudott Magyarország jelentős összeget költeni (az Unióban arányaiban a legtöbbet, lásd később az 1. ábrán), és kedvezőbb hitelbesorolásának köszönhetően a piacról, viszonylag jó feltételek mellett, új forrásokat bevonni a járvány elleni védekezéshez és a gazdaság újraindításához. Mindennek eredményeképp a magyar GDP a 2020-as 4,7%-os visszaesés után már 2021 nyarán meghaladta a 2019-es szintet.¹³⁹ Az Unió egésze ezt 2021 végére érte el, azzal, hogy jelentős különbségek vannak a tagállamok között, s a leglassabban növekvők a járvány előtti gazdasági teljesítményt 2022 végére

¹³⁶ Erről ír például Valentina Pop: Brussels Prepares Stricter Rules on Supply Chain Liability. *Financial Times*, 2022. január 24.

¹³⁷ European Commission: *European Economic Forecast, Autumn 2021*. Institutional Paper 160, (2021e. november).

¹³⁸ Baksay Gergely – Palotai Dániel: Válságkezelés és gazdasági reformok Magyarországon, 2010–2016. *Közgazdasági Szemle*, 64. (2017), 7–8. 699.

¹³⁹ European Commission (2021e): i. m.



fogják csak elérni.¹⁴⁰ A munkanélküliség nem szállt el: 2019-hez (3,4%) képest 2020-ra 4,3%-ra nőtt, 2021-re pedig 4,1%-kal számol a Bizottság előrejelzése. Múlt év decemberi adatok alapján pedig a foglalkoztatottság itthon meghaladta a valaha mért legmagasabb szintet (4,69 millió fő).¹⁴¹ Összehasonlításképp az Unió munkanélküliségi rátája 6,4% volt 2021 decemberében.¹⁴²

A „kerül, amibe kerül” válságkezelésnek természetesen ára van: makrogazdasági egyensúlyunk, mint minden uniós tagállamban, megborult. 2020-ban 8,0%-os lett a hiány, s az államadósság is visszaugrott a 2019-es 65,5%-ról a fordulat előtti 80,1%-ra. 2021-re a magyar deficitre az előrejelzés 7,5%, az uniós 6,6%, az adósságra a magyar 79,2%, az uniós 92,1%.¹⁴³

A 2. táblázat adataiból kiderül, az uniós átlaghoz képest a magyar makrogazdasági adatok többsége (a hiány kivételével) kedvezőbb, ami a gazdaság gyorsabb magára találását mutatja.

2. táblázat: A főbb magyar és uniós makrogazdasági adatok összehasonlítása 2019–2021-ben

	Éves reál GDP-növekedés (%)			Deficit (%)			Államadósság (%)			Munkanélküliség (%)		
	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Magyarország	4,6	-4,7	6,5	2,1	8,0	7,5	65,5	80,1	79,2	3,4	4,3	4,1
EU	1,8	-5,9	5,3	0,5	6,9	6,6	77,2	91,8	92,1	6,8	7,9	7,9

Forrás: a szerző szerkesztése (Iszák Krisztina https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-performance-and-forecasts/economic-forecasts/autumn-2021-economic-forecast-recovery-expansion-amid-headwinds_en és <https://databank.worldbank.org/source/world-development-indicators> adatai alapján)

Megjegyzés: 2022. február 15-ei PM-adatközlés szerint a magyar gazdaság 7,1%-kal nőtt 2021-ben, ami a magyar gazdaságtörténet valaha mért legnagyobb éves növekedése. MTI, 2022. február 15.

5. Összegzés: a 2008-as és a Covid-19 okozta válság uniós kezelésének összehasonlítása

Az Európai Unió levonta a tanulságokat a 2008–2012-es válságból. Az elmúlt évtizedben számos intézményi és szakpolitikai választ adott, így jelentősen javult az ellenálló képessége és a válságkezelői eszközkészlete. De így is maradtak bőven kihívások,

¹⁴⁰ European Commission: *European Economic Forecast, Winter 2022*. Institutional Paper 169, (2022. február).

¹⁴¹ Központi Statisztikai Hivatal: *4 millió 687 ezer fő volt a foglalkoztatottak száma*. Gyorstájékoztató, Foglalkoztatottság 2021. december (2022. január 27.).

¹⁴² Lásd: https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Unemployment_statistics#Unemployment_in_the_EU_and_the_euro_area

¹⁴³ European Commission (2021e): i. m.



kockázatok és szakpolitikai hiányosságok. Az előző válsághoz képest elmondható, hogy a Covid-19 által okozott gazdasági krízisre az EU, ha friss pénz nélkül is, főleg költségvetési átcsoportosítással, de gyorsan reagált: szinte azonnal életbe léptette az állami támogatási szabályok rugalmas keretét, és javaslatot tett az SGP általános mentesítési záradékának aktiválására, amellyel a tagállamok támogatni tudták a vállalkozásaikat. Az Európai Tanács is gyorsan megegyezett egy hatalmas uniós védőhálóról. 2022 februárjáig az Unió összesen 2375 milliárd eurót költött el, illetve irányzott elő 2026 végéig e célra.¹⁴⁴ Eközben a tagállamok csak 2020-ban körülbelül 3077 milliárd eurót fordítottak válságkezelésre.¹⁴⁵ A Bizottság úgy számol, 2021-ben a tagállamok GDP-jük 5,2%-ának, 2022-ben pedig 2,8%-ának megfelelő fiskális intézkedést hoztak, hoznak a járványkezelés és a gazdasági kilábalás elősegítése céljából. 2022-ben mindenhol megkezdik ugyan az ideiglenes vészhelyzeti intézkedések kivezetését, de a kilábalást segítő programok még nőnek is (2021: GDP 1,5%-a, 2022: 2,3%-a; ezek egy része kapcsolódik a hasonló célú uniós projektekhez, például társfinanszírozási kötelezettség miatt).¹⁴⁶ A Tanács számítása szerint ugyanakkor az eurózóna-tagállamok 2020 végéig a GDP-jük 8%-át szánták költségvetési támogatásra, likviditásteremtésre pedig a GDP 19%-át (!), ami jóval magasabb érték, mint amivel a Bizottság kalkulál.¹⁴⁷ A European Fiscal Monitor becslése szerint a tagállamok 2020-ban a GDP-jük 5%-át, 2021-ben 4%-át áldozták gazdaságélénkítésre.¹⁴⁸ A számok, még ha szórnak is, világosan mutatják, hogy bár az Unió is minden korábbinál többet áldozott a válság kezelésére és a gazdasági helyreállításra, a teher nagyobb részét továbbra is a tagállamok állták. Érdeemes még megjegyezni, hogy a Network of Independent Fiscal Institutions szerint az EU-tagállamok közül GDP-arányosan Magyarország áldozta a legtöbbet 2020–2022 között válságkezelésre (24%), míg Portugália a legkevesebbet (4%). Az egyes tagállami ráfordításokat az 1. ábra tartalmazza.¹⁴⁹

¹⁴⁴ Saját számítás, nagyvonalúan úgy kalkulálva, hogy az NGEU-n túl a teljes MFFF-et is válságkezelési forrásnak tekintjük (a kettő együtt 2364,3 milliárd euró), hozzáadjuk az 540 milliárdos hármasként védőhálót, a 2020-ban és 2021-ben az EU-büdzsé módosításával átpántlikázott pénzeket (2020: 9,3 milliárd euró, 2021: 466,7 milliárd euró) és a Horizont 2020 programban előirányzott 60 milliárd eurót. A számok forrása: European Council – Council of the European Union: *COVID 19: The EU's Response to the Economic Fallout* (é. n.).

¹⁴⁵ A Bizottság számítása szerint a tagállamok 524 milliárd eurót fordíthattak a költségvetési szabályok lazításának következtében válságkezelésre, illetve egyéb úton 2553 milliárd euróval segítettek a kilábalást. Lásd: https://ec.europa.eu/info/live-work-travel-eu/coronavirus-response/jobs-and-economy-during-coronavirus-pandemic_en

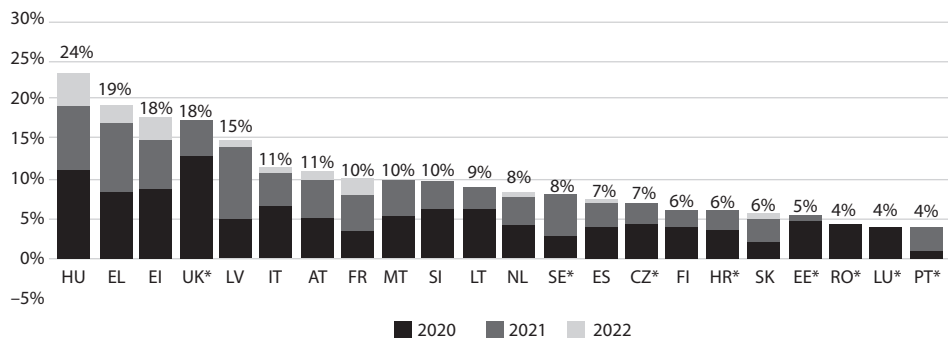
¹⁴⁶ Kristina Grigaitė et al.: *Economic Dialogue with the European Commission on EU Fiscal Surveillance*. In-Depth Analysis Series, Economic Governance Support Unit (EGOV), European Parliament, Directorate-General for Internal Policies PB 699.508, 2022. 3.

¹⁴⁷ Lásd: www.consilium.europa.eu/en/infographics/mitigating-the-economic-impact-of-the-covid-19-crisis/

¹⁴⁸ EU Independent Fiscal Institutions: *European Fiscal Monitor: January 2022* (2022. január 31.).

¹⁴⁹ Grigaitė et al. (2022): i. m. 4. (3. ábra).





1. ábra: A koronavírussal kapcsolatos fiskális intézkedéscsomagok nagysága évenként és tagállamonként (a GDP %-ában)

Forrás: Grigaitė et al. (2022): i. m. 4. (3. ábra)

Három megjegyzés az ábrához: 1. Nem tartalmaz adatot minden tagállamról. 2. Az Egyesült Királyságot is vizsgálja. 3. Horvátország, Csehország, Észtország, Luxemburg és Portugália esetében minden bizonnyal magasabb a valódi érték, mert az ábra még nem számol a 2022. évi összegekkel.

A mostani válsággal ellentétben a 2008-asnál hosszú idő kellett ahhoz, hogy az EKB drasztikus lépjen az euró és az uniós gazdaságok megmentése érdekében: csak négy évvel a kitörése után, 2012-ben tette világossá az EKB akkori elnöke, Mario Draghi, hogy az EKB „bármit megtesz az euró megőrzéséért;”¹⁵⁰ ezzel gyakorlatilag sikerült is akkor visszafordítani a válságot. Az EKB hozzáállása a mostani krízishez nem egyedi: a vírus terjedésére a központi bankok szerte a világon pénzbőség-teremtéssel reagáltak, 9 billiárd dollárt pumpálva a világ gazdaságba.¹⁵¹ A dilemma, hogy meddig folytatható büntetlenül a pénzteremtés, a laza monetáris politika mennyi időn keresztül jár az infláció emelkedésével, s a gazdasági szereplők meddig viselik azt el. Mint azt láttuk a 3.2. fejezetben, az EKB sokáig ellenállt, s az infláció átmeneti voltát hangsúlyozta. Aztán 2021 decemberében bejelentette, hogy 2022 elejétől visszafogja a kötvénnyvásárlást, és márciusban azt végleg kivezeti.¹⁵² A 2022. januári éves inflációs mutatóra (5,1%¹⁵³) reagálva pedig a korábbiaknál már óvatosabban fogalmaz Frankfurt: bár továbbra sem tervez hirtelen kamatemelést,¹⁵⁴ már nem számít arra, hogy az árszínvonal-emelkedés

¹⁵⁰ European Central Bank: *Verbatim of the remarks made by Mario Draghi*. Speech by Mario Draghi, President of the European Central Bank at the Global Investment Conference in London, 26 July 2012 (é. n.).

¹⁵¹ Justinas Baltrusaitis: Major Central Banks Pump \$9 Trillion into the Economy amid Pandemic. *Finbold Banking News*, 2021. november.

¹⁵² Igaz, a PEPP leállítását némileg ellensúlyozzák azzal, hogy a korábbi kötvénnyvásárlási program (APP) ütemét felgyorsítanák a korábbi havi 20 milliárd euró értékről 40 milliárdra 2022 második negyedévében, 30 milliárdra a harmadikban, és októbertől állna vissza az EKB a havi 20 milliárdos vásárlásra, egészen addig folytatva azt, amíg arra szükség van. ECB to Exit Pandemic QE Programme as Inflation Soars. *Financial Times*, 2021. december 16.

¹⁵³ Eurostat (2022): i. m.

¹⁵⁴ ECB's Lagarde Says Hasty Rate Hike Wouldn't Solve Inflation Problem –RND. *Reuters News*, 2022. február 11.



ez év végére visszatér a 2%-os cél alá,¹⁵⁵ ugyanakkor kamatemelést semmiképp nem terveznek a kötvényvásárlási program befejezése előtt.¹⁵⁶

A központi bankok világából is egyre több olyan hangot hallani, hogy lassan gátat kellene szabni az expanzív pénzügyi politikának.¹⁵⁷

Az uniós támogatás feltételei is jelentősen különböznek az egy évtizeddel ezelőt-tiektől. Akkor a pénzügyi segítség szigorú feltételekkel járt, amelyek megszorító politikák formájában valósultak meg. Ez az állami kiadások zsugorodását, az állami dolgozók bérének, a nyugdíjnak a csökkentését és az adók emelését jelentette számos tagállamban, ellehetlenítve a belső keresletet. A mostani válságkezelésnél megszorító politikák alkalmazása fel sem merült, hiszen a legutóbbi krízis során azok nem váltották be a hozzájuk fűzött reményeket. Az élet- és gazdaságmentő költségvetési túlköltségek következtében a deficit mintegy megtízszereződött, 2020-ban elérte a GDP 6,9%-át az Unióban, és 2021-ben is 6,6% körül alakulhatott.¹⁵⁸ Mindez az államadósság elszabadulását is magával vonta: 2020-ban az EU-átlag a GDP 91,8%-ára rúgott, s 2021-re is 92,1%-kal kalkulálnak.¹⁵⁹ A mostani válságkezelés nagy kérdése, hogy mikor és milyen formában térjenek vissza, s visszatérjenek-e egyáltalán a tagállamok a költségvetési politikájuk terén a Covid előtti szabályokhoz. Baloldaltól és a déli államok képviselői részéről,¹⁶⁰ de elemzői oldalról is¹⁶¹ egyre gyakrabban vetik fel, hogy az NGEU-t állandósítani kellene, illetve a nagymértékű államadósság magától el fog olvadni. Ez a játszma még nem dőlt el.

Ugyan a Covid-válság szimmetrikusan mindenkit érint, a tagállamok és gazdasági szektorok reakcióképessége eltérő: a krízis hatásait a gyengébb gazdasági helyzetben lévő, a korábbi házi feladatukat ellazsáló országok erősebben és tartósabban fogják érezni, hiszen ezek még nem épültek fel teljesen az előző válságból sem. A járvány csak szélesebbre nyitotta az ollót a hamarabb magukra találó északiak, s vírust jobban megszenvedő, gazdasági szempontból már korábban is gyengébb lábakon álló, erősen eladósodott déliek között.¹⁶²

¹⁵⁵ Martin Arnold: Lagarde Signals 'Gradual' shift in ECB Policy to Tackle Record Inflation. *Financial Times*, 2022. február 7.

¹⁵⁶ Christine Lagarde EKB-elnök az EP 2022. február 14-ei ülésén: „A rate hike will not occur before our net asset purchases finish.” Lásd: www.ecb.europa.eu/press/key/date/2022/html/ecb.sp220214_1-ec87ef8c3a.en.html

¹⁵⁷ Martin Arnold: Bundesbank's Joachim Nagel call on Europe to Tighten Financial Belt. *Financial Times*, 2022. február 10.

¹⁵⁸ European Commission (2021e): i. m. A 2021-es deficitadat az őszi előrejelzésben még nem tényszám. A 2022. februári téli előrejelzés még nem tartalmazza a deficitértéket 2021-re.

¹⁵⁹ European Commission (2021e): i. m. A 2021-es államadósság-adat az őszi előrejelzésben még nem tényszám. A 2022. februári téli előrejelzés még nem tartalmazza az államadósság-értéket 2021-re.

¹⁶⁰ Giorgio Leali: Macron and Draghi Jointly Call for Softer Fiscal Rules. *Politico*, 2021. december 23.

¹⁶¹ E vitáról lásd Szapáry György: Centripetális és centrifugális erők az Európai Unióban. *Hitelintézet* *Szemle*, 20. (2021), 4. 126–127.

¹⁶² Nem véletlen, hogy az RRF-hitelkomponensből való részesedésre egyelőre Görögország, Olaszország, Ciprus, Lengyelország, Portugália és Románia, tehát a tagállamoknak kevesebb mint negyede nyújtott csak be támogatási kérelmet; a többiek, így Magyarország is, óvatosabbak és kívárnak. Lásd European Parliament, Economic Governance Support Unit: *Recovery and Resilience Dialogue with the European Commission 1 September 2021* (2021. augusztus 30.). 2.



A nagy kérdés, elég lesz-e a helyreállítási alap 750 milliárd eurója a talpra álláshoz, ami az Unió GDP-jének a 3,5%-át teszi ki. Paolo Gentiloni 2021 májusában elismerte, hogy az USA reakciója erősebb és gyorsabb volt a járvány kezdetén. A gazdaságért felelős biztos arra hivatkozott, az EU, mivel nem föderális állam, ennél többet nem is tehetett volna. Ha azonban azt nézzük, az EU és a tagállamok összesen mennyit fordítottak válságkezelésre, akkor szerintem már az amerikai gazdaságmentő csomag nagyságrendjénél tartunk, 4,8 billió eurónál.¹⁶³

A világválság révén fény derült az európai gazdaság sérülékenységeire és kiszolgáltatottságunkra. Egybehangzó számítások szerint a mostani válság nemcsak a 2008-asnál, hanem az 1929–1933-asnál is súlyosabb, és hatalmas megpróbáltatást jelent az uniós gazdasági és pénzügyi rendszer ellenállóképességére nézve. A járvány hosszán túl tagállamok eltérő válság előtti gazdasági és költségvetési helyzetén is múlik, hogy ki mennyi idő alatt fog kilábalni. A gazdagabbak és szegényebbek, az északiak és déliek közötti ellentét óhatatlanul kiéleződik, hiába hivatott azt csillapítani az új válságkezelő alap (NGEU).¹⁶⁴

A korábbi növekedési és versenyképességi problémák tehát még láthatóbbá váltak, s ehhez társulnak a 21. század válságtól független új kihívásai. Az EU-n kívüli világban India kivételével a recesszió kisebb volt, mint Európában, illetve Kína már 2020 végére újra növekedni tudott (lásd 1. táblázat). Ha ehhez még hozzáadjuk, hogy az EU részese-dése a világ GDP-jéből folyamatosan zsugorodik (jelenleg 22,4%, de 2100-ra már csak 9,9% lesz),¹⁶⁵ eközben a Föld lakosságának már csak 5,9%-a él itt, de a szociális kiadások a GDP 28,2%-át teszik ki az öreg kontinensen.¹⁶⁶ Mindezekből az adatokból világosan látszik, hogy a Covid-válság kezelésekor és a növekedés új forrásainak megtalálásakor az EU gazdasági és szociális modelljének fenntarthatósága, vagy akár fennmaradása a tét.

Felhasznált irodalom

- Alcidi, Cinzia –Gros, Daniel: *How to Strengthen the European Semester?* CEPS Research Report, No. 2017/15, 2017. december. Online: www.ceps.eu/wp-content/uploads/2017/12/RR2017_15_CAandDG_EuropeanSemester.pdf
- Arnold, Martin: Christine Lagarde Says EU Inflation a Passing ‘Hump’ and 2022 Rate Rise ‘Very Unlikely’. *Financial Times*, 2021. december 3. Online: www.ft.com/content/dfd205bd-bb19-46f2-9a75-47af00a843b5
- Arnold, Martin: Lagarde Signals ‘Gradual’ shift in ECB Policy to Tackle Record Inflation. *Financial Times*, 2022. február 7. Online: www.ft.com/content/9d5583f8-fc26-4b43-b264-efbca959d857

¹⁶³ Gentiloni az EP Gazdasági Bizottságának 2021. május 10-ei ülésén. Lásd: https://multimedia.europarl.europa.eu/en/webstreaming/econ-budg-joint-meeting_20210510-1100-COMMITTEE-ECON-BUDG. Valószínűleg ő az MFF-et nem számítja be, ebből származhat az eltérés a saját kalkulációmól.

¹⁶⁴ Szapáry (2021): i. m. 125.

¹⁶⁵ Arnau Busquets Guàrdia: *Europe on the Wane*. *Politico*, 2019. december 26.

¹⁶⁶ Eurostat: *The EU in the World. 2020 Edition*. Luxembourg, Publications Office of the European Union, 2020.



- Arnold, Martin: Bundesbank's Joachim Nagel Call on Europe to Tighten Financial Belt. *Financial Times*, 2022. február 10. Online: www.ft.com/content/141d166e-9f26-4932-a7eb-0d687a3a145c
- Baksay Gergely – Palotai Dániel: Válságkezelés és gazdasági reformok Magyarországon, 2010–2016. *Közgazdasági Szemle*, 64. (2017), 7–8. 698–722. Online: <https://doi.org/10.18414/KSZ.2017.7-8.698>
- Baltrusaitis, Justinas: Major Central Banks Pump \$9 Trillion into the Economy amid Pandemic. *Finbold Banking News*, 2021. november. Online: <https://finbold.com/major-central-banks-pump-9-trillion-into-the-economy-amid-pandemic/>
- Benczes István: *Válság és válságrendezés a Gazdasági és Monetáris Unióban. A pénzügyi és gazdasági integráció forгатatókönyvei*. Budapest, Akadémiai Kiadó, 2019. Online: <https://doi.org/10.1556/9789634543480>
- Bundesverfassungsgericht: *ECB Decisions on the Public Sector Purchase Programme Exceed EU Competences*. Press Release No. 32/2020 (2020. május 5.). Online: www.bundesverfassungsgericht.de/SharedDocs/Pressemitteilungen/EN/2020/bvg20-032.html
- Business Europe: *Economic Outlook Autumn 2020. Protecting Europe's Fragile Recovery* (2020). Online: www.businesseurope.eu/sites/buseur/files/media/reports_and_studies/economic_outlook_autumn_2020.pdf
- Chance, David: Fiscal Rules Fudge and ECB Timidity Show Euro Chiefs Don't Do Urgency. *Irish Independent*, 2021. július 15. Online: www.independent.ie/business/world/fiscal-rules-fudge-and-ecb-timidity-show-us-that-euro-chiefsdont-do-urgency-40654482.html
- Chazan, Guy: German Court Clears Way for EU Recovery Fund Deployment. *Financial Times*, 2021. április 21. Online: www.ft.com/content/1dd47402-2639-4c17-918d-87458b7bf910
- Commission of the European Communities: *Communication from the Commission to the European Council: A European Economic Recovery Plan*. COM(2008) 800 végleges (2008. november 26.) Online: https://ec.europa.eu/economy_finance/publications/pages/publication13504_en.pdf
- Csúszhat a magyar helyreállítási tervek jóváhagyása. *EU-monitor*, 2021. július 6. Online: www.eu-monitor.hu/hu/cikk/20210706-csuszhat-magyar-helyreallitasi-terv-jovahagyasa
- D'Alfonso, Alessio: *National Ratification of the Own Resources Decision: Procedure Completed on 31 May 2021*. 2021. Online: [www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2021/690520/EPRS_BRI\(2021\)690520_EN.pdf](http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2021/690520/EPRS_BRI(2021)690520_EN.pdf)
- De Cos, Pablo Hernández: Central Banks at the Frontline of the COVID-19 Crisis – Weathering the Storm, Spurring the Recovery. *Bank of International Settlements*, 2021. július 2. Online: www.bis.org/review/r210702h.htm
- Domonkos Endre: Az EU válságkezelése és gazdasági kormányzása más szemszögből. *Politikatudományi Szemle*, 24. (2015), 1. 168–175. Online: www.poltudszemle.hu/szamok/2015_1szam/domonkos.pdf
- Ducourtieux, Cécile: 60 ans du traité de Rome: Jean-Claude Juncker, l'Européen « de la dernière chance ». *Le Monde*, 2017. március 23. Online: www.lemonde.fr/europe/article/2017/03/23/60-ans-du-traite-de-rome-jean-claude-juncker-l-europeen-de-la-derniere-chance_5099385_3214.html



- ECB's Lagarde Says Hasty Rate Hike Wouldn't Solve Inflation Problem –RND. *Reuters*, 2022. február 11. Online: www.reuters.com/article/ecb-policy-lagarde/ecbs-lagarde-says-hasty-rate-hike-wouldnt-solve-inflation-problem-rnd-idINS8N2R301C
- ECB to Exit Pandemic QE Programme as Inflation Soars. *Financial Times*, 2021. december 16. Online: www.ft.com/content/03a30484-b265-4a88-a861-de1784305d40
- English, Bill – Kristin Forbes – Ángel Ubide: Monetary Policy and Central Banking in the Covid Era: A New eBook, VOXEU–CEPR, 2021. június 3. Online: <https://voxeu.org/article/monetary-policy-and-central-banking-covid-era-new-ebook>
- EU Independent Fiscal Institutions: European Fiscal Monitor: January 2022 (2022. január 31.). Online: www.euifis.eu/publications/25
- Európai Bizottság: A Bizottság Közleménye. *Európa 2020. Az intelligens, fenntartható és inkluzív növekedés stratégiája*. COM(2010) 2020 végleges (2010. március 3.). Online: https://ec.europa.eu/eu2020/pdf/1_HU_ACT_part1_v1.pdf
- Európai Bizottság: A valódi, szoros gazdasági és monetáris unió tervezete: európai vitaindító (2012. november 28.). Online: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/hu/IP_12_1272
- Európai Bizottság: *Communication from the Commission: A Blueprint for a Deep and Genuine Economic and Monetary Union. Launching a European Debate*. COM(2012) 777 final/2. (2012. november 30.). Online: https://ec.europa.eu/archives/commission_2010-2014/president/news/archives/2012/11/pdf/blueprint_en.pdf
- Európai Bizottság: *Cselekvési terv a tőkepiaci unió megteremtésére*. COM(2015) 468 végleges (2015. szeptember 30.). Online: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/PDF/?uri=CELEX:52015DC0468&from=EN>
- Európai Bizottság: *Vitaanyag a Gazdasági és Monetáris Unió elmélyítéséről*. COM(2017) 291 végleges (2017. május 31.). Online: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A52017AE2879>
- Európai Bizottság: *Közlemény a tőkepiaci unióról szóló cselekvési terv felülvizsgálatáról*. COM(2017) 292 végleges (2017. június 8.). Online: [https://ec.europa.eu/transparency/documents-register/detail?ref=COM\(2017\)292&lang=hu](https://ec.europa.eu/transparency/documents-register/detail?ref=COM(2017)292&lang=hu)
- Európai Bizottság: *Az Európai Gazdasági És Monetáris Unió Kiteljesítése Felé Vezető További Lépések Ütemterve*. COM(2017) 821 végleges (2017. december 6.). Online: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/PDF/?uri=CELEX:52017DC0821&from=EN>
- Európai Bizottság: *A Bizottság Közleménye az Európai Parlamentnek, az Európai Tanácsnak, a Tanácsnak, az Európai Központi Banknak, az Európai Beruházási Banknak és az Euró-csoportnak a COVID-19 járvány nyomán hozott koordinált gazdasági válaszingyintézkedésekről*. COM(2020) 112 végleges (2020. március 13.). Online: https://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:91687006-6524-11ea-b735-01aa75ed71a1.0011.02/DOC_1&format=PDF
- Európai Bizottság: *Javaslat Az Európai Parlament és a Tanács Rendelete az 1303/2013/EU, az 1301/2013/EU és az 508/2014/EU rendeletnek a COVID-19 járvány kapcsán a tagállamok egészségügyi rendszereibe és más gazdasági ágazataiba történő beruházások mozgósítását célzó különös intézkedések tekintetében történő módosításáról [Koronavírus-reagálási beruházási kezdeményezés]*. COM(2020) 113 végleges 2020/0043 (COD) (2020. március 13.). Online: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/PDF/?uri=CELEX:52020PC0113&from=EN>



- Európai Bizottság: *A Bizottság Közleménye az Állami támogatási intézkedésekre vonatkozó ideiglenes keret a gazdaságnak a jelenlegi COVID-19-járvánnyal összefüggésben való támogatása céljából* (2020. március 20.) Online: [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/PDF/?uri=CELEX:52020XC0320\(03\)&from=HU](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/PDF/?uri=CELEX:52020XC0320(03)&from=HU)
- Európai Bizottság: *A Bizottság Közleménye a Tanácsnak a Stabilitási és Növekedési Paktum általános mentesítési záradékának alkalmazásáról*. COM(2020) 123 végleges (2020. március 20.). Online: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/PDF/?uri=CELEX:52020DC0123&from=EN>
- Európai Bizottság: *A Bizottság Közleménye az Európai Parlamentnek, az Európai Tanácsnak, a Tanácsnak, az Európai Gazdasági És Szociális Bizottságnak és a Régiók Bizottságának: Válaszintézkedések a koronavírus ellen – minden rendelkezésre álló eurót az emberéletek és a megélhetés védelmére kell felhasználni minden lehetséges módon*. COM(2020) 143 végleges (2020. április 2.). Online: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/PDF/?uri=CELEX:52020DC0143&from=HU>
- Európai Bizottság: *Kérdések és válaszok a kibővített koronavírus-reagálási beruházási kezdeményezésről: alapvető beruházások és erőforrások mozgósítását segítő új intézkedések* (2020. április 2.). Online: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/hu/ganda_20_574
- European Central Bank: *Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP)* (2020). Online: www.ecb.europa.eu/mopo/implement/pepp/html/index.en.html
- Európai Bizottság: *A Bizottság Közleménye Az Európai Parlamentnek, a Tanácsnak, az Európai Gazdasági és Szociális Bizottságnak és a Régiók Bizottságának. Tőkepiaci unió a polgárok és a vállalkozások számára – új cselekvési terv*. COM(2020) 590 végleges (2020. szeptember 24.). Online: https://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:61042990-fe46-11ea-b44f-01aa75ed71a1.0018.02/DOC_1&format=PDF
- Európai Tanács – Az Európai Unió Tanácsa: *Report on the Comprehensive Economic Policy Response to the COVID-19 Pandemic*. Sajtóközlemény. (2020. április 9.). Online: www.consilium.europa.eu/hu/press/press-releases/2020/04/09/report-on-the-comprehensive-economic-policy-response-to-the-covid-19-pandemic/
- Európai Tanács – Az Európai Unió Tanácsa: *Az Európai Tanács elnökének következtetései az Európai Tanács tagjaival tartott videokonferenciát követően*. Sajtóközlemény. (2020. április 23.). Online: www.consilium.europa.eu/hu/press/press-releases/2020/04/23/conclusions-by-president-charles-michel-following-the-video-conference-with-members-of-the-european-council-on-23-april-2020/
- Európai Tanács – Az Európai Unió Tanácsa: *Tőkepiaci helyreállítási csomag: a Tanács elfogadta a vállalkozások forrásokhoz jutását segítő első intézkedéscsomagot* (2021. február 15.). Online: www.consilium.europa.eu/hu/press/press-releases/2021/02/15/capital-markets-recovery-package-council-adopts-first-set-of-measures-to-help-companies-access-funding/
- Európai Tanács – Az Európai Unió Tanácsa: *Valamennyi tagállam zöld utat adott az uniós helyreállítási kiadásoknak* (2021. május 31.). Online: www.consilium.europa.eu/hu/press/press-releases/2021/05/31/green-light-from-all-member-states-for-eu-recovery-spending/



- VÉLEMÉNY
- Európai Tanács – Az Európai Unió Tanácsa: *Council Conclusions on the 2021 In-Depth Reviews Under the Macroeconomic Imbalance Procedure* (2021. július 13.). Online: www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2021/07/13/council-conclusions-on-the-2021-in-depth-reviews-under-the-macroeconomic-imbalance-procedure/
- Európai Tanács – Az Európai Unió Tanácsa: *Covid19: a negatív gazdasági következményekre adott uniós válasz* (é. n.). Online: www.consilium.europa.eu/hu/policies/coronavirus/covid-19-economy/
- European Banking Authority: *Risk Dashboard. Data as of Q2 2019* (2019). Online: www.eba.europa.eu/sites/default/documents/files/documents/10180/2982245/0e-d4a739-6c17-41f9-8b17-fc50392bbe09/EBA%20Dashboard%20-%20Q2%202019.pdf?retry=1
- European Banking Federation: *Banking in Europe: EBF Facts & Figures 2018*. (2018). Online: www.ebf.eu/wp-content/uploads/2018/09/Banking-in-Europe-2018-EBF-Facts-and-Figures.pdf
- European Central Bank: *Verbatim of the remarks made by Mario Draghi*. Speech by Mario Draghi, President of the European Central Bank at the Global Investment Conference in London, 26 July 2012 (é. n.). Online: www.ecb.europa.eu/press/key/date/2012/html/sp120726.en.html
- European Central Bank: *ECB announces €750 billion Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP)*. Press Release. (2020. március 18.). Online: www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2020/html/ecb.pr200318_1-3949d6f266.en.html
- European Commission: *Green Paper on the Feasibility of Introducing Stability Bonds*. COM(2011) 818 végleges (2011. november 23.). Online: [www.europarl.europa.eu/meetdocs/2009_2014/documents/com/com_com\(2011\)0818_/com_com\(2011\)0818_en.pdf](http://www.europarl.europa.eu/meetdocs/2009_2014/documents/com/com_com(2011)0818_/com_com(2011)0818_en.pdf)
- European Commission: *EU Economic Governance “Six-Pack” Enters into Force* (2011. december 12.). Online: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/MEMO_11_898
- European Commission: *The Euro Plus Pact. How Integration into the EU Framework Can Give New Momentum for Structural Reforms in the Euro Area*. European Political Strategy Centre, 2015. május 8. Online: <https://doi.org/10.2872/384645>
- European Commission: *Commission Presents Review of EU Economic Governance and Launches Debate on its Future* (2020. február 5.). Online: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/IP_20_170
- European Commission: *European Semester: The Winter Package Explained* (2020. február 26.). Online: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/qanda_20_306
- European Commission: *Speech by Executive Vice-President Valdis Dombrovskis at the European Banking Institute Policy Conference 2020* (2020. november 4.). Online: https://ec.europa.eu/commission/commissioners/2019-2024/dombrovskis/announcements/speech-executive-vice-president-valdis-dombrovskis-european-banking-institute-policy-conference-2020_en



- European Commission: *One Year Since the Outbreak of COVID-19: Fiscal Policy Response*. COM(2021) 105 végleges (2021a. március 3.). Online: https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/economy-finance/1_en_act_part1_v9.pdf
- European Commission: *NextGenerationEU. Borrowing: Facts and Figures* (2021b. április 14.). Online: <https://doi.org/10.2761/400861>
- European Commission: *European Semester Spring Package: Paving the Way for a Strong and Sustainable Recovery* (2021c. június 2.). Online: www.politico.eu/wp-content/uploads/2021/06/02/IP_European-Semester-Spring-Package.pdf
- European Commission: *European Green Deal: Commission Proposes Transformation of EU Economy and Society to Meet Climate Ambitions* (2021d. július 14.). Online: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/IP_21_3541
- European Commission: *European Economic Forecast, Autumn 2021*. Institutional Paper 160, (2021e. november). Online: <https://doi.org/10.2765/199989>
- European Commission: *EU Taxonomy: Commission Presents Complementary Climate Delegated Act to Accelerate Decarbonisation* (2022. február 2.). Online: https://ec.europa.eu/info/publications/220202-sustainable-finance-taxonomy-complementary-climate-delegated-act_en
- European Commission: *European Economic Forecast, Winter 2022*. Institutional Paper 169, (2022. február). Online: <https://doi.org/10.2765/333044>
- European Council: *Conclusions of the European Council*. EUCO 13/10. Brussels, (2010. június 17.). Online: https://ec.europa.eu/eu2020/pdf/council_conclusion_17_june_en.pdf
- European Council: *European Council Conclusions, 24/25 March 2011* (2011. április 20.). Online: www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ec/120296.pdf
- European Council – Council of the European Union: *Conclusions of the Heads of State or Government of the Euro Area of 11 March 2011* (2011. március 11.). Online: www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ec/119809.pdf
- European Council – Council of the European Union: *Opening Remarks by Paschal Donohoe at the European Parliament's ECON Committee* (2022. február 2.). Online: www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2022/02/02/opening-remarks-by-paschal-donohoe-at-the-european-parliament-s-econ-committee/
- European Council – Council of the European Union: *COVID-19: The EU's Response to the Economic Fallout* (é. n.). Online: www.consilium.europa.eu/en/policies/coronavirus/covid-19-economy/
- European Court of Auditors: *The European Semester – Country Specific Recommendations Address Important Issues but Need Better Implementation*. Special report (2020). Online: <https://doi.org/10.2865/627380>
- European Fiscal Board: *Assessment of the Fiscal Stance Appropriate for the Euro Area in 2021* (2020. július 1.). Online: https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/2020_06_25_efb_assessment_of_euro_area_fiscal_stance_en.pdf
- European Parliament, Economic Governance Support Unit: *Recovery and Resilience Dialogue with the European Commission 1 September 2021* (2021. augusztus 30.). Online: [www.europarl.europa.eu/thinktank/en/document/IPOL_IDA\(2021\)689458](http://www.europarl.europa.eu/thinktank/en/document/IPOL_IDA(2021)689458)
- European Stability Mechanism: *Safeguarding The Euro In Times Of Crisis. The Inside Story of the ESM*. Luxembourg, Publications Office of the European Union, 2019. Online: <https://doi.org/10.2852/788601>



- Eurostat: *The EU in the World. 2020 Edition*. Luxembourg, Publications Office of the European Union, 2020. Online: <https://doi.org/10.2785/932944>
- Eurostat: *Flash Estimate – January 2022, Euro Area Annual Inflation up to 5.1%* (2022. február 2.). Online: <https://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/14233881/2-02022022-AP-EN.pdf/ae797c3b-899c-8d61-afd6-a08eb5f086f6>
- Ferkelt Balázs: A Gazdasági és Monetáris Unió és a gazdasági kormányzás. In Kengyel Ákos (szerk.): *Európai uniós politikák*. Budapest, Akadémiai Kiadó, 2020.
- Fitch Affirms European Stability Mechanism at 'AAA'; Outlook Stable. Rating Action Commentary. *Fitch Ratings*, 2022. január 14. Online: www.fitchratings.com/research/sovereigns/fitch-affirms-european-stability-mechanism-at-aaa-outlook-stable-14-01-2022
- Fóris György: Nem hozott áttörést az újabb egyeztetés a helyreállítási alap pénzéről. *Infostart*, 2021. szeptember 20. Online: <https://infostart.hu/kulfold/2021/09/20/nem-hozott-attorest-az-ujabb-egyeztetes-a-helyreallitasi-alap-penzeroel>
- G7 UK 2021: *G7 Finance Ministers Agree Historic Global Tax Agreement* (2021. június 5.). Online: www.g7uk.org/g7-finance-ministers-agree-historic-global-tax-agreement/
- Grésillon, Gabriele: La France appelle à changer en profondeur les règles budgétaires européennes. *Les Echos*, 2020. szeptember 22. Online: www.lesechos.fr/monde/europe/la-france-appelle-a-changer-en-profondeur-les-regles-budgetaires-europeennes-1247862
- Grigaitė, Kristina – Cristina Dias – Marcel Magnus – Samuel De Lemos – Alice Zoppè: *Economic Dialogue with the European Commission on EU Fiscal Surveillance*. In-Depth Analysis Series, Economic Governance Support Unit (EGOV), European Parliament, Directorate-General for Internal Policies PE 699.508, 2022.
- Guàrdia, Arnau Busquets: Europe on the Wane. *Politico*, 2019. december 26. Online: politico.eu/article/europe-on-the-wane-global-economics-demographics-gdp/
- Központi Statisztikai Hivatal: *4 millió 687 ezer fő volt a foglalkoztatottak száma. Gyorstájékoztató, Foglalkoztatottság 2021. december* (2022. január 27.). Online: www.ksh.hu/docs/hun/xftp/gyor/fog/fog2112.html
- Gyórfy Dóra: Válságkezelés Európában, a gazdaságpolitika depolitizálásának kilátásai. *Pénzügyi Szemle*, 58. (2013), 2. 123–135. Online: www.penzugyiszemle.hu/documents/123-135-gyorffyd-2013-2pdf_20170824223316_88.pdf
- Halmi Péter: *Mélyintegráció*. Budapest, Akadémiai Kiadó, 2021. Online: <https://doi.org/10.1556/9789634545569>
- Kengyel Ákos: Ipar-kutatás-fejlesztési politika. In Kengyel Ákos (szerk.): *Európai uniós politikák*. Budapest, Akadémiai Kiadó, 2020. Online: <https://doi.org/10.1556/9789634545422>
- Kicsák Gergely: Az EU-hitel utolsó részletének törlesztése egyszerre csökkentette az ország sérülékenységét és az adósságfinanszírozás költségét. *MNB-Szemle*, (2016), 1–5. Online: www.mnb.hu/letoltes/kicsak-az-eu-hitel-utolso-reszletenek-visszafizetesemnbhonlapra.pdf
- Kiss Gergely: Az európai válságkezelés tapasztalatai: a gazdaságpolitikai koordináció megújítása. *MNB-Szemle*, 2010. október 40–46. Online: www.mnb.hu/letoltes/kiss-mnbszemle-1007.pdf



- Klicsu László: Költségvetési jog. *Ijoten*, 2017. szeptember 1. Online: <https://ijoten.hu/uploads/koltsegvetesi-jog.pdf>
- Krcek, Jiri: Assessing the EU's Lisbon Strategy: Failures and Successes. *Inquires Journal*, 5. (2013, 9. 1–2. Online: www.inquiriesjournal.com/articles/754/assessing-the-eus-lisbon-strategy-failures-successes)
- Leali, Giorgio: Macron and Draghi Jointly Call for Softer Fiscal Rules. *Politico*, 2021. december 23. Online: www.politico.eu/article/macron-draghi-eu-softer-fiscal-rules/
- Leáll egy hónapra a kecskeméti Mercedes-gyár. *HVG*, 2021. december 10. Online: https://hvg.hu/kkv/20211210_leallas_kecskemet_mercedes_gyar
- Leino-Sandberg, Päivi: Between European Commitment and ‘Taking the Law Seriously’. The EU Own Resources Decision in Finland. *Verfassungsblog*, 2021. április 29. Online: <https://doi.org/10.17176/20210429-181619-0>
- Maitre, Bertrand – Helen Russel – Christopher T. Whelan: *Trends in Economic Stress and the Great Recession in Ireland*. Social Inclusion Technical Paper No. 5, Dublin, Department of Social Protection, 2014. Online: www.esri.ie/system/files/media/file-uploads/2015-07/BKMNEXT267.pdf
- Megint leáll a kecskeméti Mercedes-gyár, az idén negyedszer. *Világgazdaság*, 2021. augusztus 27. Online: www.vg.hu/cegvilag/2021/08/megint-leall-a-kecskemeti-mercedes-gyar-iden-negyedszer
- Moussu, Nelly: France's Green MEPs Pledge to Change Parliament's Position on EU Taxonomy. *Euractiv*, 2022. február 2. Online: www.euractiv.com/section/energy-environment/news/frances-green-meps-pledge-to-change-parliaments-position-on-eu-taxonomy/
- Móra Mária: Tíz évvel a válság után. Gondolatok a pénzügyi szabályozás reformjáról. *Gazdaság és Pénzügy*, 6. (2019), 4. 332–385. Online: <https://doi.org/10.33926/GP.2019.4.1>
- Murphy, Diarmuid: Six Lessons from Central Banks' Response to COVID-19. *Warwick Business School*, 2021. szeptember 16. Online: www.wbs.ac.uk/news/six-lessons-from-central-banks-response-to-covid-19/
- OECD: *International Community Strikes a Ground-Breaking Tax Deal for the Digital Age* (2021. október 8.). Online: www.oecd.org/tax/international-community-strikes-a-ground-breaking-tax-deal-for-the-digital-age.htm
- Partington, Richard: Brexit Cost will be Four Times Greater for UK than EU, Brussels Forecasts. *The Guardian*, 2021. február 11. Online: www.theguardian.com/politics/2021/feb/11/brexit-to-cost-four-times-worse-for-uk-than-eu-brussels-forecasts
- Politi, James – Colby Smith: Jay Powell Dismisses Claims of Fed Complacency on Inflation. *Financial Times*, 2021. július 15. Online: www.ft.com/content/37d57052-c2a5-4a44-8b27-9d205a2a1c50?emailId=60efbb4ea2321a0004c24fe48&segment-Id=22011ee7-896a-8c4c-22a0-7603348b7f22
- Pop, Valentina: Brussels Prepares Stricter Rules on Supply Chain Liability. *Financial Times*, 2022. január 24. Online: www.ft.com/content/9e531e79-864a-4c0b-8245-f2d21bfd497d



- RCEP: ASEAN Hits Historic Milestone with Signing of RCEP (2020. november 15.). Online: <https://rcepsec.org/2020/11/26/asean-hits-historic-milestone-with-signing-of-rcep/>
- Sciorilli Borrelli, Silvia – Sarah White: France and Italy Seek to Boost EU Influence with ‘Friendship Treaty’. *Financial Times*, 2021. november 23. Online: www.ft.com/content/2fceeef2a-c5d6-4f8b-a109-f35dbf4799b8
- Sheiner, Louise – Kadija Yilla: The ABCs of the Post-Covid Economic Recovery. *Brookings*, 2020. május 4. Online: www.brookings.edu/blog/up-front/2020/05/04/the-abcs-of-the-post-covid-economic-recovery/
- Shirmsley, Robert: Boris Johnson Cannot Escape the Costs of Brexit. *Financial Times*, 2021. november 3. Online: www.ft.com/content/6885073e-6625-4259-a139-5a7bc6122d72
- Stiglitz, Joseph E.: Impôt minimum mondial: le diable est dans les détails. *Les Échos*, 2021. július 15. Online: www.lesechos.fr/idees-debats/cercle/opinion-impot-minimum-mondial-le-diable-est-dans-les-details-1332156
- Szapáry György: Centripetális és centrifugális erők az Európai Unióban. *Hitelintézési Szemle*, 20. (2021), 4. 120–131. Online: <https://doi.org/10.25201/HSZ.20.4.120131>
- Tamma, Paola: How will the EU Repay the Billions to Fund Europe’s Recovery? *Politico*, 2021. április 28. Online: www.politico.eu/article/how-will-the-eu-repay-the-billions-to-fund-europes-recovery/
- Taylor, Kira: New ‘Own Resources’ for EU Budget will Come from Carbon Market, Executive Says. *Euractive*, 2021. december 23. Online: www.euractiv.com/section/energy-environment/news/new-own-resources-for-eu-budget-will-come-from-carbon-market-executive-says/
- The de Larosière Group: *Report by the High Level Group of Financial Supervision*. Chaired by Jacques de Larosière. Brussels, (2009. február 25.). Online: https://ec.europa.eu/economy_finance/publications/pages/publication14527_en.pdf
- The EU’s Fiscal Progress Needs a Political Anchor. *Financial Times*, 2020. október 20. Online: www.ft.com/content/3e4af0b0-4907-460b-a49c-eab9be92da6b
- Van Rompuy, Herman – José Manuel Barroso – Jean-Claude Juncker – Mario Draghi: *Towards a Genuine Economic and Monetary Union*. 2012. december 5. Online: www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_Data/docs/pressdata/en/ec/134069.pdf
- Végh Marcell Zoltán: A 2008-as válság hozadékai az EU számára: gazdaságpolitikai koordinációból gazdasági kormányzás. *Európai Tükör*, 22. (2019), 2. évf. 2. 7–25. Online: <https://doi.org/10.32559/et.2019.2.1>
- Youngs, Richard: The Divisive Politics of the Green Transition: Europe’s Unmet Challenge. *Carnegie Europe*, 2021. december 15. Online: <https://carnegieeurope.eu/2021/12/15/divisive-politics-of-green-transition-europe-s-unmet-challenge-pub-85978>



Jogi források

2013. évi XXXII. törvény a gazdasági és monetáris unióbeli stabilitásról, koordinációról és kormányzásról szóló szerződés kihirdetéséről
- Az Európai Parlament és a Tanács 1092/2010/EU rendelete (2010. november 24.) a pénzügyi rendszer európai uniós makroprudenciális felügyeletéről és az Európai Rendszerkockázati Testület létrehozásáról. Online: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/ALL/?uri=celex:32010R1092>
- Az Európai Parlament és a Tanács 1093/2010/EU rendelete (2010. november 24.) az európai felügyeleti hatóság (Európai Bankhatóság) létrehozásáról, a 716/2009/EK határozat módosításáról és a 2009/78/EK bizottsági határozat hatályon kívül helyezéséről. Online: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/HTML/?uri=CELEX:32010R1093&from=EN>
- Az Európai Parlament és a Tanács 1094/2010/EU rendelete (2010. november 24.) az európai felügyeleti hatóság (az Európai Biztosítás- és Foglalkoztatóinyugdíj-hatóság) létrehozásáról, valamint a 716/2009/EK határozat módosításáról és a 2009/79/EK bizottsági határozat hatályon kívül helyezéséről. Online: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/HTML/?uri=CELEX:32010R1094&from=EN>
- Az Európai Parlament és a Tanács 1095/2010/EU rendelete (2010. november 24.) az európai felügyeleti hatóság (Európai Értékpapír-piaci Hatóság) létrehozásáról, a 716/2009/EK határozat módosításáról és a 2009/77/EK bizottsági határozat hatályon kívül helyezéséről. Online: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/HTML/?uri=CELEX:32010R1095&from=EN>
- A Tanács 332/2002/EK rendelete (2002. február 18.) a tagállamok fizetési mérlegéhez középtávú pénzügyi támogatási mechanizmus eszköz létrehozásáról. Online: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/HTML/?uri=CELEX:32002R0332&from=EN>
- Az Európai Unióról szóló szerződés és az Európai Unió működéséről szóló szerződés egyéges szerkezetbe foglalt változata. Online: <https://eur-lex.europa.eu/collection/eu-law/treaties/treaties-force.html?locale=hu>
- Treaty on European Union, Protocol (No 12) on the Excessive Deficit Procedure. Online: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/ALL/?uri=CELEX%3A12008M%2FPRO%2F12>

