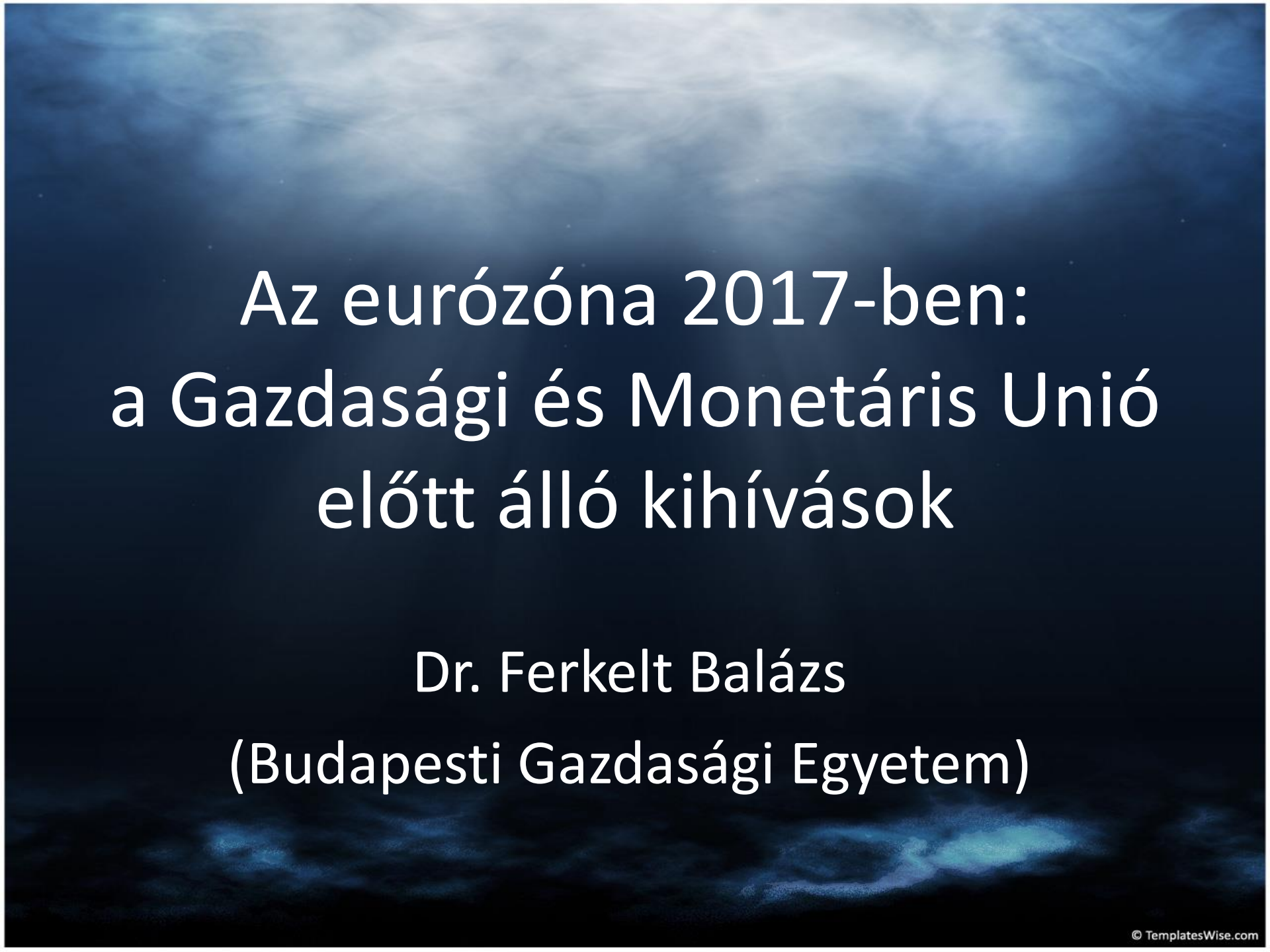




Az eurózóna 2017-ben: a Gazdasági és Monetáris Unió előtt álló kihívások

Dr. Ferkelt Balázs
(Budapesti Gazdasági Egyetem)

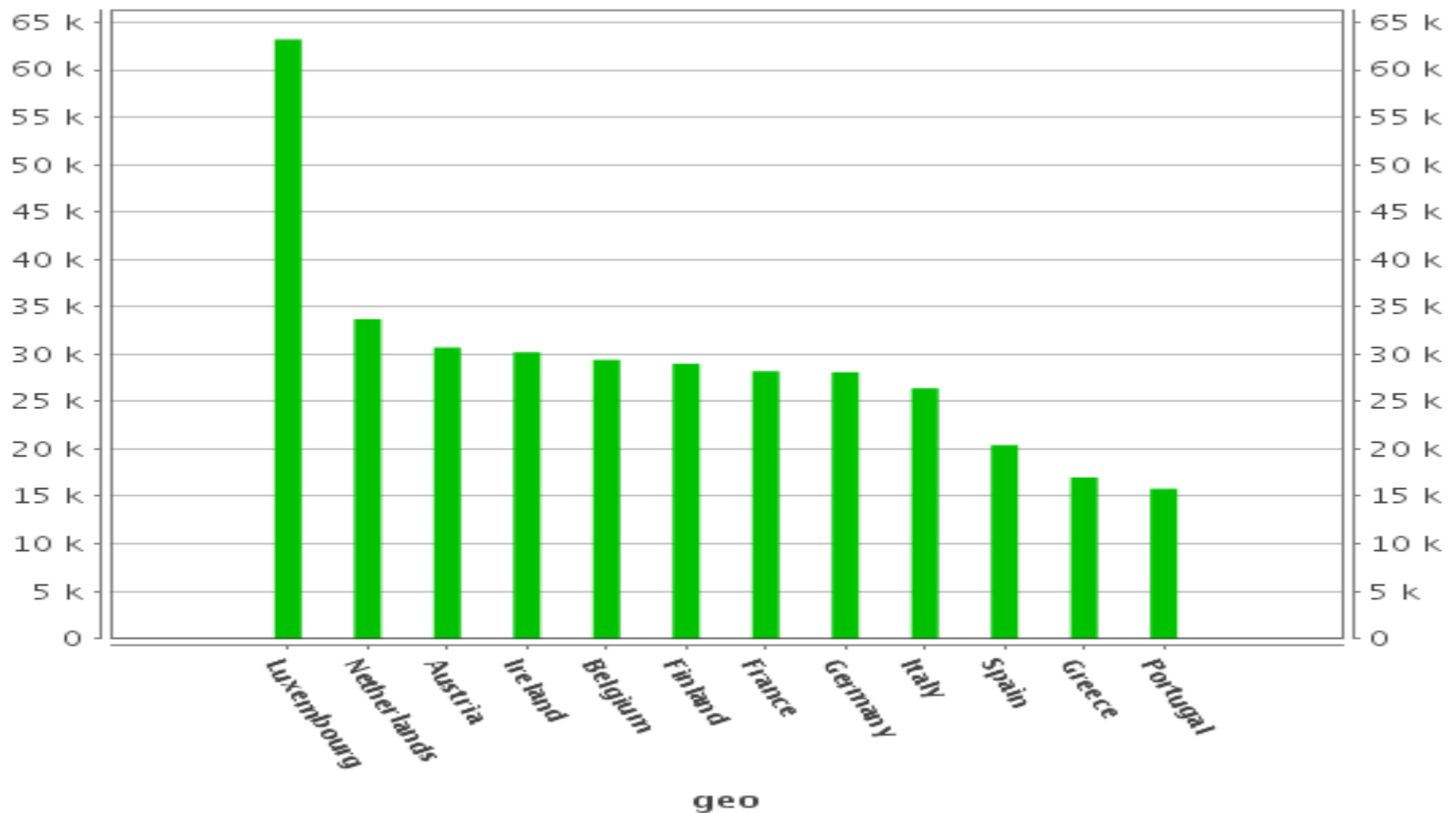
Kiindulási pontok I.

Az eurózóna tagsági feltételeinek tekinthető maastrichti konvergencia-kritériumok túlságosan nominális mutatók, a reálgazdasági konvergenciát nem vették alapul, az 1990-es évek elejének gazdasági helyzetéből indulnak ki és általában egy év teljesítményét vizsgálják.

A GMU egy aszimmetrikus integrációs formaként került bevezetésre.

Az eurózóna-tagországok első körének meghatározása (1998. május) politikai döntés alapján történt. Az eurót egy heterogén gazdasági térben vezették be.

A 12 eurózóna-tagország egy főre jutó GDP-je 1999-ben (€, Eurostat, 2017)



Kiindulási pontok II.

- € Az eurózóna első kibővítése (Görögország, 2001) nem a valóságnak megfelelő statisztikák alapján történt.
- € 2005-ben jelentősen lazítottak a Stabilitási és Növekedési Paktum szabályrendszerén.
- € A világméretű gazdasági és pénzügyi válság (2008-2009), illetve a szuverén adósságválság (2010-) következtében nem az eurózóna került válságba, hanem annak egyes tagállamai. A válság azonban az egész eurózónába vetett bizalmat megrengette.

Kiindulási pontok III.

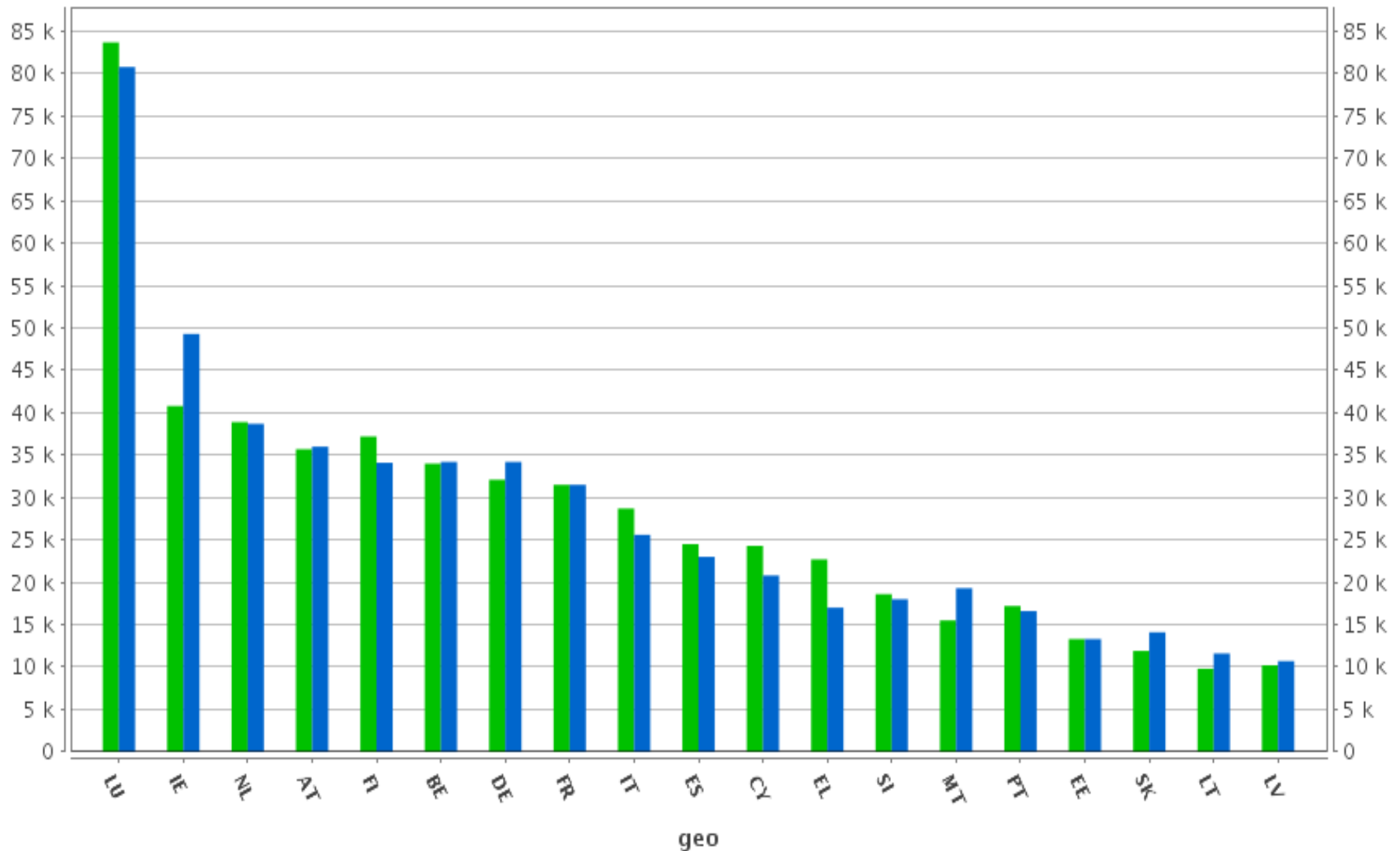
- € Az adósságválsághoz közvetett módon az eurózóna-tagság is hozzájárult (heterogenitás; irányadó kamatlábak változása: (Írország: $6,75 \downarrow 3,00$, Portugália: $4,5 \downarrow 3,00$, Spanyolország: $4,25 \downarrow 3,00$; Görögország: $9,25 \downarrow 4,75$)).
- € A válság a gyakorlatban is igazolta a monetáris integráció elméleti alapösszefüggéseit. (tagállami fiskális döntések hatásai).

Tagországok válság előtt és válság után

Az eurózóna 19 tagországából 9 2015-re sem érte el a 2007-es egy főre jutó GDP értéket:

- € Luxemburg
- € Hollandia
- € Finnország
- € Olaszország
- € Spanyolország
- € Ciprus
- € Görögország
- € Szlovénia
- € Portugália

Az eurózóna-tagországok egy főre jutó GDP-je 2007-ben és 2015-ben (euró. Eurostat. 2017)



Gazdaságpolitikai koordináció, gazdasági kormányzás

A válságot követő intézkedések, szabályozások eredményeképpen jelentősen erősödött a gazdaságpolitikai koordináció:

- § Hatos jogszabálycsomag
- § Fiskális paktum
- § Kettes jogszabálycsomag
- § Bankunió megvalósítása

Ezenkívül állandó válságkezelő alapot is létrehoztak (ESM).

Az euró első 18 évének értékelése

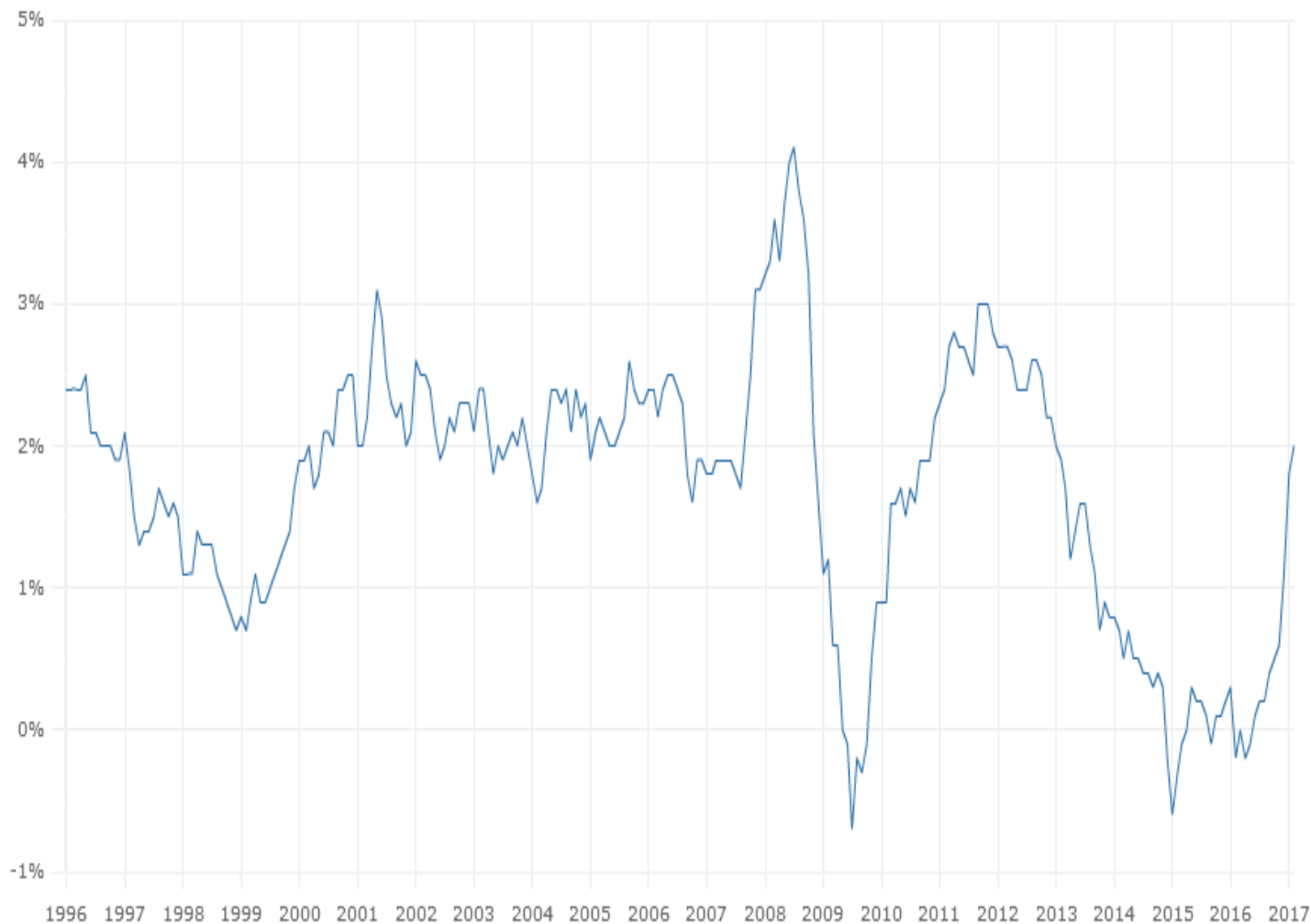
Az euró egyértelműen a világgazdaság második legfontosabb valutája lett. Az EU, az eurózóna világgazdasági szerepe nőtt.

Az euró népszerűségét jelzi, hogy a tizenegy tagú eurózóna ma már 19 taggal bír, és az eurózónán kívül is egyre többen használják az eurót.

Az euró első 18 évét alacsony infláció és alacsony kamatlábak jellemezték.

Infláció az eurózónában (1996-2017) (% , EKB, 2017)

Minimum (July 2009): -0.7% - Maximum (July 2008): 4.1% - Average: 1.7%



Az euró nominál effektív árfolyamának alakulása (1993-2017) (EKB, 2017)

Latest (22 Mar 2017): EUR 1 = 94.8208 , -0.0133 (-0.0%)

[Chart](#) | [Table](#) | [Details](#)

Change from **4 Jan 1993** to **1 Apr 2017**

Minimum (26 Oct 2000): **81.3158** | Maximum (18 Dec 2008): **114.4577** | Average: **99.6144**

From: 04-01-1993 to: 01-04-2017

Zoom: [1m](#) [3m](#) [6m](#) [1y](#) [2y](#) [5y](#) [10y](#) [all](#)

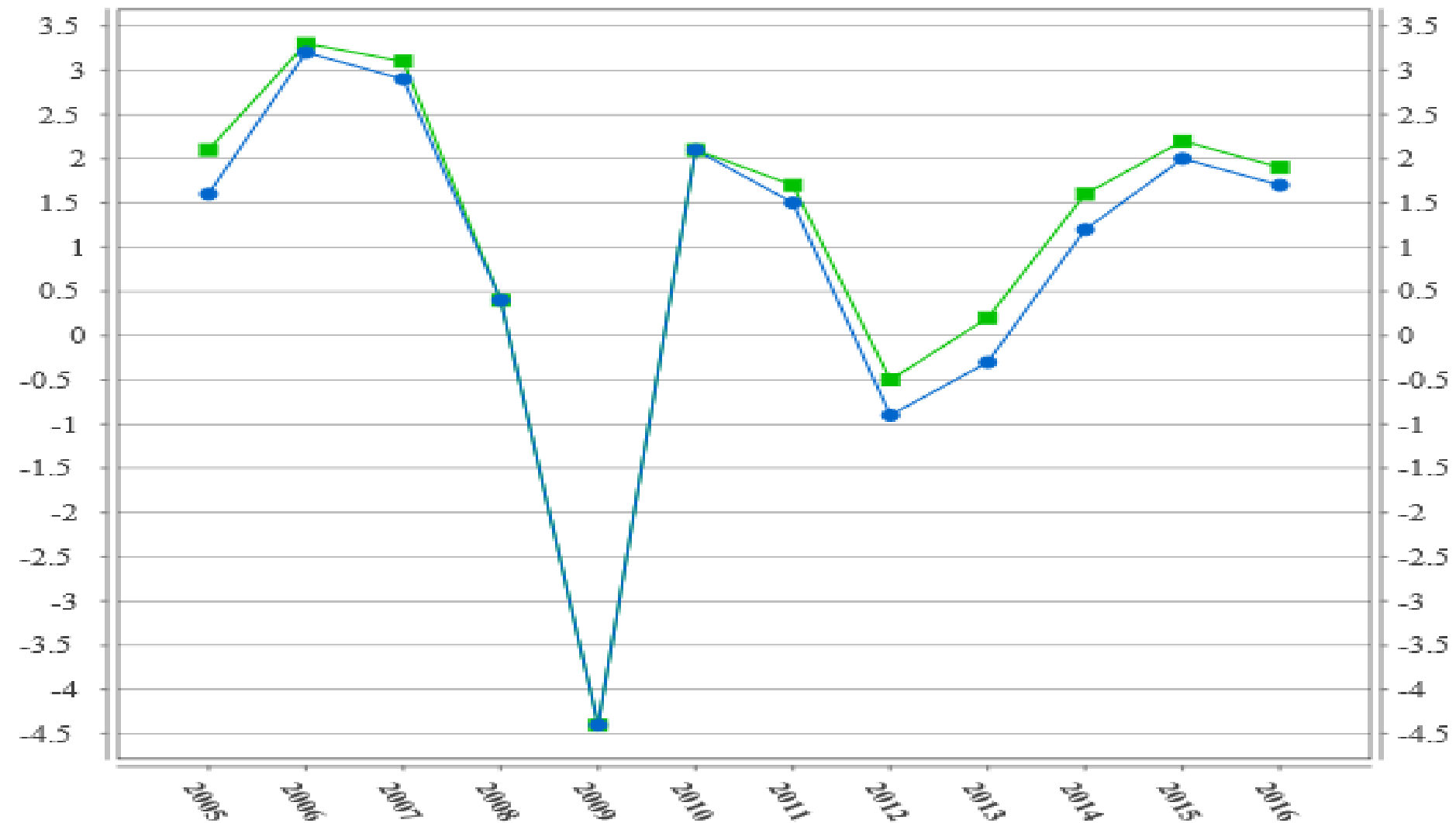


A szupranacionális monetáris politikai stratégia

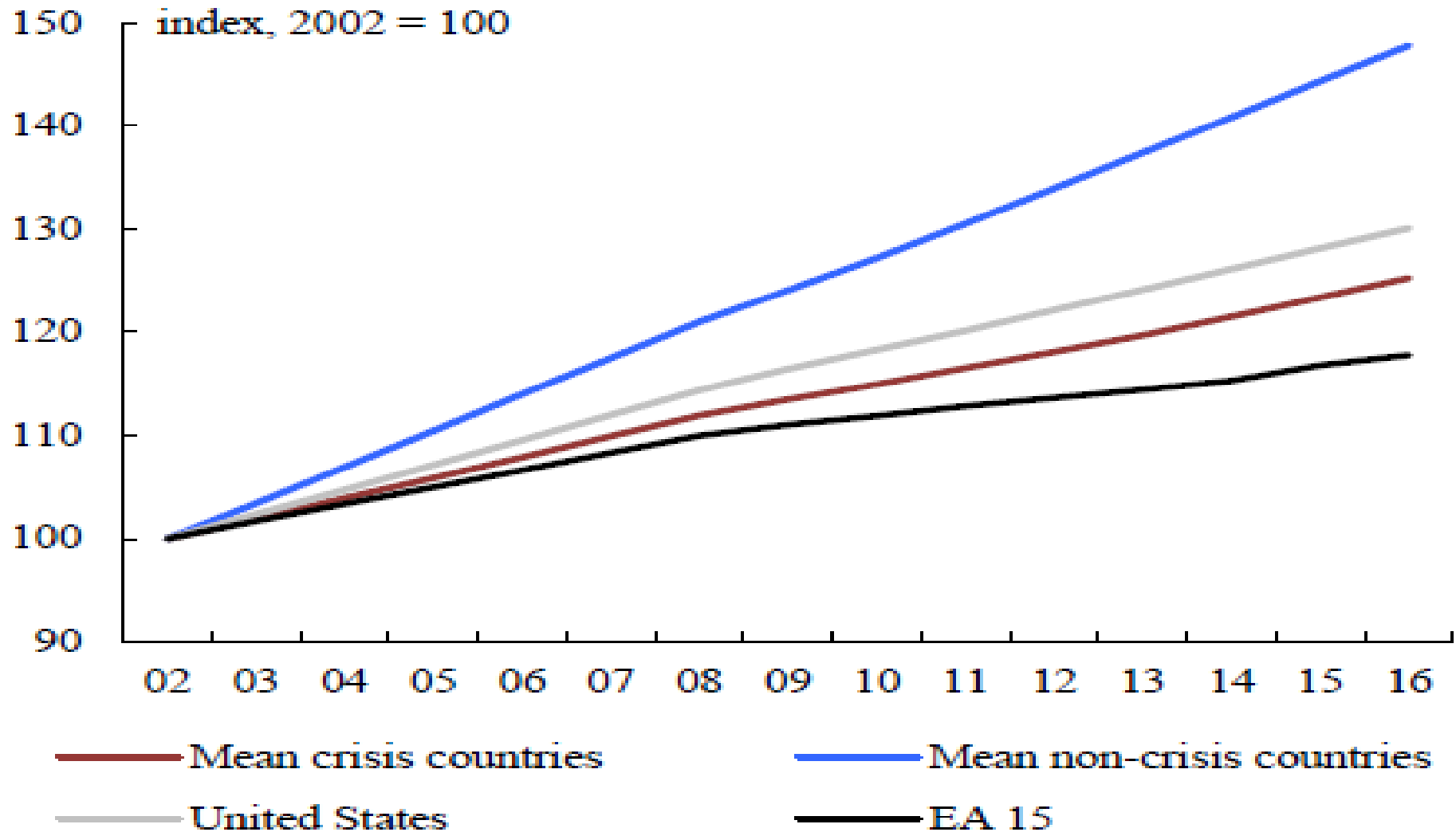
-  1999-2003 között inflációs célkövetés stratégiája a pénzmennyiség-szabályozással kombinálva
-  2003-tól átláthatóbb, egyértelműbb stratégia: inflációs célkövetés
-  EKB szerepe a válságkezelésben: kamatláb-politika, likviditás-növelő eszközök, államkötvény-vásárlás (Megsértette az EKB a Szerződések rendelkezéseit?)

Gazdasági növekedés az eurózónában és az EU-ban (2005-2016)

(%, Eurostat, 2017)

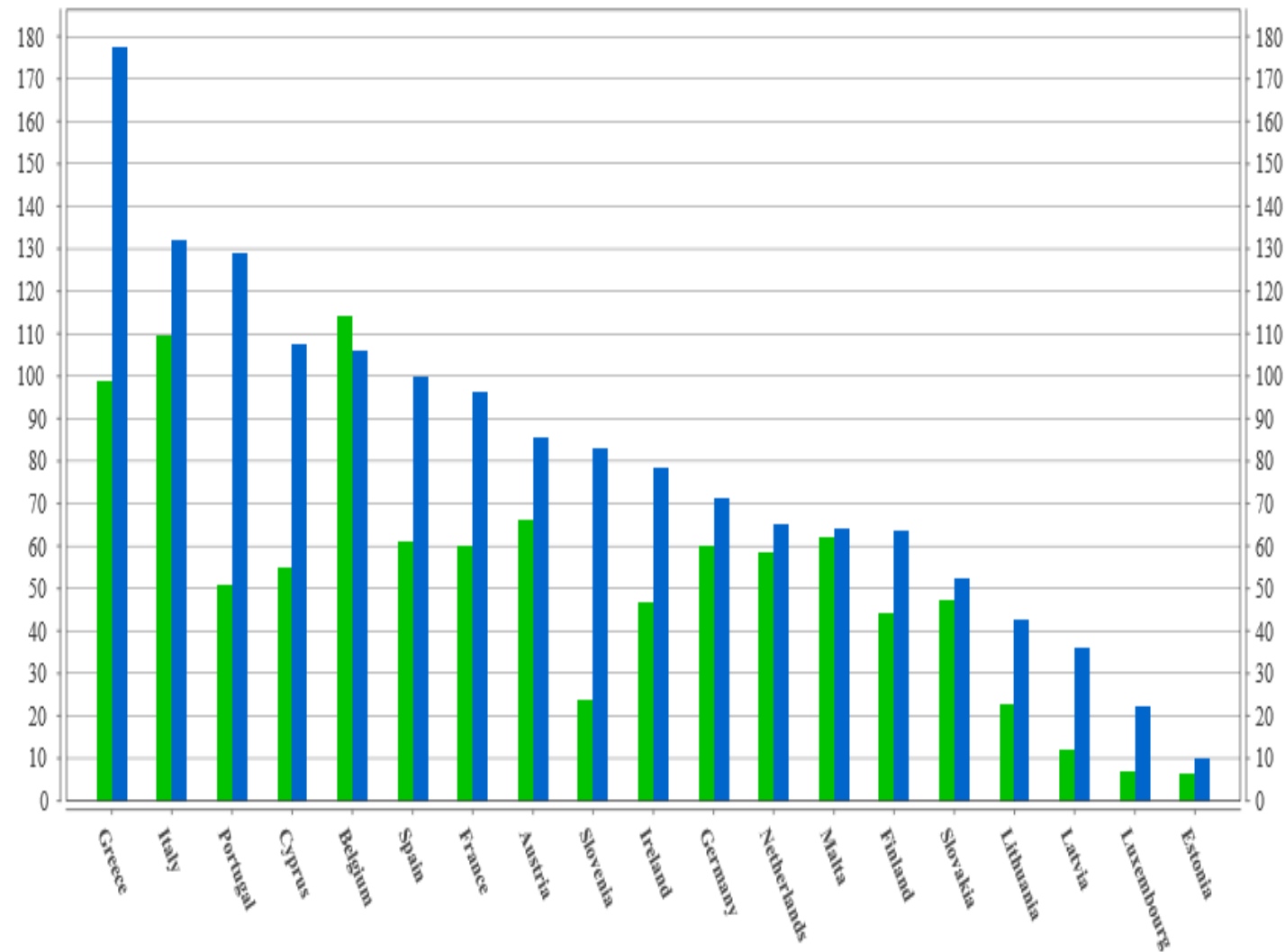


Fejlett országok potenciális GDP-növekedése (EB, 2017)

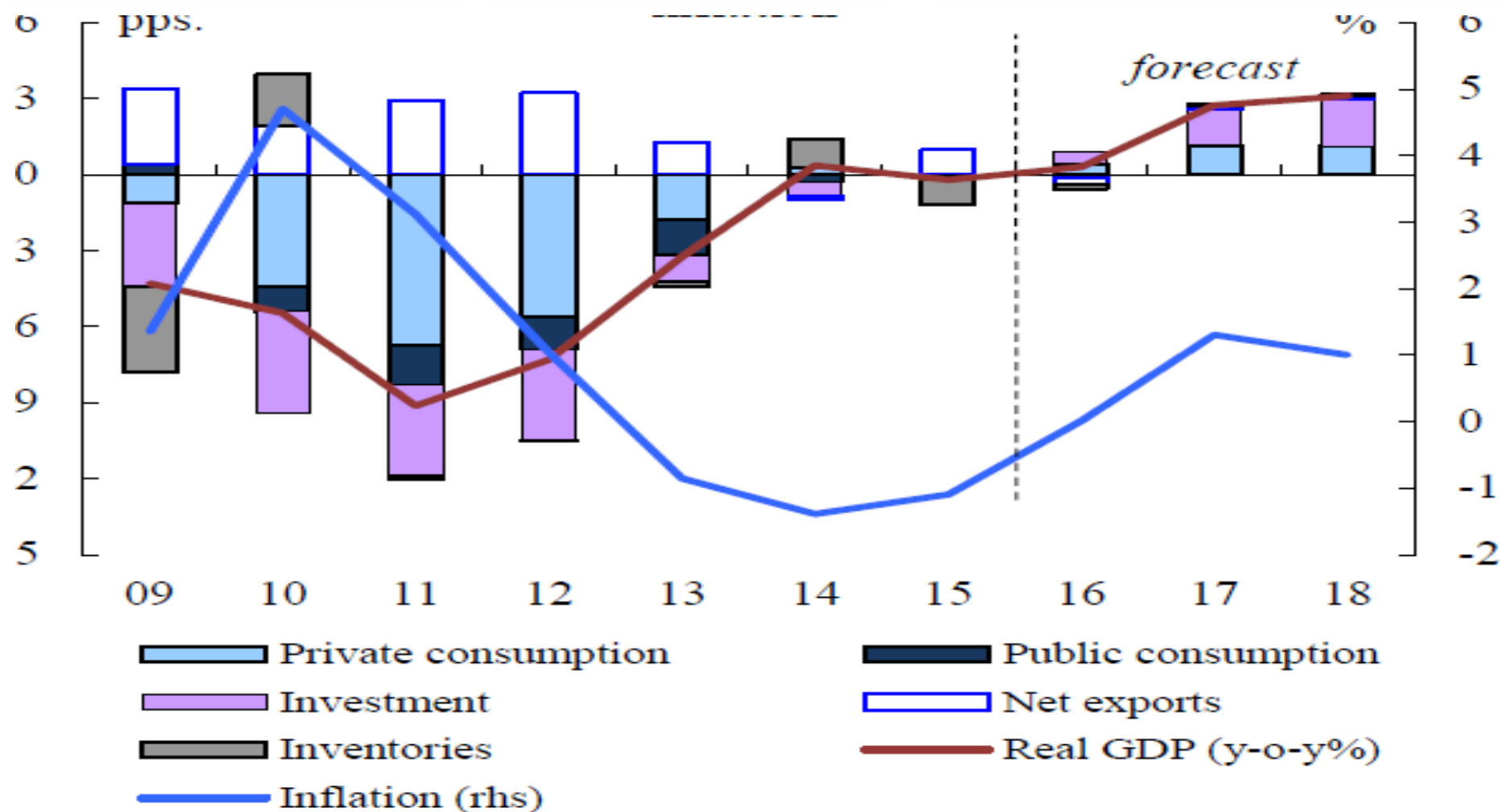


Bruttó államadósság 1999-ben és 2015-ben

(a GDP %-ban, Eurostat, 2017)



Reál GDP-növekedés és összetevői Görögországban (EB, 2017)



Görögország helyzete 2017-ben

- ↳ 2017-ben elkezdődhet a kilábalás a recesszióból (2,7 %-os reál GDP növekedés).
- ↳ A munkanélküliségi ráta lassú csökkenést mutat (2017-ben 22%).
- ↳ Kiegyensúlyozott államháztartás.
- ↳ De: az adósságválságnak még nincsen vége, a bruttó államadósság a GDP 177 %-a, az ország nem képes piaci alapokon finanszírozni magát. A reformok lassan haladnak, komoly a társadalmi ellenállás.

A Gazdasági és Monetáris Unió előtt álló kihívások (1.)

- ☺ A gazdaságpolitikai koordináció erősítése jelentős módon hozzájárulhat a monetáris unió stabilitásához, fenntarthatóságához, újabb válságok megelőzéséhez.

DE:

- ☹ Görögország még mindig adósságválságban van, az olasz adósság szint sem fenntartható (és még mindig nem biztos, hogy bent tartható az eurózónában)
- ☹ a heterogenitás továbbra is fennmarad
- ☹ igazi gazdasági unió nem jön létre

A Gazdasági és Monetáris Unió előtt álló kihívások (2.)

- ✎ Újabb buborék kialakulásának a veszélye fenyegethet az alacsony kamatkörnyezetben (DAX-index 2009 és 2017 között 146 %-kal emelkedett, a német ingatlanárak 6 év alatt több mint 100 %-kal növekedtek)
- ✎ Az eurózóna további kibővítésének folyamata (egyedül Románia rendelkezik céldátummal)
- ✎ Az EKB szerepét tisztázni szükséges



KÖSZÖNÖM A FIGYELMET!