

MÁSODIK RÉSZ

A GAZDASÁGI-VALUTÁRIS UNIÓ MEGVALÓSÍTÁSA

I. A GAZDASÁGI- ÉS PÉNZÜGYI UNIÓ MEGVALÓSÍTÁSÁNAK SZÁNDÉKAI

1. AZ ELSŐ SZÁNDÉK - JOGI: A RÓMAI SZERZŐDÉS, MINT A GAZDASÁGI ÉS PÉNZÜGYI UNIÓ INDIKÁCIÓJA

Az Európai Gazdasági Közösséget létrehozó 1957. március 25-én aláírt Római Szerződés szerzőinek feladata igen bonyolult volt. Mindenekelőtt abban állt a nehézség, hogy egy még meg nem született gazdasági közösség egész funkcionálását illetően annak jövőbeli fejlődési szakaszait is előre kellett látni, és ezen túlmenően a későbbi fejlődés konkrét feladatait, az ezek megvalósításához szükséges módszereket, szervezeti megoldásokat lefektetni.

A Szerződés cikkei közül munkámban a 2, 3, 5, 103-109. számúakat ragadtam ki, amelyek a pénzügyi integráció első jogi alapjaiként jöhetnek számításba.

A Római Szerződésre jellemző, hogy nem követeli meg a tag-államoktól, hogy pénzügyi területen szuverenitásukról lemondjanak és hogy alávéssék magukat pénzügypolitikájuk napi ellenőrzésének. "Ez a helyzet körülbelül egy évtizeden át alig változott; ezt bizonyítja például a francia kormány egyoldalú határozata 1969. augusztus 8-án a frank paritásának módosításáról és a nyugatnémet kormány ugyancsak kevésbé közösségi határozata 1969. szeptemberében, amikor szabadon lebegni hagyta a márkát, mielőtt rögzítette volna annak új paritását."<sup>x</sup> Ilyen példát azóta is meglehetősen nagy számban találunk.

---

<sup>x</sup>Michel Dessart: Pour une politique monétaire commune dans la CEE. Louvain-Bruxelles, Vander, 1971. 11. oldal.

A 2, 3, 6. és 103. cikk általánosságban beszél a gazdaságpolitikáról. A 2. "a tagállamok gazdaságpolitikája progresszív közelítésé"-ről, a 3. "a tagállamok gazdaságpolitikája koordinálásá"-ról, végül a 6. ugyancsak a koordinálásról, bár itt "a tagállamok a Közösség intézményeivel való szoros együttműködésben koordinálják gazdaságpolitikájukat a jelen Szerződés céljai eléréséhez szükséges mértékben". Meg kell jegyezni, hogy a "szükséges mértékben" kitétel a Római Szerződésben igen gyakran fordul elő. Ez a tény ugyanakkor nyilvánvalóan a fentebb vázolt nehézségekből ered, hogy ti. 1957-ben még nem volt könnyű a tőkés integráció jövőjét precízen előírni. Továbbá, e laza szóhasználat általában mindig azt jelenti, hogy az adott kérdésben nem volt az alapítók között egyetértés, tehát csak kompromisszum árán kerülhetett be egy-egy feladat a Szerződésbe.

"A Római Szerződés szerzői ... inkább a jövőre és a Hatok jóakarására bízták a precízzé tétel gondját."<sup>x</sup>

A 103. cikk szerint "a tagállamok konjunktúrapolitikájukat mint közös érdekű kérdést tekintik", és arról kölcsönösen konzultálnak a Bizottsággal.

A 104. cikk még mindig a gazdaságpolitikára vonatkozik, amikor kimondja, hogy "minden tagállam olyan gazdaságpolitikát gyakorol, amely fizetési mérlege egyensúlyának biztosításához és a valutája iránti bizalom fenntartásához szükséges..."

A 105. cikk 2. bekezdésétől kezdve találkozunk a pénzügypolitikával, ahol kimondják: "a Közös Piac működéséhez szükséges mértékben egy konzultatív jellegű Pénzügyi Bizottságot hoznak létre", melynek feladata "a tagállamok pénzügyi helyzetének nyomonkövetése és rendszeres jelentés készítése a Tanácsnak és a Bizottságnak", valamint "véleménynyilvánítás" eme szerveknek.

A Szerződés nem következetes, amikor Pénzügyi Bizottságot létrehoz, de Konjunktúrapolitikai Bizottságot, Költségvetéspolitikai Bizottságot vagy Középtávú Gazdaságpolitikai Bizottságot nem, habár ez utóbbiak szükségessége kezdettől fogva nyilvánvaló volt.

A Szerződés tehát előírja a gazdaságpolitikák koordinálását, de ehhez szervet nem hoz létre.

A 105. cikk 1. bekezdésének is van pénzügyi jelentősége, amennyiben az államigazgatás illetékes szervei közötti együttműködésen túlmenően a központi bankok közötti együttműködést is előírja. Így tehát számunkra a legfontosabb minden bizonnyal a 105. cikk, amely nemcsak általános nagy célokat (mint a 104. cikk), hanem az ezek eléréséhez szükséges módok erekeit is kijelöl, ha igen korlátozottan teszi is azt,

Ugyanakkor ne becsüljük le a 104. cikket, amelyben - ha nem is mondják ki - bennfoglaltatik, hogy ebben a Közösségben egy tagállamnak úgy kell gazdaságpolitikáját alakítania, hogy az partnerei számára is kedvező hatású legyen (fizetési mérleg egyensúly, valutája iránti bizalom fenntartása).

A 106. cikk a fizetések és tőke mozgások szabaddá tételéről szól (így csatlakozik a 67-73. cikkhez).

A pénzügyi integráció fontos szerződésbeli alapja a 107. cikk, amely kimondja, hogy valutáris politikáját "minden tagállam mint közérdekű problémát tekinti" és rámutat, hogy amennyiben egy tagállam valutája paritásának olyan módosításához folyamodik, amely nem felel meg a 104. cikkben megjelölt céloknak, súlyosan kockáztatja a konkurenciális feltételeket, azaz a 107. cikk megtiltja a valutaparitással való manipulációkat. Ehhez képest a Bretton-Woods-i szabályok is jóval mélyebben írták elő az EK-országok számára is valutapolitikájuk vitelét. Ráadásul a 108. és 109. cikkben a Szerződés meghagyja a "kiskaput", amikor megengedi, hogy "nehézség esetén" (108. cikk) vagy a "fizetési mérleg hirtelen változása esetén" (109. cikk) a tagállamok a szükséges intézkedé-

seket megtegyék, és ha ezek az intézkedések, valamint a Tanács által nyújtott segítség nem bizonyulnak elegendőnek, a védelem eszközeihez folyamodhassanak.

A Szerződés ezt persze feltételhez köti. Egyrészt ahhoz, hogy a védelemhez való folyamodásról az illető ország legkésőbb annak érvénybelépésekor informálja a Bizottságot és a többi tagállamot. Meg kell jegyezni, hogy ha ez meg is történik, már későn, hiszen a többi tagállamot mindenképpen kész helyzet elé állítja, a versenyfeltételeket - egyoldalú valutáris intézkedésről lévén szó - mindenképpen módosítja. Másrészt ahhoz a feltételhez kötik a védelem eszközeihez való folyamodást, hogy a Tanács - a Bizottság véleménye alapján és a Pénzügyi Bizottsággal való konzultáció után - "elhatározhatja, hogy az érdekelt állam köteles módosítani, felfüggeszteni vagy megszüntetni a védelmi rendszabályokat." Ez azonban ugyancsak kényes kérdés, mert végső soron hogyan tudná a Tanács a szóbanforgó országot a védelmi rendszabályok megszüntetésére kötelezni, illetve, kérdés marad, hogy ha az ország kötelezettsége ellenére sem "engedelmeskedik", mit tehet a Tanács ez ellen? Természetesen, a Tanács és a Bizottság sújthatja bizonyos kedvezmények megvonásával a nem engedelmeskedő országot. Elvileg ez így van. A gyakorlat azonban erre számos esetben rácafolt, amit a francia frank és a nyugatnémet márka példájával (1969) és számos "egyénieskedéssel" lehet bizonyítani. Felvetődik továbbá az is, hogy mit értenek "hirtelen fizetési mérleg válság" alatt.

Ez ismét olyan kitétel, amit bármely állam - ha akar - meg tud magyarázni.

Végül, a 108. cikk irányozza elő a "kölcsönös segítséget", amely ugyan éppen arra lenne hivatott, hogy kiküszöbölje a védelem eszközeihez való folyamodást, de e segítség gyakorlati megvalósítására 12 évig nem kerülhet sor.

A fenti rendelkezések összefoglalásául a következőket kell leszögeznünk:

A gazdaságpolitikák, pénzügypolitikák, a fizetési mérleg egyensúlyban tartása, valamint a konjunktúrapolitika terén a Tanácsnak nincs igazi döntéshozó jogköre, amit jogi szakki-fejezéssel rendszeralkotó döntésnek neveznek.

Tehát a Római Szerződés alapítói voltaképpen csak a közgazdasági értelemben vett közös piac (vámunió és szabad munkaerő- és tőkeáramlás) létrehozásáig mentek el; a gazdasági- és pénzügyi unió szerződésbeli alapjai igen halványak, túl általánosak, megelégszenek a konzultációk és a koordinálás előírásaival és azt is az egyes államok ügyének és nem a szervezet hatáskörébe tartozó ügynek tekintik. Szó sincs közös gazdaságpolitikáról, azaz nem tűzték ki célul a gazdaságpolitikák integrációját.

Leszögezhetjük, hogy a Római Szerződés nem számolt igazán a gazdasági és pénzügyi unióval; egyes jogászok véleménye szerint a Szerződés nem ad hivatalos jogi alapot a gazdasági- és pénzügyi unió létrehozására. Munkám végén, a konklúziók levonása után talán kiderül, hogy a mai napig a Közös Piac igazából nem tekinthető szerződésszegőnek.

## 2. A RÓMAI SZERZŐDÉST KIEGÉSZÍTŐ PÉNZÜGYI HATÁROZATOK

Mivel a Római Szerződés nem adott precíz és konkrét útmutatásokat a gazdasági- és pénzügyi integrációhoz, az EK fejlődése során több alkalommal is sor került jogi alapoknak mintegy "pótlólagos" teremtésére.

A Tanács különböző határozatai közül először az 1964. május 8-i határozatokat emelem ki azok viszonylagos fontossága miatt. (Az 1969-70-71. évi jelentős határozatokat az ún. pénzügyi tervek eredményeinek tekintem és mint ilyenekkel később foglalkozom.)

Az 1964. május 8-i határozatok három nagy kérdéscsoportot érintenek, ezek:

1. a tagállamok közötti együttműködés a "költségvetési politika területén" (1964/299. határozat)
2. a központi bankok közötti együttműködés (1964/300. határozat) és
3. a tagállamok közötti együttműködés a nemzetközi pénzügyi kapcsolatokban (1964/301. határozat).

A Tanács első határozatát tehát az igen fontos költségvetési politikáról hozta.

Az együttműködés fő formája e területen a határozat szerint egy konzultációs rendszerre korlátozódik. A célból, hogy ezek a konzultációk rendszeresek legyenek, a határozat létrehoz egy Költségvetéspolitikai Bizottságot, amely a tagállamok és a Bizottság képviselőiből áll. E bizottság feladata a költségvetési politikák fő vonásainak vizsgálata és konfrontálása, valamint a Tanács és a Bizottság számára véleményformálás. (Tehát összetételében és funkcióiban megegyezik a Pénzügyi Bizottsággal, költségvetéspolitikai területen).

A második határozat a központi bankok közötti együttműködésről tartalmát tekintve nem teljesen új; azt formálisan a Római Szerződés 105. cikke 1. bekezdésében már előírányozta. Azonban a központi bankok tevékenységének fontossága újabb, a Római Szerződés 105. cikkén túllépő határozatot kényszerített ki. A központi bankok azok az intézmények, amelyeknek hatalmában áll a legfontosabb pénzteremtő forrás, a hitel ellenőrzése. A nyugat-európai tőkésországokban bevezetett antiinflációs politika tapasztalatai azt mutatják, hogy az inflációellenes akciók jelentős része a hitelre irányul (leszámítolási kamatláb emelése, kötelező tartalékráta emelése, stb.). A központi bankok tartják kezükben a hitelpolitika kulcsát az államigazgatási szervek ellenőrzése alatt. Emiatt feltétlenül fontosnak tűnik a hitelpolitikák és általában a pénzügyi politika eszközeinek harmonizálása, ha nem is teljes uniformizálása. Már 1962-ben e témának nagy figyelmet szenteltek az EK-ban, a Pénzügyi Bizottság jelentős tanulmányt készített e tárgyban.)

Az e területen is szükséges előzetes tárgyalások lebonyolítására, illetve rendszeressé tételére hozta létre a határozat a Központi Bankok Vezetői Bizottságát (a határozat 1. cikke), amely a központi bankok vezetőiből áll. Ez idő óta e bizottság jelentős szerepet tölt be a Közös Piac pénzügyi életében.

E Központi Bankok Vezetői Bizottsága bizonyos fokig rendelkezik a hitelpolitika alkalmazásánál a közösségi kompetenciával. A bizottság funkciói: konzultációk folytatása a központi bankok politikája fő vonásairól és általános elveiről a hitelpolitika, a valutapiac, stb. kérdésben. Ezen kívül a bizottság az információcsere és a nemzeti központi bankok által hozandó rendelkezések - lehetőség szerinti - előzetes vizsgálatának állandó helye.

A harmadik 1964. május 8-i határozat a Közösség külső pénzügyi-valutáris kapcsolatainak képezi újabb jogi alapját. Célja, hogy koordinálja az EK tagállamainak a világ valutáris rendszerében kifejtett tevékenységét, akcióit. E kérdésben is az akciók koordinálása előzetes tárgyalások rendszerén alapul egy állandó bizottság keretén belül, ez pedig a már meglévő Pénzügyi Bizottság, amelynek hatáskörét azonban kiterjesztették.

A határozat értelmében a konzultációkra a Pénzügyi Bizottságon belül kerül sor "a tagállamok minden döntésének és minden jelentős állásfoglalás kialakításának témájában a nemzetközi pénzügyi relációk területén", különös tekintettel arra, ami a "nemzetközi pénzügyi rendszer általános működését", "egy tagállamnak a nemzetközi szerződések keretében mobilizálható forrásokhoz való folyamódását" és "egy vagy több tagállamnak a harmadik országok javára történő pénzügyi támogatás jelentős akcióiban való részvételét" illeti.

Végül megemlítem, hogy ugyancsak a Római Szerződés alapján (107. cikk) és ugyancsak 1964. május 8-án (8. sz. szöveg) - ha nem is a Tanács határozatában, hanem a tagállamok kormányai előzetesen tárgyalni fognak egy vagy több tagállam valutája paritásának minden módosításáról."

Az 1964. május 8-i határozatok sem igen mentek túl az előzetes tárgyalások előirányozásán. "Ez a pénzügyi együttműködés nem ment messzebbre a konzultációknál - ami nem is volt mindig előzetes."<sup>x</sup>

### 3. AZ 1969-70. ÉVI TERVEZETEK

A vámunió életbeléptetése után (1968. július 15.) élesen vetődött fel az igény az integráció elmélyítésére. Általánosnak mondható az integrációs folyamatnak az a közelítése, hogy amennyiben nem lépnek előre a gazdasági-monetáris unió irányában, úgy kétségessé válnak a nyugat-európai integráció eddigi - egyébként eléggé látványos és gyors - eredményei.

E felismerés jegyében számos tervezet született a gazdasági- és pénzügyi unió megvalósítására.

A teljes képhez hozzátartozik, hogy már 1958-ban, vagyis az EGK életbe lépésének évében is íródott terv a monetáris unió létrehozására, melyet Marjolin és Triffin professzor nyújtott be a Közösség szerveinek november 7-én.<sup>xx</sup> A terv természetesen lényegesen különbözik a 11-12 évvel később íródott tervektől, hiszen 1958-ban még a vámhatárok eltörlése volt a feladat, azonban csírájában már magában hordozza a modernebb pénzügyi tervezetek egyes gondolatait. Ilyen gondolatok például: egy közös gazdaságpolitika életrehívása, az árak és a foglalkoztatottság területén meglévő túlságosan szembeötlő különbségek eltüntetése, a tagállamok valutaparitásai közötti kapcsolatok stabilitásának biztosítása, a fizetési mérleg-nehézséggel küzdő ország azonnali hitellel való ellátása, hogy annak ne kelljen a védelmi klauzulához folyamodnia, pénzügyi szolidaritás, mindezek megvalósításához pedig nagyobb fegyelem, a tagállamok gazdasági- és pénzügyi élete nagy kérdéseinek rend-

---

<sup>x</sup>Louis Cartou: La politique monétaire de la CEE. Librairie Armand Colin, Paris, 1970. 16. oldal

<sup>xx</sup>Pontos címe: Coopération Économique, financière et monétaire dans la Communauté Economique Européenne (présenté par M. Marjolin) COM (58) 249.



szeres vizsgálata. E terv mindazonáltal alapvetően egy "Európai Tartalék Alap" funkcionálásának javaslatát terjeszti elő.

Ez az Alap lenne hivatva arra, hogy az EK reformjának legfőbb eszköze legyen. Megvalósítása több szakaszban történne. Anélkül, hogy ezen szakaszok részletesebb elemzésére kitérnék, a Triffin-Marjolin féle elképzelésből azt emelem ki, hogy az alapvetően a kezdeti időszakban ugyan még csak a Római Szerződés 105-108. cikkeinek gyakorlati megvalósítását indítványozza, de a második szakaszra teszi egy - az amerikai Federal Reserve Board-hoz (a Szövetségi Tartalék Bankok Igazgatósága, mely az USA-ban, mint szövetségi, központi jegybank- és tartalékrendszer működik) hasonló Európai Tartalék Alap kiépítését és ezután, egy harmadik időszakra a tagállamok nemzeti pénzeinek stabilizálását, míg végül is létrehoznának egy közösségi emissziós bankot.

Az, hogy e terv a maga idején és ilyen formában nem volt realizálható, valószínűleg nemcsak Émile James, igen neves francia teoretikus kritikájának köszönhető, aki szerint: "... Triffin a szekeret fogta be az ökrök elé, amikor egy Európai Tartalék Alap megteremtését javasolja az európai valuták stabilizálása előtt. Nem ez a stabilizáció volt-e a lényeges probléma?"<sup>x</sup>

Triffin és Marjolin tervét tehát kb. tíz évig "pihentették", de az elgondolás nem merült feledésbe; azt a későbbiek folyamán többször is felelevenítették.

1969/70-ben az azt megelőző évtizedhez képest egy alapvető magatartási változásnak lehetünk tanúi az EKG-ban, ami nem véletlen. A nemzetközi valutáris rendszerben bekövetkezett nagy események és új jelenségek kockára tették a Hatok gazdaságainak zavartalan fejlődését.

Világszerte rohamosan növekvő inflációs nyomás, a brit valuta leértékelése 1967-ben, az SDR megteremtése, az európai

---

<sup>x</sup>Émile James: Problèmes monétaires d'aujourd'hui. Sirey, Paris 1970., 401. oldal.

dollárpiac expanziója tették kérdésessé a Közös Piac belső pénzügyi stabilitását. Végül a francia frank leértékelése és a nyugatnémet márka felértékelése igen komoly zavarokat okozott a közösségi árucserében és különösen a közös mezőgazdasági politikában, valamint egyensúlytalanságok forrása lett a tőkeozgások területén.

Ezek a veszélyek azután katalizátorként felgyorsították a Közösségben a pénzügyi együttműködési tevékenységet, mintegy kikényszerítettek egy egész akciósorozatot, melynek három szakaszát különíthetjük el.

Az első szakasz nagy eseménye időpontja 1969. február 12-e, ekkor terjesztették elő az első igazán nagy érdeklődést keltő (és amint arról az utolsó fejezetben szólok, bizonyos alapvető javaslatait tekintve a Tanács által el is fogadott) integrációs tervezetet. Alkotója maga az Európai Közösségek Bizottsága, R. Barre francia professzor, a Bizottság elnöke későbbi francia miniszterelnök vezetésével, ezért emlegetik röviden "Barre-terv" nek.<sup>x</sup>

Az első Barre-terv három nagy témakörrel foglalkozik. Először is a gazdaságpolitikák rövidtávú összehangolásával az EK-n belül, melynek fő eszköze az előzetes tárgyalások hatékonyabb alkalmazása lenne, a második témakör - a középtávú nemzeti gazdaságpolitikák fő célkitűzéseinek közelítése, végül a harmadik fő terület - a pénzügyek, itt a pénzügyi együttműködés közösségi mechanizmusának tervezetét találjuk. Elsősorban ez utóbbi javaslata alapján tartják jellegzetesen monetarista szemléletű tervnek.

A második szakasz - a "nagy lendület" - időszak, amikor már túljutott a Közös Piac az első "modern" pénzügyi terv, az első Barre-terv valamiféle asszimilációs folyamatán (a terv

---

<sup>x</sup>Pontos címe: Mémorandum de la Commission au Conseil sur la coordination des politiques et la coopération monétaire au sein de la Communauté. (présenté le 12.21.1969.), COM (69)

értékelése, majd a Tanács 1969. júliusi határozata) és most már ennek a tervnek mint kiindulópontnak az alapján egy szakaszonkénti tervezet kidolgozása kerül előtérbe.

Hágában, a Hatok állam- illetve kormányfői 1969. december 1-2-án megegyeztek, hogy a "Bizottság által 1969. február 12-én benyújtott memorandum alapján, azzal szoros összefüggésben, szakaszonkénti tervet kell kidolgozni az 1970. év folyamán egy gazdasági és pénzügyi unió megteremtése céljából."

Ezen túlmenően előirányozták egy "Európai Tartalék Alap" kialakítása lehetőségeinek vizsgálatát.

A harmadik szakaszt az 1970. február 24-25-i párizsi ülészek nyitja meg, ahol a pénzügyminiszterek három kérdéscsoportot vitattak meg:

1. leszögezték, hogy 1980-ig a pénzügyi integráció magasabb fokát kell elérni,
2. az EK-nak emiatt egy saját pénzügyi szervezettel bíró pénzügyi együtttestet kell képeznie, amely a nemzetközi pénzügyi problémák tekintetében, mint különálló blokk tevékenykedik,
3. a nemzeti arany- és devizatartalékokat vagy teljesen vagy részlegesen integrálni kell, és meg kell vetni egy közös pénz alapját.

A párizsi ülészekon a fentebb idézett Hágai Kommuniké 8. pontja alapján számos tervet nyújtottak be. Ezek közül az egyik: oldalon a belga-luxemburgi-francia, a másikon a nyugatnémet terv állt, végül a Bizottság ismét előterjesztette a saját tervét, a második Barre-tervet.<sup>x</sup>

A konferencia az ökonomisták és a monetaristák ellentétének mintegy csúcspontja lett, még akkor is, ha a különféle tervek végső soron nem a kitűzött célokban, hanem a pénzügyi, gazdasági és költségvetési integrációs megoldásokban, azok időrendjében különböztek egymástól.

---

<sup>x</sup>Pontos címe: Un plan par étapes vers une union économique et monétaire . Bruxelles, 1970. március 5.

A párizsi konferencián előterjesztett és március 4-én közzétett második Barre-terv elődjéhez hasonlóan monetarista: "Ha igaz, hogy a pénzügyi uniónak egy szerény gazdasági bázison kell alapulnia, amelyet a gazdaságpolitikák fejlődésében kompatibilitása és konvergenciája jellemez, ... úgy nem kevésbé igaz az, hogy a pénzügyi szolidaritás megkönnyíti ezt a kompatibilitást és bátorítja ezt a konvergenciát."<sup>x</sup>

E terv három szakaszt jelöl meg az integrálódás útján és ezek feladatait elemzi. Monetarista jellegének fő bizonyítéka, hogy az első szakasz (1970-71) fő tennivalójának a - már az előző memorandumban is javasolt - középlejáratú hitelrendszer életbe léptetését tekinti (az SDR-t felhasználva), és kiemelten foglalkozik az EK egységes pénzügyi blokként való fellépésével a nemzetközi pénzügyi életben.

Az ugyancsak a párizsi konferencián előterjesztett és hivatalosan 1970. március 6-án közzétett Schiller-terv<sup>xx</sup> alkotója az NSZK volt gazdaságügyi minisztere; voltaképpen az NSZK és Hollandia ökonomista elképzelése az integráció továbbfejlesztéséről. Négy szakaszra bontva sorolja fel a gazdasági- és pénzügyi unióhoz vezető út tennivalóit.

Természetesen a monetarista javaslatokkal szemben a kezdeti időszakban mindenekelőtt a gazdaságpolitikák összehangolását kell szerinte megteremteni, és csak a későbbi szakaszokban - egy már kiegyensúlyozottabb gazdasági fejlettség alapján - véli megvalósíthatónak a valuták közötti árfolyamingadozási sáv megszüntetését, azaz a pénzügyi integrálódást. Végül totális, minden területre - gazdasági, pénzügyi - kiterjedő szuranacionális helyzet kilátásba.

---

<sup>x</sup>U.o.

<sup>xx</sup>Pontos címe: Lignes fondamentales d'un plan par étapes en vue de la réalisation d'une union économique et monétaire de la CEE. Europe Agence internationale d'information pour la presse, Luxembourg-Bruxelles, no. 565.

A párizsi konferencián előterjesztett nézetek fentiekben vázolt ellentéte miatt 1970. március 6-i határozatában a Tanács egy szakértői bizottságot azzal bízott meg, hogy tanulmányozza ezeket a terveket, és tegyen jelentést a Bizottságnak.

Így készült el a híres Werner-jelentés<sup>x</sup>, amelyet első formájában 1970. májusában, majd - a Tanács újabb felhívására - végleges, kidolgozott és módosított formában 1970. október 8-án nyújtottak be a Tanácsnak és a Bizottságnak.

E jelentést egy - a Pénzügyi Bizottság elnökéből, a Központi Bankok Vezetői Bizottságának elnökéből, a Középtávú Gazdaságpolitikai Bizottság elnökéből, a Konjunktúrapolitikai Bizottság elnökéből, a Költségvetéspolitikai Bizottság elnökéből, az EKG gazdasági és pénzügyi vezérigazgatójából, valamint a Bizottság egy képviselőjéből álló szakértői bizottság dolgozta ki Pierre Wernernek, a luxemburgi kormány elnökének és pénzügyminiszterének vezetésével.

A terv bevezető gondolatai között találjuk a következőket: a Werner-csoport nem egy ideális rendszer keresésén fáradozott, hanem a pillanatnyi adottságokat figyelembe véve a legjobbnak vélt lehetséges megoldás keresésén. E munka során egy közös válasz kialakítására törekedett a fennálló ellentétes vélemények ellenére (ökonomisták és monetaristák).

A Werner-csoport nem látta célravezetőnek és reálisnak egy 2., 3. esetleg egy 4. szakasz részletes elemzését, ezért csak az első időszakban megvalósítandó feladatokat taglalja részletesen, de kijelöli a későbbi szakaszokéit is.

A tervben hangsúlyozzák, hogy az integráció-folyamat, tehát csak fokozatosan, a már megvalósított akciók folytatásaként lehet megvalósítani a későbbieket, miközben állandó figyelmet

---

<sup>x</sup>Pontos címe: Rapport au Conseil et á la Commission concernant la réalisation par étapes de l'union économique et monétaire dans la Communauté. 1970. november 11. (no. 136.)

kell fordítani arra, hogy minden területen az akciók egymástól függenek, azaz egyik terület elhanyagolása vagy nem kielégítő megvalósítása esetén a többi realizálása sem válik lehetségessé.

"A Werner-jelentést egyidejűleg jellemzi az 1980-ig realizálandó célt illető javaslatok tisztasága, valamint a célok megvalósításához szükséges eszközöket illető javaslatok rugalmassága.<sup>x</sup>

A jelentés végcélként egy gazdasági- és pénzügyi unió karakterisztikáit és eme unió központi szerveit határozza meg. 1980-ra vagy egy közös pénzt, vagy totális, visszafordíthatatlan és kölcsönös valutakonvertibilitást irányoz elő a Közösségben árfolyamingadozás nélkül, változatlan paritásokkal.

A végcél eléréséhez Werner szerint két központi szervet kell létrehozni:

1. a gazdaságpolitika döntési központját és
2. a központi bankok közösségi rendszerét.

Legfőbb gondolatköreit az első szakaszra (1971-73. december 31.) az alábbiakban foglalhatjuk össze:

1. a gazdaságpolitikák koordinálása - az egyik "legfőbb megvalósítandó akció",
2. a külső pénzügyi politikát össze kell hangolni (hitelnyújtás, hiteligenybevétel, lehívások az IMF-nál, SDR, stb.),
3. az EK valutái közötti ingadozási sávot a dollárra irányuló koncentrált akciókkal szűkíteni kell,
4. e szakasz vége előtt kormányközi konferencia hozzon határozatot a Római Szerződés szükséges kiegészítéséről, és vonja meg az elért eredmények mérlegét, végül
5. meg kell alapítani az Európai Pénzügyi Együttműködési Alapot.

A Werner-jelentés szerzői hangsúlyozzák, hogy "a gazdasági- és pénzügyi egységesítés egy megfordíthatatlan folyamat, amelyben szabad akarattal kell elkötelezettnek lenni, hogy az megvalósítható legyen, elfogadva minden feltételt gazdasági és politi-

---

<sup>x</sup>Maurice Byé: Relations économiques internationales. Dalloz, Paris, 1971. 847. oldal.

kai téren".

A Werner-jelentés kétségtelenül a legalaposabb, legkidolgozottabb, legsokrétűbb, legrendszerettebb és nem utolsósorban legérettebb tervezete eme gazdasági- és pénzügyi egységesítésnek. Bár számos támadás érte, mégis a leginkább elfogadott, úgymond "félhivatalos" terve lett az integráció jövőbeli fejlesztésének.

#### 4. A TERVEK EREDMÉNYEKÉNT SZÜLETETT HATÁROZATOK

A következőkben az Európai Közösségek Tanácsának azon határozataival kívánok foglalkozni, amelyek az ismertetett - a gazdasági- és pénzügyi unió létrehozását és elmélyítését érintő - európai tervezetek következményeként születtek. Mit tett magáévá az idézett számos javaslatból a Tanács?

Az Európai Közösségek Tanácsa, tekintve, "hogyan a tagállamok gazdaságainak növekedése egymástól kölcsönösen függ, és emiatt itt az ideje rövidtávú gazdaságpolitikájuk szoros összehangolásának",<sup>x</sup> 1969. július 17-én - azaz az első Barre-terv megjelenése után - a következő határozatot hozta:

A rövidtávú gazdaságpolitika területén (amely jelentős hatással van a tagállamok gazdaságára, illetve a tagállamok belső és külső egyensúlyára), továbbá az általános költségvetési politika és az adóügyi rendszabályok területén, (amelynek célja, hogy közvetlen hatást gyakoroljanak a nemzetközi árucserére), a tagállamok intézkedéseinek, döntéseinek előzetes tárgyalásokat irányoz elő a Pénzügyi Bizottságban, a Konjunktúrapolitikai Bizottságban és a Költségvetéspolitikai Bizottságban. A határozat kimondja, hogy rendkívüli fontosságú esetben bármely tagállam vagy Bizottság kérhet ilyen tárgyalásokat, amennyiben úgy véli, hogy egy tagállam gazdasági fejlődése veszélyeztetné az egyensúlyt, illetve a többi ország fejlődését.

---

<sup>x</sup>Trezième rapport d'activité du Comité monétaire, Journal officiel des Communautés européennes. Communications et informations.

"A tagállamok nem hozhatnak döntéseket csak az előirányzott konzultációk után, amennyiben ennek a körülmények nem mondanak ellent".

A Tanács fenti határozata véleményem szerint semmiképpen sem tekinthető nagy előrelépésnek, hiszen még mindig csak előzetes konzultációkra vonatkozik, amely immár "ősi" határozati témája a Közös Piacnak.

A Barre-terv második kérdéscsoportjára, a középtávú gazdaságpolitikára vonatkozóan a Tanács úgy reagált, hogy megbízta a Bizottságot egy - az 1971-75. évi időszakra vonatkozó globális gazdasági irányzatokról szóló - memorandum elkészítésével (ezt a memorandumot a Bizottság a Tanácsnak 1969. december 12-én be is nyújtotta).

A harmadik kérdéscsoporttal, a pénzügyi támogatási rendszerrel kapcsolatban pedig a Tanács kinyilvánította egyetértését, és megbízta - egyrészt - a Központi Bankok Vezetői Bizottságát, hogy készítsen tanulmányokat a rövidlejáratú hitelmechanizmusról, - másrészt - a Pénzügyi Bizottságot, hogy készítsen jelentést a közép lejáratú hitelmechanizmusról.

1970. január 26-án a Pénzügyminiszterek és a Gazdaságügyi Miniszterek Tanács elfogadta a Barre-terv legjelentősebb javaslatának azonnali megvalósítását, és meghatalmazta a Hatok központi bankjait, hogy állítsák fel a rövidlejáratú pénzügyi támogatási rendszer terveit.

A központi bankok határozatukat február 2-án meghozták, amely szerint az egyes országok az alábbi összegeket bocsátják a Közösség rendelkezésére automatikus rövidlejáratú hitelfelvételhez:

Franciaország	300 millió \$
NSZK	300 millió \$
Olaszország	200 millió \$
Belgium-Luxemburg	100 millió \$
Hollandia	100 millió \$
	<hr/>
	1 000 millió \$



majd előirányozták eme összegek további megduplázását ugyan-ezen kvóták arányában.

A Bizottság Középtávú Gazdaságpolitikai Bizottsága javaslata alapján a gazdasági növekedésről és az ármozgásról úgy határoztak, hogy az ármozgás az NSZK-ra nézve évi 2,5-3,0 %-ot, Franciaországra vonatkozóan pedig az évi 3,4 %-ot nem haladhatja meg.

A középlejártatú hitel kérdése 1970. júniusában, a Brüsszeli Értekezleten került napirendre, ahol a Pénzügyi Bizottság tervezete alapján a Bizottság a Barre-terv szellemében 2 milliárd dolláros összeget javasolt erre a célra a következő megoszlásban:

Franciaország	600 millió \$
NSZK	600 millió \$
Olaszország	400 millió \$
Belgium-Luxemburg	200 millió \$
Hollandia	200 millió \$
	<hr/>
	2 000 millió \$

A fentiekben idézett határozatok ellenére is igaz az a megállapítás, hogy a "konkrét pénzügyi kooperáció 12 évi tétlenség után sem ölt forradalmi formát."<sup>x</sup>

Előrelépést jelent a Tanács 1971. február 8-9-i ülészaka, ahol a végleges formájában kiadott Werner-jelentés és a Bizottság javaslatainak alapján számos fontos kérdésben született megállapodás.

"... a kormányok képviselői kifejezték ama politikai akarataikat, hogy a következő 10 év során gazdasági és pénzügyi uniót valósítsanak meg egy - 1971. január 1-től kezdődő - szakaszonkénti terv szerint. A kijelölt célok realizálása felé való ha-

---

<sup>x</sup>Lásd erről bővebben: Peter Coffey és John R. Presley: European Monetary Integration c. könyvét, Macmillan St. Martin's Press, 1971.

ladás érdekében a Tanács és a tagállamok kormányainak képviselői elkötelezték magukat egy megvalósítandó akció-együttes mellett egy 1973. december 31-ig tartó 3 éves első szakasz folyamán."<sup>x</sup>

Az itt elfogadott határozatok első csoportja a következőkben foglalható össze:

1. a tagállamok rövidtávú gazdaságpolitikája koordinálásának előmozdítása; a Tanács évente három ülészakot szentel a Közösség gazdasági helyzete vizsgálatának,
2. a tagállamok központi bankjai közötti együttműködés előmozdítása, amelyeket felhívnak arra, hogy koordinálják pénzügyi és hitelpolitikájuk (még hozzá úgy, hogy a pénzügyi és hitelpolitikával a Tanács által meghatározott általános gazdaságpolitikai célokat segítsék elő),
3. 1972. január 1-től középlejáratú pénzügyi támogatási mechanizmus életbe léptetése,
4. az 1971-75-ös időszakra a III. középtávú gazdaságpolitikai program elfogadása (a program számszerű célokat tartalmaz és egy keretet képez, melyben a gazdaságpolitikák koordinálása a tagországok gazdasági fejlődése jobb közelítéséhez tudna majd hozzájárulni).

Az 1971. február 8-9-i határozatok második nagy csoportja pedig a következő:

1. a pénzügyi- és hitelpolitika koordinálásának előmozdítása a gazdasági és pénzügypolitikai eszközök fokozatos harmonizálása, az adóharmonizálás és a szabad tőkeáramlás elősegítése céljából,
2. a regionális és strukturális területen a feszültségek csökkentése,
3. a harmadik országokkal és a nemzetközi szervezetekkel való pénzügyi kapcsolatok terén közös álláspontok elfogadása és különösen ama elkötelezettség, hogy a tagállamok közötti va-

---

<sup>x</sup>Trezième rapport d'activité du Comité monétaire, Journal officiel des Communautés européennes. Communications et informations.

lútáris kapcsolatoknál a nemzetközi valutáris rendszert rugalmassá tevő esetleges rendszabályokat senki se érvényesítse a maga javára.

A határozatnak igen fontos pontja, hogy

4. a Tanács felhívja a központi bankokat arra, hogy kísérletképpen a tagállamok valutáinak árfolyamfluktuációt szűkebb határok között tartsák fenn, mint amilyen határok az USA dollárral szemben érvényesek (amikor a dollárt a valutapiacokon mint a koncentrált intervenciók pénznemét használják fel.)

Ezen túlmenően a Tanács felkérte a határozatában a Pénzügyi Bizottságot és a Központi Bankok Vezetőinek Bizottságát, hogy dolgozzanak ki jelentést egy Európai Pénzügyi Együttműködési Alap szervezetéről, funkciójáról és helyéről.

Amint az a fentiekből nyilvánvalóan kitűnik, ha az 1971. februári határozatok nem is kerülnek olyan konkrét szintre, mint maga a Werner-jelentés, bizonyos, hogy a legsokoldalúbb és legkonkrétabb határozatai az EK gazdasági- és pénzügyi unióvá válásának. Ezek a határozatok is mintegy annak bizonyítékai, hogy valóban a Werner-jelentés tekinthető a gazdasági- és pénzügyi integrálódás legátfogóbb programjának, amely ugyan nem minden javaslatában új, hiszen egyesíti magában az előző pénzügyi tervezetek számos gondolatát (különösen a Barre-tervét), de azokon egyben túl is lép.

## II. A GAZDASÁGI- ÉS PÉNZÜGYI UNIÓ A VALÓSÁGBAN

### 1. A "HÁGAI CSÚCS" UTÁN

1969. decembere, a Hágai Csúcs óta nemcsak hivatalos szóhasználat a "gazdasági- és pénzügyi unió", hanem széles körben elfogadott elvet jelent. Elfogadták tehát a gazdasági- és pénzügyi unió közötti párhuzam szükségességét; ebben a szellemben született a már ismertetett Werner-jelentés is.

Az NSZK - mint a gazdasági unió ideájának fő kezdeményezője - el akarta kerülni, hogy meghatározatlan ideig finanszírozza némely tagállam gazdaságpolitikáját, de belátta a pénzügyi unió terén való előrelépés fontosságát. Ugyanakkor a másik oldalon arról van szó, hogy a pénzügyi unió kizárólagosságának hívei kénytelenek voltak a tények hatására figyelembe venni a pénzügyi unió törékenységét, ha azt nem kíséri a tagországok gazdasági struktúrájának közeledéséhez vezető gazdaságpolitikai harmonizálás.

Nézzük most a konkrét kérdéseket !

Az 1971. március 22-i charta egyik legfontosabb határozata - a valuták árfolyamingadozási sávjának csökkentése, mint a pénzügyi unióhoz vezető út első lépcsője. Ennek kísérlete meg is kezdődött 1971. áprilisában, de egy hónappal később véget is ért a DM lebegetésével. Minden pénzügyi haladás megszakadt, amit még csak elmélyítettek az 1971. augusztusi események: Nixon inkonvertibilissé tette a dollárt, felborítva ezzel a nemzetközi pénzügyi mechanizmust, legalábbis annak elveit.

1972. március 22-én az európai pénzügyminiszterek elfogadták "a gazdasági- és pénzügyi unió szakaszonkénti megvalósításáról szóló 1971. március 22-i határozat alkalmazásáról" című előterjesztést. Ennek értelmében az árfolyamingadozási sávok ki szélesedtek  $\pm$  2,25 %-ra, azaz 4,5 %-ra, ami az időtényező figyelembe vételével teoretikusan max. 9 %-ot jelent (azaz, amennyiben az egyik közösségi valuta árfolyama egy adott időpontban a két valuta árfolyama "keresztben" alakul és ellentétes irányban elhagyva egymást éri el a sáv alsó-, illetve felső ha-

tárát - tehát az egyik legjobból a legrosszabb, míg a másik a legrosszabból a legjobb valuta lesz - úgy a sáv  $2 \times 4,45 \% = 9 \%$ -nyira szélesedik ki, tekintélyes nagyságúra, Egy ilyesfajta kiszélesítése a sávnak súlyos következményekkel járhat, elsősorban a közös mezőgazdasági politikában, de a Közös Piac egészének működésében is: irreálissá teszi az árakat, megváltoztatja a versenyfeltételeket, lehetetlenné teszi az árakkal való előzetes kalkulációkat és a spekuláció számára a legkedvezőbb talajt nyújtja. Ezért ez a fajta árfolyamingadozási rendszer egyszerűen nem is volt tartható.

1972. júniusában egy újabb spekulációs támadás éri az angol fontot, amely lebegni kezd. E perctől viszont az olaszok módosításokat foganatosítottak az áprilisi határozatok megvalósításában. Ezért az EGK-ban az 1972-es évet az "elveszett időnek" hívják, de nem különben annak tekintik az 1973-as és 1974-es esztendőt is, mert nem tudta megszüntetni a pénzügyi unió új rendjének alapjait megrázkódtató válságokat.

1972. februárjában és márciusában két dollár-válság is bekövetkezett. Mindezek alapján három brüsszeli Minisztertanács és a Tizek csoportjának két párizsi ülése után új európai modell született.

Az 1973. márciusában bevezetett rendszer lényegét voltaképpen 1970-ben kidolgozta a Központi Bankok Vezetőinek Bizottsága és azt a Werner-jelentés V. mellékleteként közzé is tették. (A különbség mindössze annyi, hogy akkoriban más konkrét számokkal mutatták be egy ilyen feltételezett rendszer működését a Werner-csoportnak.)

Ezek szerint kialakították a Közös Piac közgazdasági zsargonjában használatos "kígyó az alagútban" rendszert, ami meg hagyja a  $2 \times 2,25 \%$ -os sávot, de előírja, hogy bármely két közösi piaci valuta e g y m á s h o z k é p e s t egy adott időpontban nem távolodhat el a  $2,25 \%$ -nyinál messzebbre. Így tehát kialakul a "kígyó", amely a  $2 \times 2,5 \%$ -os sávban, "alagútban" tekered, és amely kígyó maga is  $2,25 \%$ -nyi széles.

Voltaképpen nincs itt másról szó, mint hogy a Közös Piac tagországai külső valutákkal (a dollárral) szemben közösen lebegtetik valutáik árfolyamát, de a lebegtetés mértéke meghatározott. Ebben a rendszerben, ha valamelyik valuta eléri, illetve túlhaladná a kigyó alsó- vagy felső határát, akkor az adott ország központi bankja köteles azonnal interveniálni a valutapiacon: vásárolni vagy eladni saját valutáját, méghozzá olyan közöspiaci valutával vagy valutáért, amely éppen ellenkező irányban mozog. Ez viszont nem más, mint egy tulajdonképeni hitelügylet: amennyiben egy A tagország saját pénzét egy B tagország valutájával megveszi, akkor voltaképpen B ország hitelez A-nak. A rendszerben tehát egyik ország a másiknak adósa. Továbbá, ha A ország valutája a felső határon mozog, B országé pedig az alsó határon, akkor választhatnak melyikük avatkozik be a valutapiacon. A lehetséges utak a következők:

1. B ország megveszi A ország pénznemét és azon felvásárolja a saját valutáját,
2. A ország közvetlenül vásárol B valutát.

Ez - első látásra - nem tűnik problematikusnak. Ha váltakozva lennének az egyes valuták jók vagy rosszak, úgy kompenzálódnának a differenciák. Egyik esetben az egyik ország hitelezne, másik esetben a másik. De a Közös Piacban sincs meg a "kiegyensúlyozottság a rosszban", hanem kialakultak a hosszú ideig gyenge (lira, font) és a hosszú ideig erős (DM) valuták. Ez a helyzet azonban már problematikus. A legerősebb valuta a DM fokozatosan egyfajta közösségi tartalékvalutává vált. Ennek áthidalására bevezettek egy rendszert, nevezetesen azt, hogy az adósságok visszafizetését az adós ország - tartalékai összetételének megfelelően - tehát aranyban is köteles volt visszafizetni. A közöspiaci "keményítés" azonban még 1 évig sem volt működőképes, 1973. január 1-től a tagállamok már nem voltak kötelesek az árfolyamintervenciókból fakadó adósságaikat aranyban fizetni.

Ami az egész rendszer valóságos működését illeti, az egyáltalán nem volt kifogástalan, mivel bizonyos országok (Anglia, Írország, és Olaszország) gazdasági nehézségeikre hivat-

kozva kezdettől fogva szabadon lebegtették valutáikat, nem kényszerítették azokat a kígyóba.

A font és a líra egyénieskedése számos káros következmény forrása volt a Közös Piacban, de a többi állam semmilyen eszközzel sem tudta ezeket bekényszeríteni az "alagútban tekerő kígyóba". 1974. első negyedétől Nyugat-Európa még komolyabb válságot élt át, ami 1974. január 19-én, a francia frank lebegtetésével vette kezdetét. A franciák, akik 1973-ban elkeseredetten bírálták az angolokat és az olaszokat a közöspiaci kígyótól való távolmaradás miatt, 1974. januárjában maguk is kiléptek abból. Ez volt a Közös Piac poharában az utolsó csepp víz. Ami a kígyóból maradt, azt e csepp átalakította "Márka-zónává". Úgy gondolom, nem felesleges hozzátenni, hogy mindez olyan politikai körülmények között történt, amikor Angliában a munkáspártiak kerültek hatalomra, akik ugyancsak kétségessé tették Nagy-Britannia európai elkötelezettségeit; Pompidou elnök meghalt, ami Franciaországban politikai bizonytalanságot keltett, és gondoljunk Brandt kancellár nehézségeire, majd lemondására az NSZK-ban. (A francia frank ezután 1975. júliusában visszatért ugyan a kígyóba, de pl. 1976. március 15-én ismét kilépett onnan).

A Közös Piac pénzügyi integrálódása "újkori történelme" egyik igen jelentős eseményeként tartották számon, hogy 1973. áprilisában megkezdte működését a már régen javasolt és végül az 1971. februári határozatokban is szereplő Európai Pénzügyi Együttműködési Alap. Ez az alap "az egyik legelső konkrétuma"<sup>x</sup> a pénzügyi uniónak. A Bizottságnak a Tanácshoz 1973. január 24-én benyújtott határozattervezetében az Alap funkcióiról a következőket találjuk:

Az Alapnak elő kell segítenie:

- a közösségi pénzek közötti ingadozási sáv progresszív összehúzóztatását,
- a közösségi pénzekben történő intervenciókat a valutapiacokon,
- a központi bankok közötti elszámolásokat, melyek egy koncent-

---

<sup>x</sup>La nouvelle Europe des Neuf. Cikk a 30 jours d'Europe 1973. januári számában, 8. oldal.

- rált tartalékpolitikához vezetnek,
- a közösségben kialakított valutáris rendszer jó működéséhez szükséges összehangolást,
  - a központi bankok közösségi pénzekben történő intervencióból származó egyenlegek multilaterálissá tételét,
  - a rövidlejáratú hitelfinanszírozást.

Ezek közül a legfontosabb funkciója, hogy a tagállamok pénzügyi segítője legyen, azaz hogy pénzügyi nehézségek esetén a partnereket és a versenyfeltételeket sértő paritásmódosításokat elkerülendő, az Alapnál lehessen segítséghez, még hozzá automatikus hitelfelvételi lehetőséghez jutni. Induláskor az Alap 1,4 milliárd elszámolási egységgel, azaz kb. 1,5 milliárd dollárral rendelkezett.

Brüsszelben egy ideig a Közösség tagállamai tartalékainak közössé tételéről beszéltek és arról, hogy amennyiben megvalósulna, az Alap hamarosan Európai Központi Bank formáját öltene. A valóság azonban az volt, hogy az Alap csak egy számlanyilvántartó központ lett. A tagállamok ugyanis tartalékaiknak minimális részét bocsátották az Alap rendelkezésére, hogy ezzel megvessék a híres "közösségi jegybank" alapjait. E periódus alatt a Bizottság kénytelen volt a realitásokhoz illeszteni elképzeléseit és mérsékelni ambícióit, elsősorban a tartalékok közös alapba helyezésével kapcsolatban, aminek 1973. közepe és vége között kellett volna megkezdődnie. Az Alap 1974-re azért is elvesztette jelentőségét, mivel a nagymérvű fizetési mérleg hiányok (olajválság) finanszírozására egyáltalán nem volt képes. Az EK-segélyekkel szemben egyre inkább előtérbe kerültek a bilaterális hitelek pl. az NSZK nagyösszegű hitele 1974. szeptemberében Olaszország számára, valamint a nemzetközi szervezetek keretében fogantatosított hitelek.

## 2. ÚJABB ÚTKERESÉS - A TINDEMANS-JELENTÉS

A pénzügyi tervek eredményeként hozott határozatok nem kielégítő megvalósítása 1974-75-ben ismét felborzolta a kedélyeket a Közös Piacban. Érezhetően bizalmatlanságot keltett



az a kényszerhelyzet, hogy 1974. január 1-én, a pénzügyi integráció második szakaszának kezdetekor ismét az első szakasz céljait tűzték ki, tehát az áttérés a második szakaszra formális volt.

Ilyen alapokon kapott megbízást Tindemans, belga kormányfő egy jelentés elkészítésére, amiben leszögezi: A Közös Piac minden bajának ellenére, egy évig tartó beszélgetései, tárgyalásai alapján meggyőződött arról, hogy senki nem tud az európai konstrukciónál jobb megoldást. Mivel azonban az EK eddigi fejlődése korántsem volt kielégítő és ennek nyomán a közvélemény szkeptikus, egyértelmű, hogy a kormányok nak új célokat kell kitűzniük.

Az Európai Unió fogalmát - mint mondja - pillanatnyilag nem tudja meghatározni, csupán annyit mond róla, hogy számára az Unió - Európa egységesítésének útján egy fázis. Fejlődéséhez meghatározó fontosságú lesz a közvetlenül megválasztott Európai Parlament. A jelentés hangsúlyozza a közös politikák, a Közös Piac személyisége megvédésének fontosságát. Az Európai Unió értelmezésére a következőket mondja: "A hangsúlyt inkább arra helyezzük, ami összeköt bennünket, mint arra, ami elválaszt." E nem túlságosan konkrét kijelentés után nézzük a Tindemans-jelentés főbb javaslatait:

#### 1. Európa a világban:

- Az Európai Unió feltételezi, hogy a tagországok egységesen mutatkozzanak meg a külső világnak. Az európaiak akciójának a fontos területeken közössé kell válnia,
- Az Európai Unió küldetésének és az általános akcióknak összetartónak kell lenniük. E célból meg kell valósítani az egyetlen döntés kritériumát, ahol ugyanazok a személyek foglalkozhatnak különböző tevékenységek együttesével.
- A külpolitika területén a koordinálás adja át helyét egy közös külpolitikának.

2. A gazdasági és társadalmi "Európa":

- Mivel a tagországok gazdasági és pénzügyi helyzete különböző, azok az államok, amelyek az együttes koncepció közösségi rendszerében haladni tudnak, menjenek előre és azok, amelyek erre nem képesek, maradjanak a jelenlegi helyükön ("kétsebességű" integrációs koncepciója).
- A szociális és regionális politikát nagyobb hatékonysággal kell folytatni.
- A szektorális (ipar, mezőgazdasági, energia, kutatás) területeken egész sor akciót kell véghez vinni.

3. Az intézmények megerősítése:

- Az Európai Közösség integrálta a piacokat, az Európai Uniónak a politikákat kell integrálnia.
- El kell ismerni az Európai Parlament kezdeményezési jogát,
- Az Európai Tanács határozza meg az általános politikai vonalat.

Minden esetben jelölje meg az általa hozott határozat végrehajtásával megbízott szervet.

- A Miniszteri Tanácsban gyakorlattá kell válnia a többségi szavazási rendszernek.
- A Bizottság elnökét a Tanács jelölje ki, és a parlamenti szavazás hagyja jóvá. Az elnök jelölhesse ki kollegáit.

(Egyéb jogi- és állampolgári intézkedésekre tett javaslatok, pl. a diplomák elismerése, hallgatócsere a tagországok között, a határellenőrzések eltörlése, stb.).

Az Európai Közösségek lapja szerint a Tindemans-jelentés nagy viszhangra talált. Fogadtatása általában kedvező volt, kivéve egy fontos kérdésben három országot: Nagy-Britanniát, Írországot és Olaszországot, amelyeknek Tindemans szerint el kell fogadniuk, hogy erősebb partnereik nélkülük követik a gazdasági unió útját. E három ország, valamint maga a Bizottság a jelentés e megállapítását veszélyesnek tartja és úgy ítéli meg, hogy az a dezintegrálódás irányába viszi az EK-t.

Az általános vélemény szerint a jelentés reális, amelyet részleteiben ki kell dolgozni.

Nézetem szerint Tindemans a gazdasági- és pénzügyi unió további sorsáról vajmi keveset mond; egyáltalán nem folytatja a Barre-Schiller-Werner tervek vonalát. A jelentés jellege kétségtelenül politikai. Egyetlen igazán figyelemre méltó pontja az EK politikai intézményrendszerébe tartozó többségi szervezési rendszerre való áttérés szorgalmazása, melynek valóban szoros a kapcsolata az egész integráció elmélyítésével. Általános politikai jelszavak, európai unióvá válási gondolatok, a demokratizmus fejlesztése szerepelnek, itt majd minden pontban. A konkrét gazdasági- és pénzügyi feladatokról semmilyen képet, elképzelést nem ad.

Mindezek alapján olyan tervezetnek kell tartani, ami a figyelmet a lényegről eltereli, és ami szakadást jelent az előző tervek után mind a szemléletmódot, mind pedig a tartalmat illetően.

Emellett erősen megkérdőjelezhető a politikai unió szorgalmazása a gazdasági- és pénzügyi unió létrejötte nélkül.

A feladatok politikai térre terelése tehát csak látszattmegoldás lehet. Ezért, visszatérve a Tindemas-jelentéshez, az nem helyes útkeresés. Kifejezi azt, hogy az EK egy hosszabb stagnálás időszakát élte a Werner-jelentés a Hágai Csúcs után.

### 3. VISSZATÉRÉS A PÉNZÜGYI PROBLÉMÁKHOZ: AZ EMS ÉS AZ ECU

#### A/ Az EMS létrejöttének előzményei

Az 1975. januárjában íródott Marjolin-jelentés a gazdasági-monetáris unió mélypontra jutását fejezi ki: "Európa nincs előbbre a gazdasági- és monetáris unió útján, mint 1969-ben. Ha történt egyáltalán valamiféle elmozdulás, az visszalépés volt: a nemzeti gazdaság - és pénzügypolitikák 25 éve soha nem voltak széttartóbbak, mint ma".

A 70-es évek derekának jellemzéséül elmondható, hogy gazdasági síkon ez a korszak az EK két csoportra hasadásához vezetett mind az infláció, mint a külső egyensúly tekintetében. Kialakulnak az "erős tagországok (NSZK, Benelux-államok) és a "gyengék" (Olaszország, Nagy-Britannia), míg Franciaország köz-

bülső helyet foglal el. A Tindemans-jelentés is ezt az alap-helyzetet tükrözte, amidőn egy "kétsebességes" integrációs modellt javasolt: az erők fejlődjenek csak a saját lehetőségeik alapján, míg a gyengék lassabban. Ez a koncepció azonban elutasításra talált.

Az 1973. év eseményei nyomán (energiahordozó- és nyersanyagárak robbanása) a gazdasági növekedés mindenhol lelassul, a munkanélküliség nőni kezd, miközben országonként közel azonos (4-6 %), az infláció vágtázóvá válik, s ráadásul tagországokként rendkívül nagy eltérést mutat.

Az EK-blokk illetően megosztottságában újabb elképzelések láttak napvilágot, az OPTICA I. és II., valamint a Duisenberg-terv<sup>x</sup>, amelyek lényege az volt, hogy a kígyótól elszakadt valuták számára célzónákat kell létrehozni, amelyekben belül azok szabadon lebeghetnek. Ha az árfolyam eléri a célzóna alsó vagy felső határát, a központi bankok összehangolt intervenciója segítene az árfolyam előre meghatározott kereteken belül való tartásában.

Mire azonban ezek az elképzelések realizálódtak volna, ismét változás, méghozzá a monetáris unió szempontjából kedvező változás következett be az EK-országok helyzetében, főbb mutatóiban. 1977. elejétől-közepétől lényegesen csökken a tagországok inflációs rátája közötti különbség (2. sz. ábra) és a közösség három jelentős országában (Nagy-Britannia, Franciaország és Olaszország) javul a fizetési mérleg, (3. sz. ábra) s a gazdasági növekedés is kiegyenlítetté válik, üteme átcsap negatívból pozitívba (4. sz. ábra). Eközben Nyugat-Európa felelős irányítói, elsősorban a nyugatnémetek és a franciák véglegesen meggyőződnek a valuták lebegtetésének további igen hátrányos következményeiről (akár a közösségi árucseré, akár a beruházók pszichológiája, akár a közös mezőgazdasági politika szempontjából.)

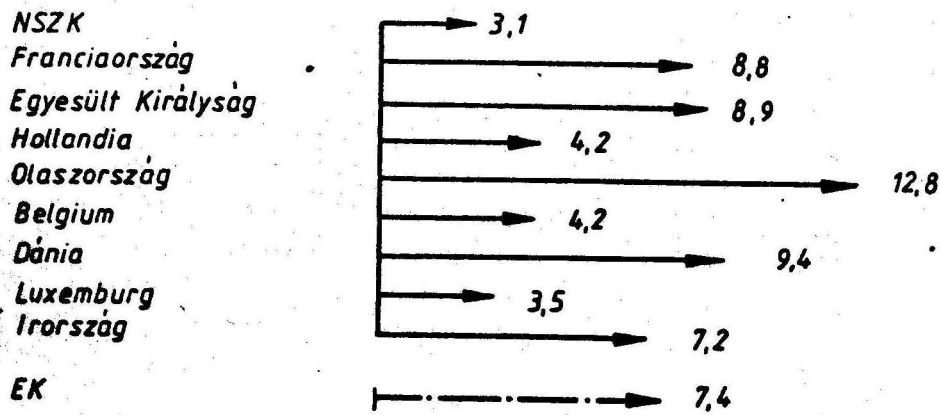
---

<sup>x</sup>Lásd erről Inotai András: Trends in World economy, The EEC at the end of the seventies. MTA Világgazdasági Kutatóintézet, Budapest, 1979.

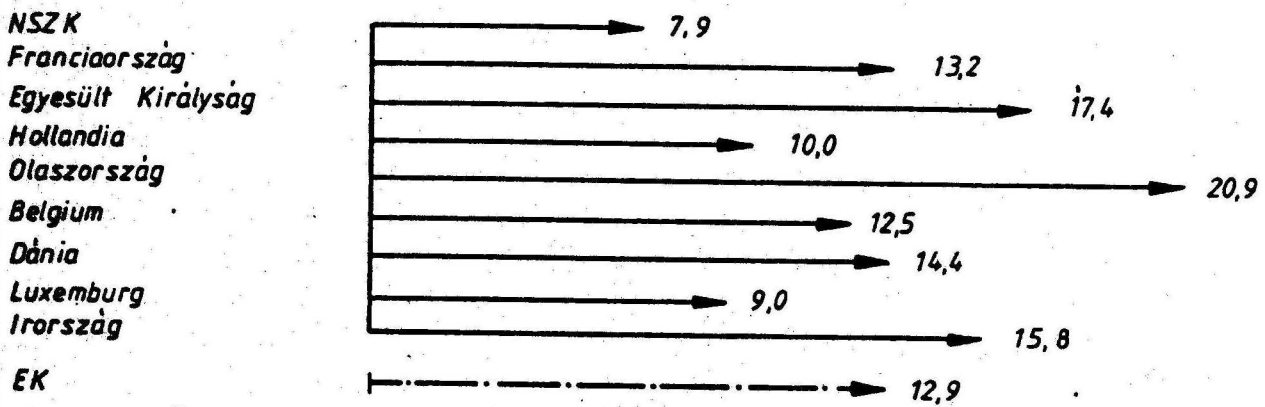
2. ábra

AZ INFLÁCIÓS RÁTÁK ALAKULÁSA AZ EK-BAN (%)

1978



1974.



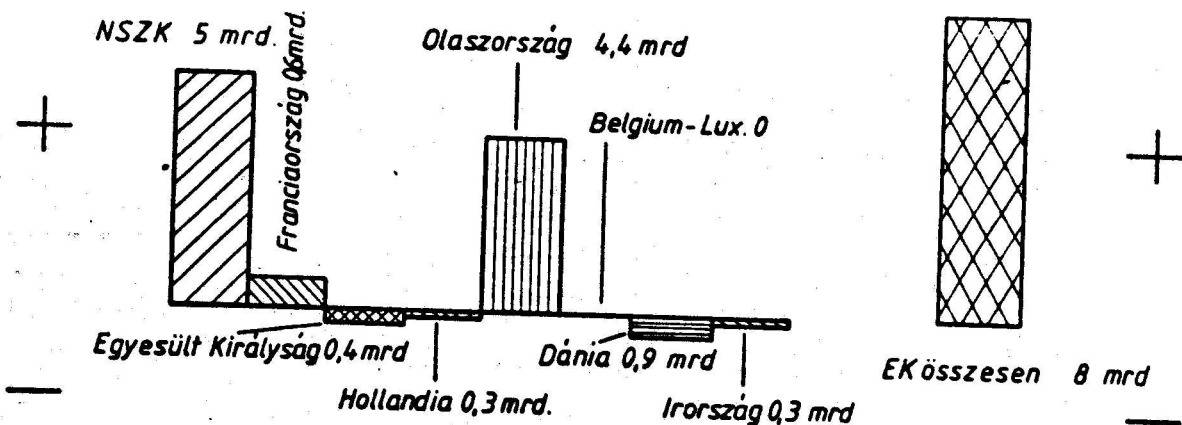
Forrás: *Économie européenne*, No. 10. 1981. november

Ilyen talajon sok kudarc és reményvesztés után ismét feléled a monetáris unió gondolata. A korszak vége felé kampány kezdődik a monetáris unió felélesztésére (Roy Jenkins, 1977. október).

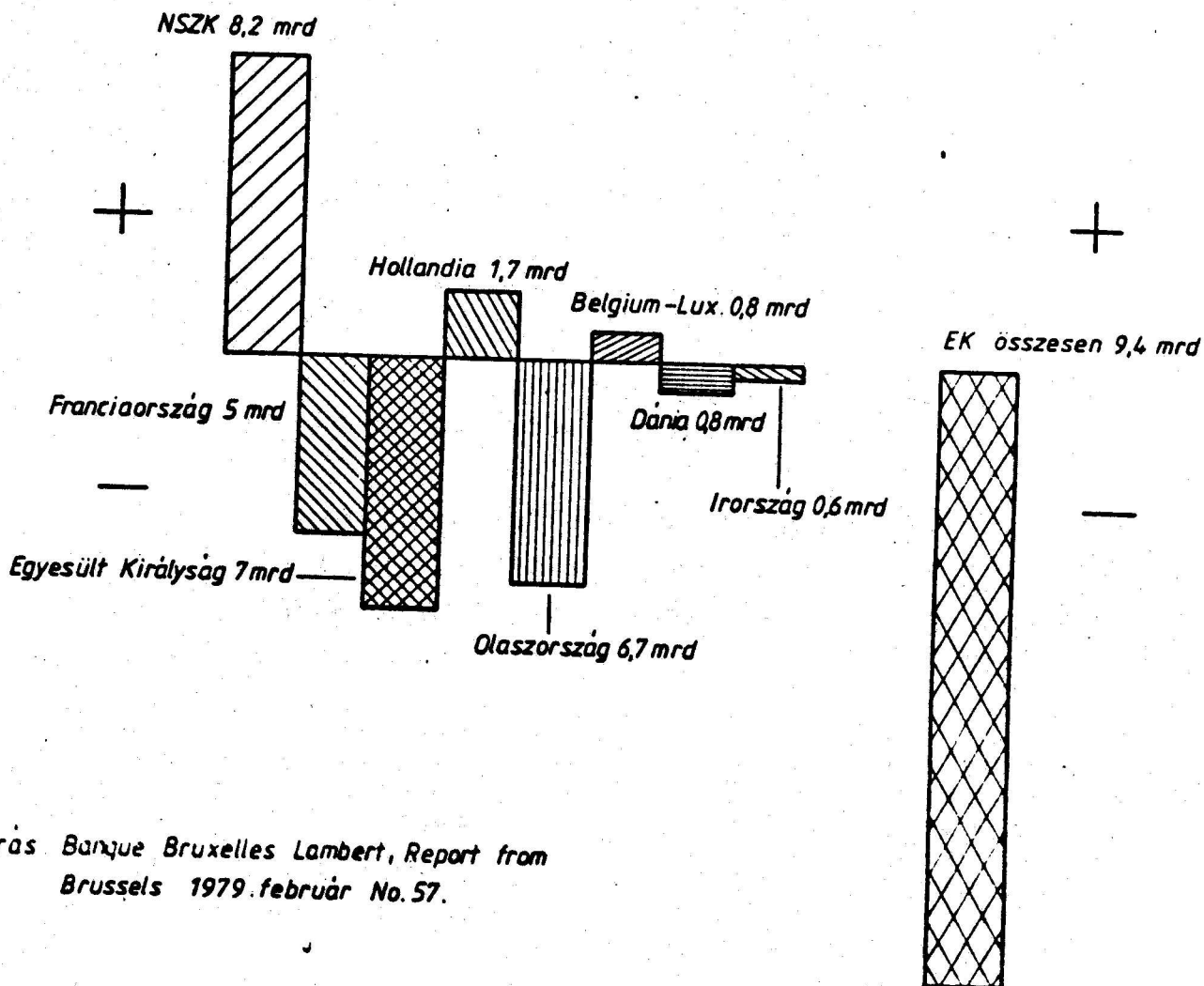
AZ EK-TAGORSZÁGOK FOLYÓ FIZETÉSI MÉRLEGEINEK

3. ábra EGYENLEGEI MILLIÁRD EUA - BAN

1978



1974

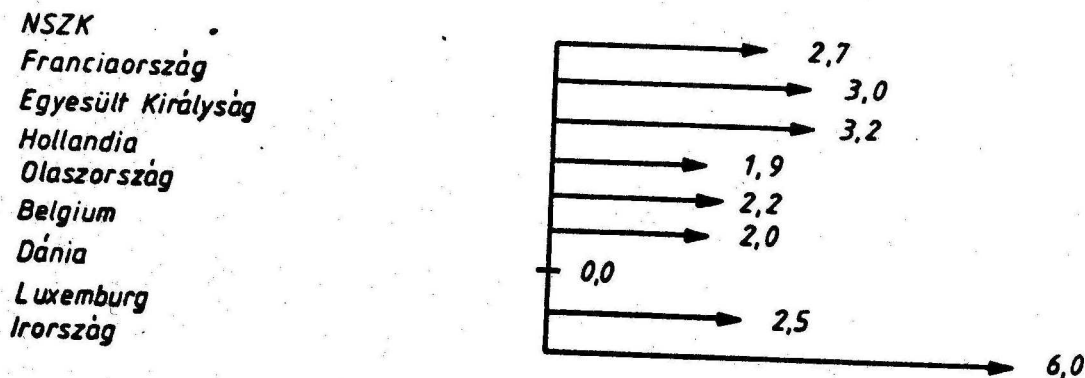


Forrás: Banque Bruxelles Lambert, Report from Brussels 1979. február No. 57.

4. ábra

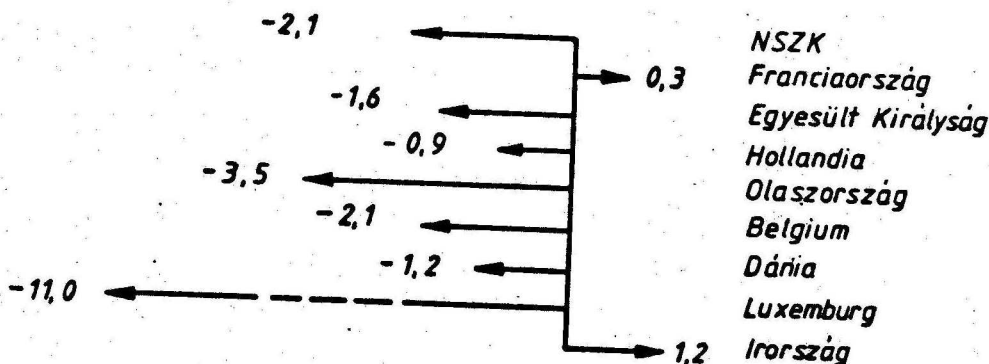
A GNP NÖVEKEDÉSI ÜTEME AZ EK-BAN (%)

1978.



A GNP VÁLTOZÁSÁNAK ÜTEME AZ EK-BAN (%)

1975.



Forrás: Banque Bruxelles Lambert, Report from Brussels, 1979. február, No. 57.

1978. áprilisától kezdődően, az államfők állandó kompromisszumra hajlásától, segítőkészségétől támogatva a gazdasági- és pénzügyi szakemberek kísérletet tettek az ún. EMS (Európai Monetáris Rendszer) és vele az ECU (Európai Valuta Egység)<sup>x</sup> létrehozására.

<sup>x</sup>A francia nyilvános EK-anyagok és közlemények következetesen értelmes szóként, nagy kezdőbetűvel, de kis betűkkel írják és nem három szó rövidítéseként, azaz nagybetűvel szerepeltetik az új pénzeszközt. Az ECU - egy régi francia pénz (ezüst tallér) nevét örökölte, az angolok azonban a European Currency Unit rövidítését látják benne. Íme, újra egy példa a presztizskérdésekre, mely ez esetben - véletlenül - kifejezetten szerencsésen oldódott meg.

A nagy kísérlet egyszersmind bizonyítja, hogy a gazdasági-  
pénzügyi problémák megkerülése lehetetlen a Közösségben. Más-  
felől a monetáris együttműködésnek sokkal több esélye lett,  
mint sok évvel korábban a Werner-jelentésnek. A gyakorlat meg-  
mutatta, hogy a belső gazdasági egyensúly és a külső egyensúly  
szorosan függenek egymástól, s ezért a tagországoknak az eddi-  
ginél szigorúbb pénzügyi fegyelmet kell magukra vállalni. Az  
inflációs ráták közeledésének talaján ugyanakkor ez lehetsé-  
gessé is vált. Egy új árfolyamkötelékben való részvételt a-  
zért vállaltak a gyenge valutájú országok is, mert mindannyi-  
an vissza kívántak térni - a monetáris, fiskális és árfolyam-  
politikák fegyelmezettebb koordinálása révén - egy kevésbé inf-  
lációterhes világba.

Viták, alkudozások az EMS bevezetése előtt is bőven akad-  
tak. Ezek egyik jellegzetessége, hogy ismét huzavona kezdődött  
a gazdaságpolitikai összehangolás, illetve a valutapolitikai e-  
gyüttműködés elsőbbségéről. Az újabb gazdasági kontra valutáris  
kooperáció koncepciók összecsapásának azonban valódi kuriózuma,  
hogy most a gazdaságpolitikai összehangolás elsőbbségét (s így  
a szorosabb integrációt) az egyébként lazább tömörülés hívei  
(Nagy-Britannia) hirdetik, míg a hagyományosan ökonomista nyu-  
gatnémet oldal lett a valutaunió fő védnöke, arra alapozva meg-  
változott véleményét, miszerint a valutapolitikával is lehet kez-  
deni a szorosabb integrációt, csak legalább valami történjék már..

Így születik meg az EMS, amely először konkrét formában  
francia-nyugatnémet (Giscard-Schmidt) javaslatként vált ismert-  
té; ennek bevezetését határozta el a Brémai Csúcs 1978. július  
6-7-én, végül 1978. december 4-5: megjelenik az EMS-ről kiadott  
hivatalos kommuniké a működési mechanizmus részletezésével.

#### B/ Az EMS lényege

Az EMS létrehozásának legfőbb célja az volt, hogy segít-  
ségével hozzák létre az "árfolyamstabilitás európai övezetét",  
emellett járuljon hozzá az infláció lényeges csökkentéséhez,



a gazdasági növekedés és a foglalkoztatottság növeléséhez, valamint a közös agrárpolitikában kényszerűen bevezetett határilletékek eltörlésének lehetővé tételéhez.

Az EMS a résztvevő országok - a terhek és a kötelezettségek szimmetriája körüli kérdésekben létrejött - erős kompromisszumának eredménye lett. Viták dúltak a hitelek felhasználása és időtartama, a gyengébb tagországok felé áramló források tekintetében, mindenekelőtt azonban az árfolyamrendszerrel: korlátozódhat-e ezen árfolyamrendszer egy új kigyó kialakítására, avagy egy - a közösségi pénzek - kosarához viszonyított ingadozási sáv megtartásán alapuljon-e? Ez a vita "paritásrács kontra valutakosár" címen vonult be a közgazdasági szakirodalomba.

A régi kigyóban részt nem vevő országok (Anglia, Franciaország, Olaszország) hevesen ellenezték a pusztán bilaterális ingadozási sávokon és egy paritásrácson nyugvó rendszer egyszerű kiterjesztését, mert azt állították (nem teljesen alaptalanul), hogy a kigyórendszerhez hasonló szisztémában a sávok betartásának terhe nagyrészt a gyenge valutájú országokat sújtja. Valóban, miközben a legerősebb valutájú ország is jócskán vállal terheket egy ilyen rendszerben, kétségtelen, hogy a legnagyobb "csapás" a gyenge valutájú országokat érte a kigyórendszerben valutatartalékaik nagymérvű csökkenésén keresztül.

Ezért ezek az országok egy kosárvaluta típusú rendszert javasoltak. Eszerint valamennyi ország a közösségi pénzek alkotó "kosár"-egységben deklarálná valutája középfolyamát. A mindenki számára kötelező ingadozási sávot pedig ezen kosárvalutához viszonyítanák. Egy ilyen megoldás esetén bizonyos intervenciós kötelezettség már akkor életbe lépett volna, amidőn egy valuta a kosárhoz viszonyítva kezd el gyengülni vagy erősödni, bár a paritásrács<sup>ban</sup> (bilaterálisan) még egyik valutával szemben sem közelítette meg a felső vagy alsó intervenciós határpontot. Mivel a közösségben a DM a leginkább divergáló pénz (felfelé), e megoldás választása nyilvánvalóan azt jelentette volna, hogy az NSZK-ra hárul a DM megerősödése megakadályozásának minden

költsége és felelőssége. A paritásrácsban - elvileg - minden országnak éppen olyan mértékben kell interveniálnia, mint a Bundesbanknak.

A két tábor harcából szükségszerűen adódó kompromisszum ötvözte a két szisztémát; az új monetáris rendszer így tartalmazza a kigyó bizonyos operatív és intézményi karakterisztikáit (van paritásrács), ugyanakkor megjelent a valutakosár is, az Ecu, melyet sokkal nagyobb szereppel ruháztak fel, mint az eddigi bármelyik pénzügyi-elszámolási egységet. Ez a nagyobb szerep elsősorban az árfolyameltérések jelzésével kapcsolatos, ezért kapta rögtön a rendszer a "csörgőkigyó" (rattlesnake) nevet. A kompromisszum lényege, hogy interveniálni csak akkor kell egy valutával kapcsolatban, ha az árfolyam bilaterálisan tér el a megengedettnél nagyobb arányban, ugyanakkor a kosárvalutához képest történő bizonyos mértékű eltérés esetén a rendszer már jelez, és bizonyos gazdaságpolitikai, illetve pénzügypolitikai lépések megtételét javasolja.

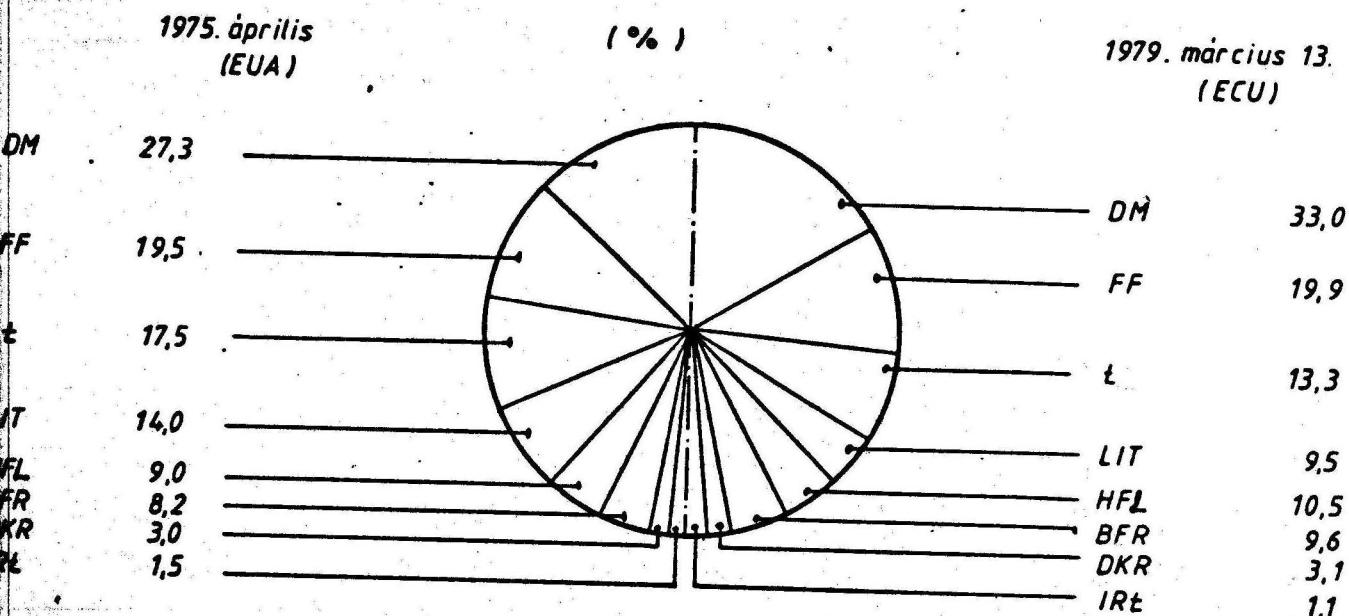
Az EMS középpontjában tehát egy mesterséges kosárvaluta, az Ecu áll, melyet kombinatív módszerrel állítanak össze a közösségi pénzekből, induláskor az EUA (European Unit of Account, 1975.) súlyozását véve kölcsön. A kosár összetételében a tagországok társadalmi összterméke és külkereskedelmi forgalma játszik elsősorban szerepet. A súlyozás nem örökre adott; azt öt-évenként felülbírálják. (Ezzel kapcsolatos az 5. sz. ábra.)

Az ECU-nak, mint minden valutakosárnak, fő előnye, hogy átlagértéket reprezentál; ezzel kiküszöböli azokat a heves változásokat, amelyek egy-egy nemzeti valuta devizapiaci értékében egyik napról a másikra bekövetkezhetnek. Probléma marad viszont, hogy a pénzpiac szereplői mindig az erősebb, illetve nagyban erősödő valutát részesítik előnyben. Így módon az Ecu igazi pénzzé válását nehezíti az a körülmény, hogy - lévén átlagérték - természetesen kevésbé "erős", mint az átlagolandó értékek közül a legerősebb, a nyugatnémet márka.

**Megjegyzés:** Öt év alatt tehát pl. a DM súlya 27,3 %-ról 33,0 %-ra emelkedett a valutakosárban anélkül, hogy a részvételi egysége (0,828 DM) változott volna, míg pl. a LIT esetében ennek a fordítottja következett be: aránya 14,0 %-ról 9,5 %-ra esett vissza mennyiségének (109 LIT) változatlanlansága miatt.

5. ábra

**A KÖZÖS PIACI VALUTAKOSÁR ÖSSZETÉTELE**



**Forrás:** Banque Francaise pour le Commerce Extérieur, Paris Actualités, 1979. április, No. 141.

Az Ecu az EMS-ben numéraire, regionális igazodási pénznem, regionális kulcsevaluta (hiszen a tagvaluták árfolyamát benne határozzák meg, így jönnek létre az úgynevezett középárfolyamok), másrészt az árfolyameltérések jelzése, mértékének megállapítása az Ecu-kosár alapján történik); ez fontos gazdaságpolitikai jelző funkció; a divergáló pénz evidenciában tartásával segít a

felelősség számontartásában), harmadszor: devizapiaci intervenciós eszköz, negyedszer: az EK monetáris hatóságai közötti el-számolások egysége is, valamint tatalékeszköz.

Az EMS - az eddigi megoldásokhoz képest - több új elemet tartalmaz, köztük az ún. árfolyameltérési mutatót (indicateur de divergence). Az eltérési mutató mechanizmus lehetővé teszi, hogy megállapítható legyen az EK-valuta helyzete és alakulása az Ecu által képviselt közösségi átlaghoz viszonyítva. Amikor egy valuta árfolyama olyannyira kileng az Ecu-középárfolyamhoz képest, hogy beleütközik a maximális eltérési határ<sup>x</sup> 75 %-ánál meghúzott eltérési küszöbbe, itt megszólal a "vészcsengő" és ilyenkor a szóban forgó országnak saját magának kell bizonyos kiigazítási műveleteket végrehajtania, gazdaságpolitikáján változtatnia, hogy így elkerülhető legyen a helyzetnek a többi tagország gazdasági- pénzügyi helyzetére gyakorolt negatív hatása. Új elem az EMS-ben, hogy bármely ország konzultációs eljárást kezdeményezhet, aminek folyamán arra készíthet egy-egy partner-országot, hogy az változtasson gazdaságpolitikáján. Ez az újfajta kezdeményezési jog az egész nemzetközi monetáris együttműködésben nemcsak újszerű, de - megítélésem szerint - "demokratikusabb" elem is. A nagy kérdés persze itt az, hogy a küszöb elé-

---

<sup>x</sup>A maximális eltérés mértékét a következőképpen számítják ki:

$$\pm 2,25 \times (1-p_i), \text{ ahol } p_i = \text{annak a valutának a súlya, amely számára éppen a max. eltérés mértékét számítják.}$$

Így tehát - a tagvaluták különböző súlyának következtében - a max eltérés mértéke (és vele az eltérési küszöb) individualizált, ami éppen az egyenlő feltételeket biztosítja az egyes valuták számára, amelyek - a kosárban való eltérő szerepeltetésük révén - eltérő mértékben "húzzák el" magát az Ecu értéket is. A max. eltérések -DM:  $\pm 1,51\%$ , FF:  $\pm 1,80\%$ , HFL:  $\pm 2,01\%$ , BFR/LFR:  $\pm 2,03\%$ , DKR:  $\pm 2,18\%$ , IRL:  $\pm 2,22\%$ , míg a LIT esetében  $\pm 5,43\%$  egy ún. átmeneti időszakra. (Megjegyezhető, hogy a valuták általában előbb érik el saját eltérési küszöbüket (az Ecu árfolyamhoz számítva), mint egy más valutával szembeni bilaterális határt.)

résekor indítványozott beavatkozás valójában milyen formában valósul meg. Ha pusztán devizapiaci intervencióra és kamatlábemelésre hajlandó egy ország, akkor végülis a rendszer nem hoz különösebb eredményeket.

Ez a "vészcsengő" elem esetleg magával hoz egy fokozottabb gazdaságpolitikai koordinációt a Közösségben. Az árfolyameltérési mutatónak tehát gazdaságpolitikai-pénzügypolitikai korrekciós szerepet szántak a rendszer alkotói, erre a korrekcióra azonban természetesen az új monetáris rendszerben sem kényszeríthető egy állam sem! A gazdaságpolitika korrekciója ugyan nem kötelező, mégis az összetartás igényének felmerülése az EMS-ben vitathatatlan. (Az EMS működési mechanizmusának részletes leírását a függelék tartalmazza.)

#### C/ Az Ecu, mint a közös európai pénz lehetséges csírája

Az 1970-es évektől a valuták kiszámíthatatlan ingadozásai vezérelték a magánszféra gazdasági és pénzügyi tranzakcióit és erősen veszélyeztették azok biztonságát a valutapiacokon. A tőkepiacokon is természetesen a körülményekhez jobban adaptálható formulákat kerestek.

A mesterséges elszámolási egységek nagy tarkasága jött létre, de ezek vagy formájuk bonyolultsága, vagy egy eléggé stabil és koherens intézményi-jogi keret hiányában kudarcot vallottak. Egyik leglényegesebb gyengeségük és egyben fogadtatásuk csekély sikerének oka a szigorú szerződészerű jellegük.

Az 1979. márciusában bevezetett Ecu - mint az SDR - hivatalos védelmet élvez és ezért nagy előnnyel rendelkezik az elődeihez képest.

Az Ecu-t - mint láttuk - sokkal nagyobb szereppel ruházták fel, mint az eddigi bármelyik pénzügyi-elszámolási egységet. Ez a nagyobb szerep elsősorban az árfolyameltérések jelzésével kapcsolatos, ezért is nevezte el nyomban az EMS-t a szakzsargon "csörgőkígyó"-nak (rattlesnake).

A Közös Piac regionális párhuzamos valutája felveti az SDR-rel való összehasonlítást. Mivel e tanulmány az EK monetá-

ris uniójáról szól, e két világpénz funkcióban működő valuta-fajta részletes összehasonlító elemzésére itt aligha nyílik lehetőség.

Annyira azonban mégis, hogy az alapvető különbségeket felvázoljuk. Az SDR egy - a világot teljesen átfogó - nemzetközi valutáris intézmény (IMF) olyan valutája, amelyet a tagországok fizetési mérlegük deficit-finanszírozására automatikus lehívással használhatnak, előre befizetett kvóták alapján. Az EK ezidőtájt működő párhuzamos valuta-csírája természetesen nem globális, világméretű, hanem kifejezetten regionális természetű új mesterséges kosárvaluta (ebben az SDR-hez nagyon hasonlít). Megítélésem szerint az alapvető különbség abban keresendő e kettő között, hogy míg az SDR alapvetően egy fizetési mérleg-hiányt finanszírozó papírpénz (bizonyos konkrét célzott funkcióval bír); addig az Ecu ennél többre hivatott: regionális integrációs szinten, ahol a tagországok gazdasága nagymértékben összefonódott, nem pusztán deficit-nehézség esetén használják fel, hanem többcélúan: elsősorban is arra hivatott, hogy -az árfolyameltérési mutató rendszerén keresztül segítse a tagvaluták árfolyamrögzítését, hozzájáruljon a megengedett ingadozási sávból kilépni készülő valutára való figyelemfelhívással a gazdaság- és pénzügypolitikák esetleges változtatásához. Ezen túlmenően, bizonyos mértékig közösségi tartalék- és intervenciós eszköz is, valamint hiteleket is fel lehet venni benne. Az Ecu tehát a régió egész gazdaságát "lefeddi".

Ha távol van is még a teljes forgalomképességtől (egyelőre kevéssé vásárolnak vele és korlátozottan fogadnak el fizetéseket benne), a fentiek alapján lényegesen több, mint a KGST kollektív valutája, mely alapvetően elszámolási eszköz különösebb pénzfunkciók nélkül.

Az Ecu-nak - mint minden valutakosárnak - fő előnye, hogy átlagértéket reprezentál, s ezzel kiküszöböli azokat a heves változásokat, amelyek egy-egy nemzeti valuta devizapiaci értékében egyik pillanatról a másikra bekövetkezhetnek. A pénzpiac

szereplői számára ma már eléggé fontos az Ecu, mint a nemzeti eurovaluták reális alternatívája nemzetközi tranzakcióikban, hiszen - mivel a tagvaluták súlyozott átlaga -, értéke bármelyik valutáénál kevésbé változékony. Így a valutakockázat csökkentésére a legegyszerűbb, automatikus és legolcsóbb(!) módot nyújtja.

Itt érdemes foglalkozni az ellenvetéssel, hogy a valutakockázat csökkentésére más utak is kínálóznak, pl. a határidős piacok, vagy a szerződésekben domináló külföldi nemzeti valutában való ideiglenes kölcsön vagy befektetés. Ezek a megoldások valóban léteznek, de bonyolításuk nem mindig könnyű és minden esetben drága.

Gyakoribb kifogás - e tekintetben - az Ecu ellen, hogy a pénzügyi tranzakciók résztvevői előnyben részesítik saját "házi" valutakosarukat az Ecu standard valutakosarával szemben. A "házi" valutakosár ugyanis úgy jön létre, hogy megalkotói (a tranzakciók résztvevői) "erősebb" valutakosarat alkotnak, kizárva azon valutákat, amelyek várhatóan veszítenek majd értékükből és letéteiket egy ilyen "erős" valutakosárhoz kötik inkább. Igaz, hogy így módon, azaz ezekből az erős valutákból alkotott kosarakból nagy profitok származhatnak, de ugyanennyire reális a veszteségek elszenvedésének esélye is. Márpedig - ha ez így van, -, a vállalati pénzügyi vezetők inkább a hivatalos, standard valutakosarat fogják választani, mivel az ő kezük sokkal inkább meg van kötve, mint a spekulánsoké. A vállalati vezetőket jobban elmarasztalják a valutáris veszteségek miatt, mint egy esetleges nyereség maximalizálásának elmulasztásáért. A valutapiacokon uralkodó szeszélyes viszonyok következtében a vállalatok tanácsadói a közelmúlt éveiben egyre inkább "találgatókká" váltak és ezt a körülményt a vállalati vezetők egyre kevésbé viselték el. Mivel tehát a vállalati szférában a célfüggvény e tekintetben a kockázat minimalizálása lett a nyereség maximalizálása helyett, az Ecu jelene (és jövője) szempontjából, azaz egyáltalában létezése fontosságának indokául figyelemreméltó körülmény, hogy a vállalati vezetők szívesen választják ügyleteik lebonyolításának eszközeül. Hiszen, ha el is szenvednek bizo-

nyos veszteségeket, de ez úgy történik, hogy az Ecu-kosarat választották ügyleteikben, úgyszólván "védettek" válnak, hiszen be tudják bizonyítani, hogy ők az elvárható legjobb szándékkal és "legszigorúbban" jártak el, amidőn a kockázat minimalizálását a Közösség monetáris hatóságai által hivatalosan jóváhagyott pénzügyi egység segítségével próbálták végrehajtani.<sup>x</sup>

Egy másik szempontból közelítve, az Ecu mellett szól az is, hogy a pénzügyi tranzakciókban természetesen a kölcsönadók feltételezik a kölcsönvevőket. Ha az Ecu ellenzői akként érvelnek, hogy a valutaügyletek szereplői inkább választják saját "házi" és egyben erősebb valutakosarukat (mely tehát a gyengébb pénzek kizárásával keletkezett), ez nyilvánvalóan csak a kölcsönt adók számára kedvez, de egyáltalán nem vonzó a hitel igénybevevői számára.

Az Ecu mindenesetre a fenti ellenvetések és kifogások ellenére is létrejött és működik az a rendszer, az EMS, amelynek középpontjában áll.

Az Ecu jövőjéről, perspektíváiról, esélyeiről, további elterjesztéséről mindenekelőtt magánjellegű használatáról - nem keveset tárgyaltak és vitatkoztak a Közös Piac illetékes tudósai és pénzügyi szakemberei.

A konferenciák<sup>xx</sup> rendezésének célja éppen az volt, hogy

---

<sup>x</sup>Robert Triffin: International banking system and the use, of ECU, The private use of the ECU, Előadás, Róma, 1980.

<sup>xx</sup>Érdekesítő szemináriumot rendeztek a témáról 1979. júniusában a Louvain-la-Neuve-i egyetemen, amely a Ford Alapítvány által szervezett - az európai monetáris integrációval foglalkozó nemzetközi-szemináriumok sorában a harmadik volt. Az alapos véleménycsere érdekében mindössze 38-ra korlátozták a résztvevők számát: 15 -en kereskedelmi bankokból, 7-en központi bankoktól, 11-en az Európai Közösségektől és az Európai Beruházási Banktól vettek részt; 5-en az egyetemi életet képviselték.

Az Ecu magánjellegű felhasználásáról újabb szimpóziumot rendezett az Istituto Bancario San Paolo di Torino 1980. decemberében, Rómában.



megtárgyalják az Ecu számlákról való kilépésének, azaz elszámolási egységből egyre több pénzfunkciót betöltő, "valódi" párhuzamos valutává válásának gyakorlati lépéseit. A résztvevők többsége ennek feltételeként az Ecu magánhasználatát jelölte meg. Nézetkülönbségek - néhol csak árnyalati eltérések - természetesen itt is adódtak.

De Strycker, a Belga Nemzeti Bank elnöke például erőteljesen hangsúlyozta a következőket: az Ecu magánfelhasználása hozzájárulhat a monetáris egységesítés folyamatához anélkül, hogy önmagában az "integráció vektora" lenne. Az Ecu magánfelhasználásának propagandája valóban nagyobb hírnevet szerezhethet neki és hozzájárulhat ahhoz, hogy az a gazdaság szereplőinél kedvezőbb fogadtatásra találjon. Először a nemzetközi (intra- és extra közösségi) tranzakciók szerződéseikhez kellene felhasználni, amit a központi bankok segíthetnének.

Mindezek ellenére nem hiszi, hogy az Ecu magánfelhasználása meghatározó lenne a monetáris egységesítés folyamatában.

Az európai monetáris unió igazi motorja, Strycker szerint a gazdaságpolitikák és - szituációk egyre szorosabb konvergenciája és a valutastabilitás párhuzamos haladása marad. A Belga Nemzeti Bank nagytekintélyű vezetője - amint látható - újabb erősítést ad a "pari passu" elméletnek. Bankvezető létére egy cseppet sem esik a párhuzamos valuta "bűvkörébe", hanem meglehetősen elánnal figyelmeztet újra a gazdaságpolitikai összetartás egyidejű figyelemmel kísérésére.

Majd hozzáteszi: Máskülönben az Ecu magánfelhasználása semmiképpen nem elegendő ahhoz, hogy olyan radikális változásokat készítsen elő, amelyeket az Ecu közösségi autentikus pénzzé való átalakulása feltételez. Ezek között a radikális változások között olyanok szerepelnek, mint egy közösségi monetáris hatóság felállítása és az Ecu nemzeti pénzek kosaraként való meghatározásának megszüntetése.

A kosárként való meghatározás megszüntetésének kérdése eléggé meglepő, de a koncepció képviselője magyarázatot egyáltalán nem fűz véleményéhez. Mihez kötnék, hogyan határoznák

meg e párhuzamos valuta értékét ha nem kosárban?

Ha csupán az eddigieket nézzük, e nézetben nagyjából a "pari passu" egyébként igen helyes elméletének megerősítését látjuk. Azonban Strycker továbbmegy és kijelenti, hogy egy párhuzamos valuta vizrebocsátása (ami egyébként szerinte nincs papirenden) nemcsak hogy nem segítené elő az integrációt, hanem - ellenkezőleg -, fokozná a zűrzavart. Az alapvető szükséglet monetáris téren, szerinte, a pénzek számának csökkentése és nem plusz pénzek kreálása.

Az EK saját "igazi" párhuzamos valutájával a világ multitartalékvalutájú rendszerré válna. A többtartalékú rendszer kifejlesztése a világban lehet, hogy elkerülhetetlen rövid távon, de nem kívánatos annak bátorítása. Egy már amúgy is instabil világban eme instabilitás állandó súlyosbodásának kockáztatását látja e folyamatban. Strycker szerint ezért ellenkezőleg kell cselekedni; a nemzetközi monetáris rendszer középpontjába az SDR-t kell helyezni, és a helyettesítési számla működésbe hozása feltétlenül szükséges.

Ha a Közösség túlságosan aktívan bároritja az Ecu felhasználását, kockáztatja, hogy nem helyettesíti vele a  $\text{ƒ}$ -t, hanem hozzákapcsolja magát. Ennek magyarázatát abban látja, hogy lesznek majd országok, amelyek Európára szóló Ecu-ban halmozzák fel követeléseiket, míg - az ellenkező oldalon - Európa megnöveli az USA-ra szóló  $\text{ƒ}$ -követeléseit. Így a Közösség akaratlanul is helyettesítési számlairodává válna a harmadik országok javára és az USA helyzetének megkönnyítésére.

Ez a fejtegetés kétségtelenül sok igazságot tartalmaz, Ennek ellenére az EK-szakértők többsége érthető módon szeretné - a már korábban megemlített okok és körülmények miatt - egy európai párhuzamos valuta széleskörű, sokfunkciójú működését.

Maga a világhírű Robert Triffin professzor is megvalósítható és megvalósítandó lépésnek tartja az Ecu-nak nemzetközi tranzakciókban való használatát, és azt is vallja, hogy ez a lépés egyesítheti a "meggyőződéses európaiakat" és a legelszántabb nacionalistákat.

"Az olyan gaullisták, mint például Debré úr, hajthatatlanul elleneznék a francia frank európai Ecu-val való felváltásának bármely kísérletét. De feltehetőleg örömmel fogadnák a francia tranzakciók nagy részét lebonyolító eurodollárok, euromárkák és euro-svájci frankok stb. Ecu-val való felváltását".<sup>x</sup>

Az e véleményen lévő többség, köztük Triffin professzor szerint az Ecu által uralt műveleteknek hatalmas piaca van: egyrészt a hatalmas és az elmúlt években évi 100 mrd $\text{ö}$ -ral növekvő eurovaluta piac, másrészt az évi átlagban 20 mrd  $\text{ö}$ -os kibocsátású eurokötvény piac, valamint az utazási csekkek piaca.

A vállalati szféra és a tőkepiac szempontjait igyekeztem bemutatni már az Ecu fontosságának indoklásakor, korábban. E szférák mellett igen fontos a bankárok érdekeinek figyelembe vétele is az Ecu további sorsával kapcsolatban.

Miért érdekelt egy bankár az Ecu elterjesztésében, amikor az elmúlt években a szükséges és szükségtelen valutaátváltások (az Ecu hiányában) a bankok nyereségének hatalmas arányú növekedéséhez vezettek?

A néhány máris meglévő örvendetes konkrét bankári kezdeményezést e téren az alábbi megfontolások támasztják alá:

1. A komolyabb és előrelátóbb bankárok minden bizonnyal látni vélik, hogy az ilyen gyakorlat (mármint a fentiekben leírt rengeteg valutaátváltás) folytatása végülis mindenképpen hivatalos beavatkozásokhoz és a számukra kedvezőtlen szabályozási módok bevezetésébe torkollik.
2. Az előzőekben leírtak szerint a bankok számos ügyfele immár az Ecu iránt támaszt igényt. Azok a bankárok, akik először sietnek ügyfeleik Ecu-igényének kielégítésére, biztosíthatják maguknak az egyébként ígéretes Ecu-piac nagyobb hányadát.

---

<sup>x</sup>R. Triffin: International banking system and the use of ECU. The private use of the ECU. Előadás, Róma, 1960.

3. A bankszakembereknek is megvan minden okuk arra, hogy - az eddigi valutaátváltásokból származó nyereség mellett - egyre jobban aggódjanak az óriási méreteket öltő eüropiac kockázatai, bizonytalanságai miatt.

Ezért inkább hajlandók egy mederbe terelt és biztonságosabb valutapiac megteremtésében részt vállalni, ahol ráadásul még irányíthatnak is.

A bankárok elképzelései az Ecu-piac fejlődési irányairól  
a következőkben foglalhatók röviden össze:

1. Utazási csekk: számos bank bátorítaná utazási csekkek kibocsátását Ecu-ban a ma használatos Eurocsekkekhez hasonlóan. Az Ecu-cimletű utazási csekk természetesen nem az Eurocsekkeket helyettesítené - ez egyáltalán nem volna célszerű -, hanem a dollár vagy egyéb eurovalutára szóló utazási csekkek riválisa lenne.

Az Ecu-csekkek nemcsak európai turisták és utazók, de az Európán kívüliek számára is vonzóak lehetnek majd, ideértve az USA lakosait is, akik számára szintén valutakockázataik minimálisra csökkentését jelentené az Ecu-csekk.

Az Ecu-csekkek nyilvános elterjedése, mondják a szakemberek a lehető legjobb módja volna az Ecu átlagember számára való megismertetésének és nagy lökést adna más tranzakcióknak is. Az Ecu pénzként való elterjesztésénél azért állítottam első helyre éppen az átlagemberek számára kibocsátandó utazási csekkformát, mert megítélésem szerint, végső soron bármilyen pénz széleskörű (forgalmi és fizetési eszközként való) elfogadásához nélkülözhetetlen és legfontosabb a lakosság bizalma.

Az Ecu utazási csekkel kapcsolatban felvethető, hogy a kibocsátó bankok számára problematikus lehet természetesen a saját valutakockázatuk fedezete. Ezek a kockázatok csökkenthetők az Ecu-ban folytatott ügyletekre vonatkozó megállapodásokkal, vagy esetleg az összes résztvevő bank nevében cselekvő kibocsátó létrehozásával.

2. Az eurokötvény piac: az Ecu-kibocsátások egyik lehetséges nagy területe, piaca - az eurokötvény piac. Ecu-cimletű kötelezettségek kibocsátását már több bank kezdeményezte, például az Instituto Bancario San Paolo di Torino és a Crédit Lyonnais is. A bankárok véleménye szerint azonban a kötvény-kibocsátás teljes sikerének fontos előfeltétele a rövidebb távú pénzpiac működése, ezért előbb célszerű kialakítani a következő pontban szereplők rendszerét.
3. Bankkölcsönök és bankbetétek: néhány nagyobb bank már megkezdte kölcsönök folyósítását és betétek elfogadását Ecu-ban. Ezek a bankok naponta (a Reuter szolgáltatásán keresztül) közlik az ilyen műveletekhez kapcsolódó árfolyamokat és kamatlábakat.

Ahhoz persze, hogy az Ecu-betétek tömegessé váljanak, a nyilvánosságnak tudomást kell szereznie a lehetőségekről.

Az Ecu bankbetétek rendszere azután természetesen lehetővé tenné a fontosabb bankok közötti konzorciális megállapodások alapján, hogy a tagbankok betétesei számára közvetlenül Ecu-t utaljanak át a fizetőtől a kedvezményezetthez anélkül, hogy a résztvevők az Ecu - nemzeti valuta, illetve a nemzeti valuta - Ecu átváltásokra kényszerülnének.

Az Ecu magánjellegű felhasználására vonatkozó viták egyik központi eleme volt az eddigiekben az a kérdésfelvetés, hogy a központi bankok és más hivatalos intézmények hogyan tudnák az Ecu-típusú műveleteket különféle utakon elősegíteni.

Elsősorban a kereskedelmi bankok képviselői részéről hangzottak el az alábbi követelések:

a/ A különböző jogi akadályok eltörlése. Ugyanis ma az az abszurd helyzet áll fenn, hogy ezek a jogi akadályok nehezebbé teszi az Ecu használatát - mind bankszámlákon, mind tranzakciókban - nem csupán a nemzeti valutakénál (ez érthető), hanem a külföldi valuták használatánál is.

b/ Az egyes társaságokat hatalmazza fel tranzakcióikban az Ecu használatára.

- c/ A központi bankok játsszanak kölcsönadói szerepet a kialakulóban lévő Ecu valutapiacón.
- d/ A központi bankok és a Nemzetközi Fizetések Bankja szervezze meg az Ecu-csekkék fizetési forgalmának feltételeit a nemzeti valuták csekkjeinek forgalmi feltételeihez hasonlóan.
- e/ Az EK-t és kapcsolódó intézményeit - pl. az Európai Beruházási Bankot, a Szén- és Acélközösséget, stb. -, a nemzeti kormányokat, az intézményeket, tartományokat, városokat, helyi tanácsokat ösztönözni kell arra, hogy kötvények és egyéb kötelezettségeik kibocsátásakor részesítsék előnyben az Ecu-t az eurodollárral, euromárkával szemben. Ezt egyébként 1980. őszén a Miniszteri Tanács döntése már elfogadta.

Végül érdemes figyelmet fordítani arra a tényre, hogy a magán-szektor és a központi bankok tevékenysége feltétlenül érintkezik egymással az Ecu vonatkozásában is. A központi bankok intervenciói a valutapiacokon ugyanis hatástalanok maradnak, ha a magán-szektor nem vásárol/hat/, birtokol/hat/ vagy nem ad/hat/ el Ecu-t.

#### D/ Az EMS működésének tapasztalatai

Az 1979. tavaszától működő EMS értékelése feltétlenül többszemponútú kell, hogy legyen.

A pozitívumok közül első helyre kívánkozik, hogy a rendszer fennmaradt és működik. E látszólag csekély nagyság igazán csak a rosszlemlekű kigyószisztéma kudarcával összefüggésben látható be. Csaknem négy éves funkcionálása alatt senki sem tett kísérletet a rendszerből való kilépésre, igaz viszont, hogy az EK egyik legnagyobb országa, Nagy-Britannia kezdettől fogva részt sem vesz benne, ami viszont szerfölött kívánatos volna a monetáris integráció kibontakoztatásának érdekében.

A második legnagyobb pozitívum, hogy az EMS - különösen az első két évben - nagyjából megvalósította legfőbb célját,

mely "az árfolyamstabilitás európai övezetének" megteremtése. 1979. az EK-valuták számára 1972. óta a legstabilabb évnek számít, amikor a tagvalutáknak az Ecu-középárfolyamhoz viszonyított átlagos ingadozása mindössze 1,9 % volt (a megelőző hat év átlagában ez 5,2 %-volt). Mindez olyan körülmények között, amikor a dollár a jen és az angol font eléggé instabil volt és egy második olajárrobbanás rázta meg a világot. Stabilmak tekinthető ezen időszakban azért is a rendszer, mert viszonylag kevés számú esetben kellett a középárfolyammódosítás nem kevés problémát okozó módszeréhez folyamodni. (Középárfolyamváltogatások voltak: 1979. szeptemberében és novemberében, nagyobb mérvű átrendeződés 1981. októberében: DM és HFL + 5,5 %, FF és LIT - 3 %. 1982. június 13. : FF-5,75 %, LIT -2,75 %, DM + 4,25 %, HFL + 4,25 %).

Elmondható továbbá, hogy csak igen kevésszer lépte át két-három valuta az Ecu-középárfolyamtól való megengedett eltérés (ez valutánként individualizált) 75 %-ánál meghúzott küszöböt, amikor az érintett hatóságok, nem is késlekedtek valutájuk támogatását végrehajtani. (6. sz. ábra).

Az új rendszer nem nélkülöz bizonyosfajta rugalmasságot sem; míg a kigyórendszerben nem volt középút a 2,25 %-nyi sáv betartása és a teljesen izolált szabad lebegés között, addig az EMS a maga változatható középárfolyamos megoldásával rugalmasabbnak tűnik. Ez a rugalmasság azonban veszélyes is: 1. a középárfolyamváltogatások magukkal hozzák lavinaszerűen a rendszer összes kategóriájának változtatását is, 2. a túl gyakori középárfolyam- (paritás) változtatások megkérdőjelezzik a rendszer komolyságát, magát a stabilitást. Egy rendszer stabilitását nemcsak az veszélyezteti, amidőn egy (több) valuta kilép az engedélyezett ingadozási sávból, hanem az is (s ez még nagyobb mértékben, mint az előbbi), ha az ingadozások centrumát, a paritást változtatgatják. A rendszer rugalmasságának bizonyítéka még, hogy a LIT számára  $\pm 6$  százalékos ingadozási sávot engedélyeztek, azonban sajnálatos, hogy ez az "átmeneti időszak" még mindig tart, veszélyeztetve ezzel a konkurrenciális

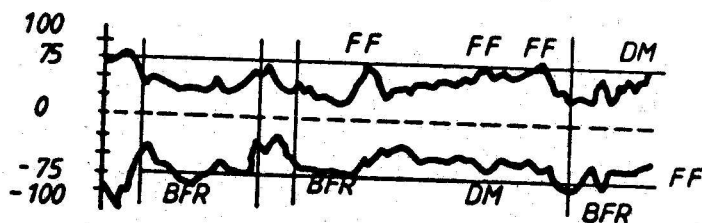
feltételek azonosságát a tagországok között.

A középárfolyamváltoztatás azt vonja maga után, hogy az Ecu-ban nyilvántartott követeléseknek és tartozásoknak nemzeti valutákban kifejezett értéke minden országra nézve megváltozik, vagy a mezőgazdaságban az ún. kiegészítő határilletékek egész rendszerét érinti egyetlen valuta középárfolyamának változtatása. Ami a jegybankok közötti hitelrendszerrel, egy középárfolyamváltoztatás azt jelentheti, hogy az Ecu-követeléssel rendelkező ország saját hazai valutájában kifejezve kisebb összeget kap vissza törlesztésként, ha éppen egy másik EMS tagország devalválja valutájának középárfolyamát. Ezek miatt sem kívánatos a középárfolyamok módosíthatása.

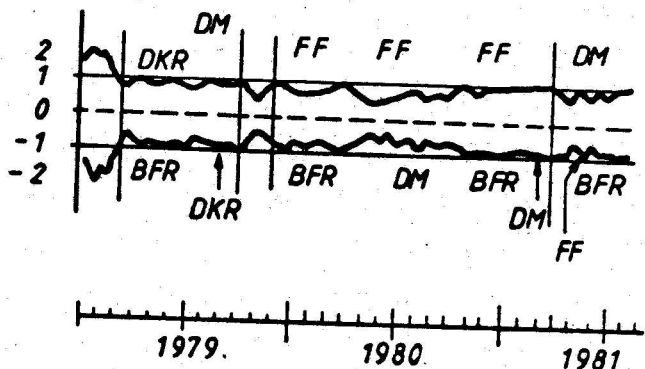
6. ábra

A VALUTAÁRFOLYAMOK ALAKULÁSA AZ EMS-BEN

A/ *Eltérési mutató; maximális és minimális értékek*



B/ *Bilaterális árfolyameltérések; maximális és minimális értékek*



Forrás: *Économie européenne*, no.10.  
1981. november



A beavatkozások tekintetében: a kigyórendszerben egyáltalán nem létezett semmiféle intézményesített eszköz a feszültségek megelőzésére, amelyek a 2,25 %-nál megjelölt intervencióspontok elérésekor alakultak ki. Az EMS-ben - ehhez képest lényeges újítás - nemcsak az Ecu bevezetése és numéraire-ként való felhasználása, hanem az, hogy ezen keresztül válik lehetővé a többlettől eltávolodó pénz meghatározása. Az eltérési mutató elve, - amelynek feladata, hogy megelőzze a rendszeren belüli feszültségek kialakulását - objektív alapot teremt, első ízben, a tárgyalások megindítására, valamint "cselekvési feltételezést" az országok közötti rendezésre, még mielőtt az árfolyamok elérnék a kétoldalú határokat. Így beépítésre kerültek bizonyos összetartást ösztönző sajátos eszközök; kétségtelen, hogy ez a mechanizmus valamelyest többel kecsegtet a gazdaságpolitikák oly elengedhetetlen összetartása tekintetében, mint a régiek.

Meg kell mondani azonban, hogy csupán "kecsegtet"; erre nézve tökéletes garanciát nem ad.

Feltétlenül pozitívumként értékelendő a rendszer központi elemének, az Ecu-nak a létrehozása, mivel az a nemzeti pénzek mellett működő párhuzamos valutacsírának tekinthető, és mint ilyen - egy esetleges közös pénz alapja lehet. Pozitívum az Ecu-ban, hogy a Közös Piacnak saját regionális kulcsvalutája van, elismerésre méltó, hogy a "belső" intervenciók (a tagvaluták egymás közötti árfolyamingadozásakor szükséges intervenciók) 2/3 részére még a kilengési sávon belül, tehát az engedélyezett határok elérése előtt került sor, ami azt mutatja, hogy az Ecu-val kapcsolatos árfolyameltérési mutató jól működik, szerepét komolyan vették. Pozitívum az a szándék, hogy az árfolyamok védelmében szükségessé váló jegybanki intervenciókat közösségi pénzekben fogják végrehajtani, hangsúlyozni kell azonban, hogy ez inkább csak szándék maradt.

Végül, pozitívum a hitelnyújtási mechanizmus rugalmasabbá tétele a kigyórendszerhez képest, pontosabban, növelték a hitelek mennyiségét, könnyebbé tették a felvételüket és ezen

felül eszközöket áramoltatnak a kevésbé prosperáló tagállamok felé.

Nem kisebb azonban a hiányosságok köre sem.

Az egész rendszerre átfogóan jellemző legfőbb hiányosság az, hogy az induláskor hangoztatott ideiglenes jellege mind a mai napig fennmaradt. Az EMS életbeléptetésekor azonnal megjelölték a rendszer lényeges továbbfejlesztésének idejét - 1981. márciusát - , továbblépés azonban nem következett be.

Az EMS egyik igen nagy buktatója, hogy a Közösség egyik jelentős tagja, Nagy-Britannia nem vesz részt annak valuta-mechanizmusában, csupán az angol font az Ecu-kosár meghatározásában. Márpedig nehezen képzelhető el a monetáris unióvá fejlődés, ha egy jelentős tagállam eleve nem hajlandó magára vállalni a gazdaság- és pénzügypolitikai összesímulás bizonyos formáit a partnerországokkal és eleve elzárkózik a komolyabb gazdasági-pénzügyi konvergenciától. Ennek okai szerteágazóak. Az angolok félelmét egy ilyen monetáris rendszerben való részvételtől egyébként az táplálja, hogy a II. világháborútól egészen 1967-ig a brit valuta túlértékeltté vált, és az angolok éppen az abban a 20 évben vitt pénzügypolitikában látják versenyképességük nagyarányú csökkentésének okát. Most ismét attól tartanak, hogy az EMS felfelé nyomná a font árfolyamát. Megjegyezhetjük még mindemellett, hogy az angolok nem restellik magukat, amikor az EMS-be való belépésüket egyéb (elsősorban a közös mezőgazdasági alapba és a költségvetésbe történő angol befizetések jelentős csökkentéséről van szó) feltételekhez kötik, azzal az EMS-szel zsarolni próbálnak. Nem kizárt, hogy ez több lépcsőben sikerülni is fog. (A £ árfolyamemelkedésébe egyébként erőteljesen belejátszott az angol olajjüvedelmek megnövekedésével kapcsolatos bizalom terjedése). A helyzetkép teljessé tétele érdekében viszont azt is meg kell mondani, hogy a rendkívül magas amerikai kamatláb miatt a £ ismét leértékelődött az aktív angol fizetési mérleg ellenére. Ha Anglia belépne az EMS-be, úgy minden bizonnyal rákényszerítenék a fontot a stabilitásra, de az angolok - az iménti fejtegetésnél már volt

róla szó - az EMS-be való belépést ütőkártyának szánják mindvégig más közösségi céljaik elérése érdekében. Nem utolsósorban pedig azért sem sietnek a rendszerben részt venni, mert egy szorosabb monetáris együttműködés nyilvánvalóan együttjár (együtt kell, hogy járjon) egy fokozottabb gazdaságpolitikai és politikai együttműködéssel a Közösségben. Ez a szorosabb együttműködés felveti a "szupranacionalitás" kérdését, amire az angolok politikailag rendkívül érzékenyek.

Mindent összevetve, az angolok nélkül nem teljes az Európai Közös Piac monetáris rendszere.

Az EMS további hiányossága, hogy egyik szintén jelentős célját nem oldotta meg - ez az agrárpolitika anomáliáinak kiküszöbölése lett volna. Az EMS kialakításánál komoly szempont volt, hogy annak működése majd feleslegessé teszi az agrárelszámolásoknál alkalmazott bonyolult formulák fennmaradását (kompenzációs összegek, határkiegyenlítő összegek); erre azonban nem került sor.

Pontosabban, a következőkről van szó: ismeretes, hogy az EMS óta az agrártermékekre vonatkozó közös termelési árakat Ecu-ban fejezik ki. Mivel azonban a kereskedelmi műveletek nem Ecu-ban, hanem nemzeti valutákban folynak, kérdéses az Ecu-kontra nemzeti valuták átváltási kulcsa. Ezt a kulcsot (zöld árfolyam) idényenként állapítják meg heves harcok közepette. Mivel a zöld árfolyam nem esik egybe a ténylegessel, szükség van a valutáris kiegyenlítésre (Montant Compensatoire Monétaire - MCM), lefölözésekre, illetve támogatásokra. Mindez bonyolult és ráadásul befolyásolja a mezőgazdasági versenyképességet. Éppen ennek kiküszöbölését célozta meg az EMS. Ez bizonyos fokig sikerrel járt, azonban a középfolyamok módosítása újból és újból felveti a problémát, a valutáris kiegyenlítés szükségességét. A középfolyamok módosítása ugyanis azt jelenti, hogy újra és újra eltérés lesz a zöld árfolyamok és a tényleges árfolyamok között, ami miatt nem szűnik meg a valutáris kiegyenlítés szükségessége.

Vagyis, az EMS valóban megkísérelte az elképzelhetetlenül bonyolult agrárkategóriák rendbetételét, azonban éppen rugalmasságánál fogva, vagyis annál a lehetőségnél fogva, hogy az EMS-ben lehet árfolyamot (paritást) változtatni, végül is állandóan újratermelődnek a valutáris kiegyenlítő összegek, illetve szükségességük.

Az EMS egyik negatívumaként említhető bonyolultsága. Egyfelől, eléggé bonyolult egy rendszer, melyben bilaterálisan minden valutának minden valutával szemben van árfolyama - ez a "paritásrács". Ezért nagyon sokféle árfolyammal kell állandóan számolni és azokat változtatni, még hozzá naponta, sőt esetleg óránként. Bonyolult a rendszer azért is, mert minden tagvaluta középárfolyamát Ecu-ban határozták meg, de az Ecu értéke a tagvaluták súlyozott kosarában adódik. Így tehát amennyiben egy tagvaluta súlya - az adott ország gazdasági súlyának függvényében - megváltozik a kosárban, természetesen megváltozik az Ecu értéke is, ami viszont - lévén igazodási pénznem - visszahat a nemzeti valuták középárfolyamára is. Sőt, ha egy valuta Ecu-ban mért középárfolyamát módosítják, az rögtön megköveteli e pénznemek valamennyi tagország valutájával szembeni árfolyamának korrekcióját, valamint minden Ecu-középárfolyam módosítás a többi valuta Ecu-középárfolyamának elmozdulását hozza magával lavinaszerűen. Egyszerűnek tehát ez az árfolyammechanizmus éppen nem nevezhető, mindenesetre fennmaradt, ami kétségtelenül nagy eredmény az előző próbálkozásokhoz viszonyítva.

A nagyobb közgazdasági probléma az, hogy az Ecu, mint mérce értékébe a tagvaluták értékváltozásai belejátszanak. Olyan helyzet áll tehát elő, hogy amivel mérnek, az maga is változik a mérendő tényezők függvényében. Itt kapcsolódik e kritikai észrevételhez a bonyolultság: éppen a lavinaszerű változások mennyiségétől való félelem indokolja leginkább, hogy tartózkodjanak egy valuta középárfolyamához hozzányúlni, hiszen azzal magát a mércét is befolyásolják, s a mezőgazdasági elszámolásokat.

Feltűnő az Ecu-val kapcsolatos ama gyengeség is, hogy - miközben az Ecu-kosárban a dollár valóban nem szerepel, - s így annak szélsőséges árfolyamingadozásai sem hatnak az Ecu és a tagvaluták értékviszonyára -, a résztvevő valuták súlyarányát végül mégiscsak a dolláron keresztül állapították meg. Mivel a dollár árfolyama lebeg, a tagvalutáknak a regionális valutakosárban képviselt súlyarányai is állandóan hullámznak, hiszen a nemzeti valuták és a dollár árfolyamait naponta meg kell állapítani. Ez a jelenség szintén bonyolulttá teszi a rendszert; figyelembevétele a naponkénti számításoknál nem is lehetséges. Éppen ezért a napi súlyarányváltozásokat nem is veszik figyelembe a napi számításoknál; a súlyokat - eltekintve a nagyhorderejű paritásváltoztatásoktól - állandónak tekintik.

Problematikus az Ecu-mennyiség kibocsátása is, mely összefügg az arany és a dollár árfolyamalakulásával. Minél magasabb ez utóbbiak ára, az Európai Pénzügyi Együttműködési Alap (FECOM) annál több Ecu-t bocsát ki az egyes országok jegybankjai részére, akik mindenkor tartalékaik 20 %-át kötelesek a központ részére átadni. A gyakorlatban ez azt jelentette, hogy míg az EMS indulásakor a központi pénzalap részére rendelkezésre bocsátott tartalékhányadok ellenértéke 26 mrd Ecu, addig például másfél évvel később már 45,5 mrd volt és ez az értékváltozás kizárólag az arany és dollárárfolyamok növekedésének a következménye. Ha tehát alapvetően a mindenkorin áron méri az aranyat<sup>x</sup>, akkor a közösségi likviditás az aranyár függvényében alakul, vagyis a rendszer korántsem független az aranytól. S ezzel kapcsolatban nem zárható ki egy inflatós hatás sem.

Mindezen észrevételek mellett az EMS legnagyobb hiányossága azonban, hogy az EK-nak továbbra sincs közös külső valutapolitikája, azaz közös fellépése a dollárral szemben. Ez egyáltalán nem elvi jelentőségű kritika, hanem nagyon is gyakorlati fontosságú tény és nem kizárt, hogy ez a hiányosság az egész rendszer működését kockára teszi.

---

<sup>x</sup>Az utolsó 6 hónap londoni árfolyamainak átlaga alapján annak 80 %-a.

A dollár mindezeideig bomlasztóan hat a Közös Piac valutáris együttműködésére, az egész EMS-t ismétlődő feszültségek közé sodorja.

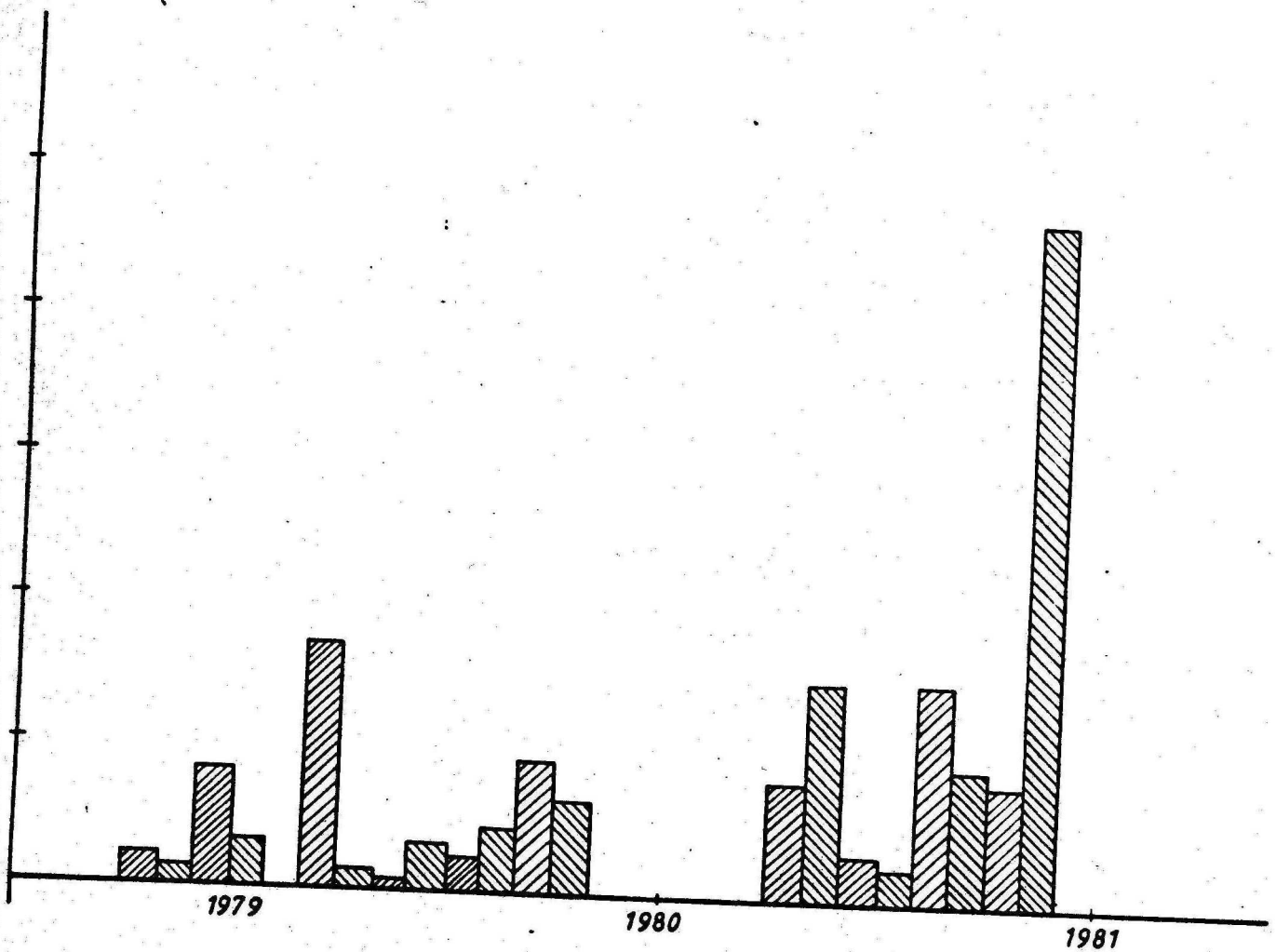
Ha a dollár gyengül, a spekuláció az erős európai pénzekbe menekül, bízva azok felértékelésében és ezzel elő is idézve azt. Ez a külső árfolyamfelhajtó erő ezután belsővé válik; a megtámadott pénz (DM) az EMS-en belül is felértékelés-gyanússá válik. Ha a dollár erősödik, a feszültségfokozás szempontjából ugyanez a helyzet: a gyengébb európai valuták dollárba menekülnek, s ezzel leértékelés-gyanússá teszik magukat az EMS-en belül.

Enyhén szólva érdekes az a helyzet, hogy a közös dollárpolitika hiányában, ugyanakkor az EMS belső logikájának megfelelően, két közöspiaci jegybank egyidejűleg teljesen ellenkező dollárműveletet hajt végre a devizapiacon: az egyik több-százmillió dollárt dob piacra, hogy erősítse saját pénzét (pl. DM), míg egy másik jegybank éppen ezt a pénzt adja el, hogy erősítse vele sajátját (FF). A devizapiacon tehát egy közöspiaci pénzt két közöspiaci ország erősített is meg gyengített is. Az eredmény: a két akció nagyrészt semlegesítette egymást, de ez nem kis pénzáldozatokba került. A FED adatai szerint 1982. első negyedében a fejlett tőkésországok - az USA kivételével, aki nem interveniált - 25 mrd  $\text{§}$ -t költöttek valutájuk védelmében (míg az előző három hónapban csak 18,5 milliárdot). E 25 mrd dollár oroszánrészt az EMS tagországai dobták piacra. (A közösségi valutákban történő beavatkozásokat szemlélteti a 7. sz. ábra.)

Mindehhez hozzátehetjük, hogy a valutapiaci intervenciókat sem közösségi pénzekben hajtják végre alapvetően (8. sz. ábra). Az összes intervenció messze nagyobb hányada külső, azaz a dollárral kapcsolatos, ami eleve dollárban történik, másrészt a belső intervenciók nagy részét sem sikerült közösségi pénzekben lebonyolítani. Az EMS tehát e vonatkozásban sem tudta magát a dollártól függetleníteni.

7. ábra

A FECOM-NÁL BEJEGYZETT KÖZÖSSÉGI VALUTÁKBAN VÉGREHAJTÓTT  
INTERVENCIÓK<sup>1</sup> (mrd ECU)

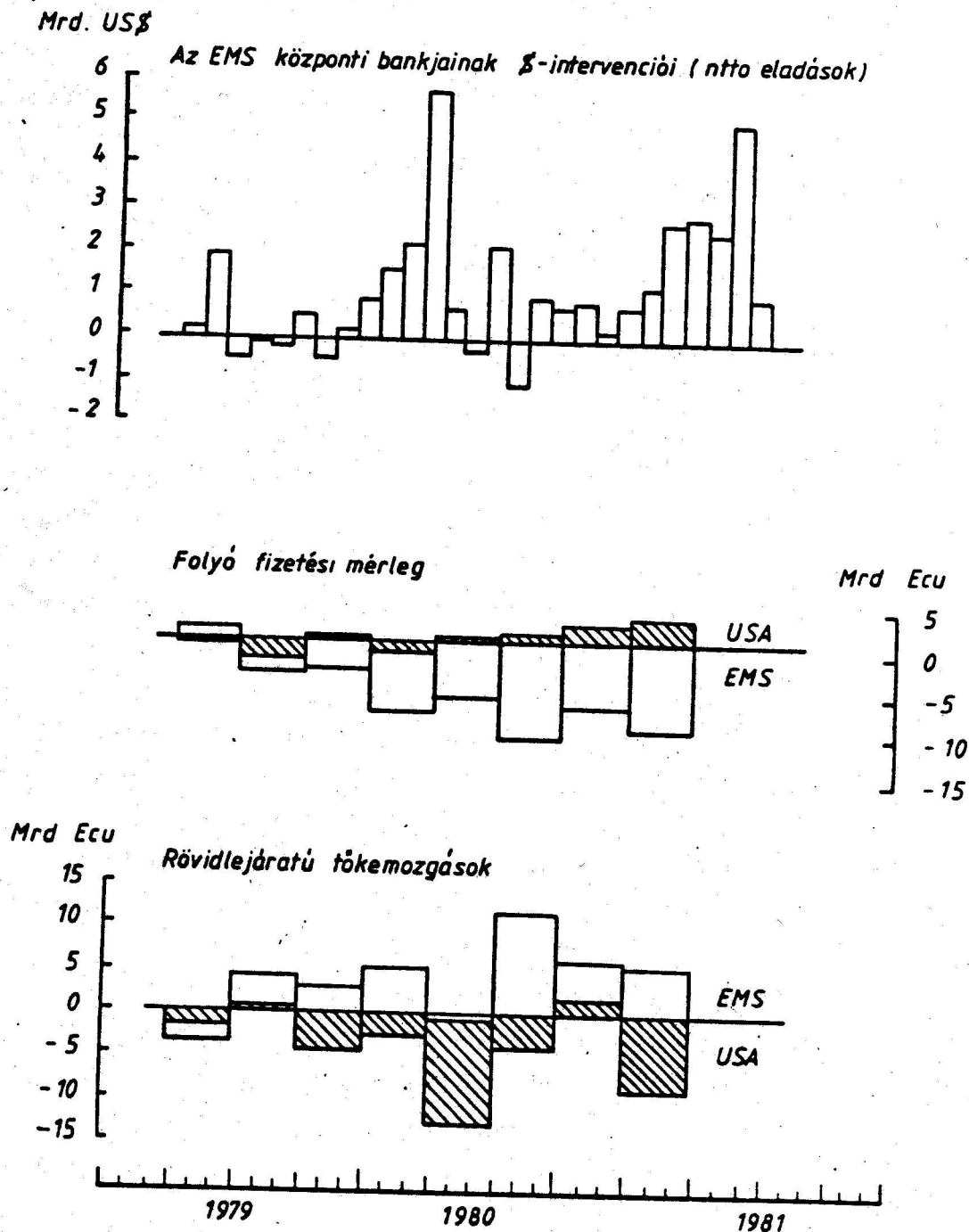


Heti átlagok alapján

Forrás: *Économie européenne*, No. 10. 1981. november

8. ábra

AZ EMS KÖZPONTI BANKJAINAK DOLLÁRBAN TÖRTÉNŐ INTERVENCIÓI  
1979-1981, A FOLYÓ FIZETÉSI MÉRLEGEK ÉS RÖVIDLEJÁRATÚ TŐKE-  
MOZGÁSOK



Megjegyzés: UK-t nélkül

Forrás: Économie européenne, No.10. 1981. november



Az EMS - elődeihez hasonlóan - nem volt képes hatékony, blokk-szintű védekező mechanizmus kialakítására a nemzetközi valutáris helyzettel, a dollárral szemben.

Ez a nagyon fontos kérdés is felveti azt a mindenkorri problémát, hogy vajon mindig minden ország eleget tesz-e kötelezettségének a tekintetben, hogy - az árfolyameltérési mutató működésével kapcsolatban - korrigálja gazdasági- és pénzügyi politikáját.

Amennyire pozitívum az a tény, hogy az EMS-be bizonyos fokig automatikusan beépül a gazdaság- és pénzügypolitikák összehangolása, éppoly nagy a bizonytalanság is e tekintetben: ez a kötelezettség - mint eddig minden közöspi-aci kötelezettség - eléggé szubjektív, az adott ország fe-nyelmezettségére, szolidaritására, akaratára van bízva, de semmiféle garancia nincs rá.

Negatívumként kell szólni a hitelfelvételek eddigi gyakorlatát ismerve a hitelrendszerrel is.

A Bizottság közlése szerint, az EK-tagországok éppen úgy, mint az 1973-78 években - továbbra is szivesebben fordulnak a teljes<sup>en</sup> szabad nemzetközi pénzpiacok hitelkínálata felé, mint saját EMS-hitelek felvételéhez. Ez alól csak a nagyon rövid lejáratú hitelfelvételek jelentik a kivételt, egyébként már a középlejratú hitelek tekintetében - egyrészt - a valójában rendelkezésre álló hitelforrások jóval alacsonyabbak, mint a-hogyan azt elviekben kimondták, másrészt mind a rövid-, mind a középlejratú hitelfelvételi lehetőségek erőteljesen felté-telekhez vannak kötve, amelyek jócskán csorbítják az igénybe-vevő ország belső gazdasági "szabadságát".

Az EMS megítélésénél összességében azt kell megvizsgál-ni, hogy mennyiben járul hozzá az árfolyamstabilitáshoz, az infláció és a munkanélküliség csökkentéséhez, a gazdasági nö-vekedés gyorsításához, a tagországok gazdaságainak integráló-dásához.

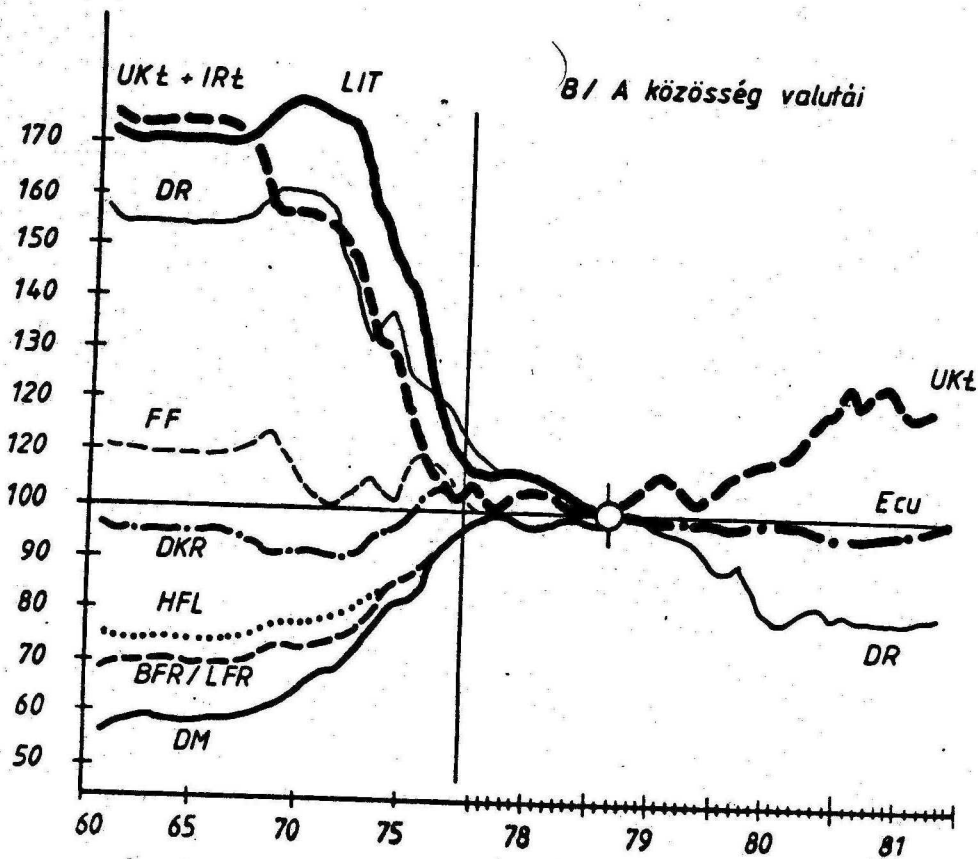
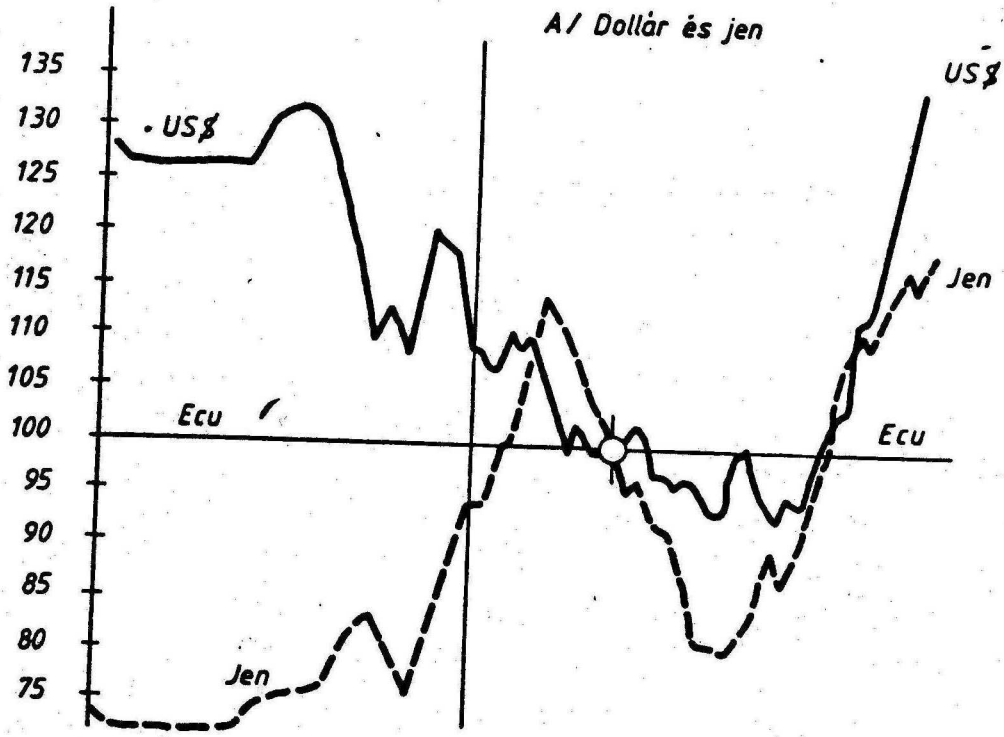
Az EMS-nek e nagy célokból alapvetően csak a zónán belüli valutastabilitást sikerült nagyjából megteremtenie (azért nagyjából, mert az 1981. és 1982. év folyamán - úgy tűnik - sűrűsödnek a középárfolyam-módosítások). A külső stabilitással már nem így áll a helyzet. A dollárral szembeni kilengései a közöspiaci pénzeknek jelentősek (például a francia franké a dollárral szemben 29 %, a jennel szemben 41 %, az angol fonttal szemben pedig 38 %-ot tett ki.) Ez a "kilengés" leértékelődést jelent. Lévéen, hogy a frank együtt mozog az EMS-valutákkal világos, hogy ez nemcsak a frank, hanem a vele összekötött összes többi közöspiaci valuta elég súlyos leértékelődését jelenti. (Ezt mutatja a 9. sz. ábra.) Vagyis a belső stabilitást a külső devalválódás árán kellett megfizetni. Az EMS tehát külső vonatkozásban nagyon sebezhető és így Nyugat-Európa nem tudja a nemzetközi fizetések porondján azt a szerepet eljátszani, amely egyébként akár a világkereskedelemben elfoglalt helye, akár a világ jegybanki tartalékainak rá eső része, vagy akár IMF-kvótái alapján őt megilletné.

Ami az inflációt illeti. Az EMS bevezetésére eleve azért nyílt lehetőség, mivel 1978-ban a tagországok inflációja nagyban csökkent (1974 - átlagosan 14,4 %, 1978- 6,8 % átlagosan), s csökkent az inflációs ráták közötti különbség nagysága is (1974 - max. eltérés 14 %, míg 1978-ban csak 10 %). Azonban 1980-ra és 1981-re a közösségi átlagos infláció ismét nagymérvű emelkedést mutat (11,0 %), s ráadásul a maximális eltérés nagysága ismét eléri az 1974-es nagyságot (több, mint 14 %). Igaz, hogy a legnagyobb inflációval Olaszország küszködik, s ez az ország meg is kapta a többi valutához képest több, mint kétszer szélesebb ingadozási sáv alkalmazásának lehetőségét, a helyzet azonban ettől még nem túl kedvező. 1982-re ismét csökken (a közösségi átlag 10 % lesz.)

A gazdasági növekedés fenntartása és vele a foglalkoztatottság emelése nem következett be, ellenkezőleg. Míg az 1970-1979-ig terjedő időszakban a Közösségben a növekedés átlaga 3,3 százalékos volt, addig 1980-ban 1,4 százalékra csökkent.

AZ ÁRFOLYAMOK ALAKULÁSA AZ ECU-HOZ VISZONYÍTVA

9. márc. = 100)



1981-re 0,3 százalékos csökkenés állt be. A munkanélküliek aránya az aktív lakosság %-ában az 1970-79-ig terjedő időszakban 3,8 % volt, ugyanez 1980-ban már 5,7 és 1981-ben 7,3 %.  
(A legfontosabb gazdasági mutatókat a 8. sz. tábla mutatja.)

Következtetéseket lehet levonni a Közösség hivatalos tartalékainak alakulásából is. Itt szemet szúr, hogy a Közösség egészében 1981-re a tagországok aranytartaléka és az összes tartaléka effektíve csökkent, holott 1979-től 1980-ra azok nagymérvű növekedése következett be.

A tagországok gazdaságának összetartása kevésbé figyelhető meg. Jól szemlélteti ezt a kamatlábak eltérő alakulása (10. sz. ábra). A résztvevő államok gazdasági ereje és konjunktúrális pozíciója jelentős eltéréseket mutat. A gazdaságpolitikák összetartása egyébként is szinte elképzelhetetlen olyan körülmények között, amikor még mindig jelentős különbség van a két vezető ország, Franciaország és az NSZK között az infláció rátáját tekintve (NSZK - 5,3 %, Franciaország - 13,2 %, 1980-ban.) Így az a paradox helyzet áll elő, hogy az EMS által kívánt árfolyamstabilitás érdekében a tagországok - belső gazdasági helyzetük függvényében - egészen eltérő gazdaságpolitikát folytatnak, holott az EMS - legalább elvileg - éppen a gazdaságpolitikai összehangolást kísérelte meg a rendszerbe beépíteni. Így jutunk el az EMS, azaz egy alapvetően monetarista koncepció ökonomista típusú kritikájához; eszerint csakis egy homogénebb országcsoporth létrejötte esetén állja meg igazán jól a helyét egy viszonylag szigorú valutáris együttműködés.

8. tábla

## A gazdaság "sarokpontjai" a Közösség országaiban

Országok	A GDP alakulása (%) <sup>1</sup>				Munkanélküliek az aktív lakosság százalékában				Fogyasztói ár-emelkedés (%)						
	70-79	79	80	81	82 <sup>2</sup>	70-79	79	80	81	82 <sup>2</sup>	70-79	79	80	81	82 <sup>2</sup>
	Belgium	3,5	2,3	2,5	-1,1	0,5	5,0	8,7	9,4	11,5	13,4	6,8	3,9	6,5	7,6
Dánia	2,8	3,0	-0,2	-0,2	2,9	3,3	5,3	6,2	8,5	8,9	9,7	9,6	11,5	10,7	10,1
NSZK	3,2	4,3	2,0	0,0	1,0	2,5	3,4	3,4	4,8	6,7	5,3	4,0	5,3	5,9	4,7
Görögország	5,1	3,8	1,7	-0,7	0,8	...	2,2	2,8	3,1	3,6	11,7	17,7	23,7	24,4	24,0
Franciaország	4,0	3,0	1,3	0,2	2,2	3,3	6,0	6,4	7,6	8,7	8,6	10,9	13,2	12,5	13,3
Írország	3,8	2,4	1,9	1,8	2,2	7,1	7,4	8,3	8,7	10,8	12,8	13,4	18,3	10,5	18,5
Olaszország	3,3	4,9	4,0	-0,2	1,8	5,6	7,5	8,0	8,8	9,6	13,2	15,0	20,4	19,0	15,0
Luxemburg	2,8	4,1	0,7	-2,4	0,6	0,2	0,7	0,7	1,0	1,3	6,3	5,8	6,3	8,0	-
Hollandia	3,5	1,8	0,6	-1,4	0,5	3,0	4,1	4,8	7,5	9,9	7,5	4,3	6,6	0,7	5,8
Anglia	2,2	1,4	-1,4	-1,2	1,3	4,0	5,3	6,9	10,6	11,7	12,3	14,3	15,5	10,7	9,5

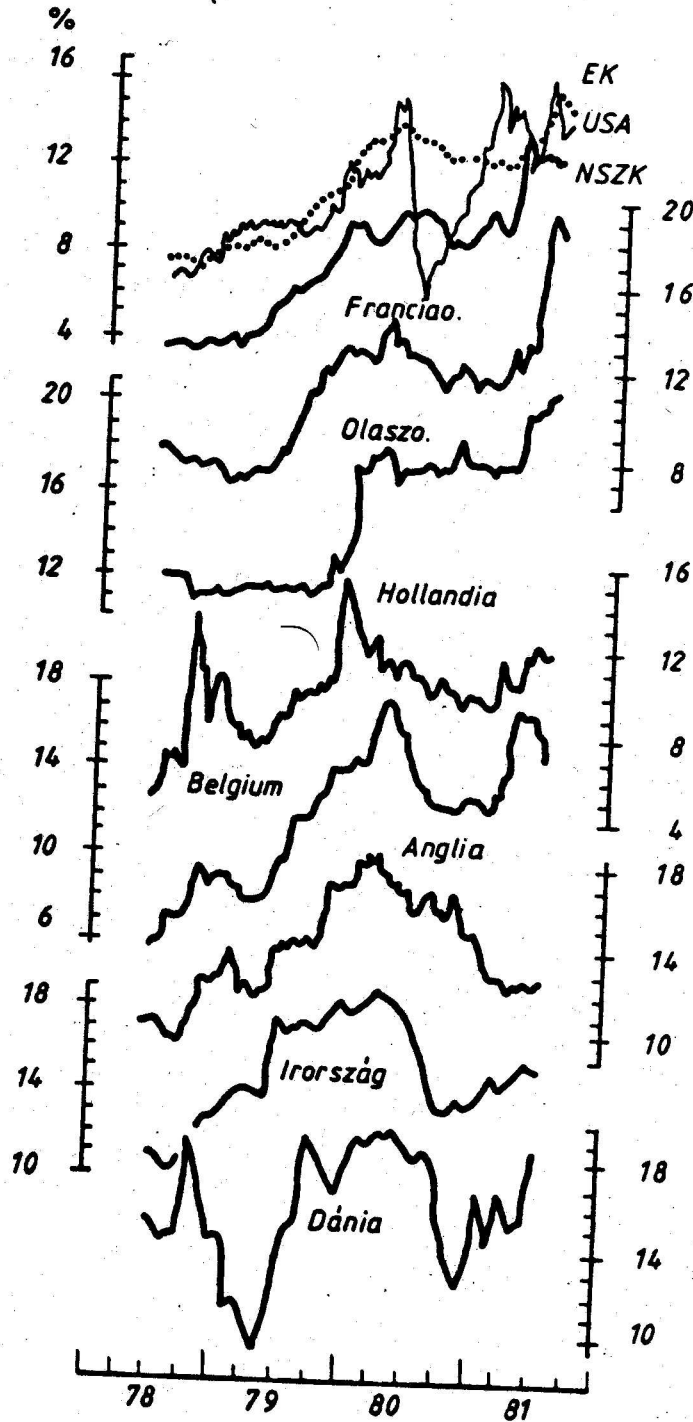
(1) Az előző időszakhoz viszonyított éves ráta

(2) Előrebecslés

Forrás: Az Économie Européenne 1981. novemberi száma, Bruxelles, valamint az European Economy 1982. júliusi száma.

10. ábra

A RÖVIDLEJÁRATÚ KAMATLÁBAK - HÁROMHAVI BANKKÖZI HITELEKRE (HETI ÁTLAGOK ALAPJÁN)



E/ Az EMS jövője

Az eddigi tapasztalatok tükrében elmondható, hogy az Európai Monetáris Rendszer bír annyi technikai ötletességgel és rugalmassággal, hogy a vázolt feszültségek ellenére fennmaradjon, hogy külső valutáris támadások ne borítsák fel, miközben a rendszer - amint azt bemutattuk - korántsem sebezhetetlen, s ezzel számolni kell.

A gazdasági- és valutáris unió kibontakozásának elemei lehetnének: Nagy-Britannia belépése az árfolyammechanizmusba amely összekapcsolódik számos más kérdés - (így többek között a közösségi költségvetés és a közös agrárpolitika) új alapokra helyezésével. Egységes, minden tagország számára azonos árfolyamingadozási sávok - azaz azonos "játékszabályok" - előírása látszik szükségesnek. Az Ecu lépjen ki a számlákról és váljon általánosan elfogadott forgalmi és fizetési eszközzé ahhoz, hogy reális elképzelés lehessen egy közös pénz kialakítása. Nemigen tűrhet halasztást a már beígért Európai Valuta Alap (EMF) létrehozása, mely idővel közösségi jegybankká válhatna a Federal Reserve System mintájára közös tartalékokkal. Feltétlenül kidolgozandó volna valamiféle védekezési mechanizmus legalább az Európában kóborló dollár-milliárdokkal szemben. Tartalommal kellene megtölteni és az eddigieknél sokkal nagyobb figyelmet kellene fordítani a gazdaságpolitikai harmonizálásra, netán közösen vitt gazdaság- és pénzpolitika kialakítására, a közösségi költségvetés szerepének fokozására, szerkezetének javítására.

Elsődleges lépés volna az inflációs ráták ismételt közelítése - csökkentésük mellett - mert azok további széttartása előbbutóbb lehetetlenné teszi az árfolyamkötelék fennmaradását. Kérdéses a gazdasági-valutáris integráció szempontjából az integrációs blokk kiszélesítési és elmélyítési szándéka közötti örök ellentmondás. Amennyiben a Közös Piac a 80-as évtizedben is nagyarányú kiszélesítést hajt végre, úgy számolnia kell az elmélyítés fokozott kudarcaival. Eme kudarc bekövetkezése nemcsak matematikai alapon valószínű - hogy ti. az elemek számának

növekedésével az eltérések száma is nő-, hanem a csatlakozásra kiszemelt országok gazdaságainak ismerete alapján is. (A már hivatalosan belépett Görögország például egyáltalán nem képes részt venni az árfolyammechanizmusban.) Így módon nem kizárt, hogy olyan integráció jön létre, amelynek fejlettebbik része a gazdasági- valutáris unió kezdeti lépéseit már megtette, míg másik része alapvetően megreked a vámunió nyújtotta előnyök élvezésénél.

Az EMS jövője latolgatásánál egy másik aspektus: a dollár árfolyamának alakulása a nyugat-európai valutákéhoz, mindenekelőtt a DM-hez viszonyítva. Több szakembernek szinte egybehangzó véleménye szerint az EMS fennállásának első szakasza simán zajlott le, az EMS kielégítően működött. Azonban nem hagyható figyelmen kívül a megítélésnél, hogy mindez inkább kedvező külső körülményeknek - a gyengébb valuták kezdeti alulértékeltségének, az északi tengeri olaj - és gázfeltárások fejlődésének, nem utolsósorban pedig a dollár megerősödésének, illetve a DM ezzel egyidejű gyengésének - köszönhető.<sup>x</sup> Ebből adódik az a következtetés a jövőre vonatkozóan, hogy az erősödő vagy erős dollár esetén a Közös Piac monetáris együttműködése kevésbé kerül feszültségszituációba, mint a fordított esetben.

"A márka árfolyamának általános meggyengülése viszont az EMS szilárdságához, a paritások csaknem másfél évig tartó változatlanóságához vezetett."<sup>xx</sup>

Becsky György például így indokolja a dollár és az EMS kapcsolatára vonatkozó véleményét; "Az EMS ugyanis, az erősödő dollárral szembeni kölcsönös támogatás szükségességéből kifolyólag még nagyon erős valutapolitikai kötelékké is szilárdulhat az EK-n belül, mivel a restriktív amerikai monetáris politika, szemben a korábbi valutadómping-gyakorlattal, az EK-n belül is integrálólólag hat. Mégpedig abban az értelemben, hogy a folyó fi-

---

<sup>x</sup>Robert Triffin: id. előadás, ill. a European Economy 12. száma, 1982. július

<sup>xx</sup>Becsky György: Az Európai Monetáris Rendszer a nyolcvanas évek elején: működése, tapasztalata és perspektívái. Közgazdasági Szemle, 10. szám, 1214-1229 oldal.



zetési mérlegek struktúrális hiányai az EMS-en belüli finanszírozásának terhét a korábbinál sokkal inkább a rendszeren belüli struktúrálisan hitelező jegybankokra (NSZK) hárítja, miközben a nemzetközi rendszerben az NSZK túlzott pénzügyi megerősödését, s ezzel az EMS szétrobbanását is megakadályozza."<sup>x</sup>

Vagyis, ha külső hatás/ok/-ra megakadályozódik, hogy a DM túlságosan erős legyen, túlságosan "kilógjon" felfelé a sorból, akkor nagyobb a remény az EMS további kielégítő működésére.

Ez egyúttal azt is jelenti, hogy voltaképpen egy külső hatásnak kell ellensúlyoznia a nyugat-európai valuták közötti túlságosan nagy differenciák kialakulását (fennmaradását). Végső soron tehát mégsem mindegy, hogy a dollár gyenge vagy erős.

Az erős dollár kedvezőbb az EMS számára. Az EMS - hosszabbtávú stabilizálódása esetén - az egész nemzetközi monetári rendszer reformjának mintájául szolgálhat, annak stabilizációs tényezője lehet. Valószínű, hogy a jövő a monetáris zónáké, mivel a külgazdasági kapcsolatok fejlődéséhez szükséges árfolyamstabilizálás közgazdasági feltételei sokkal könnyebben megteremthetők a monetáris zónákon belül, mint világméreteken.

Azonban kétségtelen, hogy egy monetáris zóna is ezer szállal kapcsolódik az őt körülvevő világhoz, melynek instabil hatásaitól igen nehéz függetlenítenie magát. A külső hatások nem a legalapvetőbbek egy rendszer fennmaradása, sikeres működése szempontjából, de nagyban felerősítik a belső gondokat, feszültségeket.

---

<sup>x</sup>U.o. 1228. old.

### III. AZ EURÓPAI KÖZÖSSÉGEK GAZDASÁGI- ÉS PÉNZÜGYI UNIÓ- JÁNAK ÉRTÉKELÉSE

#### 1. EREDMÉNYEK ÉS KUDARCOK

E tanulmány végén megkísérlem a gazdasági-monetáris unió elméleti modelljéhez viszonyítani a valóságot a rendelkezésre álló tapasztalati tények alapján. Olyan kérdésekre kellene választ adni: Hol tart ma a gazdasági-monetáris integrációt tekintve a Közös Piac, milyen mértékben felel meg, illetve tér el a felvázolt elméleti modelltől, melyek eredményei és kudarcai, ez utóbbiak okai, milyen perspektívái vannak a gazdasági-valutáris unió kibontakozásának.

Számomra úgy tűnik, a 70-es évek legvégén jutott el az EK valóban arra a pontra, amikor - számos formális, az integráció valami módon egyben tartását célzó, erősen politikai indíttatású szöveg helyett - valódi és erős eltökéltséget tükröző monetáris megoldásokhoz folyamodott. Itt természetesen a Nyugat-Európai Monetáris Rendszerre gondolok, amely minden eddigi hasonló célzatú árfolyamköteléken túltéve, - e tanulmány befejező részének írásakor -, vagyis csaknem 4 év elmúltával is fennmaradt és funkcionál, lehetővé téve, hogy a gazdasági integráció folyamata ne rekedjen meg és hogy az EK-tagországok együttműködését mind kevesebb közgazdasági akadály gátolja.

Az időpont valószínűleg nem véletlen; az elmúlt évtized elejének szinte sokkal járó nemzetközi monetáris fejleményei és nyersanyag-, valamint olajárrobbanása nyomán a Közös Piac monetáris együttműködése térdre kényszerült. Néhány "elvesztett év", stagnálás és kiútkeresés után azonban - úgy tűnik - feleszmélt, és képes volt újabb kereteket találni a roppant bonyolult feladatok megoldásának.

Amikor a gazdasági-pénzügyi unió megvalósítását elhatározták az EK-ban (EGK-ban), olyan "viharmentes" idő járt, hogy egy egyévtizedes időszakot képzeltek el (képzelhettek

el) a monetáris unió végigjárására. (A Werner-jelentés 1980-ra irányozta elő a monetáris unió végcélját.)

Azon lehet vitatkozni, hogy ez az elképzelés mennyire volt reális, habár sok értelme a "mi lett volna, ha..." kezdetű kérdéseknek nincs. Ti. ki a megmondhatója annak, hogy mi lett volna, ha a Bretton Woods-i nemzetközi monetáris rendszer nem borul fel, s nem adja át helyét a legálissá tett lebegtetésnek, ami viszont az integrációs együttműködésnek élesen ellentmond. Mi lett volna, ha az olajválság nyomán az európai országok fizetési mérlegei nem divergálnak, illetve ha nincs is ez a világválság?

A lényeg az, hogy a monetáris unió megvalósítását közvetlenül azelőtt határozták el, hogy a fentiek bekövetkeztek. S amikor a tagvaluták árfolyamait az egész világhoz képest valóban egy csökkentett ingadozási sávon belül kezdték tartani, az egész globális rendszer felborult, s valójában már annak kell örülni, ha az ingadozási sávok nem nagyobbak, mint a Bretton Woods-i rendszeréi. A jelenség analóg azzal, amikor az ember panaszkodik, hogy itt fáj, ott fáj, azután olyan baleset éri, hogy összes meglévő panaszával együtt örül, hogy életben maradt. A hasonlat talán kegyetlen, mégis - úgy érzem - helytálló. S ráadásul az elszenvedett balesetért maga a Közös Piac kevéssé okolható, bár kétségtelenül maga is résztvevője annak a forgalomnak, amiben a baleset bekövetkezett, s talán egy még körültekintőbb és defenzivebb vezetési stílussal a baleset, ha nem is megelőzhető, de hatásában kisebbkért okozó lehetett volna (lásd egy hatékonyabb, fokozottabb gazdaságpolitikai összehangolás hiányát, stb.).

Valóban az a helyzet, hogy a hatvanas évek árfolyamingadozásaihoz képest elhatározott csökkentés létrehozta volna a fix árfolyamok rendszerét természetesen a konvertibilitás megtartása mellett, ami igen rövid idő alatt a monetáris unió első fázisának sikeres befejezését jelentette volna, s lehetővé tette volna a második, stb. szakaszokra való valóságos áttérést. A fentebb vázolt drasztikus világgazdasági változá-

sok azonban a Közös Piacot sem kímélték. A második szakaszra való áttérés teljesen formális volt, s ez nemcsak egy esetben - akkor - fordult elő, hanem most, az EMS-szel kapcsolatban is 1981-ben, amikor megismétlődött e tekintetben a történelem: az EMS életbe léptetésekor beigért és előirányzott áttérés a második szakaszra 1981. tavaszán nem következett be, s elmaradt az ennek lényegi elemét képező Európai Monetáris Alap (EMF) beindítása is. Nem kell külön hangsúlyozni, hogy a formális áttérés, vagy az áttérés teljes elmaradása pszichológiailag sem érinti kedvezően azokat, akik e folyamat előrevitelében egyébként érdekeltek. Összességében úgy is lehet fogalmazni, tehát, hogy az EK jelenlegi monetáris rendszere a feladat nagyságát tekintve kevesebbet ír elő a nyugat-európai integráció tagjai számára, mint akkoriban a Bretton Woods-i rendszer világméreteiben, mindenki számára. Ez azonban csak a látszat. Az értékelésnél nem feledhetjük, hogy a számok mechanikus összevetése ( $\pm 0,75\%$ , vagy  $\pm 1\%$ , illetve  $\pm 2,25\%$ ) nem szerencsés, illetőleg nem helytálló, hiszen az akkori inflációs ráták közötti különbség sem lehetett akkora, mint a mostani - két ország között - ugyanis az infláció száguldóvá vált, s válságban is inflációval küzd a világ.

Arra a kérdésre, nehéz lenne választ adni, hogy vajon a vámunió oly gyors megvalósítása nem elsősorban a 60-as évek csodás konjunktúrájának, kedvező világpolitikai- és világgazdasági helyzetének tudható-e be? S mivel a monetáris unió a vámuniót csak követi, s mivel a 70-es évtizedben a világgazdaságban hatalmas változások mentek végbe, a gazdasági és pénzügyi unió megvalósításának szándéka s a válság szerencsétlenül egybeesett.

Mindenesetre tény, hogy a külső feltételek valóban nagymértékben meghatározzák az EK helyzetét, a monetáris unió kibontakozását. Láttuk a korábbiakból, hogy miközben érthető és logikus egy regionális integráció keretében regionális monetáris rendszer kialakítása és működtetése, (másként mondva:

egy regionális tömb reálszférájának saját, adekvát forma keresése), olyannyira bebizonyosodott az is, hogy a pénzügyi- valutáris kapcsolatok azok, amelyek a leginkább globális jellegűek a külgazdasági kapcsolatok között. A vámunióra távolról sem hatott úgy - mondjuk - az amerikai gazdaság, mint bármiféle monetáris együttműködési kísérletre. A Közös Piac - szokták volt emlegetni - két esetben panaszkodik a dollárra: ha az erős, vagy ha gyenge... A dollár (más külső valuta) a rendszert mindmáig megtámadhatja, s meg is támadja. Az amerikai kamat ma is fontosabb faktor a Közös Piac monetáris integrációja számára, mint más belső tényező. Mindebből az látszik, hogy az Európai Közös Piac, illetve az EMS, mint regionális monetáris rendszer egyáltalában nem tudta magát függetleníteni a nemzetközi valutáris helyzettől és nem volt képes hatékony, blokkrendszerű védekezési mechanizmus kialakítására. A kérdés most már csak az, hogy nem tudtak kigondolni ezideig egy közös valutavédelmi rendszert vagy hogy ilyen nem is létezik. A konvertibilis valuták világában (s ez is eleme, sőt leginkább evidens eleme a monetáris uniónak!) nem is létezik abszolút "tökéletes" monetáris unió külső értelemben, hiszen a valutaáramlás elé nem állítható valutasorompó. Nem kérhetnek származási bizonyítványt minden egyes dollárról, vajon az a Közösségből jött-e, avagy kívülről.

A monetáris unió megvalósítása teljesen más, mint a vámunióé. Nemcsak arról van szó, hogy bonyolultabb, hanem arról is, hogy a monetáris unió csúcsát jelentő közös kizárólagos pénz létrehozásáig - s hol van az még - fallal körülvett regionális monetáris unió pedig nincs, nem is lehet. Nem túl választékos kifejezéssel élve: A pénznek valóban nincs szaga... A közönséges árukról lehet származási bizonyítványt kérni, de a pénzről - nem. S a pénz furcsa dolgokra képes. A nemzetközi pénzügyekről írott bármely tanulmányból tudjuk, hogy felértékelést szimatolva éppen maga a

spekuláció "segítheti elő" egy pénz felértékelését, mert keresletével felhajtja annak árfolyamát és fordítva. E tanulmányban szerepelt olyan eset, hogy miközben a legnagyobb inflációs rátájú ország pénzéről volt szó, árfolyama mégis a legerősebb volt egy ideig, mert a kamatot megemelték. E manőverek azonban kétes hatásúak: rövid távon lehetővé teszik ugyan, hogy a gyengélkedő valuta erősebbnek látszódjon (s ezzel az EMS-en belül maradjon), de hosszú távon még egy beteg sem gyógyult meg komolyabb kórból lázcsillapító beszédétől...

Láthatólag egyelőre még igen erősnek mutatkoznak a világgazdaság egészében húzódnó valutavonalak a regionális vonalakhoz képest, vagy másként mondva: semmiképpen sem lehet egy integrációs blokkot a világméretű pénzügyi áramlásokból kiszakítani. Az elmúlt évtizednél hosszabb időszak alapján az a képlet rajzolódott ki, hogy nincs tökéletes monetáris unió mindaddig, amíg a regionális integráció tagvalutáinak értékeiben jelentős különbségek vannak, és/vagy mindaddig, amíg egyetlen, kizárólagos közös pénzt létre nem hoznak.

Az egész gazdasági-monetáris integráció elméletét és gyakorlatát szemlélve még mindig elgondolkodhatunk azon, hogy: vajon tényleg összebékítették-e az "ökonomista"-monetarista koncepciókat? Már a Werner-jelentés elfogadásakor is az az érzés kerített hatalmába, hogy - miközben sűrűn hangoztatták e terv középutas, kompromisszumos jellegét - végülis a határozatok mintha mégis inkább monetarista jellegűek volnának. Az ökonomista fogantatású javaslatokat (közösségi gazdaságpolitikai döntési grémium, bizonyos fokú "nemzetekfelettség" stb.) elvetették, nem hoztak róluk határozatot.

Ha már a "nemzetekfelettség"-nél tartunk, akkor ide kívánczik egy másik megközelítés: A Közös Piac nemigen szakít az ún. "apró lépések" politikájával, vagyis csakis olyan megoldásokra nyílik keretei között lehetőség, melyek

"innen vannak a szuverenitásról való lemondás határán."<sup>x</sup> Hiszen végeredményben, a legnagyobb lépés, amit megtettek - az árfolyamingadozási sávok szűkítése, miközben viszont a paritások változtathatók. Itt azonban azt is le kell szögezni, hogy az EMS idején sor került a Werner-jelentés egyik fontos részleges "szupranacionális" javaslatának bizonyos mértékű megvalósítására; s ez a valutatartalékok egy részének (20 %) közös alapokba helyezése. Ez magja lehet a közösségi tartalékoknak, egy közösségi jegybanknak, aminek elődjét azonban máig sem hozták létre.

S ennél a pontnál arról is említést kell tenni, hogy ezzel egyúttal a FECOM-ot - ha nem is visszavonhatatlanul - de rövid- és középlejáratú jegybankközi stabilizációs hitelek finanszírozása céljából a tagállamok ellátják. Az igénybe vehető regionális jegybankközi hitelvolumenek és a hitelek lejáratára erősen megnövekedett, ami előrelépés a monetáris integráció útján.

Ennél nagyobb előrelépés csak a gazdaság- és pénzügypolitikák fokozott összehangolása lenne.

Áttanulmányozva könyveket, és a napi nyugati sajtót egyaránt az tapasztalható, hogy akár erős, akár gyenge valutájú országról van szó, egyaránt panaszkodik, amikor egy árfolyamkötelékről van szó. A "gyenge" országok állandóan sérelmeznek, hogy az árfolyamok viszonylag szigorú fenntartása felemészti valutáris tartalékaikat az intervenció kötelezettség miatt, míg az "erősek" állítják, hogy ezek az intervenciók végső soron mindig az ő pénzükből, pénteremtésükből történnek, s ezzel infláció-importra kényszerülnek partnereik gyengesége, vagy fegyelmezetlensége miatt.<sup>xx</sup> Annak pontoslemérése, hogy itt igazán kinek van igaza, úgy vélem lehetet-

---

<sup>x</sup>Gyöngyössy István: A monetáris integráció problémái az Európai Gazdasági Közösségben. Aktuális nemzetközi pénzügyi kérdések, Pénzügykutató Intézet, 1979/1. sz. 80. oldal.

<sup>xx</sup>A nyugat-európai monetáris integráció: Vágyalom és valóság, KG. Információs Szolgálat, 1981. július 10.

len. Nyilván, bizonyos fokig mindkettőnek, de mindenki a maga "fájdalmát" tartja nagyobbak.

Mindenesetre igaz, hogy a Bundesbank kevésbé óhajtotta az EMS-típusú árfolyamköteléket (tehát az NSZK vezetése alatt beinduló EMS mellett a kormány - Schmidt akkori kancellár - tette le a voksot) és igaz, hogy egy efféle rendszerben az "erős" is hoz jócskán áldozatot. De ha ez az áldozat nagyobb volna, mint az elérhető nyereség, akkor vajon csinálná-e?

Az EK monetáris integrációját zavarja a mezőgazdaság, mint fontos és a világon egyedülállóan szervezett ágazat. A Közös Piacban a mezőgazdaság miatt továbbra is fennáll az egységes árfolyam hiánya. Ezen a helyzeten - más okok miatt is (struktúra- és regionális politika, költségvetés stb.) - változtatni kellene.

Az EMS-t, mint csupán politikai szövegeket felváltó konkrét, a monetáris unió irányában tett fontos lépést tartjuk számon. Mindazonáltal benne a gyakorlatban is megvalósul a Tindemans-jelentés oly hevesen elutasított javaslat - a "két sebességű Európáról". Az angolok és Görögország egyáltalán nem vesznek részt az árfolyammechanizmusban, az olaszok számára pedig oly széles ingadozási sávot engedélyeztek "átmeneti időszakra", amely nemigen különbözik a "piszkos" lebegtetéstől ("dirty floating"). S itt újabb szempont-hoz érkeztünk: mi lesz a gazdasági-monetáris unió sorsa, ha a Közösség újabb, s ráadásul kevésbé fejlett országokkal bővül? E-re is szokás olyan választ adni, hogy még a Hatok idejében sem csökkentek a kívánt mértékben a tagországok közti különbségek, hogy a horizontális fejlődés csupán felszínre hozza, és nem okozza a problémákat.<sup>x</sup> Úgy vélem, a tagok számának gyarapodása semmiképpen sem segíti a mélységbeli előmenetelt. Ez pedig eljuttat egy újabb szempont-hoz: a gaz-

---

<sup>x</sup>Így vélekedik pl. U. Everling professzor: Überlegungen zum Fortgang der europäischen Integration című cikkében, Europa Archiv 34. év. 24. sz. 1979. dec. 25. 737-746. oldal.



dasági integráció életében a politikai megfontolások általában előbbre valók a gazdaságiaknál. Miközben tagországonként eltérő intenzitással és megítéléssel, végeredményben azonban mégis hajlanak a Közösség ismételt kibővítése felé, amely elsősorban politikai megfontolásból fog bekövetkezni.

Összességében a nyugat-európai integráció jelenlegi szakaszáról elmondható, hogy a mikroszintű összefonódás és a makroszintű, integrációs méretekben megvalósuló szabályozás között mindmáig szakadék húzódik. Ezt bizonyíthatja akár a közös költségvetés csekély aránya, akár a még mindig nem kielégítő nagyságú kollektív stabilizációs alapok, akár a gazdaságpolitikák nem kellő összehangolása.

Világos, hogy minél előbbre kívánnak lépni a monetáris integráció útján, annál inkább vállalni kell az ezzel együtt járó politikai- intézményi következményeket is. Hogy ez mennyire lehetséges, egyelőre kevéssé tudható. G. Myrdal, a Nobel-díjas svéd társadalomtudós ezzel kapcsolatban ezt írta: "A nemzetközi gazdasági integráció, éppúgy, mint a nemzetintegráció, végső soron a kereskedelmet, sőt még a gazdaságot is meghaladó probléma. Magában foglalja a társadalmi kohézió és a praktikus nemzetközi szolidaritás problémáit. Továbbá egy olyan gépezet kialakítását, mely a kormányközi egyezmények és a nagyszámú politikai megegyezések végrehajtására szolgál, minthogy a gazdaságpolitikára vonatkozó közös döntéseket segíti elő. Ez pedig korunkban elérhetetlen."<sup>x</sup>

A gazdasági integráció, mint folyamat bonyolult jellegére utalni nem újszerű. E bonyolultság azonban még tetéződik annak továbbgondolásával, hogy vajon hol tart ma a nemzeti érdek-integráció kapcsolata. Közelebbről: állítható-e biztonságosan, hogy többé nincs szükségük a tagországoknak védelmi eszközökre, vámokra és vámpótlókra? Bizonyos fokig úgy tűnik, hogy a foglalkoztatási politika, a paraszti tömegek érdekeinek védelme (szavazataik megőrzése) miatt nem lehet-

<sup>x</sup>Gunnar Myrdal: Érték a társadalomtudományban. KJK, Budapest, 1972. 95. oldal

séges a tőkeozgás teljes liberalizálása, s a mai fejlett államok sem hajlandók lemondani teljesen a védelmi eszközökről. Világosan hangzik, ha úgy érvelünk: szüntessen meg egyszerre mindenki minden vámot és vámpótlót, azonban ennek gyakorlati megvalósítása - tudjuk a fegyverzetcsökkentés apaldilemmájából is- szinte lehetetlen. A 70-es évtized közepétől nagyot változott a világ. A vámunió egy más korszakban valósult meg. Kiszámíthatatlan ezért a gazdasági-monetáris unió jövője. Az előrelátás egyébként is egyre nehezebbé válik. Vonatkozik ez a nyugat-európai irányítókra is. A tudatosságot nemcsak a kormányok választási politikája befolyásolja, hanem a 8-10 éves beruházási ciklusok, a világgazdaság szeszélyes változásai. A kormányok rákényszerülnek a "go and stop" típusú menetre, kétségbeesett akciókra.

Bárhogyan legyen is, egy dolgot nem szabad figyelmen kívül hagynunk. Amikor ítélünk az EK monetáris integrációjáról (vagy bármiről), az értékelésbe be kell vonnunk azt a közeget, amiben az létezik. Ebben a közegben pedig ma sokkal nehezebb előrehaladni. A monetáris integráció elhatározásának konkrét tervei a 69-70-es években születtek. Ha akkoriban a levegő volt a közeg, amiben haladni kellett, akkor ma - a víz. Nagyobb lett lényegesen a közegellenállás; igaz persze, hogy azóta erősödött a benne haladó. Nem szabad ezért leegyszerűsítve értékelni a Közös Piac gazdasági-valutáris integrációját. Figyelemmel kell lenni Molnár Erik által "állapottörvényeknek" nevezett jelenségekre, vagyis arra, hogy végeredményben az egyidejűleg és egymás mellett létező dolgok, jelenségek - a közgazda úgy mondaná - konzisztensek kell, hogy legyenek. Nyilvánvaló, hogy sem a nyugat-európai integráció, sem más országcsoport nem "lóghat ki" alapvetően a világ egészéből.

## 2. A GAZDASÁGI-MONETÁRIS INTEGRÁCIÓ PERSPEKTÍVÁI

A gazdasági-monetáris integráció perspektíváiról időben és térben is lehet gondolkodni.

Ami a rövidtávú előrejelezhetőséget illeti: az 1981. év nem kevés gondot okozó tényadataihoz képest (a nagy tagországok inflációs rátájának átlaga: 12,8 %, a két tartópillér-ország, az NSZK és Franciaország inflációja közötti eltérés mértéke 6,6 %) az 1982. év e tekintetben némi javulást ígér: az átlagos infláció 10 % körül lesz, de az előbbi eltérés mértéke 8,5 %-ra nő, ami továbbra sem jelent problémamentességet a Közösségben; a közeljövőben is viszonylag jelentős intervenciós terhekkal kell majd számolniuk a tagországoknak.

A távolabbi jövőre vonatkozó "jóslások" értéke valószínűleg csekély. Ezért inkább arra célszerű a hangsúlyt fektetni, hogy rámutassunk: Bármilyen ötletes és szellemes legyen is egy monetáris együttműködési rendszer, kétséges, hogy hosszabb távon alkalmasnak bizonyul az integrációs tömb tagországai közötti reális differenciák áthidalására.

A reálszférában mutatkozó nem kis jelentőségű eltérések miatt bármely monetáris együttműködési rendszer, árfolyamkötelék törékenységi elemek hordozója lesz, s - függetlenül az éppen aktuális gazdasági jelzőszámoktól - nem állhat igazán stabil alapokon. S mivel a gazdasági integráció rendkívül politikaérzékeny folyamat, az amúgy is törékeny konstrukciót egy komolyabb politikai változás a tagországok életében könnyen megtorpanásra készítheti.

Térben szemlélve a monetáris unió sorsát, a következő kép rajzolódik elénk. A regionális monetáris övezet perspektíváit akárcsak hazánkban ellentétesen ítélik meg.

Az egyik létező vélemény szerint: "A monetáris együttműködés a kialakult világgazdasági kapcsolatrendszerben - és nemcsak Bretton Woods idejében, hanem annak összeomlása

után is - döntően globális síkon valósul meg. A monetáris szféra globális természetén a regionális törekvések bármilyen kidolgozott cél- és eszközrendszerrel sem tudnak túllépni.<sup>x</sup>

Ezzel szemben áll a monetáris zónákba vetett hit.<sup>xx</sup> E szerint a jövő - a monetáris zónáké. Csak nagy és stabil monetáris zónák létrehozásával válhat stabillá az egész nemzetközi fizetési rendszer (dollár, jen, Ecu,) A mostani évtizedet az árfolyamstabilizálás fogja jellemezni, és ehhez a stabilizáláshoz a szükséges gazdasági feltételek és a monetáris politika feltételei könnyebben realizálhatók zónákon belül, ezért a világgazdaságban a monetáris zónákhoz való visszatérésnek leszünk tanúi.

Miközben kétségtelen, hogy a monetáris együttműködés inkább globális természetű, mint más gazdasági jelenség, érzésem szerint tagadhatatlan az is, hogy egy szorosabb együttműködésben létező integrációs tömb regionális monetáris zónaként való működése szükségszerű. Úgy is felfogható, hogy a mindenkori nemzetközi fizetési rendszernek szükségképpen létrejönnek helyi (regionális) alrendszerei, amelyek - a régió sajátosságainak megfelelően - szorosabb monetáris köteleket alkotnak, mint általában az országok egymás között.<sup>xxx</sup> Ehhez járul még az a körülmény, hogy különösen a legutóbbi időszak tapasztalatai alapján - Nyugat-Európa meglehetősen önálló karaktert mutat, s országai - kivétel nélkül - kifejezésre is juttatták azon véleményüket, hogy nem hagyják magukat az USA-tól vezényeltetni.

---

<sup>x</sup>Inotai András: A regionális integrációk az új világgazdasági helyzetben. KJK, Budapest, 1980. 82. oldal.

<sup>xx</sup>Bácskai Tamás-Balázs Kamilla: Évolution du système monétaire occidentale et du marché des crédits dans la décennie à venir. Tendances dans l'économie mondiale, no. 31. Budapest, Conseil scientifique hongrois d'économie mondiale, 1980.

<sup>xxx</sup>Lásd erről bővebben Lőrincné Istvánffy Hajna: Nemzetközi valutáris viszonyok rendszerszemléleti elemzéséről. Pénzügyi Szemle, 1979. 6. szám.

E magatartásnak is kifejezője lehet egy regionális monetáris övezet, melynek párhuzamos, vagy közös valutája kifejlődése esetén a világ multitartalékvalutájú monetáris rendszeré válhat, amelyben nem diktálhat a legerősebb nagyhatalom. Megítélésem szerint ez egyszersmind kifejezésre juttatná az egyenlőtlen fejlődés törvényének érvényesülését is a nyugati világban. Azt, hogy az utóbbi két évtizedben Nyugat-Európa (és Japán) jelentős lépéseket tett az USA megközelítésének irányában. Az erőviszonyok eltolódása Nyugat-Európa és Japán számára az eddigiéknél talán kedvezőbb feltételeket teremt saját monetáris zónájuk megteremtéséhez, életben tartásához.

### 3. A STABIL ÁRFOLYAMRENDSZEREK (EMS) HATÁSAI MAGYARORSZÁGRA

E tanulmány legvégén megpróbálok felvázolni egy modellt, s ennek segítségével adni választ arra a kérdésre, hogy végülis, számunkra - s velünk együtt a szocialista országok számára - vajon alapvetően jó vagy inkább kedvezőtlen hatásokkal jár-e egy fokozott árfolyamstabilitásra törekvő monetáris együttműködési rendszer Nyugat-Európában.

A modell, lényegénél fogva, eltekint számos tényezőtől, amelyek esetleg erősebb hatásokkal járnak, mint az árfolyamalakulás, hiszen az árfolyam - finanszírozó, mégis e tanulmányban érthetően az árfolyamok hatásaira illik koncentrálni.

A pusztán az árfolyamoknak gazdaságunk különböző szféráira gyakorolt hatásait magában foglaló modell elemei a következők: A/ Külkereskedelem, B/ Valutatartalékok, C/ Hitel - és kamat.

#### A/ Külkereskedelem

Ha az EK országai egy EMS-féle monetáris rendszerrel az árfolyamok stabilitására törekednek, azaz amidőn fenntartják az árfolyamokat, importigényüket - egyébként változatlan feltételek mellett - magasabb szinten tartják, mintha leértékelnék

egyre-másra valutáikat. Az importigény magasabb szinten tartása természetesen kedvez a nyugat-európai országokba szállító országnak, így hazánknak is. (Nem vonatkozik ez az összefüggés azonban a dollárban bonyolódó üzletekre, illetve az USA és Japán, illetve a Közös Piac külkereskedelmére. Az EMS-valuták külön-külön és együttes leértékelődése a dollárral és a jennel szemben éppen fordított helyzetet eredményez.)

Ugyanakkor - a dolog természeténél fogva - jelen van az összefüggés másik oldala is: amennyiben vásárlói pozícióban vagyunk, a leértékelések elkerülése az EK-ban számunkra előnytelen, hiszen alacsonyabb árral jár, a vétel, ha az exportőr leértékel.

Mindez éppen fordítva igaz, ha a fenti jelenséget, azaz az árfolyamstabilitásra való törekvést, mint az esetleges felértékelés elkerülését tekintjük. Nyilvánvaló, hogy az általában felértékelésre hajlamos valutájú országokat (NSZK, Hollandia) valutájuk stabilan tartott árfolyama mellett kisebb importigény fogja jellemezni, így hazánk odairányuló szállításai - ceteris paribus - csökkenhetnek; ugyanakkor ezektől az országoktól olcsóbban vásárolhatunk, mintha felértékeltek volna valutájukat.

Mivel összességében a valutaárfolyam-mozgások túlnyomó része leértékelés volt az EK-ban a 60-as és a 70-es évtizedben, csupán az árfolyamok oldaláról, az EMS fennmaradása esetén Nyugat-Európába irányuló exportunk növekedése, vagy csökkenésének elkerülése, illetve Nyugat-Európából történő importunk viszonylagos drágulása lehet a jellemző irányzat. S ehhez vegyük még hozzá, hogy itt nem pusztán a Közös Piac hivatalos tagjairól van szó csupán, hanem pl. Ausztria, második legfontosabb tőkés partnerünk az EK monetáris rendszerének gyakorlati tagja, mivel az ÖSch-t hozzákötötték a DM-hez. A monetáris rendszerekbe való belépés, illetve az azokban való részvétel minden további nehézség nélkül történt az eddigiekben is (lásd a "kigyó" rendszert, amelyhez csat-

lakoztak pl. a skandináv országok), hiszen az integráció teljes jogú tagjainak semmiféle érdeke nem fűződik annak megakadályozásához, hogy a kívülálló országok a tagvalutákkal szorosán együtt mozogjanak (közös lebegtetés), sőt: amennyiben a stabilabb árfolyamok általában kedveznek a külkereskedelem fejlődésének, a külső országok bevonása egyenesen érdekük.

A le- illetve felértékelés elkerülése és hazánk exportesélyei, illetve importköltségeinek kapcsolatáról felrajzolt séma azonban csak akkor lesz igaz, ha a fokozott árfolyamstabilitásra, így a fizetési mérleg-egyensúlyra való törekvés a nyugat-európai országokat nem kényszeríti rá egy időnkénti protekcionista külkereskedelempolitikára hazánkkal szemben, hiszen árfolyamaik stabilan tartása érdekében lehetséges, hogy importjukat korlátozni kényszerülnek majd és ezt a korlátozást természetesen nem közösségbeli partnereikkel, hanem harmadik országokkal, így velünk szemben érvényesíthetik elősorbán.

Az általam ismert szakirodalom idevágó részéből Szilvássy Erika-Hidas János szerzőpáros fejtette ki nézetét az EMS-nek hazánkra gyakorolt várható hatásairól. E szerint a közeli jövőben várható hatás egyértelműen kedvezőtlen lesz. Érvelésük logikailag helyes és tökéletesen elfogadható, de véleményem szerint indokolatlanul szűkíti a figyelembe veendő tényezők körét. A szerzőpáros arra alapozza a Nyugat-Európába irányuló magyar export romló kilátásairól vallott nézetét, hogy egy fokozott árfolyamstabilitásra törekvő monetáris rendszer mindenekelőtt az inflációs ráták közelítésére kényszerül, s háttérbe szorítja a gazdasági növekedést, miáltal importját is korlátozni kényszerül majd.<sup>x</sup> Ez az érvelés spekulatív kifogástalan, de eltekint az állandó árfolyamváltozások elkerülésének előnyeitől. Hadd idézzem itt W.Muskert, a BATS-N.C.I. angol nagyvállalat vezetőjét, aki

---

<sup>x</sup> Szilvássy Erika-Hidas János: A nemzetközi pénzügyek és a külkereskedelmi fizetések gyakorlata. KJK, Budapest, 1981. 133. oldal

egy alkalommal a következőket mondta: "Nekünk, üzletembereknek nem annyira a jogi-gazdasági szabályozás, mint annak változása okoz gondot, különösen az árfolyamok tekintetében. Az árfolyamok nagyobb stabilitása mindenképpen kedvez az üzletnek."

Hasonlókat mondhatunk el a magyar vállalatokról is, akik általában nem azért panaszkodnak, mert szabályozás van, hanem azért, mert a szabályozók gyakran változnak, s nem tudják mihez tartani magukat. Nos, amennyiben Nyugat-Európában szilárdabbak az árfolyamok, úgy a közösségi szabályozás egyik eleme - nem elhanyagolható eleme - bizonyos stabilitást mutat, s ez feltétlenül kedvező.

Sajnos egyébként gyakorivá vált hazánkban a nyugati diszkrimináció különböző megnyilvánulásai miatti panaszkodás. Kétségtelen, hogy a hátrányos megkülönböztetéssel - különféle okokból - mint objektív adottsággal valóban számolnunk kell. Exportunk döntő tényezője azonban saját versenyképességünk. A fejlett tőkésországokba irányuló exportunk legfőbb akadálya sokkal inkább termékeink minőségi színvonala, mint a nyugati országok különféle korlátozó intézkedései. Ezt a gondolatot megfogalmazza egyébként az MSZMP KB 1982. június 23-i határozata is, amikor ezt mondja: "A fejlett tőkés világ (különösen a Közös Piac) országaiban nehezültek a termékeink piacra jutásának, illetve piacon maradásának feltételei. Tőkés exportunk döntő hányada közepes színvonalú és erősen konjunktúraérzékeny termékekből áll, kevés a nemzetközi kereskedelemben szervesen integrált, gazdaságos termék."<sup>x</sup>

---

<sup>x</sup> Külgazdasági kapcsolataink alakulásáról, fejlesztésének feladatairól. Kossuth, Budapest, 1982.



## B/ A valutatartalékok

Ami az egyes valuták árfolyamstabilitásának a saját valutatartalékainkra, illetve fordítva: adósi pozíciónkra gyakorolt hatását illeti, a következőkkel kell számolnunk: A valutatartalékok szempontjából alapvetően kedvezőnek kell minősíteni a készleteket alkotó valuták örökös leértékelési veszélyének elkerülését, miközben természetesen a némelykori felértékelésből származó haszontól is elesünk ily módon. Az ország valutatartalékai értékének megítélésekor azonban itt feltétlenül döntő a pozitív hatás. Különösen igaz ez napjainkban, mikor a valutatartalékok optimalizálása - a bizonytalanság növekedése miatt - egyre nehezebb.<sup>x</sup>

Igaz, hogy valuta- és devizatartalékainkat dollárban mérjük; így az is felvethető, hogy hiába az EMS valuták belső stabilitása, amennyiben a dollárhoz képest leértékelődnek - és ez tény-, úgy valutatartalékaink mindenképpen veszítenek értékükből az EMS-valuták oldaláról. Ez a felvetés azonban csak abban az esetben jogos, ha az EMS-valuták dollárra való konverziójára praktikusán is sor kerül. Mivel külkereskedelmünk jórésze nyugat-európai helyi valutákban bonyolódik, nem érdektelen, hogy a korábban exportunkért kapott és tartalékoltt nyugat-európai valuták későbbi importálásunkkor nagyjából változatlan értéket képviselnek.

## C/ Hitel és kamat

Amennyiben adósi pozícióban vagyunk, a folytonos leértékelések elkerülése persze hátrányként jelentkezik számunkra. Mivel nettó adósok vagyunk, ez a negatív hatás nem jelentéktelen.

Azonban - mint minden jelenségnek - ennek is van egy nem elhanyagolható másik oldala, nevezetesen - a kamat. Ha ugyanis a valuták jövőben értéke szilárd, akkor a szilárd valutával kapcsolatos várakozások mérséklőleg hatnak

<sup>x</sup>Ld. erről Botos-Patai-Szalkai: Pénzügyek és nemzetközi gazdasági kapcsolataink . KJK, Budapest, 1980. 229-230. oldal.

a kamatra.<sup>x</sup> A leértékelés elkerülése hazánkat a hitelösszeggel kapcsolatban tehát - mint nettó adósokat - hátrányosan, a hitellel együttjáró kamat mérséklődési irányzata viszont - ugyanebben a pozícióban - éppen kedvezően érinti.<sup>xx</sup>

Itt is létezik egy komoly ellenvetés. Nevezetesen az, hogy a nemzetközi kamatlábak alapvetően a dollár kamatlábnak megfelelően alakulnak. Amennyiben az amerikai kamatláb magas, úgy a nyugat-európainak is ennek "utána kell mennie", függetlenül a nyugat-európai valuták árfolyamának viszonylagos stabilitásától. Ez bizonyos fokig igaz. Azonban az irreális amerikai kamatláb idején (1981-82) is megfigyelhető volt, hogy a nyugat-európai kamatlábak különbözőképpen mentek utána a dollárkamatnak, másrészt ezzel együtt is hosszabb távon utat törnek maguknak bizonyos racionális tendenciák; jelen esetben az, hogy nem tartható a realitásoktól elszakított kamat sem Amerikában, sem másutt hosszabb távon. S a rendkívüli időszakokat így leszámítva már érvényesülhet az EMS-valuták viszonylagos stabilitásának függvényében kialakuló alacsonyabb kamatról szóló megállapítás.

Látható, hogy csupán a külkereskedelem szempontjából vizsgálva a kérdést is sok iránynak kellene az eredőjét meghúzni, s ehhez jön még a hitelszféra, a valutatartalékok problematikája. Nyilvánvaló, hogy ezeket sem pontosan kiszámítani, sem az eredőjüket kijelölni nem lehet.

---

<sup>x</sup>Itt sem szabad megfeledkezni egy ellentétes hatásról, nevezetesen: nem zárható ki, hogy egy ország-éppen valutája árfolyamának stabilan tartása érdekében-emeli a kamatot. Valószínűleg éppen emiatt történt kamatlábemelés Franciaországban, 1981. őszén.

<sup>xx</sup>Nem elhanyagolható körülmény itt az sem, hogy amennyiben egy EMS-féle rendszer zavartalan működését elő kívánják segíteni, s e célból már említett zavaró hatású europiacot, mint hitelpiacot szabályoznak, e szabályozás csökkentené saját hitelfelvételi lehetőségeinket, és átterelne a hivatalos nemzetközi pénzügyi intézmények felé, amelyeknél a kamatfelvételek ugyan kedvezőbbek, de a hitelbírálat sokkal szigorúbb.

Összegzőképpen annyit azonban érdemes megjegyezni, hogy általában - mindent összevetve - a szocialista országoknak, így hazánknak is vonzó egy stabilitásra törekvő monetáris rendszer, illetve az abban résztvevő országokkal való együttműködés.

Hangsúlyozandó, hogy ez a modell számos, - a modellben szereplőnél - fontosabb tényezőtől eltekint.

Ha igaz, hogy csupán a nyugat-európai valutaárfolyamok oldaláról való közelítése export- és import esélyeinknek, költségeinknek, előnyeinknek és hátrányainknak sem számítható ki, úgy méginkább igaz az, hogy-miközben egyáltalában nem közömbösek számunkra - , a nyugat-európai árfolyamok külgazdasági kapcsolatainknak csak egyetlen befolyásoló, ráadásul nem döntő módon befolyásoló tényezőjét jelentik, hiszen az árfolyam - "finomszabályozó". Elég itt a mindenkori (de különösen a jelenlegi) amerikai kormányzat embargós-diszkriminációs politikájára, a hidegháborús hangulat felélesztésére utalni. Eközben sok minden függ attól, hogy Nyugat-Európa mennyire képes a világoralomra igényt tartó USA-val szembeszállni, annak szocialista-ellenes gazdaságpolitikájától függetlenedni. Erre bizonyos mértékig, van reális esély.<sup>x</sup>

Természetesen sok függ a nyugati világot elég régóta érzékenyen érintő gazdasági válságtól, az azon való felülkerekedés esélyeitől is, hiszen ez bonyolult, többszöri oda-

---

<sup>x</sup>Lásd ezzel kapcsolatban F.Mitterrand, francia államelnök nyilatkozatait, vagy például 1982. júliusában azt a megélenkült NSZK ellenállást, amit legélesebben O.W.v.Amerongen, az NSZK Iparügyi és Kereskedelmi Kamarájának elnöke képviselt az USA-val szemben egy nyilatkozatában, de maga Schmidt, volt kancellár is több ízben. 1982. augusztus 12-én a Közös Piac képviselője tiltakozó nyilatkozatot nyújtott át Washingtonnak a szibériai gázvezeték építésében való részvétellel kapcsolatos embargós határozat ellen. Az augusztus 26-án Londonban megjelenő Financial Times(!) Reagan, amerikai elnök tanácsadóit dilettánsoknak nevezte. E nyilatkozatokat tettek is követték (1982. augusztusában angol, nyugatnémet, olasz, francia, holland cégek sorra teljesítették a szerződésben vállalt kötelezettségeiket). Végülis az USA kormánya visszavonta embargós döntését. 1982. decemberében Franciaország elutasította a "gazdasági NATO"-ban való részvételt, stb.

visszacsatolás-sorozaton keresztül minket sem kímél. Az egész kérdéskör természetesen kapcsolódik a nyersanyag- és főleg energiahordozóárak alakulásához a világban. A lánc folytatása igen messzire vezetne, ezért az itt nem célszerű.

Mindezen óriási jelentőségű, az egész emberiség jövőjét is befolyásoló jelenségek és folyamatok mellett e gondolatsort azzal kell zárni, hogy ha fennmarad a béke, külkereskedelmünk kiviteli oldalát (s ezen keresztül a behozatalit is) - ahogyan azt Veress Péter külkereskedelmi miniszterünk az 1982. tavaszán, Balatonfüreden rendezett Közgazdász konferencián is hangsúlyozta - alapvetően a magyar gazdaság teljesítőképessége, termékeinek minősége, műszaki és költségszínvonala, határozza meg a jövőben is. Nincs az a közöspiaci kontingensrendszer vagy árfolyamrendszer, aminél ne lenne fontosabb a magyar gazdaság által produkált áruk és szolgáltatások minősége, választéka, színvonala. Ennek igazát bizonyítja Nyugat-Európa és Japán gazdasági háborúja. A japánok is éppúgy harmadik ország az EK szempontjából, mint hazánk, vagy a szocialista országok, termékeikkel mégis behatolnak az EK piacaira és számos "hazai" terméket egyszerűen "kiütnek" onnan.

Ismernünk kell tehát a velünk azonos kontinensen létező nyugati országok gazdaságát, integrációjának eredményeit, kudarcait, mindenkori árfolyamrendszerét, annak perspektíváit, beágyazódását a világ-pénzügyi rendszerébe, de nem feledhetjük, hogy eredményeink saját teljesítményeinktől, erőfeszítéseinktől függnek elsősorban.