

A francia jegybankelnök eurozónát érintő reformjavaslatai

2017. június 28.

MAGYAR NEMZETI BANK

Készítette:

Látta:

Jóváhagyta:

1. VEZETŐI ÖSSZEFOGLALÓ

François Villeroy de Galhau, a francia jegybank elnöke kiemelten kezeli az eurozónával kapcsolatos reformok kérdését. A szakember véleménye szerint annak érdekében, hogy az eurozóna - és az egész Európai Unió - megfelelő mértékű gazdasági növekedést érjen el, elengedhetetlen, hogy a monetáris politika mellett a fiskális politika is közös politikává váljon. A jegybankelnök szerint ehhez többek között egy *eurozóna pénzügyminiszter* kijelölésére lenne szükség, akinek a feladata az eurozóna közösségi céljai érdekében megvalósításra kerülő, kollektív gazdaságpolitikai stratégia kialakítása lenne, és aki az integráció előrelépésével a közös uniós költségvetésért is felelne.

A Banque de France elnöke emellett kiemelten fontosnak tartja az európai bank- és tőkepiaci unió kérdését és a befektetések ösztönzését. Az ezekkel kapcsolatban eddig megtett lépések - véleménye szerint - biztatóak, de nem elegendőek, és fontosnak tartaná egy jobban strukturált, úgynevezett „*Befektetési és Pénzügyi Unió*” létrehozását. Meglátása szerint ezen keresztül lenne biztosítható az életképes befektetések finanszírozásához nélkülözhetetlen tőke megfelelő allokációja, ami ösztönözné az eurozóna gazdasági növekedését. Mindehhez azonban a vállalatok oldaláról felmerülő forrásigények jobb kiszolgálása, a háztartások hosszú távú megtakarításainak ösztönzése, végül pedig egy *valódi* európai tőkepiac létrehozása szükséges.

François Villeroy de Galhau szerint a sikeres reformok alapfeltétele a német-francia együttműködés. A francia jegybankelnök integrációval kapcsolatos elképzelései alapvetően megegyeznek az Emmanuel Macron francia köztársasági elnök, és Pierre Moscovici, az Európai Bizottság gazdasági- és pénzügyekért, valamint adó- és vámügyekért felelős uniós biztos által hangsúlyozott állásponttal is.

Az integráció elmélyítésében gondolkodó francia jegybankelnök neve felmerült a 2019-ben leköszönő *EKB elnök*, Mario Draghi egyik lehetséges utódjaként is; ő ugyanakkor eddig nem foglalt állást azzal kapcsolatban, hogy tervei között szerepel-e karrierjének nemzetközi szinten történő folytatása.

2. A FRANCIA JEGYBANKELNÖK EUROZÓNÁVAL KAPCSOLATOS ELKÉPZELÉSEI

2.1. A gazdasági unió és az integráció mélyítésének szükségessége

Az elmúlt időszak során az unió tagországainak számos kihívással kellett szembenéznük, ugyanis a munkanélküliség magas szintje és a lanya gazdasági növekedés több tagállamban is euroszkepticizmussal és a populizmus térnyerésével párosult. François Villeroy de Galhau szerint a problémákra nem az Európai Uniótól való elfordulás, hanem sokkal inkább az integráció elmélyítése a válasz. A francia jegybankelnök szerint az Európai Unió megalakítása során a tagországok a gazdasági és monetáris unió létrehozását tűzték ki célul, amelyből azonban eddig csupán a monetáris unió valósult meg, ennek megfelelően itt az ideje a *gazdasági* unió megvalósításának is.

A Banque de France elnöke a vele készített interjúk során, illetve a konferenciákon való felszólalásai alkalmával is gyakran hangsúlyozza, hogy a növekedés érdekében szükség van az eurozóna reformjára és az integráció elmélyítésére. Emmanuel Macron francia köztársasági elnök, valamint Pierre Moscovici, a gazdasági- és pénzügyekért, valamint adó- és vámügyekért felelős uniós biztos mellett François Villeroy de Galhau is úgy látja, hogy a közös költségvetés és egy euroövezeti

pénzügyminiszter kinevezése komoly előrelépés lenne a gazdasági és monetáris unió elmélyítése irányában. Mindennek a megalapozásához azonban bizalomra és gazdasági konvergenciára van szükség a tagállamok között, azaz először nemzeti szinten kell a kérdésben érintett valutaövezeti tagországoknak strukturális változtatásokat végrehajtaniuk.¹

2.2. A tagállami szintű, strukturális reformok jelentősége

A jegybankelnök szerint az egyes euroövezeti országok gazdasági teljesítményét tekintve még mindig jelentős eltérések tapasztalhatóak. E divergenciákat az övezet tagállamainak fel kell számolniuk, amihez az elmaradt vagy épp folyamatban lévő strukturális reformok véghezvitele, illetve felgyorsítása szükséges, főként, ami Franciaországot² és Olaszországot illeti. Reformok terén Németországot, Spanyolországot és a Benelux-államokat tartja követendő példának. Amennyiben a nemzeti szintű reformfolyamatok sikeresen végbemennének, az elősegítené az egyes országok gazdasági teljesítményének növekedését, a foglalkoztatás javulását, és az eurozónában rejlő gazdasági és növekedési potenciál kiteljesedéséhez vezetne. Emellett, az egyes uniós tagállamok hitelességének növekedéséhez és a tagállamok egymás közti bizalmának erősödéséhez is hozzájárulna, ami az integráció mélyítésének alapfeltétele.^{3,4}

2.3. Az eurozóna közös pénzügyminisztere

François Villeroy de Galhau szerint a monetáris politika nem tud minden felmerülő problémára megoldást nyújtani, ezért fokozottabb közösségi szintű gazdaságpolitikai koordinációra van szükség a valutaövezetben. A jegybankelnök szerint a megfelelő mértékű európai gazdaságpolitikai koordináció hiánya 2011 és 2013 között nagyságrendileg az euroövezet GDP-jének 2-3 százalékát kitevő növekedési áldozattal járt.⁵ A bankvezér úgy értékeli, hogy a koordináció megvalósításához elengedhetetlen egy euroövezeti pénzügyminiszter kinevezése.

A jegybankelnök meglátása szerint az eurozóna közös pénzügyminiszterének – legalábbis kezdetben – más lenne a szerepe, mint a klasszikus tagállami pénzügyminisztereknek, azaz nem a közös költségvetést irányítaná. A közös pénzügyminiszter legfőbb feladata az első időszakban az eurozóna tagok kollektív gazdasági stratégiájának kialakítása lenne. A pénzügyminiszter tehát a közösen kitűzött gazdaságpolitikai célok elérése érdekében megtett lépések közösségi szintű koherenciáját biztosítaná, illetve a gazdaságpolitikai reformok megvalósulását követné nyomon.⁶ A későbbiekben, az integrációs folyamat előrehaladtával párhuzamosan a közös uniós költségvetésért is felelne. Elképzelései szerint az eurozóna pénzügyminisztere az Európai Bizottság tagja és az Eurogroup elnöke is lenne, kinevezését az Európai Parlament hagyná jóvá.

¹ http://www.lemonde.fr/economie/article/2017/06/01/zone-euro-le-statu-quo-n-est-pas-possible-pour-le-gouverneur-de-la-banque-de-france_5137018_3234.html

² A francia jegybank elnöke szerint Franciaországban a munkaerőpiaci reform lenne az egyik legfontosabb; kiemelt hangsúlyt kellene fektetni a munkahelyteremtésre és a fiatalok képzésére is. Emellett Franciaországnak tiszteletben kellene tartania a költségvetési hiányra vonatkozó konvergencia kritériumot is. https://particuliers.banque-france.fr/sites/default/files/medias/documents/interview_gouverneur_2016-12-14-wsj_0.pdf; <https://www.banque-france.fr/intervention/interview-de-francois-villeroy-de-galhau-radio-classique>

³ <http://www.entreprise.news/gouverneur-de-banque-de-france-leloge-de-leuro/>

⁴ <http://fr.reuters.com/article/frEuroRpt/idFRL8N1Y355?pageNumber=1&virtualBrandChannel=0>

⁵ <http://bruegel.org/2016/03/europe-at-a-crossroads-how-to-achieve-efficient-economic-governance-in-the-euro-area/>

⁶ https://www.banque-france.fr/sites/default/files/medias/documents/entretien-fvg_2016-07-28-wirtschaftswoche.pdf

2.4. A Befektetési és Pénzügyi Unió

Az Európai Unión belül jelentős mennyiségű tőke vár befektetésre, mindeközben mégis több uniós ország is forráshiánnyal küzd. François Villeroy de Galhau elképzelései között szerepel az úgynevezett Befektetési és Pénzügyi Unió megvalósítása, amely lehetővé tenné, hogy a felhalmozott, de befektetésre még nem került megtakarítások ott „hasznosuljanak”, ahol a vállalkozások tőkehiányban szenvednek.

A jegybankelnök szerint a jelenleg már meglévő, befektetéseket ösztönző kezdeményezések (Juncker-terv, tőkepiaci unió, bankunió) nem kielégítőek, mivel elszigetelten fejtik ki a hatásukat.

Elképzelése szerint a Befektetési és Pénzügyi Unió hármas céllal jönne létre:

- a pénzügyi befektetések diverzifikációjának megvalósítása, amely jobban ki tudná szolgálni a vállalati oldalról felmerülő finanszírozási igényeket;
- a háztartások jelenlegi megtakarítási szokásainak megváltoztatása, vagyis a hosszú távú megtakarítások ösztönzése, amely forrást biztosíthat a hosszú távú növekedést elősegítő beruházások számára;
- egy *valódi* európai tőkepiac létrehozása, amely hozzájárulna az eurozóna gazdasági ellenálló képességének fokozásához.⁷

2.5. A Közös Stabilitási Alap és a közös költségvetés

A francia jegybankelnök szerint, amint lehetséges, egy Közös Stabilitási Alapot kellene létrehozni, mely egyfajta „mentőalapként” szolgálna gazdasági válságok esetén. Az alap hosszú távon a tagországok közötti kölcsönös bizalmon alapuló fiskális unió költségvetésévé alakulna át, amely az euroövezeti pénzügyminiszter irányítása alá tartozna. A Banque de France elnöke hangsúlyozta, hogy a közös uniós költségvetést nem szabad összekeverni a „transzferunióval”, amely a válságba jutott országok megsegítését célozza a gazdaságilag előnyösebb helyzetben lévő országok megtakarításaiból. A közös uniós költségvetés az európai jólétet és a közös érdekeket kell, hogy szolgálja, azaz többek között a digitalizációt, a megújuló energiaforrások elterjedésének és a menekültek integrációjának az elősegítését, illetve egy uniós szintű segélyezési rendszer kiépítését, melyet az álláskeresőket vehetnének igénybe.⁸

3. A REFORMJAVASLATOK FOGADTATÁSA

A francia jegybankelnök reformjavaslatai nem arattak osztatlan sikert az uniós vezetők körében. Így például a német uniópártok (CDU/CSU) nem támogatják a közös eurozóna költségvetés felállítását, ugyanis attól tartanak, hogy így a térség jól teljesítő tagállamai finanszíroznák a kevésbé sikeres és a strukturális reformokkal adós országokat. A német pénzügyminiszter az egyes tagállamok államadósságának közösségi szinten történő összevonását is elutasítja. Igaz, Emmanuel Macron hatalomra kerülése óta a német álláspont valamelyest enyhült, melyet jól példáz, hogy a német és a francia pénzügyminiszter közös munkacsoportot hozott létre egy

⁷ <https://www.aef.asso.fr/publications/revue-d-economie-financiere/123-la-recomposition-des-systemes-financiers/3452-surplus-d-eacute-pargne-et-d-eacute-ficit-d-investissement-queelles-solutions>

⁸ <http://fr.reuters.com/article/frEuroRpt/idFRL8N1Y355?pageNumber=2&virtualBrandChannel=0>

esetleges uniós reform kidolgozásával kapcsolatban. A francia jegybankelnök véleménye az, hogy német-francia együttműködés nélkül nem valósulhat meg az unió reformja.^{9,10}

4. A NEMZETKÖZI ELŐRELÉPÉS LEHETŐSÉGE

A francia jegybankelnök ugyan számos alkalommal kifejtette véleményét az euroövezeti reform szükségességéről, eddig azonban nem foglalt állást azzal kapcsolatban, hogy tervei között szerepel-e karrierjének nemzetközi szinten történő folytatása.

A kérdés különösen aktuális lesz hamarosan, ugyanis 2019-ben az Európai Központi Bank elnöki székébe új elnököt választanak, s a potenciális jelöltek között François Villeroy de Galhau neve is felmerült a sajtóban. Igaz, egyelőre a legnagyobb esélyesnek a Bundesbank elnökét, Jens Weidmant tartják.^{11,12}

⁹ <https://www.banque-france.fr/intervention/interview-de-francois-villeroy-de-galhau-radio-classique>

¹⁰ http://www.lemonde.fr/economie/article/2017/06/01/zone-euro-le-statu-quo-n-est-pas-possible-pour-le-gouverneur-de-la-banque-de-france_5137018_3234.html

¹¹ http://www.lepoint.fr/economie/bce-un-faucon-allemand-pour-remplacer-mario-draghi-22-05-2017-2129342_28.php

¹² <https://www.letemps.ch/economie/2017/05/29/prochain-president-bce-sera-allemand-francais-decidera-sort-franc>