

Szapáry György és Hardi Zsuzsanna¹

Vajon eljött Európa hamiltoni pillanata?

Számos magasztaló írást és videót találni Lewis Hamilton, Forma1-es versenyző legnagyobb pillanatairól, de a hazai szakirodalomban annál kevesebbet lehet olvasni az Európai Unió Hamilton Pillanataként emlegetett közös kötvény kibocsátásáról.

2020-ban újabb mérföldkőhöz érkezett az Európai Unió integrációja. A pandémia súlyos gazdasági sebeket ejtett Európa szerte is, mint a világ minden pontján. A soha nem látott kihívás rendkívüli választ igényelt, ezért az Unió létrehozta a 750 milliárd keretösszegű „Új Generációs EU” (*Next Generation EU, NGEU*) helyreállítási alapot. Az Európai Bizottság 750 milliárd euró értékben vesz fel hitelt közvetlenül a piacról, kötvénykibocsátással. Ezért a hitelért, a történelem során először, az Európai Unió tagjai közösen vállalnak garanciát. Az összegből 360 milliárd euró vissza nem térítendő támogatásként kerül kifizetésre a tagországok számára, a maradék 390 milliárd eurót pedig hitelként folyósítanak.

Miért olyan úttörő intézkedés a közös garanciavállalás és miért merült fel a kérdés, hogy ez vajon Európa Hamilton pillanata?

Alexander Hamilton az Amerikai Egyesült Államok első pénzügyminisztere, George Washington első amerikai elnök kormányának volt a tagja. Az amerikai függetlenségi háború azon felül, hogy emberéleteket követelt, gazdasági romokat, és nagy adósságot is hagyott maga után. Csakúgy, mint a 2020-as koronavírus válság. Az akkori független szuverén 13 amerikai állam önálló fiskális politikát folytatott és pénzkibocsátási jogai is voltak. Hamilton, aki teljes szívéből hitt az erős föderális állami berendezkedésben, ezt a kaotikus pillanatot használta ki 1790-ben arra, hogy egységesítse a fiskális és monetáris politikát Amerikában. Az államok háború után keletkezett hatalmas államadósságait átvállalva létrehozta az egyetlen szövetségi adósságot. Az adósságok átvállalása a legtöbb állam számára csábító volt, kivéve Virginiát, hiszen ők kevésbé voltak eladósodva. Jelentős konfliktusok árán Hamiltonnak sikerült abban politikai egységet kovácsolni, hogy a szövetségi kormány adót szedhet be, emellett megkapta az import vámok beszedése és a pénzkibocsátás kizárólagos jogát is.

Annak biztosítása érdekében, hogy bízzanak az Egyesült Államok adósságában, Hamilton létrehozott egy adósság törlesztő alapot, amelyet a posta bevételei finanszíroztak. A tagállamoknak a költségvetésüket egyensúlyban kellett tartani a szövetségi kormány segítsége nélkül. Eleinte ez nehézségekbe ütközött, de 1840 óta „no-bailout” gyakorlat érvényesül². A sikeres intézkedések nyomán

¹ A szerzők a Magyar Nemzeti Bank munkatársai.

² Az egyetlen kivétel a District of Columbia, Washington fővárosának kimentése a szövetségi állam által az 1990-es években. Ez azért történhetett, mert az Alkotmány feljogosítja a Kongresszust, hogy adminisztrálhatja a fővárost, ami nem független állam. Lásd: C. Randall Henning and Martin Kessler “Fiscal Federalism: US history for architects of Europe’s fiscal union”, Bruegel pp.12-15, 2012

az amerikai államkötvények otthon és külföldön egyaránt elfogadottá váltak. Ezen intézkedések nélkül az Egyesült Államok nem válhatott volna erős szövetségi állammá.

A tagállami adósságok közösségiesítése eleinte erős ellenállásba ütközött. Érdemes idézni Georgia állam képviselőjének aggodalmát: „*A lelkelem felháborodik... Hol, kérdezem ismét, van az igazságosság, amikor arra kényszerítenek egy államot, amelynek polgárai adót fizetnek saját adósságának törlesztésére, hogy egy részét nem a saját, hanem más államok adósságának törlesztésére használjanak, amelyek semmi erőfeszítéseket sem tettek*”³. Hamilton kitartott és a három neves alapítóatya – Jefferson, Madison és Hamilton – New Yorkban egy vacsora keretében megállapodott, később ez híresült el „vacsoraasztal kompromisszum” néven.

Hamilton eltökéltsége meghozta gyümölcsét. A kérdés pedig egyesekben megfogalmazódott, hogy vajon a koronavírus okozta gazdasági romok és a pandémiás helyzet előtt is magas államadósságok, amelyek csak még tovább növekedtek a Covid válság alatt, hasonló helyzetet teremtenek-e, mint több mint kétszáz éve Hamiltonnak? A közös garanciavállalás az NGEU esetében vajon az első lépés egy szorosabb, netalán egységesebb európai fiskális politika felé, ami megalapozhatna egy erősebb Európát a geopolitikai szintéren?

A történelmi hasonlóság csábító lehet, de a különbségek jelentősek. Egyrészt szó sincsen Hamilton legnagyobb eredményéről, azaz az egyes tagállamok által a múltban vállalt hitelek közösségivé tételéről. Ez ellentétes lenne az EU alapszerződésével. Továbbá a nagyságrendi különbségek óriásiak. Az öt évre szóló 750 milliárd eurós NGEU költségvetés az EU GDP-jének kb. 5,5%-a, azaz évente nagyjából 1,1%. A 2021-2027-es uniós keretköltségvetés 1074,3 milliárd euro, az EU GDP kb. 8%-a, éves szinten szintén 1,1%. A speciális programok és az EU éves adminisztratív költsége a GDP 0,2%-a. Így összesen az EU költségvetése éves szinten a GDP **2,4%**-át teszi ki. Ezzel szemben az Egyesült Államok éves szövetségi költségvetése a GDP **35-36%** körül mozog (kivételesen 2020-ban a jelentős Covid intézkedések miatt megugrik 45% fölé). Tehát az EU költségvetésének stabilizációs hatása messze elmarad az Egyesült Államokétól, annak ellenére, hogy az EU költségvetése is tartalmaz újraelosztási elemeket (a szegényebb vagy a járvány által jobban sújtott országok több pénzhez jutnak).

Beszélnék arról, hogy az EU megnövelné a saját forrásait új adók kivetésével. Viszont az EU nem föderális berendezkedésű állam és a nemzeti parlamentek valószínűsíthetőleg erősen ragaszkodni fognak ahhoz, hogy ők szabják meg hogyan fogják megadóztatni saját polgáraikat. Tehát az EU számára bevonható saját forrás, ha növekedni is fog az évek folyamán, alacsony marad. Még akkor is, ha netán további közösen garantált kölcsönt venne fel, amit a NGEU szerződés annyiban egyelőre kizár, hogy a vitában elhangzottak szerint az eljárás egyszerű rendkívüli válasz a Covidra. Figyelembe véve a fentieket, a legtöbb közgazdász inkább Rooseveltt pillanatról beszél, aki keynesi költségvetési politikával lendítette fel az amerikai gazdaságot a két világháború közötti válságból. Ez az összehasonlítás sem állja meg teljesen a helyét, mert bár egy adott ország számára a lehívható EU-s pénz jelentős lehet, az EU egésze szintjén a költségvetés hatása csekély, nem sorsfordító.

³ George Calhoun, „Europe’s Hamiltonian Moment – What Is It really?“, Forbes, May 26, 2020

Azon érdemes elgondolkozni, hogy az EU szintjén milyen költségvetési megállapodásokra lenne szükség, amelyek elősegítenék Európa geopolitikai befolyásának növelését. A legkézzelfoghatóbb megközelítés, hogy a rendelkezésre álló forrásokat olyan projektekre költsek, amelyek hosszú távon biztosítják a fenntartható növekedést, mint oktatás, egészségügy, digitalizáció, zöld projektek. Költekezzünk, de jól – szokták mondani. A NGEU-ban vannak erre megkötések, kérdés, hogy az országok ezt mennyire veszik komolyan, és hogy a Bizottságnak sikerül-e betartatni azokat.

Az Európai Központi Bank tevékenységét is érdemes megemlíteni e cikk keretében. Azáltal, hogy nagy mennyiségben, gyakorlatilag limit nélkül vásárolja a sérülékeny országok államkötvényeit, hozzájárul az adósságok közösségiesítéséhez, a költségvetési szolidaritáshoz az eurozónán belül. Jakob Funk Kirkegaardot idézve, ezzel az EKB megalkotta napjaink Hamilton pillanatát⁴. Ugyanakkor érdemes hangsúlyozni, hogy az ilyen nagymennyiségű eszközvásárlások idővel ki fognak futni az infláció túlzott mértékű megugrásának elkerülése végett.

A közösen garantált hitelfelvétellel az NGEU kétségtelenül precedenst teremtett, mely találgatásokat és vitákat indított. Azt, hogy ez egy hosszú folyamat egyik mérföldkövévé válik-e majd az európai integráció történetében, csak az idő tudja megválaszolni. Elsősorban arra kell fókuszálni, hogy a forrásokat a leghatékonyabban költsek el a fenntartható növekedés érdekében, ezzel növelve Európa befolyását a világban.

„Szerkesztett formában megjelent a Portfolio.hu oldalon 2021 február 1-én.”

⁴ Jacob Funk Kirkegaard, „Europe is at last channeling Alexander Hamilton”, Peterson Institute for International Economics, Realtime Economic Issues Watch, March 23, 2020.