

Új társadalmi szerződésre van szüksége Európának – Beszámoló a 2016. évi Lamfalussy Lecture Conference tanulságairól*

Ábel István

A Magyar Nemzeti Bank által alapított Lámfalussy- és Popovics-díjak átadására idén 2016. február 1-jén került sor gálaelőadás keretében Budapesten, a Nemzeti Színházban¹. A Lámfalussy-díj olyan, nemzetközileg is kiemelkedő szakmai teljesítményeket ismer el, amelyek befolyással vannak a nemzetközi monetáris politikára. Az MNB első elnökéről² elnevezett Popovics-díjjal a közgazdaság és a pénzügyek területén végzett kiemelkedő szakmai munkát jutalmazza a jegybank.

A Lámfalussy-díjat idén nem egy személy, hanem egy méltán elismert intézmény, a bázeli székhelyű *Bank for International Settlements (BIS)* kapta. A BIS fennállása óta számos területen úttörő szerepet játszott a monetáris politikáról és pénzügyi stabilitásról való gondolkodás megújításában, amellyel a modern gazdaságok működésének új felfogását teremtette meg. Lámfalussy Sándor (1929–2015) a BIS működésében 18 éven keresztül jelentős szerepet játszott, ezért az idei díj és a rendezvényt követő konferencia a BIS munkatársai tevékenységének elismerése mellett egyfajta emlékéllítés az euró „atyjának” is.

A Popovics-díjat *Balog Ádám*, az MKB Bank elnök-vezérigazgatója, a jegybank korábbi alelnöke vehette át, akinek jelentős szerepe volt a sikeres monetáris politikai fordulat végrehajtásában, és a magyar gazdaság egyik motorját adó Növekedési Hitelprogram kidolgozásában. A díj átadásakor *Matolcsy György MNB-elnök* kiemelte, hogy a Balog Ádám vezetésével megújult MKB Bank immáron versenyképes, jövedelmező bankként folytatja tevékenységét a hazai pénzügyi piacon.

A díjátadó gálaestet február 2-án a Lámfalussy Lectures konferencia követte. A konferencia több mint 400 résztvevője között jelen volt Lámfalussy Sándor özvegye és

* Jelen cikk a szerző nézeteit tartalmazza, és nem feltétlenül tükrözi a Magyar Nemzeti Bank hivatalos álláspontját.

Ábel István egyetemi tanár a Budapesti Gazdasági Egyetemen és az MNB tanácsadója. E-mail: abeli@mnbb.hu.

¹ Az eseményről kiadott sajtóközlemény elérhető a következő helyen: <http://mnbintranet/hirfolyam/2016/kommunikacios-es-penzugyi-ismeretterjesztesi-igazgatosag/lamfalussy-konferencia-es-gala-2016>, valamint: <http://www.mnb.hu/sajtoszoba/sajtokozlemenyek/2016-evi-sajtokozlemenyek/atadasra-kerult-a-lamfalussy-es-a-popovics-dij>

² Popovics Sándor (1862–1935) a Wekerle-kormányban pénzügyminiszter volt 1918-ban. A Magyar Nemzeti Banknak 1924-es megalakulásától 1935-ig volt az elnöke. Akadémikus, 1933–1934-ben a Magyar Tudományos Akadémia másodelnöke.

családjának néhány tagja, a kormány és a hazai bankvilág vezető képviselői, valamint a pénzügy- és közgazdaság-tudományok és a szakma számos kiemelkedő képviselője. Előadást tartott Luiz Awazu Pereira da Silva, a BIS vezérigazgató-helyettese, Ewald Nowotny osztrák jegybankelnök, Jan Smets, a Belga Nemzeti Bank elnöke, Benoît Coeuré, az Európai Központi Bank Igazgatóságának tagja, Edmond Alphandéry volt francia gazdasági miniszter, Klaus Regling, az European Stability Mechanism ügyvezető igazgatója.

Az idén harmadik alkalommal megrendezett, Lámfalussy Sándor nevével fémjelzett konferencia fókuszában az euróövezet megújítása állt. A megújulás feltétele, hogy a válság tanulságait levonjuk. A konferencia előadói maguk is mind sokat tettek annak érdekében, hogy a pénzügyi stabilitáson és strukturális reformokon alapuló, fenntartható felzárkózást lehetővé tevő megoldások születhessenek az Unióban.

Matolcsy György jegybankelnök a konferencia vendégeihez intézett köszöntőjében kiemelte Lámfalussy Sándor munkásságának máig ható időszerűségét. A globális gazdaság növekedési motorja akadozik. A világgazdaság pillérét adó országok mindegyikében a gyengeség újabb jelei mutatkoznak meg napjainkban. Az Egyesült Államok, az Európai Unió, Kína és Japán a korábbi örökölt problémák mellett újabb nehézségekkel szembesültek. A lassulás körülményei között kritikusan fontos a pénzügyi stabilitás megőrzése. Enélkül a gazdasági kilábalás kerülne veszélybe, munkahelyek nélkül pedig a politikai stabilitás látná ennek kárát. Strukturális reformok szükségesek a gazdasági, a pénzügyi és a társadalmi biztonság és stabilitás egymással összefonódó, hármas pillérének megerősítéséhez. „Megtanulhattuk Lámfalussy Sándortól, hogy a gazdasági instabilitás könnyen válsághoz vezethet. Fenntartható gazdasági növekedés a pénzügyi stabilitással és a strukturális reformokkal együtt érhető el”³- hangsúlyozta a Magyar Nemzeti Bank elnöke.

Luiz Awazu Pereira da Silva, a Nemzetközi Fizetések Bankja (BIS) vezérigazgató-helyettese (korábban a brazil jegybank alelnöke) előadásában, e gondolatot folytatva, szintén a globális kihívásokról beszélt.⁴ Kiemelte, hogy a gyengélkedő világgazdaság stabilitásának megerősítése érdekében a legfontosabb feladat az, hogy a döntéshozók a megoldásra koncentrálnak nyugtassák meg a piacokat. Hangsúlyozta, hogy az elsőként Lámfalussy professzor által javasolt intézkedések megfelelőek arra, hogy stabilitást teremtsenek. Luiz Awazu Pereira da Silva szerint az utóbbi évtizedekben sokat lépett előre a világ a stabilizációban. Kiemelte, hogy a gazdaságban végbemű strukturális reformokat úgy kell végrehajtani, hogy az emberek azokat egy új társadalmi szerződésként fogadják el. „Ma már tudjuk, mi okozza a sérülékenységet bizonyos helyzetekben, ilyen lehet a túlzott hitelezés vagy a nem elég átfogó elle-

³ http://magyarhirlap.hu/cikk/46638/Nincs_gazdasagi_bovules_penzugyi_stabilitas_hijan#sthash.RVdr8Lq2.dpuf

⁴ Előadásának címe: Old and new challenges for 2016 and beyond.

nőrzés. Azt is tudjuk, hogy a hitelből történő növekedés nehezíti a jegybankok helyzetét, főleg egy nyitott gazdaság esetében. Összességében a modellek segítségével ma már sokkal jobban tudjuk, hogyan lehet megelőzni egy válságot” – emelte ki⁵.

Ewald Nowotny, az Osztrák Nemzeti Bank elnöke és a Lámfalussy-díj 2014. évi kitüntetettje előadásában („From Euro to Banking Union – What can we learn from Mr. Lamfalussy?”) kiemelte, hogy Lámfalussy munkásságában kiemelkedő szerepet játszott a makroprudenciális felügyelet koncepciójának elfogadtatása és megvalósítása. Lámfalussy világosan látta, hogy az integrált piacokat csak integrált felügyeleti rendszerek képesek megfelelően szabályozni. Nowotny elnök jó példaként említette Magyarországot, ahol az egységes felügyelet a jegybankkal szoros együttműködésben lehetővé tette, hogy a válság éveit az ország relatíve kisebb megrázkódtatással vészelje át, ami lehetővé tette, hogy később az EKB lazító politikájának jótékony hatásaiból is hamar részesüljön. Az EKB monetáris politikája is hozzájárult a magyar gazdaság relatíve magas növekedési teljesítményéhez. A stabil bankszabályozási közeg fontos feltétele annak, hogy a közösség monetáris politikai irányultságából adódó gazdaságélénkítés hatásos lehessen. Nowotny elnök hangsúlyozta, hogy a jövőben a bankunióhoz való csatlakozás ahhoz hasonlóan fontos előrelépés lehetne, mint az egységes makroprudenciális felügyeleti rendszer kialakulása volt a közelmúltban. A bankrendszer stabilitásának megerősödése fontos feltétele a gazdaságfinanszírozás stabil alapokra helyezésének.

Benoît Cœuré, az Európai Központi Bank igazgatóságának tagja, a Lámfalussy-díj 2015. évi kitüntetettje az unión belüli jegybanki függetlenség és kölcsönös függőség kérdéseit tárgyalta „Time for a new Lamfalussy moment” címen tartott előadásában⁶. Kiemelte, hogy független jegybankok hatékony együttműködéséhez az unióban erős intézményi keretekre van szükség. E keretnek két pillére van. Az egyik pillér a költségvetési politikát kordában tartó Stabilitási és Növekedési Egyezmény (SGP). Az Európai Központi Bank és a tagországok független jegybankjainak a monetáris politika terén megfigyelhető együttműködését az *un.* monetáris dominancia foglalja keretbe. E keret az együttműködést teszi lehetővé, ami fontos feltétele annak, hogy az EKB monetáris politikai lépései elérjék a céljukat. A monetáris politika hatékonysága azonban nagymértékben függ attól is, hogy a költségvetési és a strukturális politika terén szükséges intézkedésekre mikor és hogyan kerül sor. A válság nyomán a bankok szabályozását szigorítani kellett, de e lépések következményei súlyosan korlátozták volna a hitelezést, ha az EKB nem ellensúlyozta volna ezt a hatást a likviditási kínálat határozott bővítésével. A banki kockázatok növekedése rontotta volna az államadósság fenntarthatóságát. Ezt a hatást kívánták mérsékelni a jegybankok

⁵ http://magyarhirlap.hu/cikk/46638/Nincs_gazdasagi_bovules_penzugyi_stabilitas_hijan#sthash.RVdr8Lq2.dpuf

⁶ Az előadás elérhető a következő linken: <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2016/html/sp160201.en.html>

szabályozási kezdeményezései és a bankunió létrehozása azáltal, hogy az esetleg bajba kerülő bankok szanalási folyamatára az unió szintjén egységes kereteket alakítottak ki. Az EKB pontosan szabályozta a magánszektor részvételét a bankválság rendezésében (bail-in), meghatározta a vonatkozó elvárásokat és a jegybanki eszközök alkalmazásának körét. E lépésekkel mérsékelte az államadósságra nehezedő kockázatokat. A monetáris politika és a fiskális politika kölcsönhatásai mellett a strukturális politika mindkettő terheit csökkentheti, mert a jobban működő termék- és munkaerőpiacok a válságkockázatokat is mérséklik. Az egységes bankszabályozás azonban felveti a kérdést, hogy az értékpapírpiacokon is további lépésekre lenne szükség. Az értékpapírpiacok egységes szabályozására vonatkozó döntő lépést 15 évvel ezelőtt éppen a Lámfalussy Sándor által vezetett bizottság jelentése (Final Report on the Regulation of European Securities Markets to the Commission⁷) alapozta meg. Ma sok szempontból hasonló kihívással szembesül Európa, amin csak egy újabb áttörés, egy újabb „Lámfalussy-pillanat” eljövetele segíthetne. Mára már túlvagyunk a válság legégetőbb problémáinak a pillanatnyi megoldásán, ma Európának a globális kihívásokra kell összpontosítania a figyelmét. Az olyan globális kihívások, mint a menekültáradat vagy a klímaváltozás kezelése határozott lépéseket igényel, és nem szabad, hogy a szükséges változtatásokat elodázzuk. Lámfalussy Sándor közreműködésével a múltban számos hasonló megtorpanáson tudott úrrá lenni az Európai Unió, és gyakran éppen a válságban hozott intézkedésekkel vett új lendületet az integráció. Ma is hasonló bátor politikai megoldásokra van szükség, miközben a technikai kérdéseket szakértői körökben a meglévő intézmények meg tudják oldani, de ez önmagában kevés az előrelépéshez. Ma is időszerű Lámfalussy Sándor 2000-ben elhangzott megállapítása: „vagy céltalanul bóklászunk tovább a lassú szekérral a leállóságban, miközben a világ elmegy mellettünk, vagy váltunk és megragadjuk a lehetőségeket.”⁸

Benoît Cœuré szerint ma hasonló válaszut előtt áll Európa. Új politikai stratégia kell az integráció elmélyítéséhez. A gazdasági problémák együttes kezelése érdekében az együttműködés kereteiben is változásra van szükség. A gazdasági integrációt a politikai együttműködés szorosabbra fűzését lehetővé tevő politikai döntésekkel lehet ma előbbre vinni.

Jan Smets belga jegybankelnök szerint Lámfalussy Sándor ismeretlen vizeken navigálva vitte révbe az eurót, és ezzel lerakta egy valódi gazdasági és pénzügyi unió alapjait. Smets elnök azt javasolja, hogy a növekedés érdekében érdemes lenne

⁷ Lamfalussy, A. et al. (2001): *Final Report of the Committee of Wise Men on the Regulation of European Securities Markets*, Commission of the European Communities

⁸ Lámfalussy szerint az unió válaszut elé került: “either to dawdle aimlessly along in our slowcoach, in the slowlane – with the world passing us by, or to change and capture the benefits”.
Forrás: *Summary of remarks made by Alexandre Lamfalussy, Chairman of the Committee of Wise Men on the Regulation of European Securities Markets, to the Press concerning the Committee’s initial report published on 9 November 2000*, http://ec.europa.eu/internal_market/securities/docs/lamfalussy/wisemen/lamfalussy-summary_en.pdf

a nemzetek szintjén növelni a versenyképességet, és ehhez akár nemzeti versenyképességi tanácsokat is célszerű lehet felállítani, melyek koordinálják például a szakszervezetek és más gazdasági részvevők érdekösszeütközéseit. Belgiumban jól működik a költségvetési tanács, amelynek az a célja, hogy a költségvetést egyensúlyban tartsa, hogy a központi költelekezést kordában tartsa. A kormány mellett az önálló (autonóm) régiók, önkormányzatok is kompromisszumra törekedve vesznek részt ebben a munkában. „Európa országai, egymásra vagyunk utalva!” - zárta mondanóját a belga jegybank vezetője.⁹

Edmond Alphandéry, Franciaország volt gazdasági minisztere, jelenleg a *Euro50 Group* elnöke, előadásában¹⁰ a görög válság tanulságaival foglalkozott. Hangsúlyozta, hogy az eurózóna országai közötti súlyos egyenlőtlenlégek miatt válhatott a görög válság egyben az eurózóna válságává. A monetáris unió létrehozása utáni első években nagy reményeket tápláltak a szegényebb országok gyors felzárkózásához, és e bizalom a befektetőket is vonzotta ezekbe a régiókba. A tőke gyors beáramlása a válság kirobbanásakor gyors tőkekiáramlásba csapott át, súlyos problémákat okozva az érintett országok adósságfinanszírozásában. A pénzügyi nehézségek hamar társadalmi és politikai nehézségeket generáltak, amelyek csak tovább súlyosbították a befektetői bizalom megingása miatt keletkezett problémákat. A válság további eszkalálódását csak úgy lehet megállítani, ha együttes erővel a gazdaság sokkellenálló képességét megerősítik. Ez feladatot ró az unió országaira és Görögországra egyaránt. Sikert csak az integráció elmélyítésével lehet elérni. Alphandéry emlékeztetett arra, hogy már korábban is, amikor kihívásokkal szembesült az Unió, áttörést csak az integráció politikai elmélyítésével lehet elérni. Jean Monnet szavaira emlékeztetett: „Az Európai Unió a válságok olvasztókemencéjében formálódik, és a kihívásokra adott megoldások összességéből alakul majd ki.”¹¹ Emlékeztetett arra, hogy Jean Monnet-nak annak idején sikerült elérnie mind Franciaországban mind pedig Németországban, hogy a politikai integráció rengeteg ellenzője ellenére az Európai Unió létrejöttéhez szükséges lépéseket mégis megtegyék.

Klaus Regling, az Európai Stabilitási Mechanizmus (ESM) vezetője az eurózóna válságának tanulságait levonva azzal kezdte előadását, hogy bár Magyarország nem tagja az eurózónának, de egy nagy hozzájárulást máris tett ehhez Lámfalussy Sándor személyében. Riegling az euró életképessége jelének tulajdonította, hogy Európa képes volt kijönni az 1929–1933-as válság óta kétségtelenül legsúlyosabb megrázkódtatásból, és az euró túlélte a krízist. Ekkora teljesítményre valószínűleg kevés

⁹ http://magyarhirlap.hu/cikk/46638/Nincs_gazdasagi_bovules_penzugyi_stabilitas_hijan#sthash.RVdr8Lq2.dpuf

¹⁰ *Előadásának címe: What lessons from Greece can be drawn for the EMU?*

¹¹ *“Europe will be forged in crises, and will be the sum of the solutions adopted for those crises.” Jean Monnet*

más közös pénz lett volna képes szerinte. Regling kiemelte, hogy összességében jórészt sikeres volt a válság következményeinek kezelése.¹²

A konferencia délutánján rendezett panelbeszélgetést Szapáry György nagykövet, az MNB elnöki főtanácsadója vezette, és ezen részt vett Palotai Dániel, a Magyar Nemzeti Bank ügyvezető igazgatója, vezető közgazdász, Daniel Gros, a Centre for European Policy Studies igazgatója és Niels Thygesen, a University of Copenhagen professzora.

Palotai Dániel, az MNB ügyvezető igazgatója kiemelte, hogy a mostani válság abban is különbözött a korábbiaktól, hogy Európa kis, nyitott gazdaságai nem tudták „exportálni magukat a válságból”, mivel az exportpiacok növekedése globálisan leállt. Emlékeztetett arra, hogy a magyar jegybank ezt időben felismerte, és a növekedés élénkítése érdekében meghirdette a Növekedési Hitel Programot. A magyar gazdaság fejlődésének útjában álló másik nagy probléma az államadósság magas szintje, melynek kezelése érdekében a kormány innovatív, nem konvencionális megoldásokat alkalmazott. Az adósság stabilizálása és csökkentése érdekében tett legfontosabb lépés a költségvetési egyenleg javítása volt.

Magyarországon egy elvesztegetett évtizedet követően először 2012-ben (illetve a nyugdíjreformot is figyelembe véve már 2011-ben) zárt elsődleges többlettel a költségvetés. 2015 végére már az adósság szerkezetében is kedvező változást értünk el, a devizaadósság aránya az összes adósságban 50 százalék körüli értékről 30 százalék közelébe csökkent. Korábban a gazdasági teljesítményre és a foglalkoztatásra negatív hatással volt az élőmunka magas adóterhe. E probléma orvoslására a kormány adócsökkentést vezetett be, hogy az élőmunkán az úgynevezett adóék csökkenjen. Kiemelte, hogy a monetáris politika fokozatos lépésekben a kamatokat olyan alacsony szintre csökkentette, amire pár éve még gondolni sem lehetett volna. Jelezte, hogy a Monetáris Tanács megítélése szerint a kamatokat 2017 végéig tartani tudják a jelenlegi alacsony szinten. Hangsúlyozta, hogy a magyar gazdaság növekedési teljesítménye huzamosan meghaladta az európai átlagos növekedést, és javult a megítélésünk a befektetők szemében is, bár ez a javulás még eddig nem tükröződött a nemzetközi hitelminősítő intézetek értékelésében.

Niels Thygesen, a kopenhágai egyetem professzora szerint az európai unió létrejötte és az euró zökkenőmentes bevezetése a nagyon szerencsés időzítésnek köszönhető, hiszen abban az időben a munkáltatók, a politikusok és a szakszervezetek, egyaránt az integráció és a nagyobb piac előnyeit látva, támogatták azt. Ez segítette átlendülni a folyamatot övező nagy politikai bizonytalanságon.

¹² http://magyarhirlap.hu/cikk/46638/Nincs_gazdasagi_bovules_penzugyi_stabilitas_hijan#sthash.RVdr8Lq2.dpuf

Daniel Gros, az Európai Gazdaságpolitikai Tanulmányok Központjának (CEPS) vezetője emlékeztetett arra, hogy a vállalati finanszírozás Európában a bankokra épül, szemben az Egyesült Államok esetével, ahol a vállalatfinanszírozást a tőkepiacok dominálják. Ebből adódóan az európai bankrendszerek stabilitása kritikus mértékben kihat a gazdasági növekedés feltételeire. A kamatok tartósan alacsony szinten tartása a másik fontos tényező a növekedés feltételei között. Érdekes kettőségre hívta fel a figyelmet az Európai Központi Bank (EKB) mennyiségi lazítási politikájával kapcsolatban. Nevezetesen arra, hogy a nemzetállamok elkülönülése itt ismét viszaköszön, hiszen az eszközvásárlásokat a nemzetállamok bonyolítják, és saját országaik állampapírjait vásárolják az EKB által meghatározott mennyiségi limitek keretei között. Megjegyezte, hogy az egyes országokban eltér az eszközvásárlások során a jegybankokhoz kerülő állampapírok átlagos hátralévő futamideje. A piacok által kockázatosabbnak tekintett országokban általában a jegybanki portfólió hátralévő futamidejének hosszabbodása jellemző. Ezekben az országokban a befektetők rövidíteni igyekeznek a portfóliójuk futamidejét és ezzel csökkenteni a hosszú papírokon esetleg keletkező nagyobb mértékű árfolyamveszteségüket, ami akkor következne be, ha a papírok átárazódnának egy kamatemelési várakozás következtében. Gros felhívta a figyelmet, hogy ezen keresztül az állam kötelezettségeiben ugyanakkor futamidő-rövidülés alakul ki, ami csökkenti az államadósságuk kockázatát. A mennyiségi lazításnak ez az államadósság-kockázatot mérséklő hatása országonként eltérő mértékű. A kockázatosabb országokban jobban csökken a futamidő és ezzel a kockázat. Ez szerinte nemkívánatos jelenség, mert éppen azokban az országokban nyílhat lehetőség könnyebben az adósságuk növelésére, ahol ennek a fordítottja lenne kívánatos.

Matolcsy György, a Magyar Nemzeti Bank elnöke zárszavában megköszönte a résztvevőknek a konferencia sikeréhez való hozzájárulásukat. A konferencia Európa legfontosabb problémáit érintve ez évben egyben megemlékezés és tiszteletadás volt a 2015 májusában elhunyt Lámfalussy Sándor emléke előtt. Az előadók sorban kiemelték Lámfalussy szellemi hagyatékának jelentőségét és az abból származó útmutatás hasznosságát a jelen problémái kezelésénél. Egyetértettek abban, hogy az eurózónában a politikai stabilitás megerősítése érdekében égetően szükség van strukturális reformokra és a monetáris unió továbbfejlesztésére. A jelen problémáinak kezelését, a magas munkanélküliség csökkentését, a fenntarthatatlan adóztatási rendszerek átalakítását különösen nehéz helyzetben, új globális kihívásokkal szembeesülve, a klímaváltozás és a migráció kényszerei között kell megvalósítani. Ehhez új társadalmi szerződésre van szükség Európában.