

<https://www.edutus.hu/cikk/bulgaria-es-horvatorszag-utja-az-euro-bevezetese-fele/>

BULGÁRIA ÉS HORVÁTORSZÁG ÚTJA AZ EURO BEVEZETÉSE FELÉ

VIGH LÁSZLÓ PHD
tudományos és nemzetközi rektor-helyettes
tanszékvezető, főiskolai tanár
EDUTUS Egyetem
vigh.laszlo@edutus.hu

DOI [10.47273/AP.2021.23.97-110](https://doi.org/10.47273/AP.2021.23.97-110)

ABSZTRAKT

Bulgária és Horvátország egy éve vesz részt az ERM2 árfolyam-mechanizmusban. Mindkét ország elérkezettnek látta az időt a szerződéses kötelezettségének teljesítésére, és felkészült az euro átvételére. A konvergencia adatok alapján tulajdonképpen már korábban is megtehettek volna ezt, de pont az ERM2-ben eltöltött évek hiányoztak a papírforma szerinti megfeleléshez. A járvány okozta káosz ellenére mindkét állam stabil céldátummal rendelkezik, és makroadataik - amelyek elemzéséről a dolgozat szól - alátámasztják, hogy Horvátország 2023-ban, Bulgária pedig 2024-ben az eurozóna tagja legyen.

ABSTRACT

Bulgaria and Croatia have been participating in the ERM II exchange rate mechanism for one year. Both countries saw the time had come to fulfill their contractual obligations and were preparing to adopt the euro. Convergence data could, in fact, have done this earlier, but the years spent in ERM II were missing for paper-based compliance. Despite the chaos caused by the epidemic, both states have stable target dates, and their macro data, which is analyzed in this article, support Croatia's membership in the eurozone in 2023 and Bulgaria in 2024.

1. Bevezetés és alapvetés

Amikor 1993 őszén Edinburgh-ban módosították az EU Szerződést, opt out-ot adtak Dániának az egységes valuta bevezetésének ügyében is. Így minden többi tagállamnak – beleértve az akkor még tag Egyesült Királyságot is – kötelező az euro nemzeti valutává tétele és ennek előzményeként a konvergencia-kritériumok teljesítése.

Korábban az Egyesült Királyság a Szerződés Amsterdami módosításakor elérte, hogy az ERM2-beli tagságot ne kelljen teljesítenie az euro bevezetése előtt, de más tagállam hasonló kedvezményt nem kapott.

Az euro 1999-es megjelenése után két déli és 11 keleti ország érkezett az integrációba, akik a csatlakozási szerződésükben vállalták az egységes valuta mielőbbi átvételét. Ez abban az időszakban a „hosszú középtáv” szintjét jelentette, azaz 7-10 éves távlatban tartották reálisnak a zónába való belépést. Ahogy az várható volt, a fejlettebb államok viszonylag gyorsan képesek

voltak teljesíteni a gazdasági, jogi feltételeket, így Szlovénia, Ciprus, Málta, Szlovákia viszonylag gyorsan, Észtország, Lettország és Litvánia pedig (figyelembe véve a 2008-13-as hitelválságot is) az elvárásoknak megfelelő időben került az eurozónába. Ehhez hasonló Horvátország esete is, hiszen 10 évvel az EU-ba lépés után tudja az eurot bevezetni, míg Bulgária a legszegényebb és sok szempontból más területen is elmaradt tagállam 17 év várakozás után ér célba. Érdeemes néhány szót szólni arról, hogy a másik öt lemaradt állam igen eltérő íven halad az egységes valuta kérdését illetően. Míg Románia a cikk írásakor tervezi a csatlakozást az ERM2-höz és így akár, 2024-ben be tudja az eurot vezetni, addig Svédország bár gazdasági mutatói példamutatóak, társadalmi nyomásra nem tudja teljesíteni a konvergencia-kritériumokat, nem tagja az ERM2-nek. Sokkal bonyolultabb a lengyel, a cseh és a magyar eset. Csehia mindig kis erőfeszítéssel közel állt a kritériumok teljesítéséhez, de a folyamatos politikai bizonytalanság sosem teremtett kellő alapot arra, hogy bármely kormány meghozza az elhatározást és véghezvigye a konvergencia-programot. Lengyelország az európai jogot sértve, csak 2008-ban adott meg először céldátumot, ami a belpolitika áldatlan állapota miatt a hitelválság nyomán teljesen irreálissá vált. Az azóta eltelt több mint egy évtizedben pedig a populizmus esélytelenné tette egy komoly európai vívmány megjelenését. Magyarország EU tagsága óta, azaz, csaknem két évtizede a legrosszabb konvergencia-adatokat produkálta, néha Romániával holtversenyben. Az Európai Központi Bank két évenkénti jelentéseit megvizsgálva látható, hogy csodaszámba megy, ha esetleg két mutatót sikerült teljesíteni az 5-ből. Nem beszélve arról, hogy a jogi kritériumok feltételeit egyelőre nem reális remélni.

Ha az eurohoz vezető utat vizsgáljuk, jól látható, hogy az államháztartásra vonatkozó adatok kozmetikázása könnyű feladat. Minden olyan állam esetében, ahol korábban ezek a mutatók aggodalomra adtak okot, valahogy ezek rendeződtek a vizsgálati időszakokra. Közismertek azok a módszerek, melyekkel Franciaország a nyugdíjalapokat állami vagyonná nyilvánította, vagy Németország újraszámolta az aranytartalékát, Olaszország külön adóval javított a költségvetés helyzetén, vagy Görögország egyszerűen hamis adatokat közölt.

Az államkötvények hozamát nagyban befolyásolja a kínálat, és amint egy EU tagállam a konvergencia-kritérium teljesülése miatt csökkenő deficitjét kevesebb kötvénnyel finanszírozza, az értékpapírok kamatai is zuhanó pályára állhatnak és álltak is, az 1990-es évek végén.

Így valójában két piaci kategóriájú mutató befolyásolása okozhat nehézséget egy kevésbé stabil gazdaságú állam számára: az infláció és a valuta-árfolyam.

Természetesen mindkettő szabályozására vannak testhezálló eszközök, például egy áfa csökkentés a megfelelő időpontban kellően visszafogja az áremelkedést - még ha az ECB kifogásolja is-, a végső szót kimondó Európai Tanácsában meggyőzőnek tekinthető. Annak idején Portugália mutatta meg, hogy kormányzati intézkedések miképp képesek még a lakossági várakozásokat is lehűteni. De emlékeztet, hogy 2006-ban az inflációra vonatkozó kritériumon bukott el Litvánia. Ez pedig még egy fontos dologra hívja fel a figyelmet. Az „egy-két tized nem számít” elvet az eurozóna megalapításakor alkalmazták, de később már nem. Vagyis ennek az előírásnak (a fogyasztói árindex 1,5 százalékponttal térhet el a három legalacsonyabb értéket mutató tagállam átlagától) szó szerint meg kell felelni egy csatlakozó állam gazdaságának. (Nem feledkezhetünk meg arról, hogy az államháztartási kritériumok a

Szerződésben lazán vannak megfogalmazva, a „folyamatos, tartós csökkenés” alapvetően politikai döntés, például Málta államadóssága esetében is ez történt.)

Az árfolyam-befolyásolás eszköztára is széleskörű, a közgazdaság klasszikus módszerei mellett rengeteg modern megoldás van. Valójában pont az integrációs folyamatok következtében akkor, amikor egy deviza már része az ERM2-nek kevés figyelem irányul nemzeti oldalról erre a területre. Az ECB ugyanis megvédi az árfolyamsávban az „előszobázó” állam valutáját, hiszen a hitelességét ezen keresztül tudja bizonyítani. Még olyan kritikus időszakban is megtörtént ez, mint 2008 őszén, az akkori szlovák korona esetében. Igazából tehát a fő kérdés az, mikor tudja egy tagállam a valutáját az ECB-vel megegyezve bevinni az árfolyam-mechanizmusba. S míg korábban a Központ Bank nyitott volt a gyors lépésekre (2004-ben két hónap után az észt, a litván és a szlovén, majd pár hónappal később a ciprusi, a lett és a máltai valuta is bekerült az ERM2-be), napjainkban hosszú tárgyalások után lehet csak megegyezni az ECB-vel.

2. Konvergencia, az euro átvétele

Bár mindkét tagállam valutája 2020. július 10-én került be az árfolyam-mechanizmusba, azonban konvergencia-folyamataik eltérőek. A két kormány a várakozásokra kicsit rácáfolva végül eltérő átvételi dátummal fogadta el a végső konvergencia-programot, Horvátország 2023-ban (ahogy mindenki gondolta), míg Bulgária 2024-ben vezeti be az eurot. (Forrás: <https://www.reuters.com/article/bulgaria-eurozone-idUSL2N2OC1PM>, <https://www.portfolio.hu/gazdasag/20210701/jon-a-horvat-euro-490748>)

2.1. Horvátország konvergencia-folyamatai

Horvátország a Szerbiával folytatott háború következtében lemaradt a kelet-európai csatlakozási hullámról. Eleve az európai térképre más kategóriával került fel, hiszen míg Észtországtól Szlovéniáig és Bulgáriáig Európa Megállapodást kötött az EU, addig Horvátországgal viszont csak jóval később Stabilizációs és Társulási Megállapodást (ráadásul nem is az elsőt, Észak-Macedónia megelőzte). Ugyanakkor a nyugat-balkáni állam gazdasági helyzete valóban rosszabb volt, mint a korábban EU-ba lépett országoké. Nemcsak a háborús pusztítás, hanem a kormányzatok bizonytalankodó politikája, a nacionalista-populista szólamok is nehezítették a talpra állást, a felzárkózást. Éppen ezért is bír jelentőséggel, hogy Horvátországban létrejött egy konszenzus a felelős erőkben az európai perspektíváról, benne az eurozónába lépésről. Leginkább azért, mert „az ország gazdasága nagymértékben függ az idegenforgalomtól, ezért az ágazat nemzetgazdasági szerepét jelentős mértékben befolyásolja a turizmus által indukált deviza-beáramlás, amely a második és harmadik negyedévben általában erős hátszelet jelent”. (Forrás: <https://forbes.hu/penz/tizenot-eve-a-legkiszamithatobb-devizami-var-most-a-horvat-kunara/>) Horvátországnak éppen ebből a szempontból lényeges, hogy az euro bevezetésével az árfolyamkockázat megszűnik, stabilabban lehet kalkulálni a bevételeket.

Az egyes kritériumokat konkrétan megvizsgálva látható, hogy tulajdonképpen a horvát gazdaság már korábban felkészült az egységes valutára, 2015-től csak az ERM2 tagság hiányzott, de a valuta-árfolyam egyébként stabil volt.

Konvergencia és a jelentések

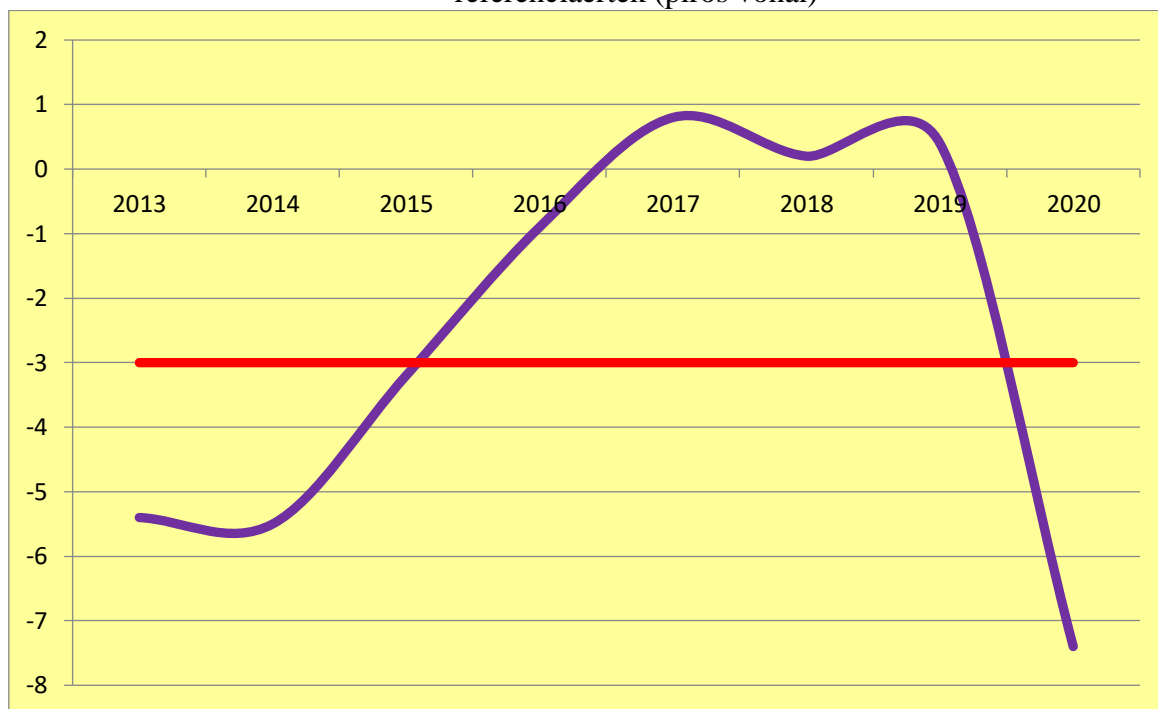
Horvátországról eddig négy konvergencia-jelentést publikált az Európai Központi Bank. Valószínű, hogy az 5. az utolsó lesz és abban minden referenciaértéknek való megfelelés szerepel majd. Míg az első két jelentésben a költségvetés egyenlege is a nem teljesített kategóriába került, az utóbbi két jelentésben ez már nem tartozott a problémás területek közé. Az államadósság folyamatos csökkenése, illetve az elnyert ERM2 tagság pedig a korábban nem elfogadott területeken is pozitív eredményt hozhat.

Költségvetési deficit

Amikor Horvátország megérkezett az integrációba, költségvetése még jelentős terheket cipelt, és az adóbevételek nem fedezték a kiadásokat. Ezért rögtön túlzott-deficit eljárás indult az állam ellen. Nyilvánvalóan az egyre növekvő EU transzferek, illetve a stabilitást ígérő integráció beruházást növelő légköre segítette, hogy a kormányzati bevételek növekedjenek, a kiadások visszafogása nélkül is finanszírozható lett az államháztartás (1. ábra).

A SARS-CoV-2 járvány okozta válság 2020-ban „tönkretette” ezt a mutatót, de egyrészt az EU-s deficit szabályokat felfüggesztették, másrészt amikor 2022 március-májusában az Európai Tanács a végső döntést meghozza, a 2021-es adatot, illetve a tendenciákat vizsgálja.

1. ábra Horvátország GDP arányos költségvetési hiányának (lila vonal) alakulása és a referenciaérték (piros vonal)



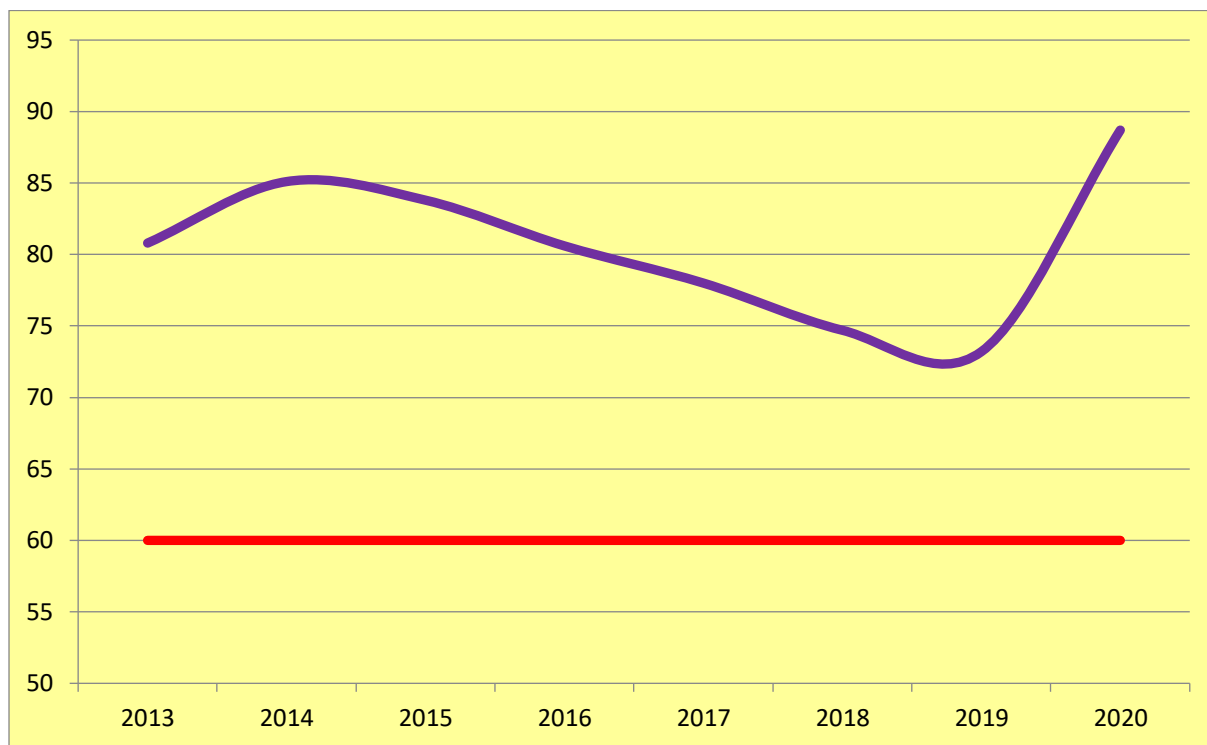
Forrás: http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=gov_10dd_edpt1&lang=en

Ez alapján pedig Horvátország jól áll, hiszen alapvetően 2,9%-os GDP arányos hiánya csak az egészségügyi kiadások miatt növekszik 3,8%-ra ebben az évben. (Forrás: <https://seenews.com/news/croatian-govt-raises-budget-deficit-target-to-38gdp-743345>)

Államadósság

Horvátország legnagyobb problémája a konvergencia-kritériumok teljesítésében a nagy államadóssága, amit az uniós csatlakozás előtről hozott magával. Azt azonban meg kell jegyezni, hogy ez egy tudatos stratégia része volt, hiszen a nagy költségigényű infrastrukturális beruházásokat még az EU-n kívül valósították meg. Ennek nyomán nem kellett a túlzott deficit eljárással szembekerülni. Viszont az integrációba lépve elindult a „folyamatos tartós csökkenés”, ami lehetővé teszi a kritérium teljesülését, anélkül, hogy a 60%-os határ alá csökkenne a GDP arányos eladósodottság (2. ábra).

2. ábra Horvátország GDP arányos államadósságának alakulása (lila vonal) és a referenciaérték (piros vonal)



Forrás:

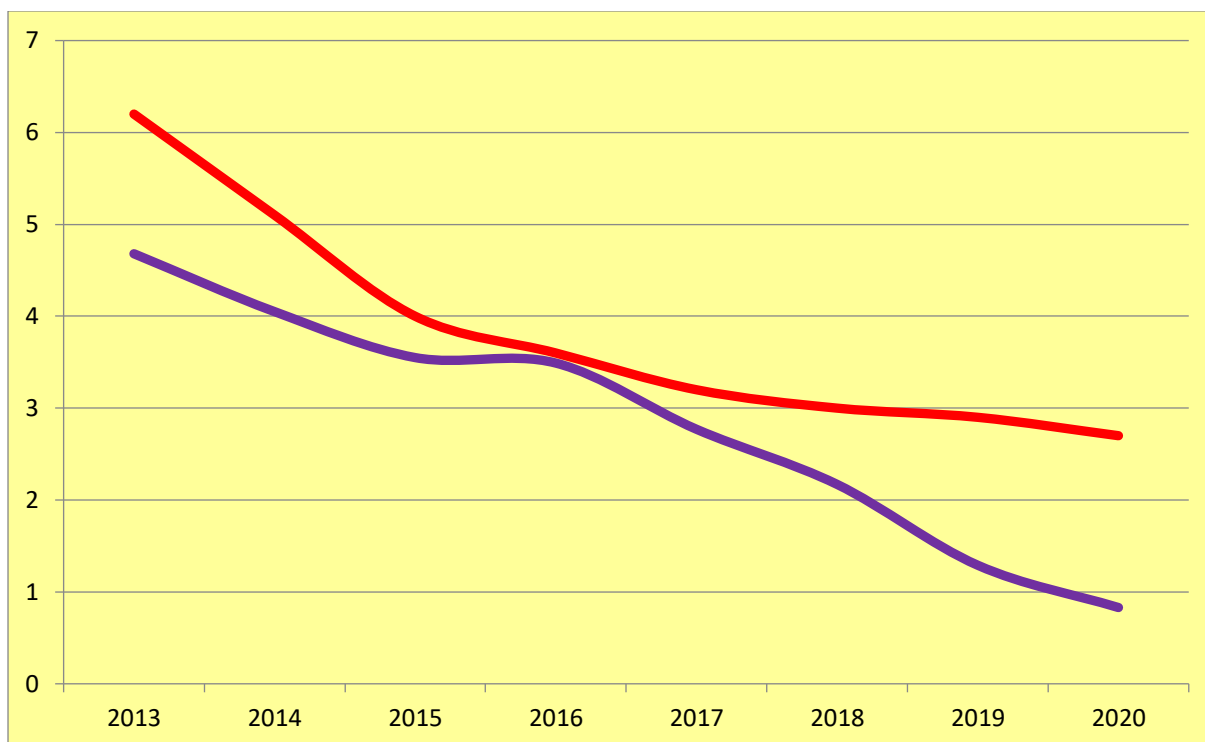
https://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&pcode=sdg_17_40&plugin=1

A SARS-CoV-2 járvány miatt romló adat beleilleszkedik az EUMSZ-ban szereplő kivételes esetek sorába, ezért ettől a döntéshozóknak el kell tekinteniük, mérlegelési jog nélkül.

Hosszú távú kamatráta

Horvátország államkötvényeinek kamata folyamatosan esett az elmúlt évtizedben. Részint a javuló költségvetési helyzet következtében, részint a hitelkrízisből kilábalás nyomán általánossá vált hozamcsökkenés miatt. A horvát állampapírok jövedelmezősége sosem lépte túl a referenciaértéket, sőt ahogy a 3. ábra mutatja, az utóbbi években jelentősen jobb teljesítményt mutatnak az előírásokhoz képest. Mindennek háttérében a piacok által is érzékelt strukturális reformok állnak, illetve a jól látható törekvés a költségvetési egyensúly elérésre. Az elmúlt években a hitelminősítők Horvátország adósságát felfelé értékelték, ami szintén hozzájárult a hozamcsökkenéshez.

3. ábra Horvátország állampapír hozamának (lila vonal) és a konvergencia referenciaértékének (piros vonal) alakulása

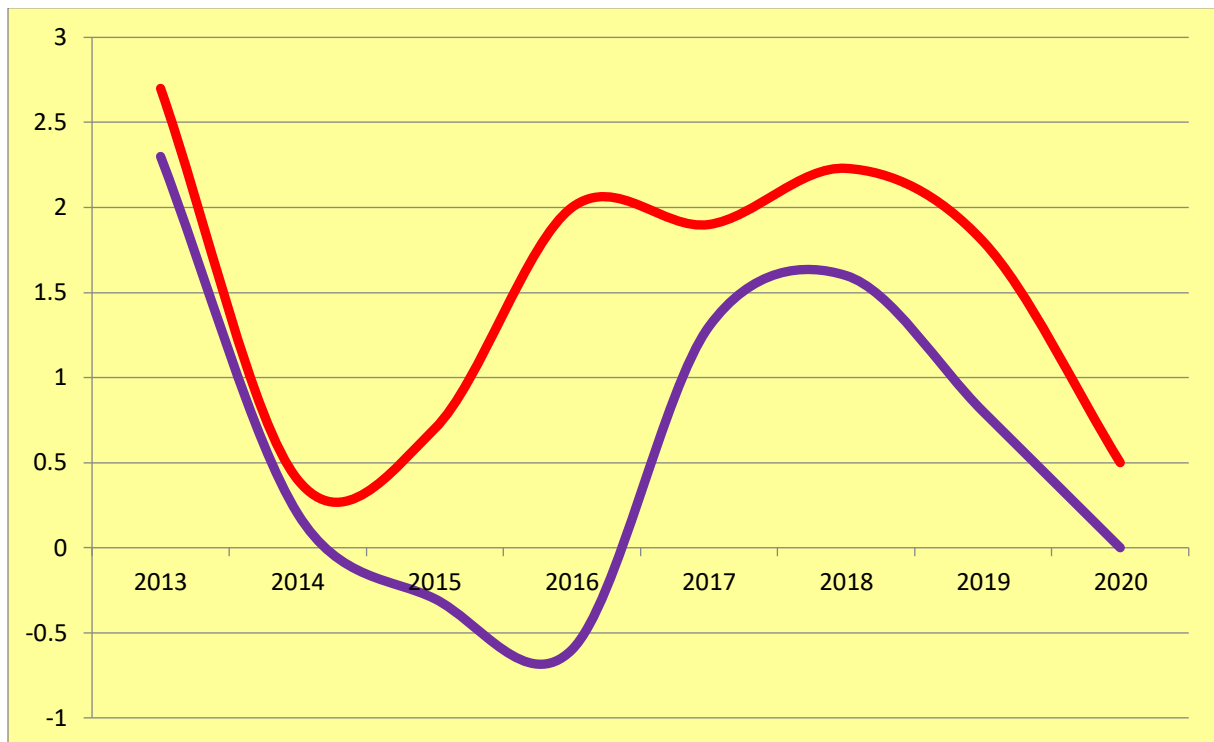


Forrás: <http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&pcode=tec00097&plugin=1>

Árstabilitás

Az előző kritériumhoz hasonlóan az infláció sem lépte át a határszintet az EU tagság óta. A 4. ábrán látható, hogy az elmúlt 7 évben a 2%-os értéket sem érte el a HICP mutató, sőt az évtized közepén deflációs periódusa is volt a gazdaságnak. Mivel a kuna árfolyam is stabilnak tekinthető, ezért egyértelmű, hogy az eurozónához viszonyítva fennáll az árak stabilitása. Mivel a járvány nyomán nem keletkeztek kiáramló keresetek, a tendencia valószínűleg arra mutat, hogy állami beavatkozás nélkül is alacsony marad a fogyasztói árindex. Vagyis Horvátországnak ezen kritérium kapcsán továbbra sem kell aggódnia. Kérdés persze, hogy az euro átvétele hoz-e inflációs hatást és az mennyi ideig tart.

4. ábra Horvátország inflációs mutatójának (lila vonal) és a konvergencia referenciaérték (piros vonal) alakulása

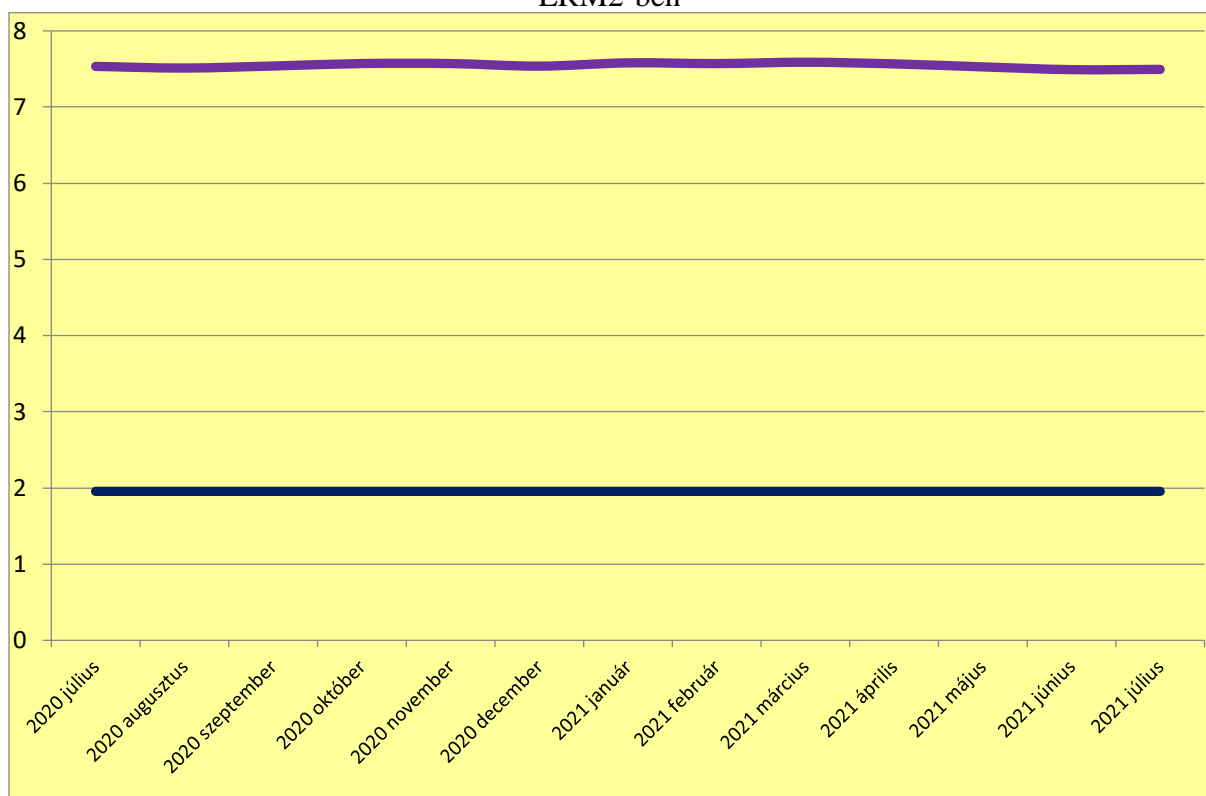


Forrás: <https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/tec00118/default/table?lang=en>

Árfolyam-stabilitás

Horvátország valutája, ahogy korábban is utaltam rá, stabil volt az elmúlt másfél évtizedben, leginkább a turizmusra épülő ágazatok miatt. Ha az elmúlt évet tekintjük, akkor az euroval szemben a 7,4595-ös minimum és a 7,5913-as maximum között ingadozott az árfolyam. Ez nagyon gyenge voltalításnak tekinthető, és ahogy az 5. ábrán (alig) látható, bizonyítja az árfolyam-stabilitását. Valójában ez a bizonyíték kellett ahhoz, hogy tavaly a kuna „elnyerje” a tagságot az árfolyam-mechanizmusban. Az 1 euro = 7.53450 kuna középárfolyam (Forrás: https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2020/html/ecb.pr200710_1~88c0f764e7.en.html), amelyhez képest $\pm 15\%$ -kal lebeg a nemzeti fizetőeszköz, tartható lesz végleges átváltási aránynak.

5. ábra A bolgár leva (kék vonal) és a horvát kuna (lila vonal) árfolyamának alakulása az ERM2-ben



Forrás: https://www.ecb.europa.eu/stats/policy_and_exchange_rates/euro_reference_exchange_rates/html/eurofxref-graph-bgn.en.html, https://www.ecb.europa.eu/stats/policy_and_exchange_rates/euro_reference_exchange_rates/html/eurofxref-graph-hrk.en.html

Horvátország sikere az, hogy valutája tagja az ERM2-nek, és ahogy fent láttuk, ez jelenti az áttörést az euro átvétele szempontjából. Egyértelmű, hogy az árfolyam-mechanizmusba való bekerülés üzenet is mind a horvát lakosságnak, hogy megérte az eddigi fáradozás, mind a piacoknak, hogy az állam felkészült szintet lépni az integrációs folyamatokat tekintve. Amit az európai partnerek is elfogadtak.

2.2. Bulgária konvergencia-folyamatai

Bulgária 2007-ben lett az Európai Unió tagja, és egyben a legszegényebb, legelmaradottabb. Régiói minden korábnál kisebb egy főre jutó GDP-t mutattak, az olyan „jóléti” mutatók, mint az elektromos árammal való ellátottság pedig gyakorlatilag összehasonlíthatatlanok voltak a nyugati társállamokkal. Makrogazdasági adatai azonban nem csak regionálisan, hanem Unió szinten is kiválóknak számítottak. Ez az ellentmondás részben egymás következménye is, hiszen, ha az előbb említett elektromos áram ára növekszik, az nem fogja úgy növelni az inflációt, mint egy átlagos európai országban, ha a lakosság 20%-ának nincs is ilyen termék a fogyasztói kosarában. Bulgáriában ez volt a helyzet.

Ehhez képest persze sokkal nagyobb jelentőséggel bír, hogy a korábban is jellemző korrupciós folyamatok megakadályozására már jóval korábban alkotmányos előírásokat hoztak. Így a költségvetési deficit sosem lépheti át a GDP 3%-át, az állami újraelosztás pedig nem érheti el a nemzeti jövedelem 37%-át. Ezért az 1990-es évek óta kiegyensúlyozott költségvetési politika jellemezte a bolgár államháztartást, alacsony adósságrátával. Bulgária már az EU

csatlakozáskor jelezte, hogy a legfontosabb gazdaságpolitikai célja az euro bevezetése. Éppen ezért a konvergencia-kritériumok betartása minden kormány számára elsődleges feladat volt. Ebben a kérdésben teljes politikai konszenzus jellemezte, holott igen törekeny koalíciók, kisebbségi kormányok váltották egymást. Az ország rossz korrupciós teljesítménye következtében azonban a stabilabb demokráciák késleltették az eurozónához csatlakozást (ahogy a Schengeni Végrehajtási Egyezmény életbelépését is), mivel más eszközt nem tudtak elképzelni Bulgária jó útra terelésére. A bolgár kormányok látva ezeket az akadályokat továbbra sem tettek le a céljukról és a kritériumok teljesítését elsődlegesnek tekintették. Ezek közül az ERM2-höz való csatlakozás bizonyult a legnehezebbnek, hiszen ebben a többi tagállam egyetértésére is szükséges volt. Sok politikai erőfeszítés után, Franciaországot meggyőzve sikerült 2020 júliusában belépni az árfolyam-mechanizmusba, ahol a korábban is fixen az eurohoz kötött leva tartja az árfolyamát.

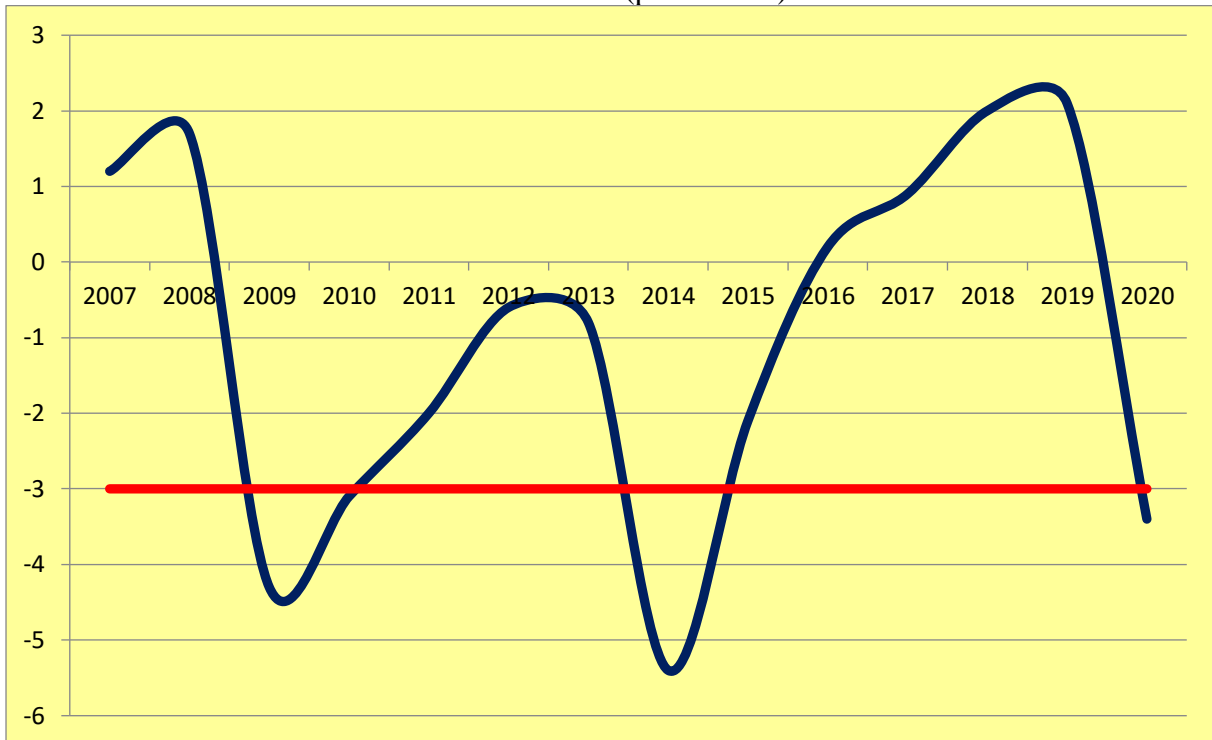
Konvergencia és a jelentések

Bulgáriáról először 2008-ban készített konvergencia-jelentést az Európai Központi Bank. A fent leírtak következtében a gazdasági feltételek teljesítésével nem volt gondja az országnak és rendkívüli módon az ERM2 tagságot leszámítva, csak háromszor kapott Bulgária fekete pontot, 2008-ban és 2020-ban, az inflációs mutató kapcsán, 2010-ben pedig a kamatráta miatt. Mivel a nemzeti valutát az EU-ba lépéskor rögzítették az eurohoz, csak papírforma szerint nem felelt meg az előírásoknak. Vagyis, a konvergencia-kritériumok számadatai alapján Bulgária már 2013-ban beléphetett volna az eurozónába!

Költségvetési deficit

A 6. ábrán látható, hogy a bolgár költségvetés egyenlege hullámzóan alakult, az utóbbi években pedig szufficit jellemezte. A SARS-CoV-2 járvány hatására sem dőlt be az államháztartás, a GDP arányos 3%-hoz közeli deficit értéken zárták a 2020-as évet. Mindez a korábban leírtak következménye és egyértelműen stabilitást és kiszámíthatóságot jelent. Ez és az alkotmányos garanciák azt is biztosítják, hogy az euro bevezetés után is fennmarad a stabil költségvetési helyzet, így sem ez, sem az államadósságra vonatkozó mutató nem kerülhet veszélybe.

6. ábra Bulgária GDP arányos költségvetési hiányának (kék vonal) alakulása és a referenciaérték (piros vonal)

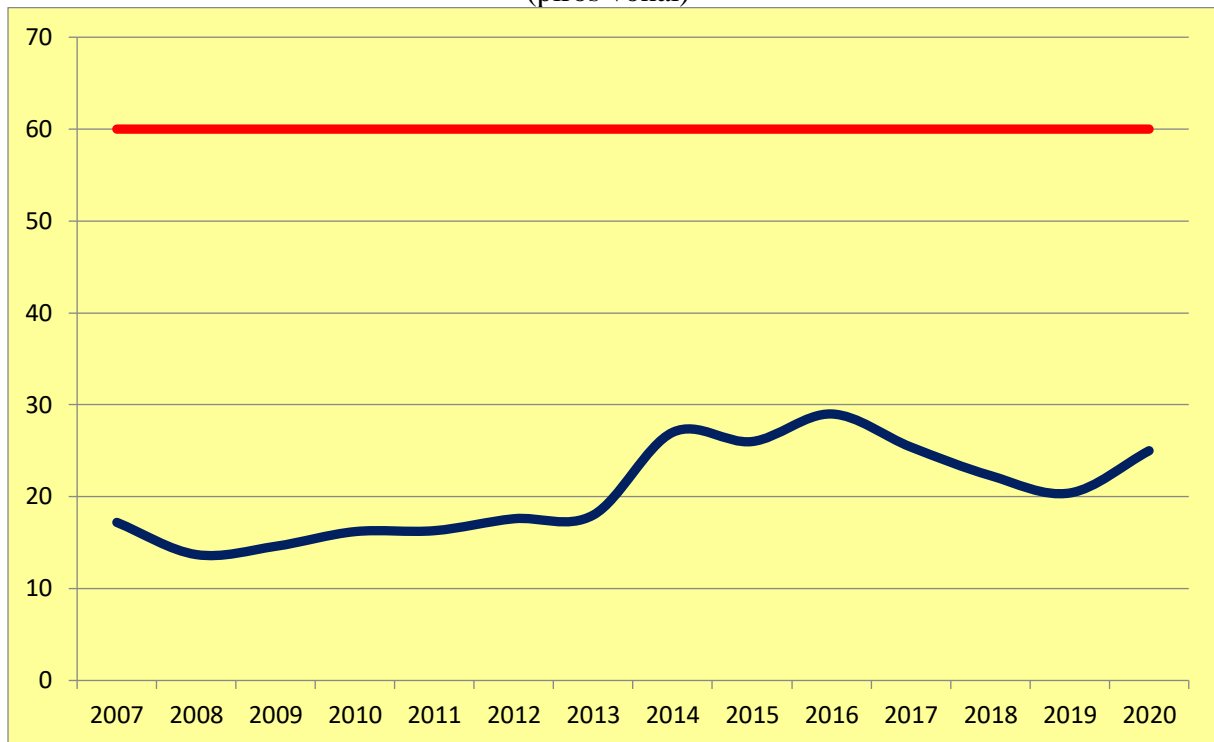


Forrás: http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=gov_10dd_edpt1&lang=en

Államadósság

Bulgária adósságrátája mindig jóval a referencia-szint alatt maradt, annak felét sem érte el (7. ábra). Ez a prudens költségvetési politika eredménye, hiszen más korábban alacsony rátájú, kelet-európai államok sokat rontottak a mutatójukon. Éppen ezért az országnak semmilyen feladata nincs ezen a területen, stabilitása össz-európai szinten is példamutató.

7. ábra Bulgária GDP arányos államadósságának (kék vonal) alakulása és a referenciaérték (piros vonal)



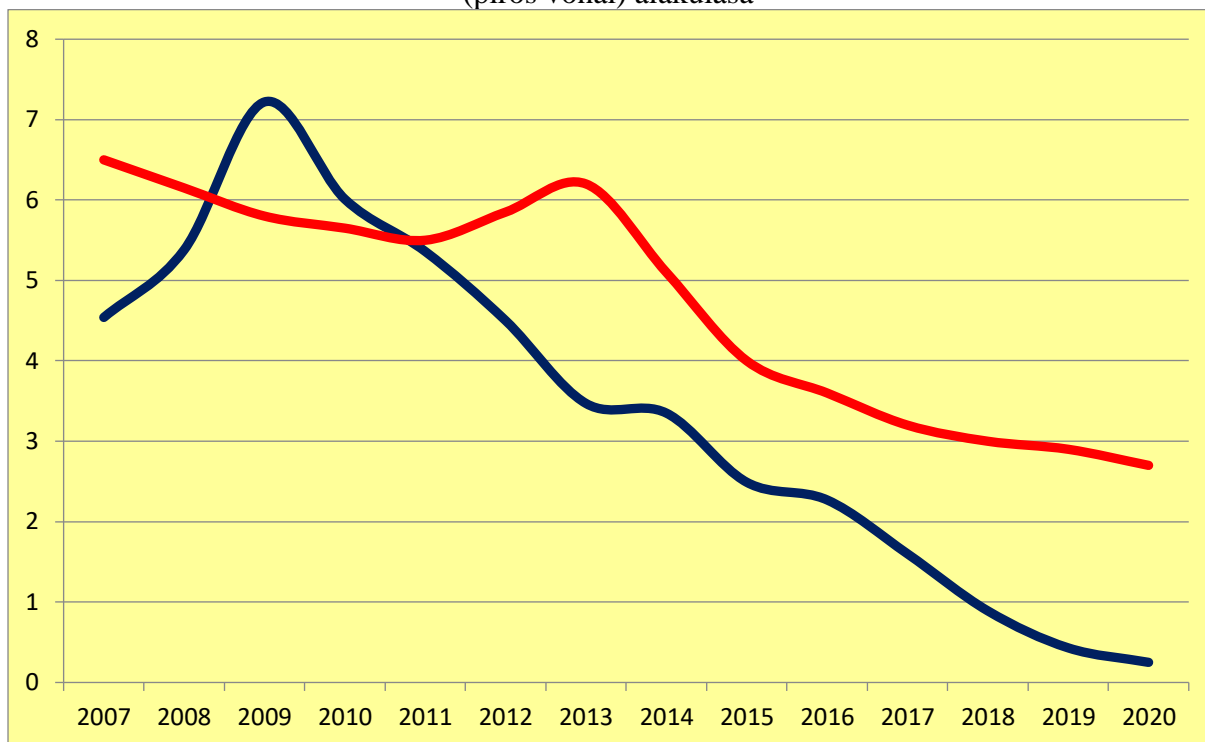
Forrás:

https://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&pcode=sdg_17_40&plugin=1

Hosszú távú kamatrátá

Bulgária az EU csatlakozáskor, mint a legszegényebb tagállam, egyértelműen a „hátsó udvar” bélyegét viselte magán. Ráadásul a korrupció, a korábban elrontott privatizáció, valamint a gazdaság alacsony tőkevonzó képessége mind arra mutatott, hogy felzárkózása elmarad, perspektíva nélkül lesz az integráció tagja. Ez tükröződött az állampapírok hozamán is. Ugyanakkor a gazdasági krízis idején Bulgária továbbra is tartotta magát az alacsony deficit szabályhoz, minek következtében nem bocsátottak ki több állampapírt, ezzel nem növelték a kínálatot. Gyakorlatilag a válság mutatta meg, hogy makrogazdaságilag eltér más kelet-európai tagállamoktól és ennek nyomán az EU trendeknek megfelelően alakultak a hosszú távú kamatlábak, mindig a referencia-érték alatt. Ahogy a 8. ábrán látható, amikor az európai politikusok 2018 környékén kezdték kifejezni szándékukat, hogy Bulgáriát felveszik az eurozónába, a kamatszint nagyobb mértékben esett, mint a referencia-érték. Ha valamilyen különleges sokk nem éri az országot, akkor a költségvetés alacsony deficitje miatt egyértelműen ebben a mutatóban is jóval a határérték alatt fog a jövőben is teljesíteni.

8. ábra Bulgária állampapír hozamának (kék vonal) és a konvergencia referenciaértékének (piros vonal) alakulása



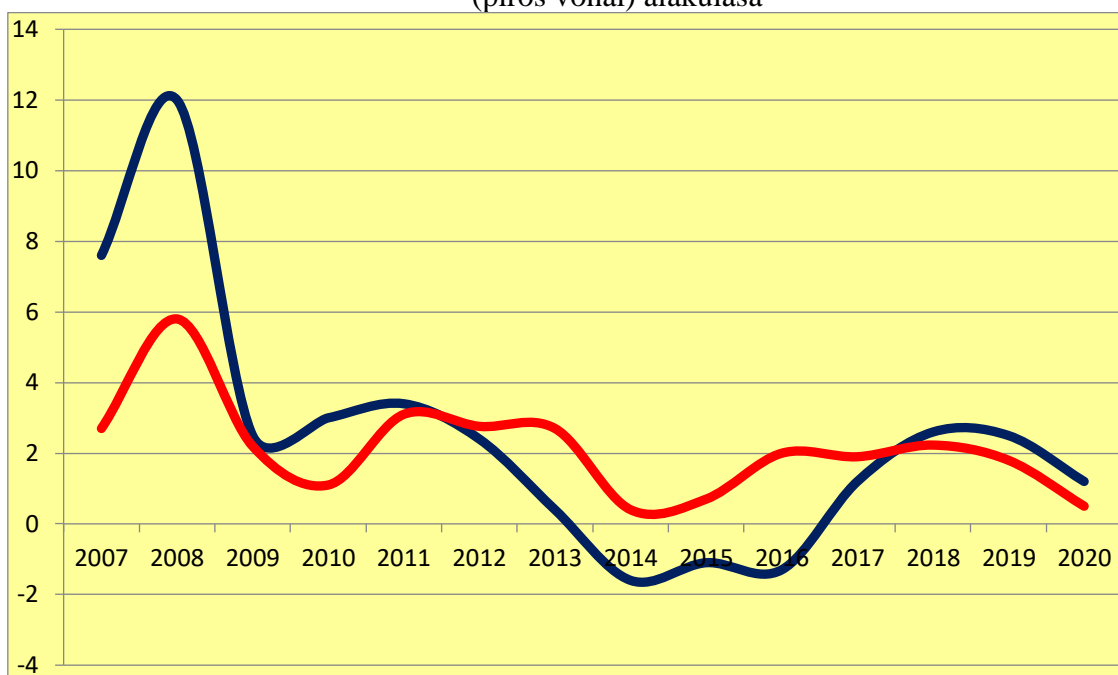
Forrás:

<http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&pcode=tec00097&plugin=1>

Árstabilitás

Ahogy korábban is láttuk a konvergencia-jelentések szerint az infláció alakulása jelentette eddig kétszer is az akadályát az euro átvételének. Az EU csatlakozást követő magas érték már nem jellemzi a bolgár gazdaságot, és az utóbbi évtizedben 3% alatt volt ez a mutató, de a referencia-értéket időnként meghaladta. Természetesen egy felzárkózó állam esetében ez nem meglepő (lásd a balti államok nehézségeit), de a 9. ábra mutatja, hogy a Bolgár Nemzeti Bank nehezen tudja szabályozni a pénzromlást (holott azt importálja a rögzített árfolyam miatt). Ezért volt deflációs időszak, majd az utóbbi években referencia-értéket meghaladó infláció. Figyelembe kell venni azt, hogy a mutató számszaki értéke alacsony, vagyis egy-két tized százalékponton múlik a teljesítése. Ahogy a bevezetőben írtam, ezt kormányzati intézkedésekkel a megfelelőség vizsgálatának időszakára könnyen teljesíthetővé alakítható. Ugyanakkor azt is látni kell, hogy az eurozónán belül Bulgária valószínűleg a magas inflációjú államok közé fog tartozni, az EU átlagot meghaladó GDP növekedés eredményeként. Ez egy olyan kockázat, amire leginkább az Európai Központi Banknak kell figyelnie, de a bolgár kormányoknak is tisztában kell lennie azzal, hogy az ECB a növekedés serkentésével ellentétes intézkedéseket is hozhat a jövőben.

9. ábra Bulgária inflációs mutatójának (kék vonal) és a konvergencia referenciáérték (piros vonal) alakulása



Forrás: <https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/tec00118/default/table?lang=en>

Árfolyam-stabilitás

A bolgár valutát 1997-ben, valuta tanácsi rendszerben, az egykori német márkához kötötték, majd 1999-ben az eurohoz, 1,95583-as átváltási aránnyal. Ezzel a középértékkel került az ERM2-be, hivatalosan 15%-os lebegési sávval, de technikailag 0%-os a változás, ahogy az 5. ábrán látható. A bolgár gazdaság már megszokta, hogy a monetáris politika Frankfurtban dől el és ehhez csak alkalmazkodni lehet. Ennek nyomán az euro bevezetése után ezen a téren nem lesz változás. Azzal, hogy az árfolyamot több mint 20 esztendeje fixen tudják tartani, jóval meghaladva a Szerződésben szereplő 2 évet, Bulgária bizonyította felkészültségét, az ERM2 tagság csak igazolás.

Konklúzió

Az ERM2-ben valutájával résztvevő három állam közül Bulgária és Horvátország rendelkezik céldátummal az euro bevezetésére. Ha a konvergencia-kritériumokban megfogalmazottakat vizsgáljuk, látható, hogy már sok évvel ezelőtt is megfeleltek az eurozónához csatlakozásnak. Az, hogy ez csak napjainkban válik lehetővé, politikai folyamatok eredménye. Mindkét országnak vannak specifikus problémái, de ezek jóval kevésbé súlyosak, mint más, a már eurot használó államok esetében. A balkáni tagállamok sajátosságai minden bizonnyal aggodalmat keltettek a nyugat-európai döntéshozókban és jegybankároknak az elmúlt évtizedben. Azonban ezen államok törekvéseit és eredményeit már nem lehetett figyelmen kívül hagyni és ezért lehetővé kellett tenni, hogy az utolsó konvergencia-kritériumot ne csak a gyakorlatban, hanem papíron is teljesítsék. Ezért léphettek tavaly nyáron az árfolyam-mechanizmusba. Az eltelt egy év igazolta, hogy nem okoz gondot a rendszer szabályainak betartása, és képesek 2023-ban, illetve 2024-ben a konvergencia-program szerint átvenni az eurot.

FELHASZNÁLT IRODALOM

1. <https://www.reuters.com/article/bulgaria-eurozone-idUSL2N2OC1PM>
2. <https://www.portfolio.hu/gazdasag/20210701/jon-a-horvat-euro-490748>
3. <https://forbes.hu/penz/tizenot-eve-a-legkiszamithatobb-deviza-mi-var-most-a-horvat-kunara/>
4. <https://seenews.com/news/croatian-govt-raises-budget-deficit-target-to-38gdp-743345>
5. http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=gov_10dd_edpt1&lang=en
6. https://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&pcode=sdg_17_40&plugin=1
7. <http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&pcode=tec00097&plugin=1>
8. <https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/tec00118/default/table?lang=en>
9. https://www.ecb.europa.eu/stats/policy_and_exchange_rates/euro_reference_exchange_rates/html/eurofxref-graph-bgn.en.html
10. https://www.ecb.europa.eu/stats/policy_and_exchange_rates/euro_reference_exchange_rates/html/eurofxref-graph-hrk.en.html