Dani Ákos

A keleti bővítés és az Európai Unió fiskális szabályrendszere

Az Európai Unió történetének legtöbb államot átfogó 2004. és 2007. évi bővítése próba elé állította a közösség intézményeit és közösségi politikáit egyaránt. A 2004-ben és 2007-ben csatlakozott tíz közép-kelet-európai új tagállam a közösségi átlagnál jóval szegényebb, a diktatórikus rendszerektől csupán jó tíz évvel korábban megszabadult országcsoportot alkot. A sok vitát kiváltott uniós költségvetési szabályok is hatályba léptek az új tagállamok vonatkozásában a stabilitási és növekedési egyezmény formájában, valamint számukra kötelező bevezetni az egységes valutát. A tanulmány célja a paktum születési körülményeinek és rendelkezéseinek bemutatása; a kelet-közép-európai régió sajátosságainak feltárása; a kérdés irodalmának áttekintése; a módosítási javaslatok ismertetése és saját vélemény megfogalmazása.

Bevezetés

„Kompország kikötött.” – Ez a mondat gyakran elhangzott Magyarországon, a 2004. május elsején bekövetkezett európai uniós csatlakozás ünneplésének időszakában. Tizennégy évvel a szocialista rendszerek európai bukása után, hazánk és további hét közép-kelet-európai ország két aprócska szigetországgal kiegészülve az Európai Unió teljes jogú tagjává vált. Három évvel később, 2007-ben Románia és Bulgária is belépett az integrációs tömörülésbe.

A felvétellel egy másik „kikötőbe” történő beérkezésünk is reális eséllyé, egyben feladattá, kötelezettséggé vált: ez a gazdasági és monetáris unió (GMU), a közös pénz, az euró bevezetése. A 2004-ben és 2007-ben csatlakozott országoknak kötelező részt venniük az integrációs folyamat ezen legújabb szakaszában, ugyanis Dániával és Nagy-Britanniával ellentétben nincs „opt-out” joguk.

Az euró adoptálásához szükséges konvergencia kritériumokat, a közös pénz bevezetése után a stabilitási és növekedési egyezmény (SNE) rendelkezései váltják fel. Az előbbiekről rengeteget hallhatunk a napi híradásokban, míg az utóbbiról kevesebb szó esik, pedig valószínűleg hosszabb időtávon keresztül határozza meg az országok gazdaságpolitikáját, kormányzati pénzügyeit, mint a maastrichti kritériumok. Mindkét szabályrendszer fő eleme a 3 százalékos deficitplafon.

A dolgozat témája az SNE rendelkezéseinek vizsgálata, a 2004-ben és 2007-ben csatlakozott tíz kelet-közép-európai ország vonatkozásában. Az első részben az egyezmény történetét, rendelkezéseit vizsgálom, míg a másodikban az új tagországoknak a régiektől való azon eltérő gazdasági tulajdonságaira térek ki, melyek a paktum szempontjából lényegesek. A második részben a szabályrendszer reformjára vonatkozó elképzeléseket tekintem át és elemzem – így az aranyszabály és az adósságfenntarthatóság témakörét –, majd saját módosító javaslat felvázolásával zárom a tanulmányt.

1. Az SNE céljai, kialakulásának körülményei és rendelkezései

A stabilitási és növekedési egyezmény jogi értelemben nem tekinthető „paktumnak", azaz nem a nemzetközi jog hatálya alá tartozó egyezmény, hanem az Európai Unió másodlagos jogalkotásának terméke. A paktum kifejezés a létrehozásához szükséges politikai konszenzusra utal.[1] Két tanácsi rendeletet és egy határozatot foglal magában: az 1467/97/EK rendeletet, melynek célja a túlzott hiány esetén követendő eljárás végrehajtásának felgyorsítása és pontosítása, valamint a költségvetési egyenleg felügyeletének megerősítéséről és a gazdaságpolitikák felügyeletéről és összehangolásáról szóló 1466/97/EK rendelet. Továbbá az SNE-ről szóló, 1997. június 17-i európai tanácsi határozat, amely határozott politikai iránymutatást ad annak érdekében, hogy az egyezményt szigorúan és határidőre végrehajtsák, különösen pedig, hogy tiszteletben tartsák a költségvetés egyensúly közeli vagy enyhe többletet felmutató egyenlegére vonatkozó középtávú célkitűzést, amely iránt valamennyi tagállam elkötelezett. Ezen szabályok alapja az EU alapszerződésének 104. cikke és a túlzottdeficit-eljárásról rendelkező 11. jegyzőkönyv, mint elsődleges jogforrások.

Az eurozóna sajátos gazdaságpolitikai keretrendszere – amely szerint a monetáris politikát és az árfolyam-politikát az Európai Központi Bank (EKB), mint független jegybank irányítja, míg mivel a politika unió (még?) nem jött létre, a fiskális politika az egyes nemzetállamok kormányainak kezében marad –, szükségessé tette védő-intézkedések meghozatalát az esetleges tagállami potyautas magatartással szemben. Erre a problémára adott válaszként jött létre a Stabilitási és Növekedési Egyezmény. A paktum legfőbb célja a tartós, pénzügyileg fenntartható növekedés megvalósítása az eurozónán belül, az árstabilitás egyidejű elérése mellett.

A paktum fenntartotta a maastrichti kritériumok során megismert 3%-os GDP-hez viszonyított deficitcélt és a 60%-os államadósság-kritériumot, főbb előírásait, határértékeit tekintve a konvergencia kritériumok folytatásának tekinthető, ám közép és hosszú távú célokra is koncentrál. A stabilitási egyezmény célkitűzései a multilaterális gazdaságpolitikai, fiskális felügyelet megerősítése, a túlzottnak ítélt költségvetési hiányok hatékony szankcionálása, a tagországok jogi kötelezettségvállalásának elérése a költségvetési egyensúly biztosítását tekintve, továbbá transzparens kormányzati pénzügyi gazdálkodás biztosítása.

A főként német kezdeményezésre megszülető egyezmény aláírása időpontjában már tudni lehetett, hogy az európai volt szocialista országok belátható időn belül az EU teljes jogú tagjaivá válnak, mivel az Európai Unió esseni csúcsértekezlete 1994 decemberében megnevezett tíz európai országot[2], melyekkel hajlandó volt a tagság felé vezető társult viszonyt létesíteni. Ezáltal ezen államok euroövezeti tagsága is elérhető közelségbe került. Mivel azonban gazdaságpolitikai hitelességük messze elmarad a régi tagállamokétól, ezért a maastrichti kritériumokon felül előírt fiskális szabályok szükségessége számukra nem vitatható.

1.1 Az egyezmény értékelése

A GMU fiskális célkitűzéseinek vizsgálatát az általános költségvetési szabályrendszerek viszonyában végzem el. Kopits és Symansky (1998) nyolc, az értékeléshez támpontként szolgáló szempontot határozott meg. Szerintük az ideális fiskális szabályrendszernek

[1] Lásd Zeitler, F.C. (2005), a maastrichti kritériumok és a SNE rendelkezéseinek politikai gazdaságtanáról, Willett, T.D. (1999)

[2] A tizek: Csehország, Szlovákia, Magyarország, Lengyelország, Lettország, Litvánia, Észtország, Málta, Ciprus, Szlovénia

egyszerre kell jól meghatározottnak, azaz egyértelműnek, továbbá átláthatónak, egyszerűnek, kikényszeríthetőnek, rugalmasnak, a végső célnak megfelelőnek, konzisztensnek és a közpénzügyek reformjával, szerkezeti reformokkal támogatottnak lennie Az első négy feltétel inkább politikai, míg az utolsó négy gazdasági természetű.[3] A politikai jellegű feltételek a monetáris politikát övező viták során, a hitelesség növelését célozva kerültek előtérbe.

Marco Buti, Sylvester Eijffinger és Daniele Franco (2003) munkájára támaszkodva hajtom végre az eredeti SNE értékelését (lásd az 1. táblázatot). Érvelésük szerint a stabilitási és növekedési egyezmény jól meghatározottnak tekinthető, mivel a deficit és az államadósság jól ismert elérendő szintjét konkrétan rögzíti, számszerűen meghatározza, továbbá kielégítően körülírt mentesítő rendelkezéseket (escape clauses) és megsértése esetén érvényesítendő lépéseket tartalmaz. Hiányosságnak tekinthető ellenben, hogy az „egyensúlyhoz közeli vagy többlettel záró" költségvetés fogalmát nem határozták meg pontosan az egyezményben, valamint a túlzottdeficit-eljárás keretében nem lehet tudni, milyen szabályok szerint kell eljárni az államadósságra utaló kritérium megsértése kapcsán. Egy 2001-es ECOFIN-döntés alapján a ciklusoktól megtisztított, strukturális egyenleget veszik figyelembe, továbbá a korai figyelmeztető-rendszer keretében minden ország számára egyedi jelzőszámot állapítanak meg, melynek átlépése esetén a Bizottság automatikusan felhívja az adott tagállam figyelmét az esetleges zavarokra és a szükséges lépések megtételére.

Az átláthatóság kritériuma alatt a könyvelési szabályok, az előrejelzési gyakorlatok, a jelentési szabályok továbbá az intézményi struktúrák transzparenciáját értjük. A közszférán belüli kapcsolatokra valamint a közszféra és a magánszféra közötti kapcsolatokra egyaránt vonatozik. A transzparens állami gazdálkodás követelményének betartása a diszkrecionális és a szabályalapú fiskális politika esetében egyaránt fontos, különösen, ha nagy a kormányok kísértése a „kreatív könyvelés"-re (creative account) vagy akár a téves adatszolgáltatásra (misreport). Az EMU esetében ez kétségkívül fennáll, főként, ha az adott ország költségvetési hiánya a 3%-os határ közelében található. Az egyezmény az ESA-95 eredményszemléletű hiányszámítási módszert írja elő, mely gazdaságilag pontosabb iránymutatást nyújt, mint a cash-flow alapú GFS (Government Finance Statistic) számítási metódus.[4] Az ESA-95 a nemzeti számlák (SNA) elszámolásának konkretizálása. Az eredményszemléletű számlázás sem alkalmas azonban arra, hogy teljesen kiszűrje az ad-hoc döntéseket. A konvergencia és stabilitási programok gyakran túlontúl optimista makrogazdasági feltételeket vesznek alapul, így a szükségessé váló későbbi módosításuk hitelességi veszteséggel járhat. Továbbá, az átláthatóságot növeli, hogy a Bizottság előrejelzése a mérvadó a túlzott deficit meghatározása, valamint a „jelentős eltérés" megállapítása során.

Az egyszerűség feltételét vizsgálva, az EU fiskális szabályai könnyen érthetőnek, áttekinthetőnek, a közvélemény által ismertnek tekinthetőek, főként a legkritikusabb 3%-os deficitre vonatkozó szabály közismert a Közösség tagállamaiban. A paktum némileg bonyolultabb rendelkezéseket tartalmaz, mint a maastrichti kritériumrendszer, főként a túlzottdeficit-eljárás bevezetése miatt.

A paktum egyrészről kevés mentességi záradékot tartalmaz és minden ország számára azonos kritériumoknak való megfelelést ír elő („one size fits all"), így csökkenti a Tanács mérlegelési lehetőségét és egyúttal a rugalmasság mértékét. Más szempontból vizsgálva a kérdést, mivel a középtávú célokra helyezi a hangsúlyt és kiemeli a ciklikus kilengések figyelembe vételét, erősíti a szabályrendszer rugalmasságát.

A végső célnak való megfelelés során azt kell vizsgálni, mennyire képes biztosítani a költségvetési fegyelmet, azaz a kiegyensúlyozott költségvetés tartós elérését. Éves szinten a

[3] *Financial Times,* 2002. augusztus 6., idézi: Buti et al. (2003)
[4] A kettő közötti különbséget lásd MNB (2002)

3%-os kritérium garantálja a költségvetési költekezés fékezését, de a hosszú távú fenntarthatóságot nem biztosítja, mivel nem számol a jelenlegi politikák jövőbeli fiskális következményeivel. Nem rendelkezik továbbá a többletek felhasználásáról, azaz konjunktúra esetén a kormányok szabadon dönthetnek a többlet felhasználásáról, ami pro-ciklikus politikára ösztönözhet. Az utóbbi kialakulhat azért is, mert az egyezmény nem képes rászorítani a kormányokat a deficit mérséklésére konjunkturális időszakokban.

Az egyezmény által előírt szankciók és a túlzottdeficit-eljárás menetrendje szolgálják a kritériumok kikényszerítését. A jogi hátteret vizsgálva a szabályok betartatása nem okozhat gondot. Kétséges azonban a szuverén országokra kivetett szankciók elfogadhatósága, értelme. Különösen, mivel az Európai Unió Tanácsa (ECOFIN) hatáskörébe tartozik a végső döntés meghozatala, így fennáll a veszély, hogy önkényesen dönt a büntetések életbe léptetéséről, így politikai játszmák áldozatává válik a kérdés. Nemigen várható, hogy „a bűnelkövetők keményen ítélkeznek más (potenciális vagy tényleges) bűnelkövetők felett". (Csaba [2006] 5. o.) Ez mindenképp az egyezmény hitelvesztésével jár együtt. A Tanács ülése során a vizsgált állam képviselője is szavazhat arról, hogy túlzott deficitről van-e szó. Hangsúlyozni kell azonban, hogy a paktum politikai természete miatt, a lényeg nem az automatikus büntetéseken van, hanem az alacsony deficit elérését szolgáló politikai akarat intézményesülésén (Heipertz, M. – Verdun, A. [2004]).[5]

A program konzisztenciáját vizsgálva, a strukturális deficitre vonatkozó egyensúlyi követelmény az eurozóna szintjén semleges fiskális politikát jelent és teljesíti a következetesség feltételét a monetáris politikával, amely az árstabilitást tűzte ki célul. A fiskális felügyelet integrálása és a gazdaságpolitikai koordináció előmozdítása terén is konzisztensnek tekinthető. Hátrányosnak mondható, hogy az éves célokra való koncentrálás feszültségeket kelthet a költségvetési politika és a hosszú távú reformok, politikák között. A konzisztencia ellen szól az is, hogy a 60%-os GDP-arányos értéknél magasabb államadóssággal rendelkező országok pro-ciklikus költségvetési politikára kényszerülhetnek, azaz recesszió idején is szigorítaniuk kell fiskális politikájukon, még akkor is, ha deficitjük a 3%-os határ alatt található.

Az SNE végrehajtását a fiskális fenntarthatóság érdekében szükséges adó- és kiadási reformokkal is alá szükséges támasztani. A paktum azonban nem foglalkozik a minőségi változásokkal, mivel a stabilitási programokban lefektetett intézkedések megsértését nem szankcionálja, csak a fiskális politikát jelző indikátorok megfelelő értékére koncentrál. A kormányok, „minimalista" hozzáállásuk következtében szintén csak a büntetés elkerülésére fókuszálnak. Számos kritikus véleménye szerint az egyezmény a szerkezeti reformok akadályozásán keresztül hátráltatja a reálgazdaság fejlődését. Ezzel szemben, mivel a kiegyensúlyozott költségvetés igénye hosszabb távon csakis strukturális reformok segítségével valósítható meg, a paktum arra ösztönözi a tagállamokat, hogy belevágjanak a szükséges átalakításokba.

[5] A gyenge kikényszeríthetőséget és a nagyobb országokra vonatkozó hatástalanságot hangsúlyozza: De Haan, J.– Berger, H.– Jansen, D. (2004), 235–260.

1. táblázat: Az EU fiskális szabályainak értékelése

Tulajdonság	Az EU fiskális szabályai (Buti et al. 2003)
1. Jól körülírt, meghatározott	++
2. Átlátható	++
3. Egyszerű	+++
4. Rugalmas	+
5. Megfelel a végső célnak	++
6. Kikényszeríthető	++
7. Konzisztens	++
8. Strukturális reformokkal alátámasztott	+

Jelmagyarázat: +++ nagyon jó ++ jó + elfogadható

Forrás: Buti et al 2003. 4.o., saját fordítás

A Kopits–Symansky-féle fiskális kritériumokkal szemben az SNE jól teljesít, a legkedvezőbb értékelést az egyszerűsége kapta, míg a legfőbb hiányosságok a kikényszeríthetőség területén találhatók.

1.2. Az SNE reformja

Az euro bevezetését követő két évben, nevezetesen 1999-ben és 2000-ben az övezet országainak átlagos költségvetési hiánya kedvezőbben alakult a tervezettnél. Az okok között kiemelendő a kedvező nemzetközi környezet, a magas növekedés adóbevételeket növelő hatása, a csökkenő adósságszolgálati teher és az ESA95-ös számviteli szabályrendszerre történő átállás. A jelenlegi problémák ismeretében kuriózumként hat, hogy 2000-ben a résztvevő tagállamok kétharmada költségvetési többletet tudott felmutatni. A javulás azonban a konjunkturális deficit csökkenésének volt köszönhető, a strukturális deficit továbbra is a GDP 2%-a körül mozgott ebben az időszakban (Buti [2006]).

Az „aranykornak” azonban hamar vége szakadt. 2001 tavaszán a növekedés lassulásával a költségvetések irányítói is nehezebb feladattal találták magukat szemben. 2002 elején a Bizottság javasolta, hogy a Tanács a korai figyelmeztető-rendszer keretében hívja fel Németország és Portugália figyelmét költségvetési pozíciójuk gyengülésére. A Tanács azonban nem követte a Bizottság ajánlását, ezáltal először kerültek felszínre az intézményi nehézségek. Portugália, Németország, Franciaország sorban a túlzottdeficit-eljárás alá került 2002-2003-ban. Miután a német és a francia kormány által foganatosított intézkedések nem bizonyultak elégségesnek, 2004-ben az Európai Unió két alapító tagállama továbbra is megszegte az egyezményt.

Az ECOFIN 2003. novemberében felfüggesztette a túlzottdeficit-eljárást Németország és Franciaország ellen, pedig azok költségvetési helyzete nem javult. Ezáltal magától értetődően az esetleges szankciók sem fenyegették a két renitens országot. Természetesen jogi értelemben szó sem volt a teljes egyezmény hatályon kívül helyezéséről, az továbbra is érvényben maradt. Annál is inkább, mivel az Európai Bíróság, miután a Bizottság feljelentette a Tanácsot, 2004. július 13-án hozott ítéletében kimondta, hogy a Tanácsnak nem volt joga a jogi eljárás megakasztására, és így az „továbbra sem halott, nem releváns, és nem egy darab fecni” (Csaba [2006] 28. o.).

A kudarc okai sokoldalúak.[6] Az előzőekben láttuk, hogy a paktum kényszerítő ereje legalábbis kétséges. A gyakorlat igazolta az elméleti kifogásokat. Pedig nem történt semmi más, csak az egyezmény alkalmazása: az eljárás megindulása nem automatikus, ahhoz az ECOFIN hozzájárulása megkerülhetetlen volt, mely ez esetben nem történt meg. Hogy mindez csupán négy évvel a monetáris unió beindulása után történt, ráadásul a két legnagyobb tagállammal, a döntést különösen kellemetlenné tette, amellett, hogy hiányoztak a hiteles, őszinte gazdasági érvek (Collignon [2004]). Ráadásul a döntés egy olyan időpontban érkezett, amikor az iraki háború megítélése körüli nézeteltérések és az alkotmányozás körüli viták miatt az integrációs folyamat hitelességét súlyos csapások érték. A tagállamok mindenképp szerették volna elkerülni a politikai konfliktusokat. A kis államok nem szövetkeztek a nagyok ellen. Németország, a paktum „atyja" és az EU legerősebb gazdasága ellen elsőként nem mertek szankciókat foganatosítani.

Németország és Franciaország védekezése értelmében a nemzetközi üzleti klímában 2001 óta bekövetkező romló tendenciák nem tették lehetővé a kívánt hiánycsökkentést. Az automatikus stabilizátorok működése következtében ugyanis elkerülhetetlen volt a deficitcél túllépése, mivel még nem érték el a kívánt „egyensúly közeli vagy többletet mutató" államháztartási helyzetet. Ezen érvelés gyengesége, hogy az üzleti klíma csak a deficit ciklikus összetevőjét befolyásolja, míg a strukturális részét nem. A strukturális deficit csökkentésére romló világgazdasági körülmények mellett is lehetőség van (Zeitler [2005]). Németország és Franciaország azonban olyan adórendszerbeli változásokat hajtott végre, amelyek növelték a strukturális hiányt. Ehhez jött hozzá az exogén sokkok hatása, így az Egyesült Államok konjunktúrájának kifulladása, a terrortámadások és a terrorveszély fokozódása a világban, valamint az iraki háború.

2004. május elsejétől tíz új állammal bővült az így már huszonöt tagot számláló Európai Unió. Mivel számukra kötelező az euró bevezetése, konvergencia programot kellett benyújtaniuk, és nekik is érvényesek a stabilitási egyezmény előírásai, bár büntetésben még nem részesíthetik őket, lévén még nem vezették be az egységes valutát.[7] Számukra az eredeti SNE csupán egy évig volt érvényben, mivel hosszú viták után az ECOFIN 2005. március 20-án fogadta el az egyezmény módosításait. Az állam- és kormányfők néhány héttel később adták rá az áldásukat, míg a hozzátartozó két tanácsi rendeletet június 25-én módosította a tanács.

A változtatások érintették az egyezmény mindkét ágát. A megelőzés célkitűzését tekintve a középtávú költségvetési célkitűzések különböznek az egyes országok vonatkozásában. A különbségtétel alapja az egyes országok adósságrátája és potenciális növekedési üteme. Az államháztartás strukturális egyenlege, azaz a ciklikus hatásoktól és az egyszeri intézkedések eredményétől megtisztított egyenleg, az enyhe többlettől a GDP arányos legfeljebb 1%-os hiányig terjedhet. Az előbbi az alacsony növekedési potenciállal bíró, eladósodott országokra vonatkozott. A kitűzött célok négyévente kerülnek felülvizsgálatra. A minden országra azonos szabályokat előíró paktum módosítása az Európai Unió keleti bővítése során csatlakozó országok számára enyhébb szabályokat jelentenek. Az új tagállamok átlagosan magasabb növekedési rátával és alacsonyabb államadóssággal rendelkeznek (lásd a 3. táblázatot).

A hosszú távú fiskális előnyökkel járó lényeges strukturális reformokat figyelembe veszik mind a középtávú célhoz vezető út kialakítása, mind az átmeneti eltérések értékelése során, abból kiindulva, hogy a strukturális reformok elkerülhetetlenül az államháztartási pozíció romlásához vezetnek, legalábbis rövidtávon. A szükséges költség-haszon elemzéseket a

[6] Lásd például Calmfors (2005); Annett, A.- Decressin, J.- Deppler, M. (2005)

[7] Ez 2009. áprilisáig csupán Szlovéniának és Szlovákiának sikerült, előbbi 2007-től, utóbbi 2009-től használja a közös valutát

tagállamok nyújtják be a stabilitási vagy konvergencia programjuk részeként. Különös figyelem övezi a nyugdíjrendszerek reformját. A közép és hosszú távú fiskális fenntarthatóság pontosabb értékelése számára nagyobb figyelmet fordítanak az eddig háttérbe szorított államadóssági kritériumra, - bár nem sikerült elfogadni a bizottság javaslatát, amely alapján a magas adósságrátával bíró országok számára ajánlást fogalmaztak volna meg az adósság kívánatos csökkentésére vonatkozólag. Közelebbi együttműködést javasolnak a tagállamok, a bizottság és a tanács között a paktum végrehajtása során. A nemzeti költségvetési szabályok fejlesztésének szükségességét támogatják, a nemzeti parlamentek szerepének növelése mellett. A szabályok az euroövezeti tagokra és a nemzeti valutájukat az ERM keretében az euróhoz kötő tagállamokra is vonatkoznak.

A túlzottdeficit-eljárás kapcsán bevezetésre került a „kivételes ciklikus körülmény" fogalma, mely igazolhatja a deficit határértékének túllépését. Ezáltal recesszió vagy a potenciálisnál lényegesen alacsonyabb növekedési ütem igazolhatja a 3%-nál magasabb államháztartási hiányt. Lehetővé vált bizonyos kiadási tételek beszámításának mellőzése a túlzottdeficit-eljárás megindítása kapcsán, így például a társadalombiztosítási rendszerek reformja, a nemzetközi szolidaritás elősegítését célzó, a kutatás-fejlesztés, innovációs tevékenység miatt felmerülő kiadások továbbá az Európa újraegyesítésével felmerülő költségek tekintetében. A 2000-ben elindított lisszaboni programmal kapcsolatos költségek is a lehetséges kivételes körülmények hosszú listáját gyarapítják. A túlzott deficitek kiigazítására adott határidő két évre módosult, a „kivételes körülmények" fennállása esetén. Az eljárási lépések megismétlésének lehetősége talán még az előbbinél is lényegesebb, mivel ezáltal váratlan gazdasági események esetén sor kerülhet a bizottsági ajánlások többszöri kibocsátására és esetleges átfogalmazására, ha az érintett tagállam végrehajtotta az előbbi ajánlásokat, de a deficitet mégsem sikerült korrigálnia. A középtávú céloktól való eltérés esetében, a GDP 0,5%-ban határozott meg referenciaértéket a strukturális egyenleg javítására vonatkozólag. Ez megfelel a Bizottság régi paktumot érintő gyakorlatának. Gazdaságilag „rossz" idők esetén a konszolidáció mértéke kisebb lehet, míg „jó" időkben magasabb. Ez utóbbi fogalom a definíció szerint olyan időszakot jelez, amikor a kibocsátás meghaladja a potenciális értékét. A kiigazítási úttól való minden eltérésről be kell számolni, és szükség esetén a Bizottság ajánlásokat bocsáthat ki a további lépésekre vonatkozóan.

2. Az új tagállamok és a fiskális szabályrendszer

2.1. A célok meghatározásának alapjai

A kritériumként kitűzött 3 százalékos hiánycél és a 60 százalékos államadósság-kritérium mögött két összefüggés húzódik meg. Az 1992-es kiindulópont szerint a nominális gazdasági növekedés értéke 5% körül várható a következő években, 2% körüli árszintemelkedéssel kalkulálva 3%-os reál bruttó hazai termék emelkedést jeleztek előre. Ebből következően a folyó deficit nem haladhatja meg a GDP 3%-át, hogy a 60% körüli államadósság-szint változatlan maradjon (Polgár [2000]). Egy másik megközelítés szerint a közös valutát bevezetni kívánó országok körülbelül a GDP 3%-át kitevő összeget költenek évente kormányzati beruházásokra (lásd a 2. táblázatot). A beruházásokat szabad hitelfelvételből finanszírozni, mivel azok később jövedelememelkedéshez vezetnek, javítják a potenciális növekedési ütemet. Továbbá azok hasznát az adófizetők jövőbeni generációja is évezi, így jogos, hogy ők is hozzájárulnak a terhekhez, s itt jelenik meg a generációk közötti szolidaritás problémája. A kormányzati pénzügyek fenntarthatóságát nem a kormányzat pénzügyi pozíciója jelzi, hanem annak nettó vagyona, beleértve a fizikai tőkejavakat is, így a jövőbeli adóbevételeket jelentő kormányzati beruházások nem rontják az ország pozícióját (Calmfors [2005]).

A stabilitási és növekedési egyezmény hosszú távú célja szakít az adósságfenntarthatósággal és hosszú távú célként egyensúly közeli költségvetést ír elő, azaz csökkenő adósságrátát feltételez.

2. táblázat: Költségvetési hiány és kormányzati beruházás az EU-15-ben

Ország	Büdzsédeficit a GDP %-ában		Beruházások a GDP %-ában	
	1992	1997	1992	1997
Olaszország	9,6	2,7	3,0	2,4
Franciaország	3,9	3,0	3,5	3,1
Németország	2,6	2,7	2,8	1,9
Egyesült Királyság	6,2	1,9	2,1	1,1
Spanyolország	3,8	2,6	4,1	3,1
Belgium	6,9	2,1	1,5	1,4
Dánia	2,1	-0,7	1,7	1,8
Görögország	12,8	4,0	3,5	3,3
Írország	2,5	-0,9	2,0	2,2
Luxemburg	-0,8	-1,7	5,4	4,9
Hollandia	3,9	1,4	2,1	1,9
Portugália	3,0	2,5	3,8	4,3
Ausztria	2,0	2,5	3,3	2,6
Finnország	5,9	0,9	3,5	2,7
Svédország	7,7	0,8	2,7	2,4
Átlag	**4,8**	**1,6**	**3,0**	**2,6**

Forrás: Balassone, F.-Franco, D. (2000), 213. o.

A fenti meggondolásokat az új tagállamokra alkalmazva eltérő eredményeket kapunk. A kelet-európai országok mindegyikét a felzárkózási folyamat következtében magasabb reál növekedési ütem jellemzi. Az első bekezdésben leírt gondolatokat alátámasztó egyszerű képletből indulunk ki:[8]

$$db/dt=d-gb$$

Az adósság GDP-hez viszonyított aránya *(b) db/dt* szerint növekszik. A *d* betű jelzi a GDP-arányos költségvetési hiányt, *g* pedig a GDP nominális növekedési ütemét. Az adósság akkor nem növekszik, ha:

$$d=gb$$

Az új tagállamokra magasabb potenciális növekedési ütem és a felzárkózás miatt magasabb infláció a jellemző. Mindezek alapján 5%-os reálnövekedést (és így 7,5% nominálnövekedést) feltételezve a 60% körüli államadósság szinten tartása 4,5%-os államháztartási hiány mellett is biztosítható. Ezen tagállamok adósságállománya azonban jelenleg bőven ezen szint alatt található (lásd a 3. táblázatot). A 60%-os érték Magyarország esetére illik a leginkább.

[8] Lásd Polgár (2000)

3. táblázat: Konszolidált államadósság a GDP százalékában

Ország	2006	2007	2008*
Csehország	29,6	28,9	26,6
Észtország	4,3	3,5	4,2
Lettország	10,7	9,5	12,3
Litvánia	18,0	17,0	17,5
Magyarország	65,6	65,8	65,4
Lengyelország	47,7	44,9	43,7
Szlovénia	26,7	23,4	21,8
Szlovákia	30,4	29,4	28,8
Bulgária	22,7	18,2	13,8
Románia	12,4	12,9	13,4
EU-10 átlaga	26,8	25,4	24,8
EU-15	62,9	60,4	61,9

*: előrejelzés

Az adatok forrása: EC (2008), saját táblázat

2.2. A kormányzati beruházások és a szolidaritás

A közberuházási igény a vizsgált új tagállamokban, lévén, hogy felzárkózó gazdaságokról van szó, magasabb, mint a régi tagállamokban. Esetükben a három százalékot jóval meghaladja a kormányzati beruházások értéke. A 2006-tól 2008-ig terjedő periódusra vonatkozó adatokat a 4. táblázat mutatja.

4. táblázat: Kormányzati beruházások a GDP százalékában

Ország	2006	2007	2008*
Csehország	5,0	4,7	4,9
Észtország	5,1	5,4	5,6
Lettország	4,7	5,7	5,6
Litvánia	4,1	5,2	5,3
Magyarország	4,4	3,6	3,3
Lengyelország	3,9	4,1	4,0
Szlovénia	3,7	3,7	3,8
Szlovákia	2,2	1,9	1,9
Bulgária	4,2	4,8	5,2
Románia	5,1	5,7	5,7
EU-10 átlaga	4,2	4,5	4,5
EU-15	2,6	2,7	2,8

*: előrejelzés,

Az adatok forrása: EC (2008), saját táblázat

Az EU-10-ek átlaga jelentősen meghaladja az EU-15-ök átlagos értékét, mintegy 60 százalékkal. Az átlag azonban jelentős szórást mutat: Szlovákia 1,9 százalékos értékével Románia 5,7 százalékos kormányzati beruházási hányada áll szemben. A közberuházásokat érintő további elméleti probléma, hogy a kiigazítási, hiánycsökkentési folyamat ideje alatt a kormányok szívesebben nyúlnak a közberuházásokhoz, mint a folyó transzferekhez, mivel azokhoz nem társul rövid távú politikai veszteség, így félő, hogy a jövő szempontjából fontos közösségi beruházások szintje elmarad az optimálistól. A kormányzati beruházások szintjének csökkenése pedig a potenciális kibocsátás mérséklődését eredményezheti (lásd például Oxley-Martin [1991]). De Haan, Sturm és Sikken (1996) a beruházásokat a kiadások legkevésbé merev részének tekinti, így ezek esnek legkönnyebben áldozatul a kiadáscsökkentő intézkedéseknek. Az eurót már bevezetett Szlovákia esetében az elmélet igazolódni látszik: a közberuházások értéke még a régi tagállamok átlagától is mintegy egy százalékponttal marad el, 2006 és 2008 között mintegy 14 százalékkal süllyedt a kormányzati beruházások GDP-arányos értéke, végig a legalacsonyabb értéket produkálva a vizsgált országcsoportban.

Mindezek alapján belátható, hogy a 3 százalékos deficithatár a kormányzati beruházásokkal érvelve, a régi tagállamokkal ellentétben a bővítés után az új tagok esetében nem állja meg a helyét. A három százalékos határ miatt a közberuházások egy részét is a folyó bevételekből kell finanszírozni, ami ellentmond a generációk közötti szolidaritásnak. A beruházások terhének szétterítése különösen kívánatos lenne ezen tagországok kapcsán, mivel nem tartom szerencsésnek és a szolidaritás elvével összhangban lévőnek, hogy a transzformációs válságot átélt generáció fizesse meg a részben a jövő nemzedékei által élvezett beruházások teljes költségét.

A deficithatárt igazoló két indokból egyik sem tartható fenn a vizsgált kelet-közép-európai államok esetében. Kiemelendő, hogy az előző pontban számított 4,5 százalékos GDP-arányos deficit pontosan megyegyezik a 2007-ben és 2008-ban kormányzati beruházásokra fordított átlagos kiadásokkal (lásd a 4. táblázatot).

2.3. Az aranyszabály, mint lehetséges válasz

A beruházási kiadások megfelelő figyelembevétele érdekében, egy elterjedt javaslat szerint a megoldást az úgynevezett felhalmozási aranyszabály bevezetése jelentheti. Ennek értelmében a költségvetési hiány nagysága nem haladhatja meg a közberuházások mértékét.[9] A költségvetéseket így két részre kell osztani: az első a folyó kiadásokat magában foglaló, egyensúlyi helyzetet vagy enyhe többletet mutató büdzsé, míg a második azon beruházásokat öleli fel, amelyeket már hitelfelvételből is lehet finanszírozni. A vizsgált új tagállamokat nagyobb mértékben segítené ez a szabály a közberuházások iránti magasabb igény miatt (lásd az előző részt).

Az aranyszabály gyenge pontjait tekintve kiemelendő, hogy a beruházásokat nem csak költségvetési forrásokból, hanem központi közösségi és magánforrásokból is finanszírozni lehet, az egyezményben lefektetett kiegyensúlyozott költségvetés igénye a magánszektor beruházásainak emelkedésével számol (Benczes [2003]). Megfelelő struktúrapolitika és versenypolitika esetén ez jogos kívánalom lehet. Az aranyszabály alapjául szolgáló gondolatok szerint a mai beruházás jövőbeni adóbevételt jelent. Azonban számos olyan társadalmilag hasznos beruházás létezik, amelyek esetében a várható többlet adóbevétel kisebb az adósság kamatterhénél. Számos kormányzati beruházás nem hoz pénzben

[9] A német alkotmány 115. cikkelye rendelkezik egy ilyen szabályról, az Egyesült Királyságban a deficit nem haladhatja meg a nettó beruházások értékét a gazdasági ciklus átlagában

kifejezhető hasznot. Ezeket előzőleg ki kell szűrni, ami tovább bonyolítaná az eljárást. Másrészt az egyezmény olyan mértékű gyengítését eredményezné, mely megkérdőjelezné a kormányok fiskális szigorra való törekvését, mivel mintegy 2-3%-os éves deficitet intézményesítene, a vizsgálat tagállamok estében mintegy 4,5%-ot (lásd a 4. táblázatot). Ha a bruttó kormányzati beruházásokra alkalmaznák, ez az adósságállomány növekedését eredményezné az alacsony eladósodottsággal bíró országokban. Kétséges a kormányzati beruházások növekedésgyorsító hatása is, az empirikus bizonyítékok ellentmondásosak (Balassone, F. - Franco, D. [2000]). Gyengítené továbbá az átláthatóságot, mert növelné az ösztönzést a kreatív könyvelésre, mivel felmerül a kérdés, hogy milyen kiadások tartoznak a közberuházások kategóriája alá. Minden a jövő céljait szolgáló kiadás, mint például a kutatás-fejlesztést, oktatást erősítő támogatások ezen kategória alá kell hogy kerüljenek, vagy a nemzeti számlák alapján határozzák meg a megfelelő csoportokat? Felvetődhet a közberuházások rövidtávú stabilizációs céllal történő alkalmazásának veszélye is, továbbá a költségérzékenység csökkenése a beruházási döntések meghozatala során.

Ha az eredeti célnak akarunk megfelelni, azaz a beruházások költségét szeretnénk szétteríteni a generációk között, akkor a nettó kiadásokra kell koncentrálnunk. Ebben az esetben csak a nettó kormányzati tőkefelhalmozást finanszíroznák adósságból, míg az értékcsökkenést a folyó adóbevételekből. A problémát az jelenti, hogy nincs elfogadott mérési módszer az amortizációt illetően. A generációk közötti szolidaritás kapcsán nem világos, hogy a magas közberuházási szint és magas adósság kombináció miért elfogadhatóbb az alacsonyabb beruházás és alacsonyabb adósságállomány párosnál (Balassone, F. – Franco, D. [2000]).

Az új, szegényebb tagállamok az Európai Unió regionális politikájának köszönhetően többletforráshoz juthatnak, így tehermentesítve az állami költségvetést. Azonban az addicionalitás elve értelmében a jogosult országoknak is hozzá kell járulniuk a finanszírozáshoz, az önerő biztosítása nem megkerülhető. Látható, hogy 2006-ról 2007-re valamelyest még nőtt is a kormányzati kiadások aránya a bruttó hazai termékhez képest (lásd a 4. táblázatot), annak ellenére, hogy a 2007-2013-as európai uniós költségvetési időszakban emelkedett a számukra elérhető források nagysága.

Meglátásom szerint az aranyszabály bevezetése csak a szegényebb, új tagállamok számára jöhet számításba. A fent említett problémát, a kormányzati beruházások beszámítását így kezelni lehet. Kétségtelen hátrány azonban, hogy csökkentené az egyezmény uniformitását és a fiskális szabályok lazítását eredményezné. Az aranyszabályt ki kell egészíteni egy másik kritériummal.

3.4. Hiánycél helyett adósságfenntarthatóságot?

A módosítási javaslatok egy része abból indul ki, hogy a hosszú távú fenntarthatóságot elsősorban a magas adósságállomány veszélyezteti, a fiskális politikának pedig az adósság szintjére kell koncentrálnia, a deficit mértéke helyett. Pisany-Ferry (2002) felhívja a figyelmet, hogy az egyezmény a bruttó államadósságra helyezi a súlyt, aminek azonban nincs gazdasági jelentősége, mivel privatizációs ügyletekkel, különféle lízingmegállapodásokkal is csökkenthető. Javasolják egy, az adósság fenntarthatóságára koncentráló paktum elfogadását, melyben az azt választó tagállamok vállalják, hogy az 50%-os küszöbérték alatt tartják az adósság GDP-hez viszonyított arányát, így mentesülnének a túlzottdeficit-eljárás és a szankciók alól. Minden ország számára fennállna a lehetőség ezen paktum alkalmazására, de nem válna kötelező érvényűvé: a többiek számára a régi szabályok maradnának az irányadóak. A résztvevőknek ötéves tervet kell felvázolniuk az adósságállomány mértékére vonatkozóan, amely a teljesítményük értékelésének alapjául szolgál. Ezáltal a költségvetési felügyelet középtávú célokra koncentrálna. Előnye a növekvő rugalmasság és a politikai elfogadottság magas foka. Az implicit kötelezettségek figyelembevétele azonban

bonyolultabbá és kevésbé átláthatóvá tenné a fiskális szabályrendszert. A tervezet aszimmetrikus jellege következtében az eurozóna aggregált fiskális pozíciója gyengülhet. Az alapfeltételezés, mely szerint a deficit nem lényeges, ha az adósságszint csökken, vagy legalábbis nem növekszik, kétséges lehet. Egyértelmű, hogy egy alacsony adósságállománnyal bíró ország számára ez jelentős lazítást tesz lehetővé, inflatorikus hatású fiskális politika vitelét ösztönözve, legalábbis amíg bele nem ütközik az 50%-os korlátba (Saraceno, F., Veroni, P. M. [2004]).

Gros (2003) szintén az adósságállomány fontosságát hangsúlyozza, javaslata értelmében a túlzottdeficit-eljárás egy új elemmel bővülne. Ennek értelmében az adósságállomány csökkenésének „kielégítő mértéke" a 60% feletti adósságállománnyal rendelkező országok számára az adósságállomány és 60%-os limit közötti különbség huszada. Ez a feltétel nem helyettesítené a deficitkritériumot, csak kiegészítené azt. A kettő természetesen szorosan összefügg. Az egyezmény így szigorúbbá válna a magas adósságot felhalmozó országok számára, míg a többieknek nem okozna sem könnyítést, sem szigorítást.

Hasonlóan az előzőekhez, Calmfors et al. (2003) is az adósság fenntarthatatlanságát tartja a legnagyobb veszélynek. Javaslatuk értelmében a deficithatárnak az adósságállomány nagysága szerint kell változnia a tagállamok között: 55%-os adósságráta felett 3%-os hiány lehet megengedhető, 45-55% közötti érték esetében 3,5%-os és így tovább (lásd az 5. táblázatot). Előnye, hogy ösztönzi a tagállamokat az adósságállomány leépítésére a nagyobb költségvetési mozgástér reményében, bár bonyolulttá teszi a rendszert. Hátránya, hogy a reálnövekedést nem veszi figyelembe, pedig az adósság növekedését jelentősen befolyásolja. Hasonló javaslatot fogalmazott meg a European Economic Advisory Group (2003), (Saraceno, F.-Veroni, P. M. [2004]).

5. táblázat: Különböző deficithatárok az adósságráták szerint

Calmfors and Corsetti (2003)		Economic Advisory Group (2003)		A tartományba tartozó országok
Adósságráta	Deficitplafon	Adósságráta	Deficitplafon	
		> 105	0,5	
		95-105	1.0	Olaszország
		85-95	1.5	Belgium, Görögország
		75-85	2.0	
		65-75	2.5	Németország, Portugália, Magyarország
>55	3.0	55-65	3.0	Franciaország, Ausztria, Málta
45-55	3.5	45-55	3.5	Hollandia, Svédország, Egyesült Királyság, Ciprus
35-45	4.0	35-45	4.0	Spanyolország, Lengyelo.
25-35	4.5	25-35	4.5	Írország, Csehország, Szlovákia, Finnország
<25	5.0	<25	5.0	Luxemburg, Észtország, Lettország, Litvánia, Bulgária, Románia, Szlovénia

Megjegyzés: az adatok a GDP százalékában értendők

Forrás: F. Saraceno, P. Monperrus-Veroni: A simple proposal for a "debt-sensitive stability pact" 8. o., saját fordítás, 2008-os adatokra aktualizálva

A táblázatból látható, hogy a vizsgált tíz új tagállamból hat a legalsó kategóriába tartozik, míg kettő a másodikba. Tehát számukra 4-5%-os hiány is megengedhető lenne. Kétségtelen, hogy a rendszer a jelenleginél jóval bonyolultabbá válna, de hasonló, sávos megoldásra van már példa az Európai Unió politikái történetében, a regionális politika kapcsán, a támogatások felső limitjénél alkalmaznak hasonló sávos rendszert.

A leghatékonyabb szabályrendszert az aranyszabályra és az adósságfenntarthatóságra egyszerre koncentrálva lehetne létrehozni. A kormányzati beruházások mértékéig engedélyezett lenne az államháztartási deficit, de egyúttal fennmaradna a 60%-os államadósságra vonatkozó feltétel. A „big bang" bővítés során felvett legszegényebb új tagállamok mozgásterét ez számottevően bővítené (lásd a 4. táblázatot) és nem jelentené az Egyezmény rendelkezéseinek különösebb puhítását, ugyanis a 60%-os cél maradna, csak a deficitcél változna. A kormányzati beruházásokat így továbbra is lehetne hitelből finanszírozni: megoldódna a generációk közötti szolidaritás problémája. A gazdasági fejlődés folyamán, a konvergencia előrehaladtával a kormányzati beruházásokra fordított kiadások aránya is csökkenni fog, így a deficitcélok is közeledni fognak.

Konklúzió

A közös monetáris politika, az egységes valuta bevezetése maga után vonta a fiskális politikák harmonizációjának szükségességét is, ez vezetett el a Stabilitási és Növekedési Egyezmény megalakulásához. A keleti, tíz tagállamot magába foglaló bővítés - a makrogazdasági helyzetet, kilátásokat tekintve - fokozta a tagállamok heterogenitását. Az új tagállamok átlagosan alacsonyabb államadóssággal és magasabb potenciális növekedési ütemmel bírnak. Ennek következtében a deficitcél alapjául szolgáló meggondolások az új tagállamok esetében nem állják meg a helyüket. Az új tagállamok szempontjából a paktum 2005-ös reformja, hibái ellenére a jó irányba mutató, de elégtelen módosításokat tartalmazott csupán. A kormányzati beruházások figyelembe vételére, azaz az aranyszabály alkalmazására lenne szükség a 60%-os államadósság-kritérium fenntartása mellett. Így kezelhetővé válna a generációk közötti szolidaritás problémája és a kormányok mozgástere a fejlődéshez elengedhetetlen kormányzati beruházások vonatkozásában. A gazdasági konvergencia következtében a közberuházások értéke is csökkenne, így a deficitcél is alacsonyabb értéket venne fel.

Irodalomjegyzék

ANETT, A.- DECRESSIN, J.- DEPPLER, M. (2005): Reforming the Stability and Growth Pact. *IMF Policy Discussion Paper,* 2005. február

BALASSONE, F.- FRANCO, D. (2000): *Public Investment, the Stability Pact and the 'Golden Rule'. Fiscal Studies,* vol. 21., no 2., 207-229. o.

BAYOUMI,T.- EICHENGREEN, B. (1994): *Restraining Yourself: Fiscal Rules and Stabilisation. IMF Working Paper,* 1994. július

BENCZES István (2003): *A stabilitási és növekedési paktum kritikai értékelése. Európai tükör,* 2003. 3., 59-87. o.

BUTI, M. (2006): *Will the New Stability and Growth Pact Succed? An Economic and Political Perspective. European Commission. Economic Papers* Number 241., 2006. január

BUTI, M., S. - EIJFFINGER, D. - FRANCO (2003): *Revisting the Stability and Growth Pact: Grand Design or Internal Adjustment? European Economy – Economic Papers,* 180.

CALMFORS, L.- CORSETTI, G. (2003): *How to Reform Europe's Fiscal Policy Framework?* Mimeo, Stockholm-Rome, 2003. január

CALMFORS, L. (2005): *What Remains of the Stability and Growth Pact and What Next?* Swedish Institute for European Policy Studies

COLLIGNON, S. (2004): *The End of the Stability and Growth Pact?* International Economics and Economic Policy

CSABA László (2005): *A stabilitási és növekedési egyezmény felpuhításának következményei. Competito,* 4. évf. 1., 7-26. o.

CSABA László (2006): *A stabilitási és növekedési egyezmény új politikai gazdaságtanáról*. *Közgazdasági Szemle,* LIII. évf., 2006. január, 1-30. o.

De HAAN, J. - BERGER, H. - JANSEN, D. (2004): *Why Has the Stability and Growth Pact Failed? International Finance,* 2004.

EUROPEAN COMMISSION (2008): *Statistical Annex of European Economy* 2008. ősz

GROS, D. (2003): *A Stability Pact for Public Debt? CEPS* no. 30, 2003. január

De HAAN, J.- STURM, J. E.- SIKKEN, B. J.(1996): *Government Capital Formation: Explaining the Decline. Review of World Economics,* vol. 132., 55-74. o.

HEIPERTZ, M.- VERDUN, A. (2004): *The Dog That Would Never Bite? What Can We Learn From the Origins of the Stability and Growth Pact*. *Journal of European Public Policy,* 2004. október, 765-780. o.

KOPITS, G.- SYMANSKY, S. (1998): *Fiscal Policy Rules. IMF Occasional Papers,* 162.

MATHIEU, C.- STERDYNIAK, H. (2003): *Reforming the Stability and Growth Pact: Breaking the Ice*. 20th Symposium on Banking and Monetary Economics. http://matisse.univ-paris1.fr/heterodoxies/heter040618a.pdf

MNB (2002): *Kézikönyv a magyar gazdasági adatok használatához.* Szerk: Ferenczi Barnabás, Jakab M. Zoltán. www.mnb.hu/Resource.aspx?ResourceID=mnbfile&resourcename=kezikonyv_magyar_gazd_hu

OXLEY, H.- MARTIN, J. P. (1991): *Controlling Government Spending and Deficits: Trends in the 80s and Prospects for the 90s. OECD Economic Studies,* vol. 17., 145-189. o.

PISANY- FERRY, J. (2002): *Fiscal Discipline and Policy Coordination in the Eurozone: Assessment and Proposals.* Mimeo, Université Paris-Dauphine, 2002. május

POLGÁR Éva Katalin (2000): *Az európai gazdasági és monetáris unióról – elméleti szemszögből. Külgazdaság,* 2000. 10. sz., 53-70. o.

SARACENO, F.- VERONI, P. M. (2004): *A Simple Proposal for a „Debt-Sensitive Stability Pact". Observatoire Francais des Conjonctures Économiques,* 2004. június

ZEITLER, F. Z. (2005): *What Remains of the Stability and Growth Pact?* Deutsche Bundesbank, Salzburg Seminar, 2005. augusztus

WILLET, T. D.(1999): *A Political Economy Analysis of the Maastricht and Stability Pact Criteria.* Claremont Colleges Working Paper, No. 1999-33.