



## Csőbörből vödörbe: krízisből válságba?

*Máthé Réka Zsuzsánna*

**Az európai közös adósságvállalás és annak feltételei körül számos heves vita született. Ezeknek középpontjában többnyire egy rövid- vagy középtávú szemlélet áll, amelyek mögött a tagállamok eltérő, sőt akár egymással ellentétes gazdasági és politikai érdekei állnak. A hosszútávú következményekről azonban kevesebb szó esik.**

A koronavírus-járvány a teljes világgazdaságot súlyosan érintette, így az uniós tagállamokat is. A legnagyobb kárt többnyire a már korábban is magas államháztartási hiánnyal és államadóssággal küzdő déli államok szenvedték el. Görögország, Olaszország, Portugália, Franciaország, Ciprus és Spanyolország GDP-arányos államadóssága a pandémia előtt is [jóval meghaladta](#) az uniós 80 százalékos átlagot. A Bizottság előrejelzése szerint az euróövezet GDP-arányos összesített államháztartási hiánya 2020-ban a tavalyi értékek csaknem tizenötszörösére fog ugrani és a következő években sem várhatunk jelentős javulást - erről részletesebben [itt](#) írtunk.

Az euróövezet államadóssága is aggasztóan alakul: az év második negyedében mért államadósság GDP-ben mért aránya több uniós tagállam esetében is [meghaladta](#) a 110 százalékot, mint például Belgium, Franciaország, Ciprus és Spanyolország. Még ennél is magasabb Portugália 126.1 százalékos, Olaszország 149.4 százalékos, vagy Görögország 187.4 százalékos államadóssága. Az említett tagállamok magas államadóssága nem újkeletű, akár több évtizede is küzdenek a jelenséggel. A tekintetben, hogy hány százalékos államadósság lenne „ideális” vagy „megengedett”, egyáltalán nincsen egyetértés, egy finanszírozható államadósság önmagában nem jelentene gondot. Ugyanakkor fontos kiemelni, hogy ezek az értékek nagyon távol állnak a Németország ordoliberalis gazdasági modelljét követő uniós modelltől és koppenhágai kritériumokban, valamint a Stabilitási és Növekedési Paktumban meghatározott 60 százaléktól.

A magas államadósság önmagában talán nem is lenne akkora probléma, hiszen már egy évtizede Japánnak is 200 százalék feletti államadósság van. Csakhogy Japán esetében ez túlnyomó részt belső adósság, azaz a kormányzat a költségvetési hiányt belföldi hitel-és tőkepiacok segítségével finanszírozza, vagyis saját állampolgárainak tartozik. Ugyanakkor sajnos ez nem mondható el az Európai Unióról. Az IMF [adatai](#) szerint a világon a legmagasabb külső államadóssága az Egyesült Államoknak van, mintegy 21.310 milliárd dollár. Ezt követi kellő távolságból ugyan, de a világon másodikként, az euróövezet a maga 17.000 milliárd dollárnyi külső adósságával. Ennek túlnyomó többségét Franciaország és Németország halmozták fel, egyenként több, mint 6.000 milliárd dollárt, valamint Luxemburg, amelynek csaknem 4.000 dollármilliárdos adóssága van. Ezekhez képest, Olaszország, a maga 2.548 milliárd dollár feletti külső adósságával nem tűnik különösebben aggasztó esetnek.

Ennek ellenére, mégiscsak Claudio Borghi, aki az olaszországi Lega, a Salvini-párt gazdasági főtanácsadója és az olasz parlament alsóházának költségvetési bizottságának elnöke, [vetette fel](#), hogy az Európai Központi Bank engedje el a válság kezelése miatt keletkező nagyjából 250 milliárd eurós (296 milliárd dollár) olasz adósság legalább egy részét. A kezdetben az 5 Csillag Mozgalommal együttműködő közgazdász régóta hangsúlyozza, hogy Olaszország számára előnytelen az euróövezeti tagság és többször is szorgalmazta már az olasz líra visszavezetésének ötletét. Olaszország népessége, akárcsak a legtöbb európai országé, az elöregedéssel küzd, a fiatalok munkanélkülisége növekedik, így általános produktivitása is csökken. Mindez az adósság fenntarthatóságát kérdőjelezi meg. Az amúgy is súlyos gazdasági nehézségekkel küzdő Olaszországot a világválság által okozott gazdasági lassulás rendkívül súlyosan érintette, így érthető, hogy a keletkező adósság elengedését szeretné.

Az Európai Központi bank az elmúlt öt év alatt mintegy 3 billió euró értékben vásárolt közhiteleket, hogy megkísérelje fellendíteni az euróövezet inflációját, valamint, hogy újabban olcsón tartsa a hiteleket és a koronavírus-járvány miatt ne lassuljon le még inkább a gazdaság. Ugyanakkor, az Európai Központi Bank elnöke, Christine Lagarde az uniós alapszerződésekre hivatkozva teljes mértékben [elzárkózott](#) az adósság lehetséges elengedésétől.

Az olasz kérdésfelvetés rámutat egy igen csak kényes kérdésre: középtávon könnyű az uniós hitelek finanszírozására alkalmas befektetőket találni, ám hosszú távon több kockázat is felmerül. Kérdéses, hogy az Olaszországhoz hasonlóan elöregedő népességű, csökkenő produktivitású, elsősorban déli uniós tagállamokkal közösen felvett adósság mennyire lesz fenntartható. Olaszországhoz hasonló helyzetben van Görögország, Franciaország és Portugália is, de Belgium és Luxemburg lakossága is elöregedett és ezek az államok is jelentős adósságot halmoztak fel. Már a hitelek felvétele előtt egyes tagállamok az államcsőd szélén álltak és gazdaságuk megmentése előbb-utóbb az euróövezet országaira hárul.

Ezek miatt valószínű, hogy a fegyelmezettebb tagállamok adóssága is növekedni fog. Ilyen körülmények között várható, hogy a közös adósság, illetve a törlesztőhitelek visszafizetése a vártnál nehezebb lesz, valamint, hogy az Unió nehezebben fogja tudni más, külső forrásokból finanszírozni adósságait. Első lépésben nagy valószínűséggel a közös fiskális politika bevezetését eredményezné, de nem valószínű, hogy ez nagyon eltérő politikai és gazdasági kultúrájú tagállamok gazdasági nehézségeit orvosolni tudná. Mi több, ez a társadalmi feszültségek növekedését fogja maga után vonni, és úgy a szélsőséges bal-, mint a jobboldal mozgalmak és pártok erősödéséhez vezethet. A mélyen megosztott unió instabil politikai környezete kevésbé lesz vonzó a befektetők számára. Mindez megnöveli annak esélyét, hogy az Európai Unió adósságcsapdában találhatja magát. Jelenleg is az Egyesült Államok és az Európai Unió rendelkeznek a legnagyobb külső adóssággal – a jelek szerint ez egyre inkább növekedni fog, miközben egyre kevésbé lesznek képesek fenntartani az adósságukat.

2020.11.29.