

Török László

Írország válság előtt és válság után

Mértékadó, de kockázatokkal terhelt strukturális reformok a pénzügyi válságkezelésben

ÖSSZEFOGLALÓ: Írország – gazdaságának nagyfokú nemzetközi kitétsége miatt – az egyik legnagyobb veszteséget szenvedte el a 2007–2008-as pénzügyi válság miatt. A tanulmány – a subprime válság természetének rövid bemutatása után – ismerteti az ország válság előtti gazdasági körülményeit, a krízis hatását az ír gazdaságra. Ebben a részben részletesen elemzi a nemzeti költségvetésben, az államadósságban és az adócentralizációban bekövetkezett, a válság által kiváltott változásokat. Ez után a tanulmány betekintést nyújt a bevezetett ír válságintézkedések közgazdasági alapjaiba és eszközeibe, majd áttekintést ad a strukturális reformok eredményeiről. A tanulmány következtetéseiben megfogalmazza azt, hogy a sikeres válságkezelés kulcsa a költségvetés határozott rendbetétele és a gazdaság szerkezet rugalmasságának növelése volt, amelyek együttesen a nemzetközi tőkepiac bizalmának visszaszerzésével járt. Nem elhanyagolható körülmény az sem, hogy az ország felismerte és vállalta külső segítség igénybevételét a válságkezeléshez. Végül a tanulmány megállapítja, hogy Írország napjainkban már abban a helyzetben van, hogy gazdasága elkezdheti a konvergenciát az uniós országok élmezőnyéhez. Ennek a gazdasági felzárkózásnak a lehetőségéért azonban az ír társadalomnak a jövőben magas árat kell fizetnie és ebben a folyamatban számolni kell kockázati elemekkel is.

KULCSSZAVAK: Írország, válság, strukturális reform, fiskális politika, konvergencia

JEL-KÓDOK: B30, E62, G01

ÍRORSZÁG SUBPRIME¹ VÁLSÁG ELŐTTI GAZDASÁGI HELYZETE

A – későbbiekben bemutatásra kerülő – költségvetési deficit és az államadósság drasztikus növekedése világít rá az ír gazdaság strukturális hiányosságaira, amelyeket a következő, a válságot megelőző adatok, tények és folyamatok vezettek be (Artner, 2009). Írország a válságot megelőző években 5 százalékos körüli növeke-

déssel, stabil költségvetéssel, az Európai Unióban is példa nélküli alacsony államadósság-állománnyal rendelkezett. Az export a GDP 80, az import 70 százalékaival ért fel, legnagyobb kereskedelmi partnere az Egyesült Királyság (az export 19, az import 33 százaléka) és az USA (18 és 11 százalékos export- és importrészesedéssel) volt. Írország erősen külföldtőkefüggő volt ebben az időszakban. 2007-ben az országban lévő működő tőke állománya 187 milliárd dollár volt, ami a GDP 74 százaléka tette ki, de volt olyan év (2003), amikor meg-

Levelezési e-cím: methodic@t-online.hu

haladta a 220 milliárd dollárt (azaz, a GDP 140 százalékát). Az évente beáramló FDI a '90-es évek vége óta a bruttó beruházások 40–110 százalékával volt egyenlő. Az ország nemzetközi kitettségét mutatja, hogy teljes külső adóssága 2007 végén 1500 milliárd, 2008 végén 1700 milliárd euró (a GDP 8–9 szerese) volt. Az államadósság ebből rendre 30 és 51 milliárd euró. Ez a GDP-hez mérve az utóbbi évtizedben gyorsan csökkent, 2007-ben 25 százalékon állt, 2008-ban azonban 41 százalékra ugrott. Az infláció 2008-ig 3 százalék, a munkanélküliség 2007 végéig 5 százalék alatt volt, 2008-ban éves szinten 6,4 százalék, 2009 februárjában azonban már 10,4 százalék. A válság az eurózónában elsőként és talán a legsúlyosabban érintette Írországot. A növekedés már 2008 második negyedében megakadt, 2008 szeptembere pedig a nyílt recesszió hónapja lett. Már az 1990-es évek végén tisztán látszottak az ír gazdaság súlyos kérdőjelei a hitelalapú fejlődés, az ingatlanpiaci túlfűtöttség, a külfölditőke-vezéreltség, a munkaerő-piaci és szociális feszültségek, a társadalmi polarizáció, az adórendszer problémái, az EU-pénzek elapadásának hatása stb. Mindezek miatt a Nemzeti Versenyképességi Tanács szerint az ír gazdaság 2000 és 2008 között 32 százalékot veszített nemzetközi versenyképességéből. Ebben különös szerepet játszott a nemzetközi versenytársakénál nagyobb béremelkedésen túl az eurónak az ír gazdaságtól túlnyomórészt független felértékelődése is.²

A nemzetközi versenyképesség említett 32 százalékos csökkenéséhez jelentősen hozzájárult Írországnak az euróövezethez történő erőltetett csatlakozása is. Az írek az euróövezet 1999. évi létrehozása óta tagjai az EGMU-nak (Gazdasági és Monetáris Unió). Rájuk is érvényes az a megállapítás, hogy az egységes pénz bevezetése ténylegesen korlátozza ugyan az egyes országok szuverenitását a gazdaságpolitika terén, és leszűkíti a lehetséges intézkedési lehetőségek körét, de távolról sem szünteti

meg azokat. A legjelentősebb veszélyek a belépéskor az önálló monetáris politika hiánya, a fiskális politika önállóságának jelentős csorbulása. A másik kockázatot, hogy a saját valuta leértékelési lehetőségének hiányában könnyen romolhat a belépő ország versenyképessége, fizetési mérlege, és aszimmetrikus sokkok hatására bekövetkezhet a súlyos eladósodás. Ez végül beigazolódott Írországnak. Az EGMU-hoz történő ír csatlakozás a következő két területen hordozott kockázatokat az ország számára, amelyek a gazdasági növekedés különbségének növekedését eredményezték a fejlettebb tagországokéhoz képest. Az egyik (Nagy, 1999) terület a méretgazdaságosság, ami előnyt jelent a kiterjedtebb piacú országok nagyvállalatai számára. A nagybani termelés költségcsökkentéssel jár, így ezek az üzemek kiszoríthatják a kisebb ír vállalatokat a piacról. Az európai piacra való szabadabb behatolás ezért valójában üres ígéret lehet a szegényebb kis országok, így Írorság számára is. Feltételezhető továbbá, hogy az importhelyettesítő vállalatok munkáselbocsátásait nem képes ellensúlyozni az exportáló vállalatok munkásfelvételeinek bővülése. A másik pedig az, hogy a gazdaságilag fejletlenebb országokkal való kereskedelem liberalizálása leszoríthatja a szakképzetlen munkások bérét, vagy/és növelheti a munkanélküliséget közöttük. Feltételezhető, hogy a szegényebb tagországokban, ahol nagyobb a képzetlen munkások részaránya, ez a kedvezőtlen hatás erősebb lehet. Ezt az érvet megerősítette, hogy számos elmaradottabb tagországban – például Írországnak – a munkanélküliség aránya magasabb volt, és a munkahelyteremtő programok kisebb eredményre vezettek, mint számos fejlettebb országban. Nehéz azonban megállapítani, hogy a munkanélküliség mértékében mekkora része volt a kereskedelem liberalizálásának, a gazdaság rugalmatlan alkalmazkodásának, és mekkora a bérek és munkafeltételek merevségének, illetve a kötelező alkalmazási és elbocsátási előírásoknak.

Ezzel szemben azt meg lehetett állapítani, hogy a szakképzetlenek bérszínvonalára nem volt számottevő negatív hatása a liberalizálásnak. A jövedelmi egyenlőtlenségek növekedésében nem az alacsony bérek leszorításának, hanem a magas jövedelmek erős emelkedésének volt inkább szerepe. Az előzőekben bemutatott ír gazdasági helyzetelemzéshez tartozik még, hogy az ezredfordulón még mindig komoly probléma volt a gyenge innováció és az alacsony mértékű kutatás-fejlesztés, az életszínvonal nem általános és igazságos emelkedése, a foglalkoztatás bővülésének 2001. utáni lassulása, a bérszínvonalak közötti különbség növekedése, valamint a még mindig jelen lévő szegénység. Ez utóbbi annak következménye, hogy a gazdasági növekedést a társadalmi fejlődés elé helyezték, így a nagymértékű növekedésből kizárólag egy szűk réteg profitált, míg mások marginalizálódása tovább folytatódott (Kirby, 2004), a társadalmon belüli egyenlőtlenségek erőteljesen növekedtek. Ezzel párhuzamosan egy sajátos monetáris politikai helyzet is hozzájárult az ingatlanpiaci állapot jövőbeli romlásához. Konkrétan, a GMU-tagság is hatással volt az ingatlanpiaci buborék kialakulására, annak további növekedésére, ugyanis a maastrichti konvergenciakritériumok³ teljesítése érdekében jelentős kamatcsökkentés történt Írországbán: az 1998. szeptemberi 6,19 százalékról decemberre 3 százalékra csökkentették a kamatot. Ennek következtében a jelzáloghitelek sokkal kedvezőbbek lettek, ami az ingatlanpiaci helyzet fenntarthatatlanságához vezetett, hiszen az ingatlanárak növekedésének megállítása érdekében az Ír Központi Banknak (Central Bank of Ireland) éppen hogy emelnie kellett volna az irányadó kamatot (Memery, 2001). Mindezek alapján azt lehet állítani, hogy az ír „ikerválság” (bankszektor recessziója és a költségvetés krízise) a korábbi évek társadalmi-gazdasági folyamataiban, a világgazdasághoz való szoros kitettségben eredeztethető.

Az ír ikerválság kialakulásában a kereskedel-

mi bankok töltötték be meghatározó szerepet, mivel a Central Statistics Office (2009) szerint 1997 és 2008 között az ír bankok a GDP kétszeresét helyezték ki – elsősorban ingatlanhitelezés címén – a vállalatoknak és a lakosságnak, amely jelentősen európai átlag feletti érték. Írországbán az adótörvények ráadásul lehetővé tették az ingatlanfejlesztőknek, hogy költségeiket leírják az adóból, amennyiben elhanyagolt, lerobbant városnegyedekben fogtak fejlesztésbe. Ezen projektek egy részéről azonban már indulásuk idején feltételezni lehetett azt, hogy azok végül kihasználatlanok lesznek. A kereskedelmi bankok ingatlanokkal összefüggő hitel kihelyezései rendkívül sérülékenyvé tették a rendszert, így amikor összeomlott az ingatlanpiac, először az építőipart döntötte be, majd a kereskedelmi bankrendszert. Három nagy ír bank, az Anglo Irish Bank, az Allied Irish Banks és a Bank of Ireland is tönkrement. Becslések szerint 2008 és 2012 között a bankmentésekkel⁴ együtt a válság költségei a GDP több mint felét emésztették fel, az államadósság pedig megközelítette a GDP 120 százalékát (lásd 2. és 4. ábrákat).

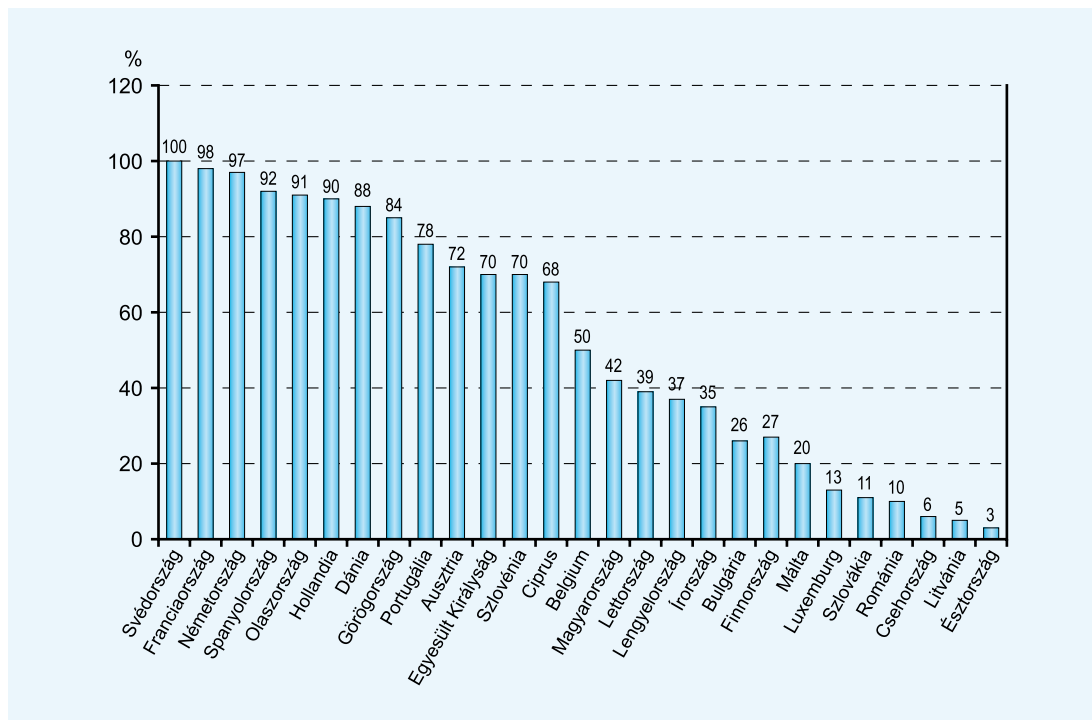
BANKSEKTOR SZEREPE AZ INGATLANPIACI VÁLSÁG KIALAKULÁSÁBAN

Az ír kereskedelmi bankrendszer meghatározó szerepet játszott a válság előtti dinamikus gazdasági növekedésben és az azt követő krízis kialakulásában. Az ír pénzügyi közvetítő rendszerben egyértelműen beazonosíthatók ebben az időszakban a prociklikus viselkedés elemei. Ez azt jelenti, hogy a válságot megelőző felülbuzduláskor túlzott hitelezési aktivitást mutatott az ír bankrendszer, ami ugyan segítette a gazdasági növekedést, de jelentős kockázatok felépüléséhez vezetett. Az egészségtelen hitelezési aktivitást tovább erősítette, hogy a javuló növekedési kilátások folyamatosan növelték a hitelkeresletet mind a lakossági, mind pedig

a vállalati körből. A bankrendszer ennek hatására lazította a hitelezési feltételeket, és egyre nagyobb mértékben szolgálta ki a bővülő (elsősorban ingatlanpiaci) keresletet. A következőkben az ír kereskedelmi bankrendszer ellentmondásos szerepére világítok rá *Kelly* (2010) alapján. Az ír GNP (*gross national product*) éves szinten 5–15 százalékkal növekedett 1991 és 2006 között, és az egy főre jutó GNP ezalatt megduplázódott. A gazdasági fejlődés hatására beindult az ingatlanpiac is: 1997 és 2008 között az ír bankok a nemzeti jövedelem 200 százalékát hitelezték a lakosságnak és a vállalatoknak, ez az euróövezet átlagának kétszerese. Az ingatlanfejlesztőknek és az építőiparnak nyújtott új bankhitelek az 1999-es 5,5 milliárd euróról indulva 2007-re elérték a 96,2 milliárd eurót, ami tizenhatszerez növekedésnek felel meg. A lakóingatlan-árak 2000 és 2006 között megduplázódtak, és 2008-ig tovább emelkedtek. 2004 után különösen felpörgött a hitelezés, a rengeteg kelet-európai bevándorló fűtötte az ingatlanpiacot – hiszen rövid távon olcsó munkaerőt biztosítottak, hosszú távon pedig lakás iránti keresletet teremtettek. A válság következményeként az ír ingatlanárak a válság két éve alatt több mint 50 százalékot estek, ami nagyon ritka a fejlett piacgazdaságokban. Az ingatlanárak esésével, valamint a törlesztő részletek egyre növekvő hányadú elmaradásával párhuzamosan kezdett összedőlni a bankrendszer. A jegybank akkori elnöke szerint a teljes veszteség 2008 és 2012 között elérheti a 85 milliárd eurót, vagyis a GDP 55 százalékát. A bankok veszteségei tehát szinte teljes mértékben az állami költségvetést terhelték. Vajon volt-e alternatívája a banki veszteségek állami finanszírozásának? Elméletileg volt. A bankok államosítása és állami finanszírozása helyett a kormányzat megethette volna, hogy megvonja a bankoktól az állami garanciát, és nem fizeti vissza teljes mértékben a bankok külföldi és hazai hitelezőit (kötvényeseit), hanem a kötvényeket részvényekké alakítja. Így a hitelezők

csak akkor jutnak pénzükhöz, ha a bank eszközei meghaladják a kötelezettségeit. Joggal hivatkozhatott volna arra, hogy a bankok a tulajdonszerzést, vagyis az államosítást megelőzően lényeges információkat titkoltak el. Ugyancsak megethette volna, hogy a gondok megjelenése után gyorsan feldarabolja a bankokat, elválasztva az értékes lakossági üzletágakat a veszteséges (például lakossági jelzálog és ingatlanfejlesztői) hitelezési csomagtól. A jó bank–rossz bank szétválasztás hatására tartósan rendeződtek volna a viszonyok, és nem érnék évről évre kiszámíthatatlan értékű veszteségek az államot. Ehelyett csak későn (2010 közepén) és csak részben (csak ingatlanhitelek esetében) történt meg a szétválasztás. Vajon miért nem a gyors és határozott megoldást választotta a kormányzat a bankrendszer rendbetételére? Erre a kérdésre nagyon nehéz egzakt, kutatásokkal alátámasztott választ adni. Ehhez alaposan ismerni kellene az ország akkori bel- és gazdaságpolitikai hálózatát, az abban lévő kapcsolatrendszerét. Ami a média által közvetített információkból köztudott, Írország gazdasága – nemzetközi mércével mérve – kicsi, benne baráti szálak kötötték össze a legnagyobb és az ingatlanpiacra specializálódott középbankok vezetését, valamint a helyi nagyvállalkozókat, ingatlanfejlesztőket. A kormányzópárt híresen jó kapcsolatban állt mindkét csoporttal, nem meglepő tehát, hogy az állam a bankok és így részben az üzletemberek megmentését választotta. Releváns tényező volt a bankrendszer kimentésében továbbá, hogy Írország bankrendszerében meghatározó súllyal voltak jelen a külföldi tulajdonú bankok,⁵ arányuk a hazai 35 mellett 65 százalékos mértékű volt 2012-ben. A külföldi tulajdonnak ez a kétharmados aránya az EU-s átlagnak közel másfélszerese (*lásd 1. ábra*). Különösen nagyfokú a kötődés a németekhez, ugyanis az ír bankrendszer 2010-ben, (a göröghöz hasonlatosan) az éves ír GNP 90 százalékával tartozott német befektetőknek.

A BANKRENDSZEREK HAZAI TULAJDONI ARÁNYA AZ EU-BAN, KONSZOLIDÁLT ADATOK ALAPJÁN, 2012



Forrás: MNB (2013)

A külföldi tulajdonú bankok nagymértékű jelenléte az ír nemzetgazdaságban kétirányú kockázatot hordozott magában. Egyrészt növelte Írország számára az anyabank országából származó fertőzés kockázatát (úgynevezett fertőzési csatorna). Az egyes országok pénzügyi stabilitására ez akkor jelenthet veszélyt, ha a „megfertőzött” bank országa piacán jelentős súllyal bír, vagyis problémája zavart okozhat az adott ország pénzügyi piacain, illetve jelentős költségeket okozhat az érintett ország reálgazdasági szereplői számára. Másrészt a külföldi banktulajdon mind a fogadó Írország, mind az anyafelügyelet esetében torzíthatja az ösztönzőket az implicit kettős felelősség miatt, ami nagyobb eséllyel vezethet úgynevezett felügyeleti „elnézéshez” bizonyos káros banki magatartásokkal szemben (Fáykiss et al., 2014).

A VÁLSÁG HATÁSA AZ ÍR GAZDASÁGRA

A globális pénzügyi válság 2007–2008-as kirobbanása egymástól eltérő állapotban érte az egyes nemzetgazdaságokat, hatását is különbözőképpen fejtette ki azokra. Legpusztítóbb hatása talán az volt, hogy a korábban megingathatatlanak vélt, a pénzpiacok biztonságába vetett hitet kezdte ki. A subprime válság hatására kialakult bizalmi válság legfontosabb tünete ugyanis az volt, hogy az előzőleg bőséges likviditást kínáló banki hitelezők már csak a legbiztonságosabbnak vélt gazdasági partnereknek voltak hajlandók hitelt nyújtani, illetve ha folyósítottak is hiteleket, akkor magas kockázati felárat követeltek meg hitelfelvevőiktől. E negatív hatás alól az írek sem tudták kivonni magukat. A pénzügyi válság legártalmasabb

megnyilvánulása – az ország nagyfokú gazdasági és szervezeti kitérte miatt – Írország gazdaságán érhető tetten. Ezt jól szemlélteti a 2. ábra.

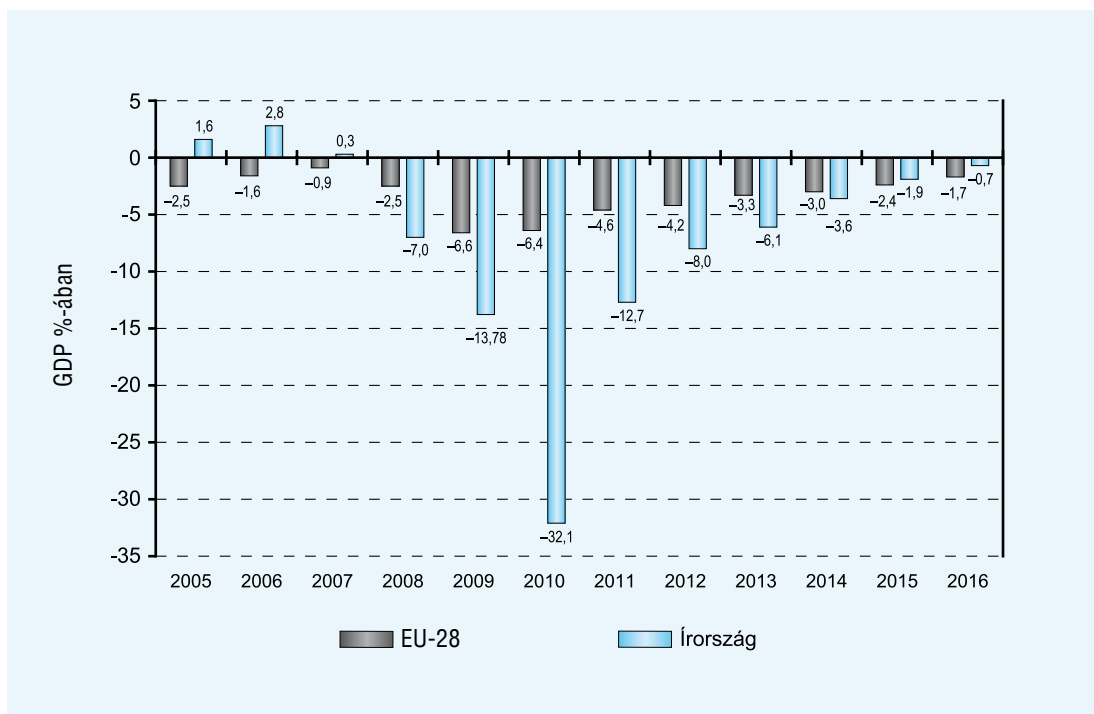
Az ábrán jól látható, hogy az ország államháztartása 2005–2007 között szufficitese volt, majd 2008-tól deficitbe fordult át, a költségvetési hiány ezt követően 2010-ig erőteljesen növekedett. Az egyváltozós időszerelemzéssel⁶ a deficit növekedésének éves átlaga 2005–2010 között több mint 8 százalék. A költségvetési hiány 2009-re meghaladta a GDP 14 százalékát, ezért Írország ellen túlzottdeficit-eljárás EDP (Excessive Deficit Procedure) indult.⁷ A kritikussá váló költségvetési helyzetre világít rá Írország államháztartási hiányának addig soha nem tapasztalt 2010. évi 32,1 százalékos értéke,⁸ amely döntően a bankrendszer vesz-

teségei konszolidációjának költségei okoztak. Amint a nemzetközi pénzpiacok befagytak, és a bankok nem tudták megújítani rövid távú hiteleiket, azonnali kormányzati beavatkozásra lett szükség a pénzügyi rendszer megmentése érdekében. Az eszközök közé tartozott a bankbetétek korlátlan garanciája, amelynek beváltása hamarosan számos bank feltőkésítéséhez, majd államosításához vezetett. A becslések szerint ezek a lépések 64 milliárd euróba kerültek, ami a GDP 40 százaléka volt. A költségvetés bevételi oldalának visszaesése, illetve a kiadások robbanásszerű növekedése együttesen a bankkonszolidáció költségeivel 2010-ben rekord méretű, a már említett 32,1 százalékos hiányhoz vezetett. (Gyórfy, 2015).

A 3. ábra adatai alapján jól látható, hogy három tagország szuverén bruttó államadóssága

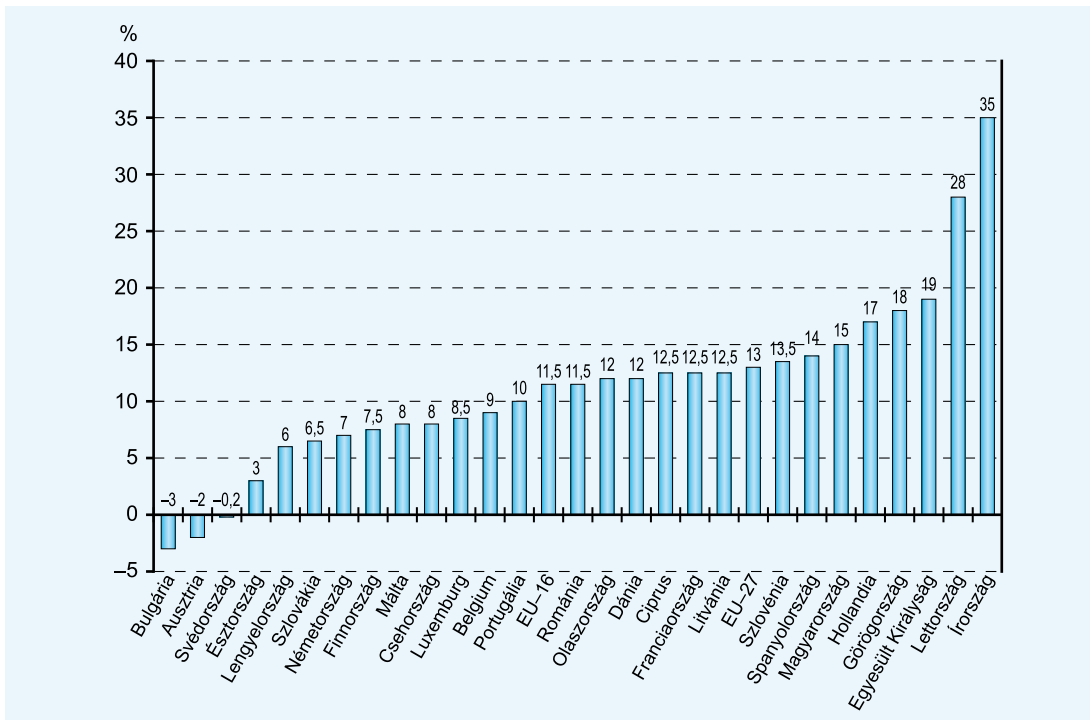
2. ábra

AZ EU-28 ÉS ÍORSZÁG KÖLTSÉGVETÉSI EGYENLEGE 2005–2016



Forrás: KSH (2017)

AZ EU-27 ÉS TAGORSZÁGOK ÁLLAMADÓSSÁG NÖVEKEDÉSE A GDP SZÁZALÉKÁBAN (2007 ÉS 2009 HARMADIK NEGYEDÉVEI KÖZÖTT)



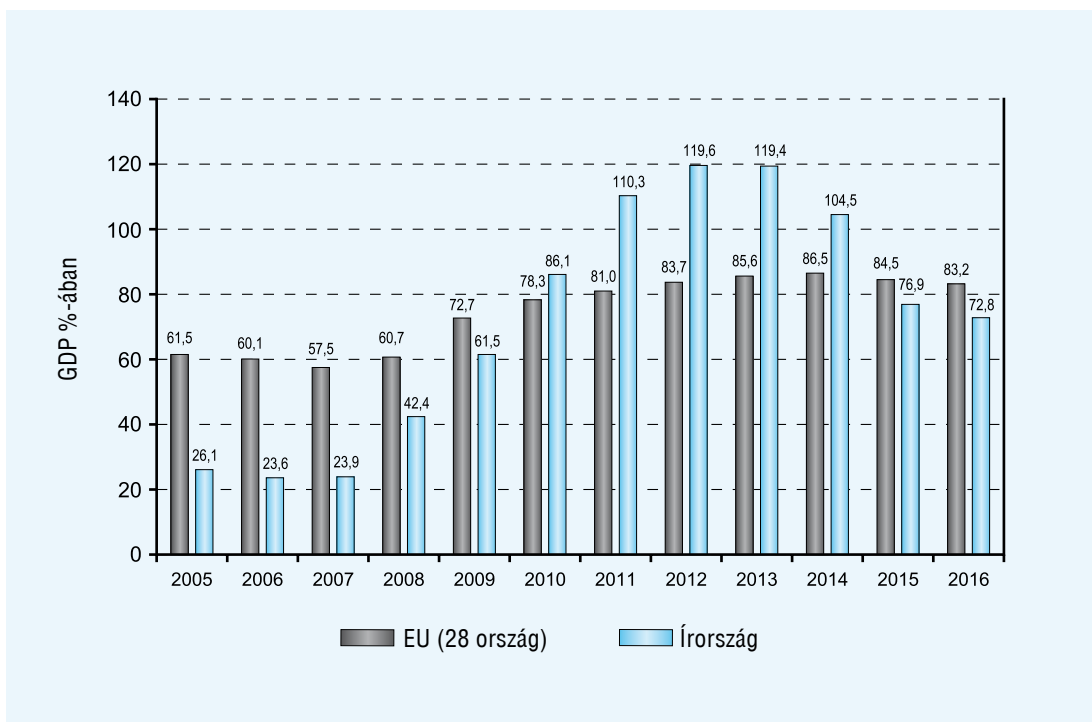
Forrás: Lejour et al. (2010, 2. oldal)

mérséklődött, az EU-27 tagországáé 13 százalékkal emelkedett, Írországé drasztikusan, 35 százalékkal növekedett. Ez az állapot az országot az európai adósságválság egyik gócpontjává tette. Államadósságának finanszírozása tekintetében plafonba ütközött az ország, a hitelminősítők bővli kategóriába sorolták, államkötvényeinek vissza nem fizetési kockázata miatt fizetendő CDS⁹ (*Credit Default Swapp*) felára 433 bázispontra ugrott (Market Watch, 2010). Az államháztartás finanszírozhatóságának kockázatai szempontjából Írország ezzel a magas kockázatú országok csoportjába került. Ez azt jelentette, hogy az ország kockázata jelentősen növekedett, vagyis kockázati elemeinek összessége emelkedett, amely azzal áll összefüggésben, hogy egy ország rezidens gazdasági szereplője, szuverén adósa (jelen

esetben az ír kormány) nem képes, vagy csak saját forrású finanszírozási eszközeinek külső forrásokkal történő kiegészítésével (jellemzően újabb hitelek felvételével) válik alkalmassá egy másik ország kormányával, rezidens gazdasági szereplőjével, vagy nemzetközi intézményekkel szemben fennálló fizetési kötelezettségeinek teljesítésére. A nemzetközi pénzpiacok prociklikus magatartása nagyban hozzájárult az ír államadósság finanszírozási terheinek agresszív növekedéséhez, mivel az amúgy is nehéz helyzetben lévő ír államháztartást a folyamatosan emelkedő kamatok miatt növekvő kiadásokra kényszerítette. Az állami költségvetés hiányának drasztikus növekedése mellett a szuverén bruttó államadósság is erőteljes emelkedésnek indult, melyet a 4. ábra szemléltet.

Írország szuverén bruttó államadósságának

AZ EU-28 ÉS ÍRORSZÁG ÁLLAMADÓSSÁGÁNAK ALAKULÁSA A GDP SZÁZALÉKÁBAN, 2005–2016



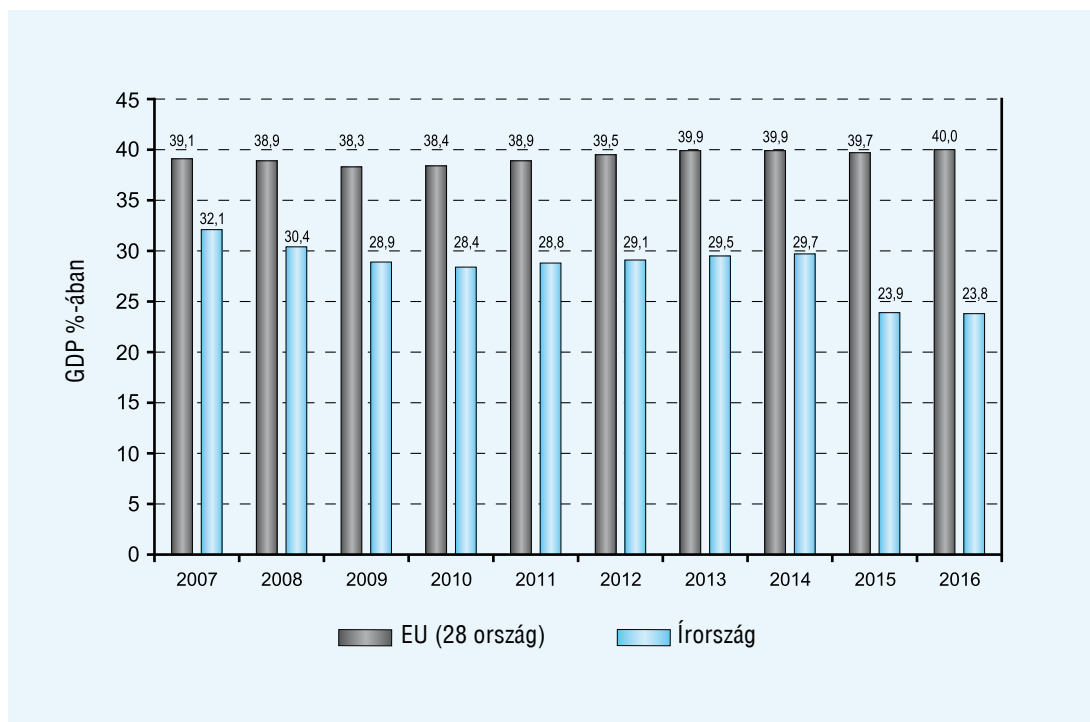
Forrás: Eurostat (2018)

aránya 2012-re több mint négy és félszeresére növekedett (jelentősen felülmúlva a görögökét is, akik ekkor 159,6 százalékon álltak ugyan, de az államadósságuk növekedési dinamikája alacsonyabb volt), az éves növekedés átlaga közel 29 százalék. Az ír pénzügyminisztérium 2010. évi jelentése szerint Írország 2009-ben 3,2 milliárd (a GDP 2 százaléka), 2010 folyamán 4,8 milliárd eurót költött adósságszolgálatra. Mint a felújított stabilizációs program tervszámaiból kitűnik, 2011-ben a kamatteher 5,2 milliárd euró, 2015-ben pedig meghaladja a 9 milliárd eurót. 2011-ben Írország GDP-jének több mint 3,8 százalékát, adóbevételeinek 15 százalékát fordította kamatok fizetésére, és ezek az arányok 2015-re 6,2 és 21 százalékra nőnek (DoF, 2011). A kamat és törlesztő részletek tehát egyre nagyobb terhet jelentettek az állam-

háztartásra, az ország egyre inkább közeledett ahhoz az állapothoz, ami államadósságának¹⁰ finanszírozhatatlansága irányába mutatott.

A fizetőképesség fenntarthatóságának érdekében Írország (népszavazás útján) 2012 júniusában elfogadta az Európai Unió elsősorban Németország által szorgalmazott fiskális paktumát. A megállapodás esetleges ír elutasítása minden bizonnyal komoly hatással lett volna az európai (köztük az ír) adósságválság kezelésére. Írország ebben az esetben nem részesülhetett volna az euróövezeti válságkezelési program, az Európai Stabilitási Mechanizmus (ESM) biztosította pénzügyi segélyből. A paktum elfogadása azt jelentette, hogy Írország a továbbiakban is számíthatott az unió pénzügyi támogatására államadósságának finanszírozásában. Amint az 5. ábráról kitűnik, az ír ál-

AZ EU-28 ÉS ÍRORSZÁG ADÓCENTRALIZÁCIÓJA A GDP SZÁZALÉKÁBAN, 2007–2016



Forrás: Eurostat (2017)

lamháztartás adócentralizációját,¹¹ jelentősen átstrukturálta a pénzügyi válság.

Az 5. ábra adataira tekintve Írország vonatkozásában – a költségvetési pénzügyekben – szokatlan tendencia rajzolódik ki. Először is szembevetendő az írek relatíve alacsony adóterhelése az EU-28 tagországok átlagához viszonyítva. (Ez az állítás helytálló az OECD-országok adataihoz viszonyítva is).¹² Meglepően alacsony az adócentralizáció értéke a vizsgált időszakban, az átlagérték ugyanis 31,6 százalék, amely így közel tíz százalékponttal alacsonyabb az EU-28 átlagánál. Írországban az adó/GDP-arány 2016-ban csökkent 23,9 százalékról 23,8 százalékra. A vizsgált időszakban Írországban a legnagyobb adócentralizációs arány 2007-ben 32,1 százalék volt. Releváns az unió országainak értékeivel történő összehasonlítása ennek

az értékeknek. Az EU-28-ban jellemzően 40 százalékos körüli volt a ráta, 2016-ban éppen ezen az értéken zárt. Az EU-28 GDP-hez viszonyított adószintje az OECD-tagokhoz képest is magas. A teljes adóterhelés 2000-tól csökkenő tendenciát mutatott az EU-ban, de jellemzően csak néhány évre. A mérséklésre tett erőfeszítések fokozatosan veszítettek lendületükből: míg 2001-ben még erőteljesnek volt mondható az adóráták csökkentése, addig a későbbi években a tendencia fokozatosan veszített dinamikájából és 2005-ben összességében megállt, majd lassú növekedésnek indult. Ciklikus tényezők is hozzájárulhattak ehhez a változáshoz: a 2000 utáni években az EU növekedése lelassult, ami mérsékelte az adókból származó bevételek összegét, majd 2004-től ismét gyorsulni kezdett a gazdasági növekedés. Ehhez döntően járult

hozzá, hogy néhány tagországban szükséges volt a magas államadósságot és államháztartási deficitet mérsékelni, ami az adókulcsok csökkentését tovább nehezítette, szinte ellehetetlenítette azt. A magas adócentralizációs átlag nem feltétlenül jelenti azt, hogy valamennyi EU-tagállamban magas az adóterhelés. Jellemzően a 2004-ben és később, 2007-ben csatlakozott új tagállamok általánosan alacsonyabb adó/GDP-aránnyal rendelkeznek a „régibb” tagokhoz képest (KSH, 2010). E mutató szerint az EU-28 országok GDP-arányában számolt adóterhelése az ezredfordulót követően – szinte valamennyi tagországot érintően – mérséklődött, 2004-ben érte el mélypontját (38,3 százalék). Az ezt követő időszakban a csökkenés megállt, illetve a közösségen belül ellentétes irányú mozgások voltak megfigyelhetők, mivel egyes tagországokban növekedés, míg másokban csökkenés volt tapasztalható. Az EU tagországi adócentralizációs értékének lassú, de szisztematikus növekedése azt jelenti, hogy értéke 12–13 százalékkal meghaladja a globális versenyben legnagyobb vetélytársaknak tekintett USA és Japán vonatkozó mértékeit (Pitti, 2008). Az ír gazdaság vizsgált időszaki GDP-hez mért adóterhelése azonban nem tér el ezektől az értékektől, ebben a vonatkozásban – döntően a relatíve alacsony adókulcsok miatt – jelentős az ország befektetésösztönző potenciálja, amit az ír gazdaságpolitika igyekezett (és teszi napjainkban is) kihasználni arra, hogy multinacionális vállalatok központjukat Írországból tartassák, illetve oda helyezték át.

A VÁLSÁGINTÉZKEDÉSEK KONSZENZUSON ALAPULÓ GAZDASÁGPOLITIKAI ESZKÖZEI

A válságkezelő mechanizmusok ismertetése messze meghaladja a tanulmány kereteit, a legrelevánsabbak kerülnek bemutatásra a következőkben. Az ír gazdaságpolitika – a később

prezentálásra kerülő pénzügyi garanciavállalások, IMF-támogatások stb. mellett – a válságból való kilábalásának egyik fő eszközüül vállalataik nemzetközi versenyképességének növelését tette meg. Ennek kulcsa a munka GDP-beli arányának leszorítása, ezzel párhuzamosan a profit arányának növelése volt. Ettől lehetett ugyanis remélni az export felfutását, és – a valutaleértékelés lehetőségének híján¹³ – az ír nemzeti munkának a reálárfolyam szintjére történő emelését, ami így egyfajta belső leértékelést jelentett (Artner, 2011). A stratégia koherens a versenyképesség makrogazdasági modelljével, melynek egyik eleme a hat közül a feltételi tényezők, amelyekbe a termeléshez szükséges valamennyi erőforrás (így a munkabérek is), valamint az infrastruktúra egésze beletartozik (Porter, 1990). A nemzeti munkának a reálárfolyam szintjére történő emelése érdekében az ír válság kezdetén 6 százalékos bércsökkenést hajtottak végre – miközben az EU többi országában még növekedtek a bérek –, átalakították a nyugdíjrendszert, a foglalkoztatásban úgynevezett életpályamodellt dolgoztak ki. Ez mindenképpen egy hosszú távú stratégia részét képezte, azonban rövid távú monetáris és fiskális beavatkozásokra is szükség volt az államadósság finanszírozásának fenntartása érdekében. Ezek közül a legrelevánsabbak kerülnek kiemelésre. Az ír költségvetési egyensúly felborulásának fő oka a bankszektor válsága volt Artner (2011) szerint. Ennek rendezésére 2008 őszén 440 milliárd eurónyi banki papírért vállalt garanciát az ír kormány. A legnagyobb négy kereskedelmi bankjának reorganizációjához 2009 és 2010 folyamán 48 milliárd euró hitelt kellett felvennie a pénzügyi piacokról kötvénykibocsátás formájában. Időközben a bankok mind újabb tőkeinjekcióra szorultak, ami a 2010. év végi 85 milliárd eurós mentőcsomaghoz, majd újabb megszorításokhoz vezetett. Az ír kormány 2010 végéig a költségvetést összesen 14,6 milliárd euróval javító intézkedéseket indított el. A 2010 novemberében be-

jelentett újabb négyéves, 15 milliárdos (a GDP 9,4 százalékaival felérő) költségvetési kiigazítás kétharmad részben a kiadáscsökkentésből, egyharmad részben a bevételnövelésből állt össze, és a megszorító csomag 40 százaléka (6 milliárd euró) 2011-re húzódott át. A megszorításoknak része volt pl. a közalkalmazottak fizetésének és nyugdíjának csökkentése, a nyugdíjkorhatár emelése, szociális juttatások lefaragása. Összességében 2008 óta közel 22 milliárd euró összegű korrekción ment át a költségvetésben, aminek kétharmada kiadáscsökkenés volt, egyharmada pedig bevételnövelő. A megszorítások következtében az egységnyi bérköltség 2008 és 2011 között több mint 9 százalékkal, az újonnan munkába állókra jutó bér pedig 25 százalékkal csökkent, a munkanélküliség növekedett, az infláció üteme mérséklődött, sőt 2009 és 2011 között defláció volt. Elméletileg a megszorítások visszavetik a belső keresletet, így a termelő/szolgáltató vállalatoknak nem marad más lehetősége, mint az export teljesítmények fokozása, amihez azonban további belső leértékelés (ár- és bércsökkenés) szükséges. Nem mellékes körülmény, hogy a gazdasági megszorító intézkedéseket leginkább az IMF szorgalmazta. Írország esetében, amely egy kicsi és nyitott gazdaság beigazolódni látszik az, hogy a konszolidációval párosuló intézményi reformoknak komoly bizalomnövelő hatása van, amely biztosítja a nemzetközi befektetőket a fegyelmezett gazdaságpolitika iránti elkötelezettségről. A növekvő bizalom alacsonyabb kamatok, jó teljesítmény pozitív spiráljához vezet. Nem igaz tehát, hogy a megszorítások automatikusan a növekedés lefékezését jelentik (Györfy, 2006), és ez direkt módon igazolást nyert Írország vonatkozásában.

Mindenképpen figyelemre méltó továbbá az a realitás, hogy a bevezetett gazdaságpolitikai intézkedések széleskörű társadalmi konszenzuson alapultak. Egyrészt a sikertörténetnek nevezhető az ír program lezárulta, hiszen mind a program céljainak teljesítése, mind a

piac megítélése elégedettséggel töltheti el az ír politikusokat. Azokat a politikusokat, akik egy rendkívül súlyos válság során sem lettek leváltva, sőt, különösebb zavargásokkal sem kellett szembenéznük. Másrészt az ír gazdaságban kulcsfontosságú exportösztönzés és a külföldi vállalatok változatlan megadóztatásában nyilvánult meg nagyfokú egyetértés a gazdaságpolitika alakítóiban. A fiskális konszolidáció kapcsán Írországban az a nagyon szokatlan helyzet alakult ki, hogy a súlyos kiigazításokhoz továbbra sem vették igénybe a társasági adó megemelését, holott ez egy eléggé bevett fiskális eszköz hasonló helyzetben. Az íreknél sokan az ország egyik fő versenyképességi perspektívájának tekintetik az alacsony vállalati adókat, amivel az ország törekvő képessége rendkívülien megnőtt. Egy olyan méretű válság, mint ami 2008-ban alakult ki a világ legtöbb pontján arra sarkallta volna a politikát, hogy annak terheit ne csak a társadalom viselje, de Írországban ez másképpen van. Politikai elemzők megállapítása szerint rendkívül stabil konszenzus van a pártok között abban, hogy a jelenleg 12,5 százalékos társasági adókulcs nem célszerű változtatni. Úgy vélik, hogy ennek pusztán a legapróbb módosítása is rossz üzenet lenne a lakosság és a gazdasági szereplők számára, az emberek ezt könnyen meg is értik és elfogadják, hiszen többségük megélhetését valamelyik nemzetközi multinacionális vállalat biztosítja. Ezek ismeretében már kívülállók számára is megérthető az, hogy a válság után a teljes állami adóbevételnek a 80 százalékát a jövedelem és a fogyasztás megadóztatásából szedi be az államháztartás, míg a vállalatoktól alig 10 százalékot von el ilyen módon (Portfolio, 2014).

A VÉGREHAJTOTT STRUKTURÁLIS REFORMOK HATÁSAI

A válságkezelés végső eredményei Írország tekintetében napjainkban már egyértelműen megítélhetők. Az összehasonlításához a 2016.

év statisztikai adatait használom, ezek állnak ugyanis teljes körűen rendelkezésre. Különösen szembetűnő az ír gazdaság válságból való kilábalása és egyértelmű fejlődése az Európai Unió tagországainak (Eurostat, 2017) adataival történő összevetésében. 2016-ban – 2007 után először – egyik tagállam sem jelentett csökkenést a GDP-jében: 27 tagállam növekedésről, Görögország pedig stagnálásról számolt be, ebben az évben a legmagasabb növekedési arányt Írország (5,2 százalék) prezentálta. Az elmúlt évtized adatait elemezve megállapítható, hogy a gazdasági és pénzügyi világválság hatásai miatt romlott az uniós tagállamok gazdaságának összteljesítménye. Az EU-28 és az euróövezet (EA-19) átlagos éves növekedési rátája 2006 és 2015 között 0,7 százalék, illetve 0,5 százalék volt. E mérőszám alapján 2006 és 2016 között a legjelentősebb növekedést Málta (évi átlag 3,7 százalék) érte el, öt követte Lengyelország (3,5 százalék), majd sorrendben Írország¹⁴ (3,4 százalék) következik (Eurostat, 2017).

Az ír GDP fő aggregátumait megvizsgálva szembetűnő szerkezeti átalakulásnak lehetünk szemtanúi 2006–2016. között. Kétségtelenül az ipar és az építőipar szegmenseiben ment végbe a legnagyobb átalakulás. 2006-ban az ipari tevékenység mindössze 23,6 százalékkal, 2016-ban már 38,9 százalékkal részesedett az ír GDP-ből, tehát rendkívül nagy növekedés tapasztalható ebben az aggregátumban. Az ír ipar teljesítményének fő hajtóereje az export dinamikus növekedése. Az ipari kibocsátás adatait némileg torzítja az a tény, hogy a multinacionális cégek adózási okokból Írországban számolják el globális profitjukat, ami miatt a mért fellendülés egy része fikció. Az ír fellendülés valós, nem fiktív része pedig jórészt az ország két legfőbb exportpiacának számító nem euróbeli ország (USA és Nagy-Britannia) fellendülésének és az abból fakadó exportkeresletnek köszönhető. Lényeges az is, hogy az ír termelés egy jó részét a helyi gazda-

sághoz szinte semmilyen szállal nem kötődő és exportra termelő multinacionális cégek adják, amelyeknek a bérei nem értékelték fel, vagyis a periféria problémájától némileg függetlenítette magát ez az ipari szektor.

Végül nem elhanyagolható körülmény az sem, hogy az ír gazdaságnak van Európában a legrugalmasabb és legmobilabb munkaereje, ami szintén segített a válság kezelésében (Horváth, 2016).

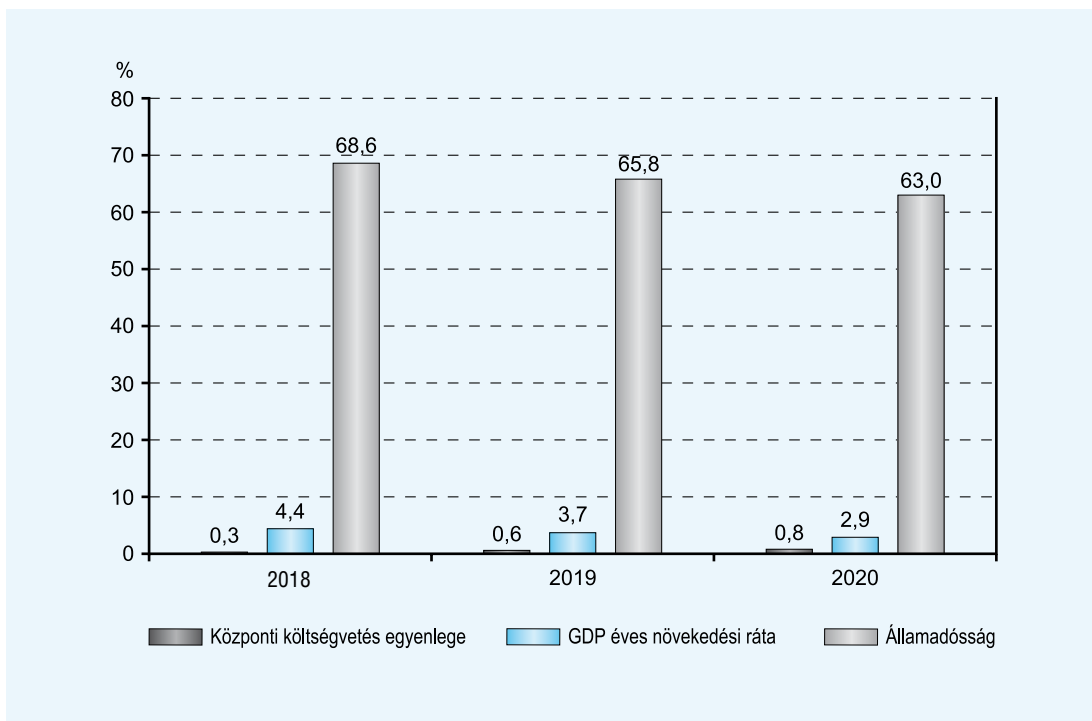
Az iparral ellentétben az építőipar nagymértékben visszaesett, a 2006 évi 10,7 százalékról mindössze 2,6 százalékra. A másik nyolc aggregátum egyikében sem tapasztalható az előzőekkel hasonló nagyságú átrendeződés. Az Unióval való összevetésben 2006 és 2016 között az EU-28 területén az ipar hozzáadott értékből való részesedése 0,9 százalékponttal 19,3 százalékra csökkent, az építőiparban pedig 1 százalék volt a csökkenés 6,3 százalékról 5,3 százalékra (Eurostat, 2017). Az uniós tagállamok körében jelentős eltérések mutatkoztak a beruházási intenzitás terén, ami részben azt tükrözi, hogy a tagállamok a gazdasági fejlődés különböző szakaszaiban vannak, és növekedési dinamikájuk is eltérő volt az elmúlt években. 2016-ban a bruttó állóeszköz-felhalmozás GDP-hez viszonyított aránya (folyó áron) 19,7 százalék volt az EU-28 területén, legmagasabb értéket Írországban (29,3 százalék) mértek, amely így közel másfélszerese az uniós átlagnak. Különösen pozitív adat, hogy viszonylagos értékben kifejezve a vállalkozások beruházásainak aránya Svédország után (16,8 százalék) Írországban volt a legmagasabb 16,7 százalékkal. Amennyiben a jövedelmi oldalról elemezzük az EU-28 GDP-jét, megállapítható, hogy a termelési folyamatból származó jövedelemnek a termelési tényezők közötti eloszlása szempontjából a legjelentősebb tételt a munkavállalói jövedelem tette ki. Ez 2016-ban a GDP 47,5 százalékának felelt meg folyó piaci áron az EU-28-ban. A munkavállalói

jövedelem GDP-n belüli aránya Írországban (31,3 százalékal) volt a legalacsonyabb (Eurostat, 2017). Az ír bérek ilyen alacsony szintű aránya jelentősen hozzájárult az ír gazdaság jó nemzetközi versenyképességéhez, és ezzel az export válság utáni növekedéséhez, annak magas szinten való tartásához. A nemzeti költségvetés vizsgálata, annak adatai is megerősítik az ír gazdaság válságból történt kilábalását. 2013-tól permanens az egyenleg javuló tendenciája, 2016-ban mindössze 0,7 százalék a hiány (lásd 2. ábra), 2017-re pedig – várhatóan – az elsődleges egyenleg pozitív lesz, ezzel a strukturális hiány eltűnik. Nagyon eklatáns a bruttó szuverén államadósság csökkenésének adata. Írország a 2013. évi 119,6 százalékos értékről fokozatosan mérsékelte azt, 2016-ban 72,8 százalékon zárt.¹⁵ Az államadósságot finanszírozó kötvények kamatai jelentősen csökkentek, az ír gazdaságot felminősítették, az ország 100 éves lejáratú államkötvényeket is képes volt kibocsátani, ami mindenképpen egy ikonikus esemény az ország közelmúltbeli állapotához képest. Az ország elért abba a finanszírozási helyzetbe, hogy fenntarthatóvá vált államadóssága, ezzel kapcsolatban felmerülő kamatköltségei az államháztartás kiadási oldalán jelentősen mérséklődtek. 2021-re a GDP további (bázishoz mért) 2,6 százalékos növekedését, az államháztartás elsődleges egyenlegét 2,3 százalékra, államadósság arányát a GDP-hez 61,2 százalékra várják (NTMA, 2018).

Végül az adócentralizációban bekövetkezett szerkezeti változásokról indokolt elemzést adni. Szembe tűnő az érték alakulásában a válságot követő, az abból való kilábalás évei közül a 2014-ről 2015-ben bekövetkezett 4,1 százalékos csökkenés, amely a korábban bevezetett – elsősorban megszorító – intézkedések eredménye. A bevételek és kiadások változtatása Írországban a többi országhoz képest nagyobb költségvetési átalakítást jelentett, tükrözve, hogy az ország válsága sú-

lyosabb a többi Uniós országhoz viszonyítva. Az ország vezetésének szándékában állt egy fenntartható költségvetési politika megvalósítása, abban az értelemben, hogy az aktuális törlesztési kötelezettségének mindig eleget tudjon tenni (Burnside, 2005). Ezért a költségvetés területén a kormányzat szigorú, kiadásoldali megszorításokat vezetett be, többek között csökkentették a közalkalmazottak bérét, illetve a szociális juttatásokat. Az adó, vám és járulékemelések az államháztartási bevételeket gyarapították, az egyedi bankmentő beavatkozások¹⁶ ellenben az állami kiadásokat növelték. A munkaerő-piaci intervenciók döntően az államháztartás kiadásait mérsékeltek. Az adóreform főbb elemei az (European Commission, 2014, 36) alapján kerülnek bemutatásra. E szerint növelték a személyi jövedelemadó kulcsát, az egészségügyi biztosítási díjak után viszont adókedvezmény volt érvényesíthető. Ugyanakkor a vállalkozások alapítására és a beruházások ösztönzésére bizonyos kedvezményeket állapítottak meg a személyi jövedelemadó rendszerében.¹⁷ Adómentességet kaptak azok, akik már legalább 12 hónapja munkanélküliek és üzleti vállalkozásba kezdtek. Támogatást adtak az építőipari (elsősorban a lakásotthon-) felújításra, a kutatás-fejlesztési tevékenység után adójóváírást engedélyeztek, megemelték a kis- és közepes vállalkozások áfamentességének felső határát. Kiterjesztették az elektromos és hibrid autók adókedvezményét, növelték a jövedéki adó mértékét. Az ingatlanokra új helyi adót vetettek ki, mértéke egymillió euróig 0,18, felette 0,25 százalék. A válságkezeléssel elért fundamentumok (mindenek előtt a szufficites államháztartás, csökkenő államadósság és pozitív gazdasági növekedés) előrevetítik Írország középtávon várható gazdasági növekedésének pozitív adatait, amelyek azonban több irányból is kockázatokkal terheltek (Wolf et.al., 2014). A főbb aggregátumok alakulását a 6. ábra szemlélteti.

KÖZPONTI KÖLTSÉGVETÉSI EGYENLEG, A GDP ÉVES NÖVEKEDÉSI RÁTÁJA ÉS AZ ÁLLAMADÓSSÁG ELŐREJELZÉSE A GDP SZÁZALÉKÁBAN, 2018–2020



Forrás: Trading Economics (2018)

KÖVETKEZTETÉSEK

1 Ma már elmondható, hogy Írország nemzetközi nyomásra és segítséggel leküzdötte a válságot, az ír gazdaság strukturális átalakulása végbement. A gazdaság növekedésének mértéke jó, államháztartása kiegyensúlyozott, államadóssága a GDP-hez mérten csökken, amellet, hogy annak pénzügyi finanszírozása hosszú távon biztosított. A sikeres válságkezelés kulcsa a költségvetés határozott rendbe tétele volt, azzal párhuzamosan, hogy gazdaság szerkezetét is sikerült rugalmassá és alkalmazkodó képessé tenni. Az ország gazdaságának munkaerő-piaci flexibilitása alkalmassá teszi a globális versenyben való helytállásra, melynek alapvető eszközei a végrehajtott bérkorrekciók voltak. A tőkepiacok bizalmának

visszanyerése a másik tényező, ami a válság leküzdéséhez nélkülözhetetlen volt.

2 Írország külső kényszer hatására (mindezekelőtt az Európai Unió és az IMF nyomására) kezdett bele költségvetésének konszolidációjába, finanszírozási segítségért cserébe. Ugyanakkor ehhez megvolt az ír szakpolitika irányítóinak is a megfelelő és kívánatos elkötelezettsége a konszolidáció véghezvitelére. Ezek együttesen már elegendőek voltak arra, hogy Írország visszaszerezze a piacok bizalmát, s ezzel megteremtse annak alapját, hogy a tőkepiaci szereplők tovább finanszírozzák az ír gazdaságot és annak államadósságát. Ennek áraként azonban korlátozott pénzügyi függetlenséget kell elviselnie az országnak. Ez mindaddig fenn fog állni program utáni felügyelet

(post-programme surveillance, PPS) formájában, amíg a kölcsönök 75 százalékát vissza nem fizeti az ország.

3 Írország esete azt is megmutatja, hogy a sikeres pénzügyi válságkezelés egyik alapja az, ha egy ország képes egy megfelelő makrogazdasági helyzetelemzésre. Az ír vezetés a válságot súlyának és jelentőségének megfelelően értékelte, hatásainak elhárítása vagy mérséklése érdekében alapvetően két döntő stratégiai felismerésre jutott. Az egyik az volt, hogy világhosszá vált számukra, az ország egyedül nem lesz képes a válságból való kilábalásra, ehhez külső segítségre van szüksége. Ezt a támogatást kérték, és meg is kapták az Európai Bizottság, Európai Központi Bank, IMF hármásától. A másik annak tudatosulása volt, hogy az ország vezetésében konszenzusra kell jutni a fejlesztés irányjaiban, és a megvalósítás eszközeiben, ezzel elkerülve azt a helyzetet, hogy a mindenkori ciklusok csapongásává válják az ország gazdaságpolitikája.

4 Írországnak mint az euróövezet „régí” konvergencia-országai egyikének az Európai Unió élmezőnyéhez történő felzárkózását a válság erőteljesen megtörte.¹⁸ Az ország gazdasági felzárkózási folyamatának megvalósítása – az, hogy az egy főre jutó jövedelmek tekintetében ne legyen markáns különbség az unióban élen állókhöz képest – 2009-ben drasztikus törést szenvedett, e mutatójának értéke a két évvel korábbihoz képest több mint 11 százalékkal csökkent. Azzal, hogy az ország a tanulmányban bemutatott módon és eredményekkel leküzdötte a válságot, egyben az élmezőnyhöz történő felzárkózás új szakaszába lépett. Arra azonban tekintettel kell lenni, hogy egy ország növekedési ütemének nagysága nemcsak attól függ, hogy a felzárkózás melyik szakaszában van, hanem jelentős mértékben attól is, hogy gazdaságának induló jövedelmi helyzete

mennyire van távol attól a jövedelemszinttől, amelyre felzárkózása történik. Mivel Írország vonatkozásában kisebb az a jövedelmekben mért távolság, melyet gazdaságának az Unió élmezőnyéhez történő felzárkózása folyamán megtesz, ezért kisebb növekedési ütemre lehet számítani a jövőben.

5 Írország a pénzügyi válságkezelés hagyományos útját választotta gazdaságának helyreállítására, azzal, hogy elfogadta a Nemzetközi Valutaalap és az Európai Központi Bank hiteleit, valamint azok folyósításának feltételeit. Ezek ellenében végrehajtott költségvetési megszorító intézkedések következményei súlyos terheket róttak az ír társadalomra – melyeket az gyakorlatilag eddig ellenállás nélkül fogadott el – és a jövőben is viselniük kell ezek súlyát. Írországnak 2029-ig mindössze a hitelek tetemes kamatait kell fizetnie,¹⁹ majd ekkortól el kell kezdenie a kölcsönök törlesztését is (ESM, 2015), ami nagy nyomás alá fogja helyezni a nemzeti költségvetést. Mindezek mellett két jelentős kockázati tényezőt látok arra vonatkozóan, hogy Írország a jövőben is tudja tartani az ország gazdaságával (és azon belül államadosságának finanszírozásával) kapcsolatban kivívott pozitív piaci megítélését. Az egyik semmiképp el nem hanyagolható kockázat az, hogy az ír bankrendszerben a válság leküzdését követően is még mindig magas maradt a nem teljesítő hitelek aránya. A másik – megítélésem szerint az előzőnél is jelentősebb – veszély az, hogy az ország gazdaságának (korábban is magas) nemzetközi kitétsége a válságot követően tovább növekedett. Ebből következően még inkább kiszolgáltatottá vált a globális gazdasági konjunktúraciklusok ingadozásainak. Egy esetleges újabb recesszió bekövetkezése miatt csökkenő GDP esetén az adósságszolgálatok teljesítése a most ismert feltételek mellett veszélybe kerülne, adott esetben újabb finanszírozási válságot generálna Írországnak.

JEGYZETEK

- ¹ A *subprime* fogalma többféle definíciót takar. Egy hitel subprime (másodrendű) jelzője nemcsak az adósok minőségi besorolására utalhat, hanem az adós minősítésére, a hitelezőre, a jelzálogtermék sajátosságára vagy arra, hogy milyen módon értékpapírosították a terméket. A 2007-ben kirobbant pénzügyi válság okainak és következményeinek nagy közgazdasági irodalma van, ezek közül hármat emelnék ki, amelyek talán legjobb összefoglalását adják ennek a témának. Az egyik Keneth-Rogoff (2008) (sokat hivatkozott munkája, a másik Király et. al. (2008) tanulmánya, a harmadik pedig Móczár (2010) elemzése.
- ² Gazdaságtörténeti tény, hogy 2000 végén megszűnik az euró dollárárfolyamának zuhanása. Növekvő volatilitással lassú felértékelődés kezdődik, ami 2002-ben viszonylag gyors felértékelődésre vált. Egy euró egyenlővé válik egy dollárral, majd a felértékelődés folytatódik. Az előbbieket alapján megállapítható, hogy az árfolyamnak ez a változása nem az eurózóna javuló gazdasági teljesítményéből fakad. Nem az euró lett jobb pénz, hanem a dollár megítélése romlott a nemzetközi devizatőzsdéken (Rácz, 2003, 547).
- ³ A konvergenciakritériumok az Európai Uniót létrehozó maastrichti szerződés 121. paragrafusában felsorolt feltételek. Ezeket az EU-tagállamoknak teljesíteniük kell az Európai Gazdasági és Monetáris Unió harmadik szakaszába való belépéshez és az euró bevezetéséhez. A kritériumok célja (ahogy már a nevükben is szerepel), az uniós országok gazdaságának egymás felé való konvergálása és stabilitása, amelyek egy monetáris unióhoz feltétlenül szükségesek.
- ⁴ Egyetértve Móczár (2010) megállapításával, miszerint azzal, hogy az állam volt kénytelen megmenteni az összeomlástól a válság miatt nehéz helyzetbe került bankszektort, tulajdonképpen a magánszféra adósságainak társadalmasítására került sor.
- ⁵ A külföldi tulajdonú bankok Írországi térnyerését világítja meg az ECB (2010, 46. oldal). E szerint az EU országaiából származó hitelintézetek leányvállalatainak mérlegfőösszege 2005–2009 között 235 milliárd euróról 445 milliárdra növekedett, amely 90 százalékos emelkedés. Ugyanez az arány az EU-27 tagországaiban mindössze 42 százalék. Ugyanabban az időben az adat a harmadik országok vonatkozásában 79, illetve 90 milliárd euró, tehát ebben a szegmensben 14 százalékos növekedés volt, miközben az EU-27 országaiiban 2 százalékos csökkenést mértek.
- ⁶ A rendelkezésre álló statisztikai adatok alapján a változások dinamikája az idősorok átlagainak az $a = \sum y/n$ szerint számított értékével egyenlő, ahol y az összes változás az időszakban, n az időszak éveinek száma.
- ⁷ Az unió Stabilitási és Növekedési Paktuma az uniós országok költségvetési politikáinak koordinációját szabályozó előírások összessége. Célja a rendezett államháztartás biztosítása, és két ága van. A prevenció ág biztosítja az uniós országok költségvetési politikájának fenntartható irányítását. A korrekció ág meghatározza, hogyan kell eljárniuk az országoknak abban az esetben, ha államadósságuk vagy költségvetési hiányuk túlzottan bizonyul. A túlzotthiány-eljárás során az érintett országnak az általa vállalt korrekciós intézkedéseket és politikákat tartalmazó tervet kell benyújtania, a megvalósításra vonatkozó határidőkkel együtt. Az ajánlások alkalmazását elmulasztó euróövezeti országok bírsággal sújthatók (Eur-Lex, 2018).
- ⁸ Az ír kereskedelmi bankoknak nyújtott költségvetési támogatások nélkül a hiány mértéke 11,8 százalék (SAGE, 2011, 10).
- ⁹ A szuverén adósságokra vonatkozó CDS-ügylet egy állam esetleges csődjére kötött biztosításnak tekinthető. Egy ilyen biztosítás ára az az összeg, amit a védettséget vevő fél a szerződés időtartama alatt fizet a védettséget eladó félnek a biztosított névérték ár-

nyában kifejezve (CDS-felár). A CDS-piac fejlettsége miatt ezek a jegyzések adják a legpontosabb képet az adott kibocsátó kockázati felárának aktuális értékéről. Természetesen minden relatív, a 433 bázispont még mindig eltörpül a 2011 júniusában mért jóval 2000 feletti bázispontú görög értéknél.

¹⁰ A makroökonómiában nincs egzakt szabály arra vonatkozóan, hogy mi az optimális mérték egy adott nemzetgazdaság adósságrátájára. Az IMF szerint 50 százalék feletti arány már veszélyes mértéknek számít, ez azonban empirikus kutatással nincs alátámasztva. A maastrichti szerződésben foglalt 60 százalékos numerikus arány egy konvencionális megállapodás terméke, egyfajta igazodási pont. Több példát lehet arra felhozni, hogy jóval az előbb említett mérték feletti adósságrátával rendelkező ország kiegyensúlyozott gazdasági növekedést realizál, és államadósságának piaci finanszírozása gond nélküli, ezáltal gazdaságpolitikáját más prioritások vezérlik, például Németország, ahol a GDP-arányos bruttó államadósság 68,1 százalékos. Ennek ellenkezőjére is van példa, ilyen Spanyolország, amelynek 2010. évi GDP-arányos államadóssága pontosan 60 százalék volt, de már ekkor elkezdődtek finanszírozási gondjai, melyek azóta tovább súlyosbodtak. A 60 százalékos mérték tehát semmiképpen nem az optimum (Török, 2012).

¹¹ Gazdasági tárgyú tanulmányokban gyakran használt és legegyszerűbb aggregált mutató az összes adóbevételek a GDP arányában mérő adócentralizáció. Ez a mutató azt méri, hogy a hazai bruttó nemzeti termék mekkora hányadát vonja el adók formájában az állam.

¹² Az OECD-országok adócentralizációjának mértéke a 2000–2016 közötti időintervallumban 32,3 és 34,3 százalék közötti sávban mozgott, mélypontja 2009-ben volt, 2016-ban érte el csúcspontját (OECD, 2017).

¹³ Írország az eurózóna tagja, ebből következően nincs lehetősége a saját valuta leértékelésére, holott a saját

nemzeti fizetőeszköz megléte estén a leértékelődés kiprovokálása kétségtelenül nagy mozgásteret biztosít egy kormánynak a konjunktúra élénkítésére, a munkanélküliség csökkentésére, az export ösztönzésére és az import visszafogására.

¹⁴ Az ír statisztikai hivatal a bruttó hazai termék (GDP) 26,3 százalékos 2015. évi növekedéséről számolt be, azonban a látványos emelkedés nem a reálgazdasági folyamatokat tükrözi, hanem a statisztikai számbavétel módosításának hatását. A nagy ugrást főként az okozta, hogy teljes vállalati mérlegeket minősítették át – közölte a statisztikai hivatal. Így számos adómegettarítási célból Írországra költöztetett székhelyű cég teljes globális profitját is beszámítják az ír GDP-kimutatásba. Eredetileg a 2015-ös GDP-növekedést 7,8 százalékra becsülték. Ez is azt mutatja, hogy az ír gazdaság határozottan növekedési pályára állt, folyamatosan nőnek az adóbevételek és 2012 óta felére, 7,8 százalékra csökkent a munkanélküliség (The Guardian, 2016).

¹⁵ A szakmai közvélemény előtt ismertek az Írország gazdasági teljesítményének kiemelkedő adatai mögött meghúzódó elszámolások valódi tényezői. Mindenekelőtt arról van szó, hogy a kedvező adózási feltételek miatt sok multinacionális vállalat ide gyűjti bevételeit külföldi leányvállalataitól, és a nyereségadóját is itt fizeti be. Így rengeteg adót megspórolnak, és nem mellesleg bruttális mértékben felturbózzák az ír GDP-t. A valóságban az ír nemzeti gazdaság, vagyis az ír állampolgárok által megtermelt javak összessége, az úgynevezett bruttó nemzeti termék (GNI) akár harmadával is kisebb lehet, mint a hivatalos GDP (Blomberg, 2016).

¹⁶ Írországból a vállalati hitelek rosszra fordulása miatt jelentős bankmentési programokra volt szükség, amelyek nagymértékben megemelték az országok GDP-arányos adósságát. (Kiss-Szilágyi, 2014).

¹⁷ A differenciált jövedelemadó-visszatérítések meghatározott gazdaságpolitikai célok elérését célozták (elsősorban foglalkoztatás- és beruházásösztönzés), az

ír személyijövedelemadó-rendszer változásai mindezek ellenére összességében a személyi jövedelmek adóterhelésének növekedésének irányába hatott. Míg a válságot megelőző 2008. évben az átlagos adóterhelés mértéke 14 százalék volt, 2014-re ez 20 százalékra növekedett (Healy, 2016).

¹⁸ Írország potenciális növekedési üteme az 1998. évi 8,3 százalékról (amely akkor a „rég” felzárkózó or-

szágok közül a legmagasabb volt) 2008-ra 4 százalék alá csökkent. Az egy főre jutó GDP-je csak 2014-re érte el a válság előtti 41 ezer euró/fő értéket, amelyet az ország már 2007-ben is fel tudott mutatni (KSH, 2018).

¹⁹ Az íreknek csak a 2010–2020 közötti időszakban 4,44 milliárd eurót kell kamatköltség címén fizetni (Gros, 2016).

IRODALOM

ARTNER A. (2009). Válságkezelés Írországban, MTA Világgazdasági Kutatóintézet, Budapest

ARTNER A. (2011). A válság anatómiája — az írországi példa, *Statistikai Szemle*, 89. évfolyam 12. szám, 1269–1288.

BURNSIDE, A. C., DOLLAR, D. (1997). Aid, policies and growth, Word Bank policy research working paper 1777., https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=569252, letöltve: 2018. 02. 10.

FÁYKISS P., GROSZ G., SZOMBATI I. (2014). Külföldi tulajdonú leánybankok fiókteleppé válásának veszélyei, <https://www.mnb.hu/letoltes/kulfoldi-tulajdonu-leanybankok-fioktelepe-valasanak-veszelyei.pdf>, letöltve: 2018. 04. 01.

GROS, D. (2016). IMF go home. Centre for European Policy Studies <https://www.ceps.eu/publications/imf-go-home>, letöltés ideje: 2018. 04. 08.

GYÓRFFY D. (2006). Globális kihívások és nemzetgazdasági alkalmazkodás, *Közgazdasági Szemle*, LIII. évf., 2006. június, 540–559. oldal

GYÓRFFY D. (2015). A várakozások szerepe a pénzügyi kimentések eredményességében: válságkezelés Görögországban és Írországban, *Külgazdaság*, 59. évf., 2015/1–2. szám, 79–106.

HEALY, T. (2016). More myth busting, <https://www.nerininstitute.net/blog/2016/06/24/more-myth-busting/>, letöltve: 2018. 04. 08.

HORVÁTH B. (2016). Az eurózóna szerkezete, működése, válsága és jövője, <http://europaidemokratik.hu/horvath-balazs-az-eurozona-szerkezete-mukodesevalsaga-es-jovoje/>, letöltve: 2018. 04. 06.

KELLY, M. (2010). Whatever happened to Ireland?, *CEPR Discussion Paper*, No. DP7811

KIRBY, P. (2004). Development theory and the Celtic Tiger. *European Journal of Development Research*, 2, 301–328

KIRÁLY J., NAGY M., SZABÓ E. V. (2008). Egy különleges eseménysorozat elemzése – a másodrendű jelzőhitel-piaci válság és (hazai) következményei, *Közgazdasági Szemle*, LV. évf., 2008. július–augusztus, 573–621.

KISS Á., SZILÁGYI K. (2014). Miért más ez a válság, mint a többi? *Közgazdasági Szemle*, LXI. évf., 2014. szeptember, 949–974.

LEJOUR, A., LUKEZZEN, J., VEENENDAAL, P. (2010). Sustainability of government debt in the EU, http://euroframe.org/files/user_upload/euroframe/docs/2010/EUROF10_Lejour_etal.pdf, letöltve: 2018. 02. 06.

- MEMERY, C. (2001). The housing system and the Celtic tiger: the state response to a housing crisis of affordability and access. *European Journal of Housing Policy*, 1, 79–104.
- MÓCZÁR J. (2010). A globális pénzügyi válság anatómiája és tanulságai, *Pénzügyi Szemle*, Tanulmányok – Fókuszban a válság, 727–749.
- NAGY A. (1999). Írország Európai Unió csatlakozásának tanulságai, *Közgazdasági Szemle*, XLVI. évf., 1999. december, 1092–1115.
- PORTER, E. M. (1990). The Competitive Advantages of Nations. Macmillan, London, in: Hoványi G. A vállalati versenyképesség makrogazdasági és globális háttere, *Közgazdasági Szemle*, XLVI. évf., 1999. november, 1013–1029.
- PITTI Z. (2008). *Európa a nemzetközi adóversenyben és adóverseny az Európai Unióban*, Konferencia előadás, Siófok, <http://slideplayer.hu/slide/2195765/>, letöltve: 2018. 01. 29.
- RÁCZ M. (2003). Az euró első négy éve – tények és feltételezések, *Közgazdasági Szemle*, L. évf., 2003. június, 543–560.
- REINHART, C. M., ROGOFF, K. S. (2008). Is the 2007 U.S. Sub-Prime Financial Crisis So Different? An International Historical Comparison, *Working Paper*, 13761 <http://www.nber.org/papers/w13761>, letöltve: 2017. 12. 29.
- TÖRÖK L. (2012). Államadósság és privatizáció, *Vezetéstudomány*, XLIII. évf. 7–8. szám, 117–126.
- WOLFF, G. B., DE SOUSA, C., SARIP, A., TERZI, A. (2014). The Troika and Financial Assistance in the Euro Area: Successes and Failures, http://www.europarl.europa.eu/thinktank/en/document.html?reference=IPOLECON_ET%282014%-29497764, letöltve: 2018. 04. 08.
- Bloomberg (2016). Ireland's Economist Left Speechless by 26% Growth Figure, <https://www.bloomberg.com/news/articles/2016-07-12/ireland-s-economy-grows-26-as-u-s-companies-chase-lower-taxes?>, letöltve: 2018. 02. 16.
- Central Statistics Office (2009). Balance of Payment Statistics, <http://www.cso.ie/statistics/balanceofpayments.htm>, letöltve: 2018. 03. 28.
- DoF (The Department of Defence, Ireland) (2011). Exchequer Statement. Statement of Exchequer Surplus / (Deficit) in the period Ended December 2010. Dublin. <http://www.finance.gov.ie/documents/exchequerstatements/2010/Enddecstatement.pdf>, letöltve: 2018. 02. 28.
- EUROPEAN CENTRAL Banking (2010). EU Banking Structures (2010), <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/eubankingstructures201009en.pdf?cd7ac9e5cf703dabf86f35ac0140f225>, letöltve: 2018. 04. 01.
- Eur-Lex (2018). Hozzáférés az európai uniós joghoz, Túlzottdeficit-eljárás, http://eur-lex.europa.eu/summary/glossary/excessive_deficit_procedure.html?locale=hu, letöltve: 2018. 01. 31.
- European Commission (2014). Tax Reforms in EU Member States Tax policy challenges for economic growth and fiscal sustainability, http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/european_economy/2014/pdf/ee6_en.pdf, letöltve: 2018. 02. 09.
- Eurostat (2017). A nemzeti számlák és a GDP, http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/National_accounts_and_GDP/hu, letöltve: 2018. 02. 09.
- Eurostat (2017). General government gross debt, <http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&pcode=tsdde410&plugin=1>, letöltve: 2018. 01. 12.
- Eurostat (2017). Main national accounts tax

- aggregates, <http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/submitViewTableAction.do>, letöltve: 2018. 01. 30.
- KSH (2010). „Adózás az Európai Unióban”, *Statistikai Tükör*, IV. évf. 100. szám, 2010. szeptember, Budapest
- KSH (2017). Az államháztartás hiánya (–) és többlete (+) (2005–2016), https://www.ksh.hu/docs/hun/eurostat_tablak/tabl/teina200.html, letöltve: 2018. 02. 07.
- KSH (2018). Egy főre jutó GDP (1995–2017), https://www.ksh.hu/docs/hun/eurostat_tablak/tabl/tsdec100.html, letöltve: 2018. 02. 17.
- Market Watch (2010). Ireland sovereign CDS spread hits all-time high, <https://www.marketwatch.com/story/ireland-sovereign-cds-spread-hits-all-time-high-2010-09-17>, letöltve: 2018. 02. 06.
- MNB (2013). Átalakulóban a magyar bankrendszer, Vitaindító a magyar bankrendszerre vonatkozó konszenzusos jövőkép kialakításához, MNB-tanulmányok különszám, <http://mek.oszk.hu/13300/13385/13385.pdf>, letöltve: 2018. 04. 01.
- National Treasury Management Agency (2018). Key Economic Indicators, <http://www.ntma.ie/business-areas/funding-and-debt-management/irish-economy/key-economic-indicators/>, letöltve: 2018. 02. 09.
- OECD (2017). Revenue Statistics 2017 – Ireland, <https://www.oecd.org/tax/revenue-statistics-ireland.pdf>, letöltve: 2018. 01. 30.
- Portfolio (2014). Makrogazdaság, Szakítás után jöhet az ír whiskey?, <https://m.portfolio.hu/gazdasag/szakitas-utan-johet-az-ir-whiskey.193949.html>, letöltve: 2018. 04. 06.
- SAGE Journal (2011). The Irish Fiscal Crisis, <http://journals.sagepub.com/doi/10.1177/0027950111420920>, letöltve: 2018. 02. 06.
- The Guardian (2016). Irish economy surges 26% as revised figures take in foreign investment, <https://www.theguardian.com/business/2016/jul/12/irish-economic-growth-revised-figures-foreign-investment-aircraft>, letöltve: 2018. 02. 28.
- Trading Economics (2018). Írország – Előrejelzés – Gazdasági mutatók, <https://hu.tradingeconomics.com/ireland/forecast>, letöltve: 2018. 02. 11.