



International Center for Economic Growth
European Center

A MAGYAR BETEG

Makrogazdasági problémáink okai, eddigi kezelése és a lehetséges gyógymód

- Összefoglaló az azonos című tanulmányból -

Gáspár Pál - Halász Anita - Tóth Máté

BUDAPEST

2003 AUGUSZTUS

1. Az ICEG Európai Központ tanulmánya három célt tűzött ki: árnyalt diagnózis készítése a magyar gazdaság állapotáról, az elmúlt időszakban követett gazdaságpolitika és a 2003-2004-re meghirdetett gazdaságpolitikai kiigazítás értékelése, valamint szempontok megfogalmazása a kutatóközpont által kívánatosnak tartott 2004-es kiigazításhoz és középtávú GMU-stratégiához.

A MAKROGAZDASÁGI HELYZET ÉS A KIVÁLTÓ OKOK

2. A magyar gazdaság makrogazdasági problémái három területen jelentkeznek: a *lassuló és fenntarthatatlan szerkezetű a gazdasági növekedés*, az inkonzisztens gazdaságpolitika *súlyos makrogazdasági egyensúlyzavarokat* eredményezett, jelentősen *romlott a gazdaság ár- és költségversenyképessége*.

3. A *gazdaság növekedése fokozatosan*, de erőteljesen *lassult* 2000 elejétől kezdődően: miközben évesített szinten a negyedéves növekedés 2000 első negyedévében még 6,5% volt, addig 2003 első két negyedévében 3% alá mérséklődött. A növekedés csökkenése elkerülhetetlen volt a gazdaság nyitottsága és a stagnáló országokkal lebonyolított kereskedelem magas aránya miatt. Ugyanakkor csökkent a növekedési ütemkülönbség és a felzárkózás dinamikája Magyarország és az EU-15 átlaga között, és idén Magyarország a nyolc csatlakozó közép-kelet-európai gazdaság között növekedését tekintve a hatodik helyre csúszik vissza. A növekedés lassulása a romló nemzetközi konjunktúra mellett és a belföldi keresletélénkítés ellenére következett be.

4. Az export és import növekedése között elnyúló olló mellett *a növekedést a belföldi felhasználás determinálja*: 1999 első negyedévéától kezdődően mindössze egy olyan negyedév volt, amikor a nettó export növekedése meghaladta a belföldi felhasználását. A legkedvezőtlenebb változás, hogy a beruházások növekedési üteme lassult úgy, hogy a lakossági és állami beruházások dinamizmusa mellett a vállalati beruházások tavaly jelentősen csökkentek. A növekedés kizárólagos motorjává a lakossági és a közösségi fogyasztás növekedése vált: a lakossági fogyasztás növekedése 2001-2003 között átlagosan kétszeresen haladja meg a GDP növekedését.

5. A *növekedésben kínálati oldalon* is alapvető szerkezeti *változások következtek be*, elsősorban a kereskedelemben kerülő és nem kerülő szektorok növekedési ütemeiben. A növekedés hajtóereje 1997-2000 között a kereskedelemben kerülő javak szektora volt, köszönhetően a feldolgozóipar gyors növekedésének. Ugyanakkor az ipar és ezen belül a feldolgozóipar növekedési üteme az 1998-2000 közötti átlagosan 13,6%-ról 3,1%-ra csökkent 2001-2002-re, és a szolgáltatások és egyéb kereskedelemben nem kerülő ágazat bővülése tartotta fenn a gazdaság növekedését.

6. Az infláció csökkenése mellett az elmúlt 3 évben *elszabadult a fiskális politika*: az állam elsődleges kiadásai dinamikusán növekedtek, lehetővé téve az állami alkalmazottak számának és jövedelmének drasztikus növekedését, az államháztartás hiánya és keresleti hatása ugrásszerűen bővült és megtorpant, majd 2002-ben megfordult az államadósság csökkenésének tendenciája. Az államháztartás kiadási szerkezete tovább tolódott a folyó kiadások irányába, az állami kiadások és feladatok racionalizálása helyett elburjánzása

figyelhető meg. A hazai makrogazdasági problémák másik oka a fenntarthatatlan, a gazdaság és a termelékenység növekedésétől elszakadó mértékű jövedelemkiáramlás. Miközben a GDP növekedése 2000 és 2002 között 5,2%-ról 3,3%-ra, a munkatermelékenység növekedése az iparban 18,3%-ról 4,5%-ra mérséklődött, addig a bruttó nominális bérek növekedése 13,5%-ról 18,5%-ra gyorsult és 2003-ban is 10% körül lesz.

7. *Kedvezőtlen a nemzetgazdasági megtakarítási ráta* csökkenése: a bruttó nemzeti megtakarítási ráta 25% volt 2000-ben, 2002-ben már csak 22,%, és idén 21%-ra mérséklődhet. A nettó megtakarítási rátán belül inkább az egyes nemzetgazdasági szektorok nettó megtakarítói pozíciójának alakulása ad okot aggodalomra, mert az államháztartás túlköltekezése, a lakossági szektor elégtelen megtakarítása és a vállalati szektor pozitív nettó megtakarítói pozíciója jellemzi.

A nettó nemzetgazdasági megtakarításokat tükrözve *romlott a folyó fizetési mérleg egyenlege* is: a GDP arányos hiány 2003-ban elérheti a GDP 5,5-6%-át, és ha figyelembe vennénk az újra befektetett nyereséget a tőkemérlegben és a folyó fizetési mérlegben, a hiány elérné a GDP 8-9%-át. A folyó fizetési mérleg deficit növekedése nem önmagában probléma, mert szintje finanszírozható, illetve az Európai Unióba történő belépésünk növeli a fenntartható deficit nagyságát. Ugyanakkor a hiány szerkezetének alakulása aggasztó, hiszen a deficit növekedése mögött egyértelműen az államháztartás nettó megtakarítói pozíciójának romlása, valamint a lakossági fogyasztás emelkedése áll. Ráadásul 1999 óta a folyó fizetési mérleg hiányt nem képes finanszírozni nem adóssággeneráló tőkebeáramlás, sőt az adóssággeneráló és nem generáló beáramlás aránya egyre kedvezőtlenebb.

8. Az elmúlt 3 évben *drasztikusan romlott a gazdaság nemzetközi versenyképessége* mind a főbb exportpiacainkkal, mind a főbb versenytársakkal összevetve. Az ár-versenyképesség romlása a felértékelődő árfolyam mellett még korlátozott maradt, de a költség- és a profit-alapú versenyképesség drasztikusan romlott, köszönhetően a jelentős bérfolyamnak és a termelékenység megtorpanó ütemű növekedésének.

A GAZDASÁGI PROBLÉMÁK OKAIRÓL

9. A mai problémák mögött három, egymással szorosan összefüggő tényezőt lehet kimutatni: exogén adottságként a nemzetközi konjunktúra alakulása, döntő fontosságú problémaként az inkonzisztens gazdaságpolitika (különös tekintettel a fenntarthatatlan fiskális és jövedelempolitikára), valamint a gazdaság versenyképességet csökkentő kínálati alkalmazkodóképesség romlása.

10. A makrogazdasági problémák kialakulásához részben hozzájárultak a *globális folyamatok* is: a dekonjunktúra és a világkereskedelem lassulása, az Európai Központi Bank monetáris politikája és az általa implikált tőkeáramlások, valamint a közép-európai országok hazánkhoz képest relatíve javuló teljesítménye. Az euró-övezet és Németország strukturális tényezők okozta gyengélkedése szerepet játszott a nettó export növekedéshez történő csökkenő hozzájárulásában, valamint a belföldi keresletet ösztönző gazdaságpolitikai fordulatban.

11. A *hazai gazdaságpolitika* 2001-től kezdődően *inkonzisztenssé* , a gazdaság kiegyensúlyozott növekedésétől eltérő jellegűvé vált, ami a következő területeken mutatható ki:

- a). Összeegyezhetségtelen és fenntarthatatlan volt a konjunktúra alakulásával a fiskális és jövedelempolitika.
- b). A jövedelempolitika is inkonzisztens volt a gazdaság ciklikus helyzetével és az inflációs célokkal, hiszen a jövedelemkiáramlás a lassuló növekedés mellett gyorsult fel 2001-től, és a nettó reálbérekre vonatkozó 2002 decemberi megállapodás is nehezen volt összeegyeztethető az inflációs célokkal és az inflációs célkitűzéssel
- c). Az anticiklikus fiskális politikához az inflációs célok teljesítése érdekében követett szigorodó monetáris politika társult, ami kis nyitott gazdaságban a lehető legkedvezőtlenebb policy mix.
- d). 2002-től kezdődően a fiskális és monetáris hatóság célrendszerében növekvő törés következett be: miközben a jegybank az inflációs cél teljesítésére koncentrált, addig a fiskális politika középpontjába a versenyképességet fenntartó árfolyamcél került.
- e). A meghirdetett célokkal ellentétes fiskális és jövedelempolitika, a monetáris és fiskális hatóság eltérő preferenciarendszere aláásta az inflációs célkitűzés működését, és ma annak összeomlásáról beszélhetünk.
- f). Inkonzisztencia tapasztalható a rövidtávú makrogazdasági folyamatok, valamint a középtávú makrogazdasági célok között: akkor lett meghirdetve a minél gyorsabb csatlakozást az európai árfolyam-mechanizmus második változatához (ERM-2) és az Euró-zónához, amikor a makrogazdasági kiinduló helyzete jelenleg a 10 csatlakozó állam közül talán a legkedvezőtlenebb

12. A növekedés és versenyképesség egyre erősebb kerékkötője a *gyenge kínálati alkalmazkodóképesség* , aminek fő oka a magas állami újraelosztás és ennek a torz hatása a munkaerő- és tőkekínálatra. Nemzetközi összehasonlításban a hazai redisztribúció és centralizáció kiemelkedően magasnak tekinthető: 2002-ben pl. a bevételeknél 3,5-4, a kiadásoknál közel 10 százalékponttal magasabb a magyar államháztartás részesedése a GDP-ből mint a 9 többi csatlakozó átlaga. A túlzott és rossz szerkezetű állami szektor finanszírozása jelentős forrásokat von el a magánszektortól, a rossz kiadási szerkezet miatt a munkaerő kínálata nem felel meg a keresletnek, lassan bővül a fizikai tőke volumene.

A 2003-2004-ES KIIGAZÍTÁS ÉRTÉKELÉSE

13. A kormányzat rövidtávú kiigazítási lépései közül három hatása tekinthető jelentősnek: a *sáveltolás* nak, a 2003-as szerény és a 2004-re meghirdetett jelentősebb *fiskális korrekció* és az *euró-övezeti csatlakozás* időpontjának megjelölése. Az idejű és a 2004-re tervezett kiigazítási lépések összességében elégtelenek a kialakult egyensúlyi problémák kezelésére, sőt ellentmondásos elemeik és makrogazdasági hatásuk, a célok eléréséhez szükséges

eszközök elégtelensége, a gazdaságpolitika megroggyant hitelessége addicionális problémákat okoznak.

14. A *gazdaságpolitikai korrekció legfontosabb problémája*, hogy egyszerre kíván megfelelni több, egymással nehezen összeegyeztethető szempontnak: a versenyképesség növelésének, a korábban meghirdetett szociális ígéretek és állami osztogatás teljesítésének, valamint az egyensúlyi zavarok kezelésének. A másik probléma, hogy alapelemévé válik az infláció felpörgetése a reáljövedelem kiáramlás eliminálása és a költségvetési többletbevételek generálása érdekében, és nem jelennek meg benne az államháztartás racionalizálásának minimális elemei sem.

15. A *sáveltolás* és a Forint mesterséges gyengítése *súlyos hibának bizonyult* és növelte a makrogazdasági problémákat, mert nem tudott több feltételnek megfelelni. Egyrészt nem volt képes erősíteni a kereskedelembé kerülő javak szektorának versenyképességét, mert a leértékelés önmagában nem eredményez nagyobb versenyképességet, különösen ha nem kapcsolódik össze költségvetés- és jövedelem-politikai korrekcióval. Másrészt nem volt hiteles és ezért a versenyképességet rontó kedvezőtlen mellékhatásokkal járt, illetve olyan lépéssorozat kezdetének bizonyult, amelynek célja a makrogazdasági egyensúlyzavarok többlet-inflációval történő kezelése.

16. A 2003-as *költségvetési politikára az elégtelen kiigazítás* és a további finanszírozhatatlan kötelezettségek felvállalása jellemző. Miközben 2003-ra meghirdetett egy olyan kisebb korrekciót, amelynek hatását semlegesítik a sáveltolás következményei és az év során bekövetkezett kiadásnövelő döntések, a 2003-ban bevállalt új kötelezettségek 1 százalékponttal növelnék 2004-ben az államháztartási kiadások és hiány GDP arányos mértékét.

A 2004-re meghirdetett költségvetési kiigazítás a bevételek növelésén és nem a kiadások csökkentésén keresztül valósulna meg. Nemzetközi tapasztalatok szerint a kiadáscsökkentő programok bizonyulnak fenntarthatónak és sikeresnek, és a bevételek növelésére alapozó hazai program inflációt gerjeszt, versenyképességet ront, illetve az állami redisztribúciót növeli.

17. A 2003-as korrekciós lépések eddig nem változtattak azon a kedvezőtlen gazdaságpolitikai mixen amit a *szigorú monetáris és laza fiskális kondíciók* jellemeznek. A kiigazítás mellékhatásai (MNB alapkamat emelése 300 bázisponttal, árfolyam-volatilitás felerősödése, magasabb infláció) jelentős addicionális terheket jelentenek a költségvetésnek és a gazdasági szereplőknek és költségesebbé teszik az egyensúly javulását. A változás 2002-höz képest 2003-ban az volt, hogy a szigorú monetáris és változatlanul laza fiskális politika nem erősödő, hanem gyengébb árfolyam és nagyobb árfolyam-volatilitás mellett áll fenn, aminek eltérő növekedési és egyensúlyi hatásai vannak. A 2004-es költségvetési korrekció inflatorikus hatása miatt kérdéses, hogy milyen sebességgel és mértékben kerülhet sor a kamatszínvonal csökkentésére és a monetáris politika enyhítésére.

18. A *kormányzat* által tervezett *korrekció nyomán puha marad a jövedelempolitika* és jövőre hasonlóan 2002-2003-hoz a bérek növekedése meghaladja a termelékenység növekedését. A kiigazítás nem javítja a versenyképességet, ami 2001-2002-vel szemben

elsősorban nem a termelési költségek alakulása miatt nem javul számottevően, hanem a lassuló növekedés mellett növekvő újraelosztás miatt.

19. Az említett makrogazdasági következmények miatt *kérdéses*, hogy mennyire lesz hiteles és fenntartható a gazdaságpolitika középtávú horgonya, *az Euró-övezethez történő 2008-as csatlakozás*. Az infláció megugrása, részbeni beépülése az inflációs várakozásokba, a magas kamatszínvonal és hatása a hosszú távú kamatokra, az államháztartási deficit és államadósság alakulása egyaránt megkérdőjelezi a GMU-csatlakozás időpontjának teljesülését. A 2004-re várható makrogazdasági folyamatok, az EU csatlakozás makrogazdasági hatásai olyan addicionális korrekciót igényelnek majd az infláció és az államháztartási egyenleg javítása szempontjából, amelyek várhatóan nem realizálhatók 2005-2006-ban figyelembe véve a politikai ciklust, valamint az EU csatlakozás teremtette addicionális sokkokat. A GMU csatlakozás időpontjának teljesítésével kapcsolatos bizonytalanság viszont már 2004-ben negatívan hathat az inflációs, a növekedési és az árfolyam-várakozásokra, veszélyeztetve a rövidtávú kiigazítást.

A KÍVÁNATOS GAZDASÁGPOLITIKAI KORREKCIÓ

20. A gazdaságpolitika mozgásterét két exogén tényező határozza meg. Az egyik rövidtávú szempont, hogy a fenntartható és kiegyensúlyozott növekedést eredményező, a makrogazdasági egyensúlyzavarokat felszámoló gazdaságpolitikai korrekcióra van szükség. Másrészt a gazdaságpolitika rövidtávú mozgásterét is meghatározza a GMU-csatlakozás és szigorú gazdaságpolitikai alkalmazkodás a nominális konvergencia feltételek teljesítése, illetve reálkonvergencia felgyorsítása érdekében.

A rövidtávú kiigazítás és a hosszabb távú alkalmazkodás kölcsönösen feltételezik és kiegészítik egymást. A rövidtávú kiigazítás szerkezete, makrogazdasági hatásai meghatározzák az Euró-övezeti csatlakozáshoz szükséges későbbi alkalmazkodás terheit, időztését és gazdasági szereplők előtti hitelességét. Az euró-övezeti csatlakozás időztése, az ehhez szükséges alkalmazkodás jellege és hitelessége a piaci szereplők várakozásain keresztül a rövidtávú gazdaságpolitikai lépéseket is befolyásolja.

A rövidtávú lépések

21. Az ICEG Európai Központ szerint a mai problémákat egészen más kiigazítással és gazdaságpolitikával lehet kezelni. A *kiigazítás alapja a szigorú jövedelempolitika* társulva a költségvetési hiány erőteljes csökkentésével, aminek döntő eleme *az államháztartási kiadások csökkentése* és nem a bevételek növelése:

- a). a kiadások csökkentésének eszközei az államháztartás intézményei folyó kiadásainak visszafogása, a szigorú költséggazdálkodás, racionalizálás és intézményi összevonások eredményeképpen; az államháztartás alrendszereiben foglalkoztatottak számának csökkentése; a béremelések szigorú visszafogása az állami szektorban,
- b). a hiány csökkentéséhez addicionális bevételek de más szerkezetben. Az ÁFA-rendszer átalakításának haszna kérdése, inkább maradjon fenn a standard és kedvezményes kulcs, változzon viszont a nulla százalékos adókulcs és egyes

termékek és szolgáltatások besorolása a harmonizáció miatt. SZJA-ban a jövedelemadó-kulcsok csökkenése mellett a tényleges és effektív adókulcsok közelítése az adóalap szélesítésével, a kivételek megszüntetésével és a jövedelmek egységes adóztatásával. Nem célszerű a TÁNYA-kulcs csökkentése 2004-ben, megfontolható lenne viszont a helyi iparüzési adórendszer átalakítása akár a vetítési alapok, akár az adókulcs módosítása révén. Fel kell gyorsítani a volumenét tekintve nem csekély állami vagyon privatizálását.

- c). Szigorú jövedelempolitika: 2004-ben inflációval megegyező bruttó bérnövekedés, az EU és GMU csatlakozás között a reálbérek a GDP vagy a nemzetgazdasági termelékenység növekedésének meghatározott (65-75) százalékával emelkedhetnek.
- d). Az említett korrekció mellett módosul a monetáris politika környezete is, lehetőség a kamatok fokozatos mérséklésére, illetve nem kellene feladni az inflációs célkitűzés rendszerét. A kamatok mérséklése, a kedvezőbb növekedés társulva a fiskális kiigazítással mérsékelné az árfolyam-volatilitás, elősegítené a forint fokozatos erősödését a kívánt célok irányába
- e). Az államháztartás racionalizálásának elkezdése már 2004-ben: az állami intézmények szükségességének felülvizsgálata, a foglalkoztatottak körének és dologi kiadásainak mérséklése. El lehetne kezdeni a főbbe közösségi szolgáltatásokat nyújtó rendszerek reformját is, elősegítve a költségvetési kiadások szerkezetének változását.
- f). Az ERM-2-be és az euró-övezetbe történő belépés időpontjának átgondolása, mivel a 2008-as csatlakozás csak több szerencsés előfeltétel egybeesése esetén reális.

A középtávú lépések

22. A magyar gazdaságot középtávon (2004-2006 között) számos a makrogazdasági pályára ható exogén sokk éri: az EU csatlakozás hat a piaci verseny erősödése miatt a hazai kis- és középvállalatokra, az államháztartás egyenlegére, és az *acquis* teljesítése a derogációk időbeli kifutásával addicionális költségvetési kiadásokat igényel. Figyelembe véve a kiinduló helyzetet, a csatlakozás nyomán várható sokkokat és a gazdaságpolitika jellegét **3 scenáriót** lehet felvázolni a gazdaságpolitika számára: kormányzat által meghirdetett kiigazítás gyors GMU csatlakozással, az ICEG javasolta kiigazítást gyors és lassú ERM-2 és GMU csatlakozással.

	Mostani kiigazítás 2008-as GMU csatlakozással	ICEG javasolta kiigazítás gyors GMU csatlakozással	ICEG kiigazítás lassú GMU csatlakozással
Makrogazdasági hatása rövidtávon	<i>Lassú államháztartási egyenleg javulás, növekvő infláció, romló versenyképesség, változatlan állami redistribúció, gyors jövedelemkiáramlás</i>	<i>Átmeneti növekedési áldozat, exportorientált növekedés, semleges versenyképességi és csekély inflációs hatás, államháztartási reform elindul</i>	<i>Átmeneti növekedési áldozat, exportorientált növekedés, semleges versenyképességi és csekély inflációs hatás, államháztartási reform elindul</i>
ERM-2 tagság	<i>Minél gyorsabb csatlakozás gond lehet a laza fiskális politika, a dezinfláció és árfolyamvolatilitás problémái miatt</i>	<i>A kellő hitelesség, a reformok strukturált jellege lehetővé teszi az ERM-2-be történő belépést 2005 közepén</i>	<i>Hiteles gazdaságpolitika mellett az államháztartási reform és az EU csatlakozás teremtette exogén sokkok kezelése miatt belépés az ERM-2-be ezek lecsengését követően</i>
GMU- csatlakozás	<i>ERM-2-es tagság gondok forrása, nem teljesülnek 2006-ban kritériumok és nincs 2008-as GMU-tagság</i>	<i>ERM-2-ben az erőteljes korrekció és külső kényszer miatt nem okoz gondot 2008-s GMU-tagság</i>	<i>A reform javítja a termelékenységet és növekedést, és megalapozza a későbbi belépést az ERM-2-be 2007-2008-ban, és az euró-övezetbe 2009-2010-ben</i>

23. Bármelyik alternatívát is tekintjük kívánatosnak, a kettes és hármas scenárió megvalósításához a gazdaságpolitikának egy **átfogó stratégiát kell kialakítania**, amelynek a következő elemekre kellene támaszkodnia:

- a). **Középtávú stratégia a GMU-tagságig.** A kormányzatnak a gazdasági-szociális partnerekkel közösen ki kell alakítania egy olyan középtávú stratégiát, amely meghatározza, hogy milyen makrogazdasági pályát kell az országnak befutnia a GMU-tagság eléréséhez, illetve, hogy ehhez milyen rövid- és középtávú lépések tartoznak.
- b). **Fiskális menetrend** a következő évekre, kvantitatív korlátokkal. Egyfelől reális és szigorú, másfelől kötelező jellegű fiskális korlátok és célok meghatározása szükséges annak érdekében, hogy az államháztartási deficitet a küszöbértékre lehessen csökkenteni. A középtávú fiskális stratégiának tartalmaznia kell az EU csatlakozás költségvetési hatásainak kezelését, az államháztartási reform egyensúlyi és szerkezeti hatásainak számbavételét, az ciklikus tényezők és a policy mix várható hatásait.

- c). Tekintettel, hogy az államháztartási és inflációs célok teljesítése egyfelől áldozatot, másfelől együttműködést kíván a társadalmi partnerektől, célszerű lenne a mások által felvetett hosszabb távú *társadalmi-gazdasági megállapodás* megkötése. Ez a megállapodás meghatározná a bérek növekedését, az adók és szabályozott árak változásának menetrendjét, a csatlakozás és GMU-konvergencia során a terheket viselők kompenzálását és annak módját, a szigorú jövedelempolitika betartásához szükséges szabályokat.
- d). A GMU-csatlakozás zökkenőmentes lebonyolításához szükséges továbbá a megfelelő *árfolyam- és monetáris politika* is. A monetáris politika számára legfontosabb feladat a mai sodródó monetáris politika helyett egy megfelelő monetáris politikai keret, rendszer kialakítása. Ez lehet az inflációs célkitűzés hatékony alkalmazása, elismerve eddigi sikertelenségét és főbb célok nem teljesülését, teljes mértékben a végső célra koncentrálva, illetve lehet az inflációs célkitűzés feladása és áttérés a szabad vagy irányított lebegtetésre.
- e). Alapvető eleme a GMU-csatlakozást megelőző alkalmazkodási lépéseknek *az államháztartási reform* hatékony megvalósítása, amelynek 3 nagy területre kell koncentrálnia. Az első ilyen terület a közszolgálati rendszerek (egészségügy, oktatás és helyi önkormányzatok) reformja. A másik a nagyobb centralizációs rendszerek torzító hatásának mérséklése, míg a harmadik az államháztartásban alkalmazottak körének csökkentése és racionalizálása. Végezetül elkerülhetetlen a reform keretében az EU csatlakozást követően a közösségi források fogadására alkalmas intézményrendszer kialakítása,
- f). A stratégia részeként célszerű lenne az *ERM-2 belépést időben elhalasztani*, hogy ezekre a reformokra ne a kötött árfolyamrendszer keretében kerüljön sor. A kezdeti lépéseket követően, miután a gazdaságpolitikai és benne az árfolyam alkalmazkodás megvalósul, lehetőség lenne az ERM-2-be történő belépésre annak érdekében, hogy ott a megkívánt minimális időtartamot töltsse el a gazdaság.