



EURÓPAI KÖZPONTI BANK

EURORENDSZER

KONVERGENCIAJELENTÉS 2008. MÁJUS

BEVEZETÉS

AZ ELEMZÉS KERETEI

A GAZDASÁGI
KONVERGENCIA
HELYZETE

ORSZÁGONKÉNTI
ÖSSZEFOGLALÓK

HU



EURÓPAI KÖZPONTI BANK

EURORENDSZER



Az EKB 2008. évi kiadványain a 10 eurós bankjegy egy-egy motívuma látható.



KONVERGENCIAJELENTÉS 2008. MÁJUS

BEVEZETÉS

AZ ELEMZÉS KERETEI

A GAZDASÁGI
KONVERGENCIA HELYZETE

ORSZÁGONKÉNTI
ÖSSZEFOGLALÓK

© Európai Központi Bank (2008)

Cím:

Kaiserstrasse 29
60311 Frankfurt am Main
Németország

Postacím:

Postfach 16 03 19
60066 Frankfurt am Main
Németország

Telefon:

+49 69 1344 0

Honlap:

<http://www.ecb.europa.eu>

Fax:

+49 69 1344 6000

Valamennyi jog fenntartva. A kiadvány kizárólag oktatási és nem kereskedelmi célból, a forrás feltüntetésével sokszorozható.

A statisztikai adatgyűjtés lezárásának időpontja e kiadvány esetében: 2008. április 18.

ISSN 1725-9614 (elektronikus formában)

TARTALOM

| | |
|---|-----------|
| I BEVEZETÉS | 5 |
| 2 AZ ELEMZÉS KERETEI | 7 |
| 2.1 Gazdasági konvergencia | 7 |
| 2.2 A nemzeti jogszabályok szerző- déssel való összeegyeztethetősége | 14 |
| 3 A GAZDASÁGI KONVERGENCIA HELYZETE | 29 |
| 4 ORSZÁGONKÉNTI ÖSSZEFOGLALÓK | 35 |
| 4.1 Bulgária | 35 |
| 4.2 Csehország | 36 |
| 4.3 Észtország | 38 |
| 4.4 Lettország | 40 |
| 4.5 Litvánia | 42 |
| 4.6 Magyarország | 44 |
| 4.7 Lengyelország | 46 |
| 4.8 Románia | 48 |
| 4.9 Szlovákia | 50 |
| 4.10 Svédország | 52 |

RÖVIDÍTÉSEK JEGYZÉKE

ORSZÁGOK

| | | | |
|----|---------------|----|--------------------|
| BE | Belgium | LU | Luxemburg |
| BG | Bulgária | HU | Magyarország |
| CZ | Csehország | MT | Málta |
| DK | Dánia | NL | Hollandia |
| DE | Németország | AT | Ausztria |
| EE | Észtország | PL | Lengyelország |
| IE | Írország | PT | Portugália |
| GR | Görögország | RO | Románia |
| ES | Spanyolország | SI | Szlovénia |
| FR | Franciaország | SK | Szlovákia |
| IT | Olaszország | FI | Finnország |
| CY | Ciprus | SE | Svédország |
| LV | Lettország | UK | Egyesült Királyság |
| LT | Litvánia | | |

EGYÉB

| | |
|----------|---|
| BIS | Nemzetközi Fizetések Bankja (<i>Bank for International Settlements</i>) |
| b.o.p. | fizetési mérleg (<i>balance of payments</i>) |
| BPM5 | IMF Fizetési mérleg kézikönyve (5. kiadás) |
| CD | letéti igazolás (<i>certificate of deposit</i>) |
| CPI | fogyasztóiár-index (<i>Consumer Price Index</i>) |
| EDP | túlzott hiány esetén követendő eljárás (<i>excessive deficit procedure</i>) |
| EER | effektív árfolyam (<i>effective exchange rate</i>) |
| EKB | Európai Központi Bank |
| EMI | Európai Monetáris Intézet |
| ERM | árfolyam-mechanizmus |
| ESA 1995 | a nemzeti számlák európai rendszere (ESA 1995) (<i>European System of Accounts 1995</i>) |
| EU | Európai Unió |
| EUR | euro |
| GDP | bruttó hazai termék (<i>gross domestic product</i>) |
| GMU | Gazdasági és Monetáris Unió |
| HICP | harmonizált fogyasztóiár-index (<i>Harmonised Index of Consumer Prices</i>) |
| ILO | Nemzetközi Munkaügyi Szervezet (<i>International Labour Organisation</i>) |
| IMF | Nemzetközi Valutaalap (<i>International Monetary Fund</i>) |
| KBER | Központi Bankok Európai Rendszere |
| MPI | monetáris pénzügyi intézmény |
| NKB | nemzeti központi bank |
| OECD | Gazdasági Együttműködési és Fejlesztési Szervezet (<i>Organisation for Economic Co-operation and Development</i>) |
| PPI | termelőiár-index (<i>Producer Price Index</i>) |
| ULCM | feldolgozóipar fajlagos munkерőlköltsége (<i>unit labour costs in manufacturing</i>) |
| ULCT | nemzetgazdasági fajlagos munkaköltség (<i>unit labour costs in the total economy</i>) |

A közösségi gyakorlatnak megfelelően a jelentés az EU-tagországok neveinek felsorolásánál a nemzeti nyelvek szerinti országnevek ABC-sorrendjét követi.

I BEVEZETÉS

I BEVEZETÉS

Az eurót 1999. január 1-jén vezették be. Eddig – a Szerződés rendelkezéseivel összhangban – az Európai Unió (EU) tizenöt tagállama tért át a közös valutára, legutóbb 2008. január 1-jén Ciprus és Málta. Jelenleg tehát tizenkét olyan tagállam van, amely nem vesz részt maradéktalanul a Gazdasági és Monetáris Unióban (GMU), azaz nem az euro a törvényes fizetőeszköze. Közülük kettő, Dánia és az Egyesült Királyság jelezte, hogy nem kíván részt venni a GMU harmadik szakaszában, így róluk csak saját külön kérésükre készíthető konvergenciajelentés. Mivel ezt egyik ország sem kezdeményezte, konvergenciajelentésünk a következő tíz országot vizsgálja: Bulgária, Csehország, Észtország, Lettország, Litvánia, Magyarország, Lengyelország, Románia, Szlovákia és Svédország. A Szerződés kötelezi ezen országokat az euro bevezetésére, amiből az következik, hogy törekedniük kell a konvergenciakritériumok teljesítésére.

E konvergenciajelentés elkészítésével az Európai Központi Bank (EKB) az Európai Közösséget létrehozó szerződés (a továbbiakban Szerződés) 122. cikke (2) bekezdésének és 121. cikke (1) bekezdésének követelményét teljesíti, amelynek értelmében legalább két évente egyszer, vagy valamely eltéréssel rendelkező tagállam kérelmére jelentést kell készítenie az Európai Unió Tanácsának (EU Tanácsa) arról, hogy „milyen előrehaladást tettek a tagállamok kötelezettségeik teljesítésében a Gazdasági és Monetáris Unió megvalósítása terén”. Ugyanezt a megbízást kapta az Európai Bizottság is, amely szintén elkészítette a maga jelentését. A két jelentést a két intézmény egyszerre nyújtja be az EU Tanácsának. A tíz ország helyzetét az EKB rendszeres, két évente esedékes vizsgálata keretében értékelte.

Ebben a konvergenciajelentésében az EKB a korábbi jelentésekben alkalmazott elemzési keretet alkalmazza, vagyis megvizsgálja, hogy a tíz érintett ország elérte-e a fenntartható konvergencia magas fokát, nemzeti jogszabályaik összeegyeztethetőek-e a Szerződéssel, valamint nemzeti központi bankjaik (NKB) teljesítik-e

az eurorendszerbeli integráció jogszabályi követelményeit.

A jelentés a többi vizsgált országhoz képest kissé részletesebben foglalkozik Szlovákiával. Ennek egyik oka, hogy Szlovákia 2008. április 4-én országvizsgálati kérelmet nyújtott be abban a reményben, hogy 2009. január 1-jével bevezetheti az eurót. Megjegyzendő továbbá, hogy Szlovákia az első olyan eurót a közeljövőben bevezetni kívánó ország, amelynek valutája éveken keresztül nominális felértékelődési pályán mozgott. Ennek kapcsán meg kell vizsgálni, hogy miként működne a szlovák gazdaság visszavonhatatlanul rögzített árfolyam mellett.

A gazdasági konvergenciafolyamat vizsgálata nagyban függ a statisztikai adatok minőségétől és megbízhatóságától. A statisztikák összeállítását és az adatszolgáltatást, különösen az államháztartási statisztikák esetében, nem befolyásolhatják politikai megfontolások. A tagállamoknak kiemelt figyelmet kell fordítaniuk a statisztikai adatok minőségére és megbízhatóságára, az adatok összeállítása során megfelelő ellenőrző rendszert kell működtetniük, valamint statisztikai minimumszabványokat kell alkalmazniuk. Az utóbbiak célja a nemzeti statisztikai hivatalok függetlenségének, integritásának és felelősségének megszilárdítása, valamint az államháztartási statisztikák minőségébe vetett bizalom elmélyítése (lásd statisztikai melléklet).

A Konvergenciajelentés felépítése a következő: a 2. fejezet felvázolja a gazdasági és jogi konvergencia vizsgálatának elemzési keretét; a 3. fejezet átfogó áttekintést ad a gazdasági konvergencia legfontosabb aspektusairól; a 4. fejezet országonkénti összefoglalói ismertetik a gazdasági és a jogi konvergencia vizsgálatának főbb eredményeit; az 5. fejezet részletesebben elemzi a tíz tagállam gazdasági konvergenciájának helyzetét, valamint áttekinti a konvergenciamutatók statisztikai módszertanát; végül a 6. fejezet azt vizsgálja, hogy a vizsgált tagállamok nemzeti jogszabályai, köztük NKB-ik statútumai, összeegyeztethetőek-e a Szerződés 108. és 109. cikkével, valamint a Központi Bankok Európai Rendszerének (KBER) alapokmányával.

2 AZ ELEMZÉS KERETEI

2.1 GAZDASÁGI KONVERGENCIA

Az EKB egységes, minden egyes országra kiterjedő elemzési keretben tárgyalja a tíz tagállam gazdasági konvergenciájának jelenlegi állását. Az elemzési keret egyrészt a Szerződés rendelkezésein alapul, amelyeket az EKB az árak alakulása, a költségvetési egyenleg és a GDP-arányos államadósság, az árfolyamok és a hosszú távú kamatlábak, valamint egyéb releváns tényezők vizsgálata során alkalmaz. Alapját képezi továbbá több visszatekintő, illetve a jövőre vonatkozó gazdasági mutató is, amely a konvergencia fenntarthatóságának részletesebb vizsgálatát szolgálja. Az alábbi 1–4. keretes írások röviden felidézik a Szerződés rendelkezéseit, és bemutatják azokat a módszertani részleteket, amelyek alapján az EKB az említett rendelkezéseket alkalmazza.

A folytonosság és az egyenlő elbírálás biztosítása érdekében a jelentés az EKB (valamint elődje, az Európai Monetáris Intézet) korábbi jelentéseiben megfogalmazott alapelvekre épül. Kiemelendő az EKB-nak a konvergenciakritériumok alkalmazásakor használt néhány irányelve. Először is, az egyes kritériumok szigorúan értelmezendők és alkalmazandók, hiszen céljuk elsősorban az, hogy az euroövezetbe kizárólag olyan tagállamok csatlakozhassanak, amelyek gazdasági helyzete lehetővé teszi az árstabilitás fenntartását és az övezet koherenciájának megőrzését. Másodsorban, a kritériumokat összefüggő, egységes egészként kell kezelni, és mindegyiket teljesíteni kell; a Szerződésben egyenlő súllyal szerepelnek, nincsenek rangsorolva. Harmadsorban, a kritériumokat a tényleges adatok alapján kell teljesíteni. Negyedsorban, alkalmazásuknak következetesnek, átláthatónak és egyszerűnek kell lennie. Kiemelendő továbbá, hogy a konvergenciának tartósnak kell lennie, nem pedig egy adott időpontra korlátozódnia, az országvizsgálatok ezért részletesen tárgyalják a konvergencia fenntarthatóságát.

A tíz ország gazdasági folyamatait éppen ezért elvben az elmúlt tízéves időszakra visszamenőleg tekintjük át. Így ugyanis világosabban

meghatározhatjuk, hogy a jelenlegi eredmények mennyiben köszönhetőek érdemi strukturális átalakításoknak, és pontosabb képet alkothatunk a gazdasági konvergencia fenntarthatóságáról.

A visszatekintés mellett indokolt mértékben előretéteket is alkalmazunk. Ennek során megkülönböztetett figyelmet szentelünk annak az alapelvnek, miszerint a kedvező gazdasági folyamatokat alapvetően akkor lehet fenntartani, ha a gazdaságpolitikának sikerül megfelelően és tartósan reagálnia a jelenlegi és jövőbeli kihívásokra. Mindent összevetve hangsúlyozzuk: a gazdasági konvergencia fenntarthatósága egyaránt függ a megszerzett kedvező kiinduló pozíciótól és az eurobevezetést követő gazdaságpolitikától.

Az egységes elemzési keretet egyenként alkalmaztuk a tíz tagállamra. A Szerződés 121. cikkében foglaltakkal összhangban a tagállamok teljesítményére összpontosító országvizsgálatok külön-külön értelmezendők.

A konvergenciajelentést érintő statisztikai adatgyűjtés lezárásának időpontja 2008. április 18. A kritériumok alkalmazásához a statisztikai adatokat az Európai Bizottság szolgáltatta (lásd még a statisztikai mellékletet, valamint a táblázatokat és az ábrákat), az árfolyamok és a hosszú lejáratú kamatlábak esetében az EKB-val együttműködve. Az árak és hosszú lejáratú kamatok konvergenciaadatait 2008 márciusáig bezárólag mutatjuk be; ez volt a legutolsó hónap, amelyre vonatkozóan rendelkezésre álltak HICP-adatok. A havi árfolyamadatok tekintetében a jelentésben figyelembe vett időszak 2008 márciusával végződik, míg a napi adatok 2008. április 18-ig szerepelnek. A fiskális pozíciókra vonatkozó adatok a 2007-ig terjedő időszakot fedik le. Ugyancsak számításba vettük – különféle forrásokból származó előrejelzésekkel együtt – a tagállamok legfrissebb konvergenciaprogramjait, továbbá egyéb olyan információkat, amelyek a konvergencia fenntarthatóságára vonatkozó előretéteket szempontjából relevánsnak tekinthetők. Szintén figyelembe vettük az Európai Bizottság

2008. tavaszi előrejelzésének publikációs időpontját, amely 2008. április 28. volt. Az EKB Általános Tanácsa 2008. május 6-án fogadta el a jelentést.

Az 1. keretes írás a Szerződésnek az árak alakulására vonatkozó rendelkezéseit, valamint azt ismerteti, hogyan alkalmazza ezeket az EKB.

I. keretes írás

AZ ÁRAK ALAKULÁSA

1 A Szerződés rendelkezései

A Szerződés 121. cikke (1) bekezdésének első francia bekezdése előírja:

„az árstabilitás magas fokának elérését; ez olyan inflációs ráta esetén áll fenn, amely közel esik az árstabilitás tekintetében legjobb eredményt felmutató legfeljebb három tagállaméhoz”.

A Szerződés 121. cikkében említett, a konvergenciakritériumokról szóló jegyzőkönyv 1. cikkében ez áll:

„Az e Szerződés 121. cikke (1) bekezdésének első francia bekezdésében említett árstabilitási kritérium azt jelenti, hogy egy tagállam fenntartható árstabilitással és a vizsgálatot megelőző egy éves időszakon keresztül az árstabilitást illetően legjobb eredményt felmutató legfeljebb három tagállam átlagos inflációs rátáját legfeljebb 1,5 százalékponttal meghaladó inflációs rátával rendelkezett. Az inflációt a fogyasztóiár-index segítségével összehasonlítható alapon, a tagállami fogalom meghatározások közötti eltérések figyelembevételével kell meghatározni.”

2 A Szerződés rendelkezéseinek alkalmazása

E jelentés tekintetében az EKB az alábbiak szerint alkalmazza a Szerződés rendelkezéseit:

- Először, „a vizsgálatot megelőző egy éves időszakon keresztül megfigyelt inflációs ráta” kiszámítása során azt nézzük meg, hogy a harmonizált fogyasztóiár-index (HICP) legutóbbi 12 havi átlaga mennyit változott az előző 12 havi átlaghoz képest. Következésképpen, az inflációs ráta tekintetében e jelentésben figyelembe vett referencia-időszak 2007 áprilisától 2008 márciusáig tart.
- Másodszor, a referenciaérték meghatározásához használt „az árstabilitást illetően legjobb eredményt felmutató legfeljebb három tagállam” elve azt jelenti, hogy a következő három, legalacsonyabb inflációs rátájú EU-tagország inflációjának súlyozatlan számtani átlagát vettük: Málta (1,5%), Hollandia (1,7%) és Dánia (2,0%). Ennek alapján az átlagos inflációs ráta 1,7%, 1,5 százalékpont hozzáadásával pedig 3,2%-os referenciaértéket kapunk.

Az infláció mérése a harmonizált fogyasztóiár-index (HICP) alapján történt, amelynek kidolgozására azért került sor, hogy árstabilitás szempontjából összehasonlítható alapon értékelhessük a konvergenciát (lásd statisztikai melléklet). Az euroövezet átlagos inflációs rátája tájékoztató jelleggel megtekinthető a jelentés statisztikai részében.

Az árak fenntarthatóságának részletesebb vizsgálata érdekében a 2007 áprilisa és 2008 márciusa közötti 12 hónapos referencia-időszak átlagos HICP-inflációs rátáját annak tükrében tekintettük át, hogy árstabilitás szempontjából miként teljesítettek a tagállamok gazdaságai az elmúlt tíz évben. Itt a monetáris politika irányultságára fordítottuk a figyelmet, ezen belül arra, hogy a monetáris hatóságok elsősorban az árstabilitás elérésére és fenntartására koncentrálnak-e, illetve a gazdaságpolitika más területei hogyan járulnak hozzá e cél megvalósításához. Figyelembe vettük azt is, hogyan hat a makrogazdasági környezet az árstabilitás elérésére. Az árak alakulását a keresleti és kínálati viszonyok fényében vizsgáltuk, többek között a fájlagos munkaköltségeket és az importárakat befolyásoló tényezőkre koncentráltunk. Végül figyelembe vettük az egyéb

vonatkozó árindexek (úgy mint a feldolgozatlan élelmiszereket és az energiát nem tartalmazó HICP, az országos fogyasztóiár-index, a nettó közvetett adózás változásait nem tartalmazó fogyasztóiár-index, a magánfogyasztási deflátor, a GDP-deflátor és a termelői árak) trendjeit. Felvázoljuk az elkövetkező évek inflációjának várható alakulását, beleértve a jelentősebb nemzetközi szervezetek és piaci szereplők előrejelzéseit. Ezenkívül olyan strukturális szempontokat is áttekintünk, amelyek segítségével az eurobevezetést követően is fenn lehet tartani az árstabilitásnak kedvező környezetet.

A 2. keretes írás a Szerződésnek a fiskális folyamatokra vonatkozó rendelkezéseit, az eljárási kérdéseket, valamint azt ismerteti, hogyan alkalmazza az EKB a rendelkezéseket.

2. keretes írás

FISKÁLIS FOLYAMATOK

1 A Szerződés rendelkezései

A Szerződés 121. cikke (1) bekezdésének második francia bekezdése előírja:

„az állam pénzügyi helyzetének fenntarthatóságát; ezt olyan költségvetési egyenleg elérése mutatja, amely nem rendelkezik a 104. cikk (6) bekezdése értelmében vett túlzott hiánnyal”.

A Szerződés 121. cikkében említett, konvergenciakritériumokról szóló jegyzőkönyv 2. cikkében ez áll:

„a jelen Szerződés 121. cikke (1) bekezdésének második francia bekezdésében hivatkozott, az állam költségvetési pozíciójára vonatkozó kritérium azt jelenti, hogy a vizsgálat időpontjában a tagállam nem áll a Tanács által a túlzott hiány fennállásáról e Szerződés 104. cikke (6) bekezdésének értelmében hozott határozat hatálya alatt”.

A 104. cikk határozza meg a túlzott hiány esetén követendő eljárást. A 104. cikk (2) és (3) bekezdéseinek értelmében az Európai Bizottság jelentést készít, ha egy tagállam nem felel meg a költségvetési feyelem követelményeinek, különösen, ha:

- (a) a tervezett vagy tényleges költségvetési hiánynak a GDP-hez viszonyított aránya túllép egy meghatározott referenciaértéket (amelyet a túlzott hiány esetén követendő eljárásról szóló jegyzőkönyv a GDP 3%-ában szab meg), kivéve ha:

- ez az arány jelentős mértékben és folyamatosan csökkent, és elért egy, a referenciaértékhez közeli szintet, vagy ha
 - a referenciaérték túllépése csak kivételes és átmeneti, és az arány közel marad a referenciaértékhez;
- (b) az államadósságnak a GDP-hez viszonyított aránya túllép egy meghatározott referenciaértéket (amelyet a túlzott hiány esetén követendő eljárásról szóló jegyzőkönyv a GDP 60%-ában szab meg), kivéve, ha az arány elegendő mértékben csökken, és kielégítő ütemben közelít a referenciaértékhez.

A Bizottság jelentésében azt is köteles figyelembe venni, hogy a költségvetési hiány meghaladja-e az állam beruházási kiadásait; számításba kell vennie továbbá minden egyéb releváns tényezőt, beleértve a tagállam középtávú gazdasági és költségvetési helyzetét. A Bizottság készíthet jelentést akkor is, ha a kritériumokkal kapcsolatos követelmények teljesítésétől függetlenül azon a véleményen van, hogy valamely tagállamban túlzott hiány kialakulásának veszélye áll fenn. A Bizottság jelentését a Gazdasági és Pénzügyi Bizottság véleményezi. Végül a 104. cikk (6) bekezdésével összhangban az EU Tanácsa a Bizottság ajánlása alapján, az érintett tagállam esetleges észrevételeit figyelembe véve, összefoglaló értékelést követően, minősített többséggel dönt arról, hogy túlzott hiány áll-e fenn az adott tagállamban.

2 A Szerződés rendelkezéseinek alkalmazása

Az EKB a konvergencia vizsgálatának céljából véleményt mond a költségvetési folyamatokról. Megvizsgálja fenntarthatóság szempontjából az 1998 és 2007 közötti időszak legfontosabb költségvetési mutatóit, áttekinti az államháztartás kilátásait és feladatait, miközben figyelembe vesz a hiány és az adósság alakulása közötti összefüggésnek.

Ami a 104. cikket illeti, az EKB-nak a Bizottsággal ellentétben nincs hivatalos szerepe a túlzott hiány esetén követendő eljárásban. Jelentésében csupán azt fejt ki, hogy az ország a túlzott hiány esetén követendő eljárás hatálya alá esik-e vagy sem.

A Szerződés azon rendelkezésével kapcsolatban, hogy a GDP 60%-át meghaladó államadósságnak „elegendő mértékben csökkennie és kielégítő mértékben közelítenie kell a referenciaértékhez”, az EKB az adósságráta múltbeli és jövőbeli trendjeit vizsgálja.

A költségvetési folyamatok vizsgálata a nemzeti számlák európai rendszere 1995-ös szabályainak megfelelően előállított adatokon alapul (lásd statisztikai melléklet). A mostani jelentésben jórészt a Bizottság 2008. áprilisi adatai szerepelnek, köztük az 1998 és 2007 közötti államháztartási pozíciók, valamint a Bizottság 2008-ra vonatkozó előrejelzései.

A 2007-es referenciaév eredményeit az állami pénzügyek fenntarthatósága szempontjából a tagállamok elmúlt tízévi teljesítményének fényében értékeljük. Ennek során az államadósság/GDP-mutató ezen időszakbeli alakulásából és az azt megalapozó tényezőkből, azaz a nominál-GDP növekedésének és a kamatlábaknak a különbségéből, az elsődleges egyenlegből, valamint a hiány-adósság kölcsönhatásból indulunk ki. Ez a perspektíva további információt nyújthat arról, hogy a makrogazdasági környezet – különösen a növekedés és a kamatlábak együttesen – milyen mértékben befolyásolta az adósság alakulását.

Ugyancsak több információ nyerhető ily módon a fiskális konszolidációs törekvésekről, amelyeket az elsődleges egyenleg tükröz, valamint a különleges tényezők szerepéről a hiány-adósság kölcsönhatásban. Figyelembe vesszük továbbá az államadósság szerkezetét, különös tekintettel a rövid lejáratú és a devizaadósság arányára, valamint ezek alakulására. Ezeket az arányokat összevetjük az adósságráta jelenlegi szintjével, majd megvizsgáljuk, hogy mennyire érzékenyen reagálnak a költségvetési egyensúlyok az árfolyamok és kamatlábak változásaira.

Ezt követően a GDP-arányos államháztartási hiány alakulását vizsgáljuk. Ebben az összefüggésben hasznos szem előtt tartani, hogy egy ország éves deficitrátájának változását különféle folyamatok befolyásolják, amelyeket általában két csoportra osztanak: „ciklikus hatásokra”, amelyek azt tükrözik, hogy a hiány miként reagál a gazdasági ciklus változásaira, valamint „nem ciklikus hatásokra”, amelyek rendszerint a fiskális politikához való szerkezeti vagy tartós igazodást tükrözik. A nem ciklikus hatások – amelyeket e jelentés számszerűsít – ugyanakkor nem tükrözik szükségszerűen és maradéktalanul a fiskális pozíciók szerkezeti változását, mivel szerepelnek közöttük a

költségvetési egyensúlyátmenetileg befolyásoló olyan hatások is, amelyek akár gazdaságpolitikai intézkedések, akár különleges tényezők nyomán adódhatnak. Ugyancsak részletesebben áttekintjük az állami kiadások és bevételek múltbeli trendjeit, valamint felvázoljuk a jövőbeli konszolidáció főbb területeit.

A jövőbeli folyamatok tárgyalása során áttekintjük a nemzeti költségvetési terveket és az Európai Bizottság 2008-ra vonatkozó legutóbbi előrejelzéseit, majd a konvergenciaprogram tükrében megvizsgáljuk a középtávú fiskális stratégiát. Utóbbi a Stabilitási és növekedési paktumban előírányozott középtávú cél várható elérésének, valamint a jelenlegi fiskális politika alapján az adósságrátára jövőbeli alakulásának az értékelését foglalja magában. Hangsúlyozzuk továbbá a költségvetési pozíciók fenntarthatóságának hosszú távú kihívásait, különösen a nem alapszerű állami nyugdíjrendszerek tekintetében, figyelembe véve a demográfiai folyamatokat és a kormány által nyújtott garanciákat.

A 3. keretes írás a Szerződésnek az árfolyamok alakulására vonatkozó rendelkezéseit és ezeknek az EKB általi alkalmazását ismerteti.

3. keretes írás

AZ ÁRFOLYAM ALAKULÁSA

1 A Szerződés rendelkezései

A Szerződés 121. cikke (1) bekezdésének harmadik francia bekezdése előírja:

„az Európai Monetáris Rendszer árfolyam-mechanizmusa által előírt normál ingadozási sávok betartását legalább két évig anélkül, hogy egy másik tagállam valutájával szemben leértékelésre kerülne sor”.

A Szerződés 121. cikkében említett, a konvergenciakritériumokról szóló jegyzőkönyv 3. cikkében ez áll:

„Az e Szerződés 121. cikke (1) bekezdésének harmadik francia bekezdésében említett, az Európai Monetáris Rendszer árfolyam-mechanizmusában történő részvételre vonatkozó kritérium

azt jelenti, hogy egy tagállam a vizsgálatot megelőző legalább két éven keresztül komoly feszültségek nélkül az Európai Monetáris Rendszer árfolyam-mechanizmusa által előírt normál ingadozási sávokon belül maradt. Így különösen azt, hogy ugyanezen időszak alatt a tagállam saját kezdeményezésére nem értékelte le valutájának bilaterális középárfolyamát valamely más tagállam valutájával szemben.”

2 A Szerződés rendelkezéseinek alkalmazása

Az árfolyam stabilitását illetően az EKB azt vizsgálja, hogy az adott ország a konvergenciavizsgálatot megelőzően legalább két évig komoly feszültségektől mentesen – és különösen az euróval szembeni leértékelés nélkül – vett-e részt az ERM–II-ben (amely 1999 januárjában lépett az ERM helyébe). Rövidebb részvételi időszak esetén az árfolyam alakulását kétéves referencia-időszak alatt vizsgáljuk, akárcsak a korábbi jelentésekben.

A korábbi megközelítéssel összhangban, az euróval szembeni árfolyam-stabilitás vizsgálata során arra összpontosítunk, hogy az árfolyam mennyire marad közel az ERM–II-beli középárfolyamhoz, ugyanakkor figyelembe vesszük azokat a tényezőket is, amelyek felértékelődéshez vezethettek. Az ERM–II ingadozási sávjának szélessége ebből a szempontból nem befolyásolja hátrányosan az árfolyam-stabilitási kritérium vizsgálatát.

A „komoly feszültségektől” való mentesség kérdését általában az alábbi módokon közelítjük meg: i) megvizsgáljuk, milyen mértékben térnek el az árfolyamok az euróval szembeni ERM–II-beli középárfolyamoktól; ii) különböző mutatókat alkalmazunk (az euróval szembeni árfolyamvolatilitás és annak trendje, az euroövezettel szembeni rövid lejáratú kamatláb-különbsétek nagysága, illetve alakulása); iii) figyelembe vesszük a devizapiaci intervenciók szerepét.

Jelentésünkben a 2006. április 19-től 2008. április 18-ig terjedő periódust tekintettük referencia-időszaknak. Valamennyi kétoldalú árfolyam hivatalos EKB-referencia-árfolyam (lásd statisztikai melléklet).

A jelentésben vizsgált tagállamok közül jelenleg négy tagja az ERM–II-nek. Észtország és Litvánia 2004. június 28-án, Lettország 2005. május 2-án, Szlovákia 2005. november 28-án kapcsolódott be a mechanizmusba. Azt, hogy miként alakult valutáik euróval szembeni árfolyama a referencia-időszak alatt, az ERM–II-beli középparitástól való eltérésük alapján elemezzük. Mivel a másik hat tagállam esetében nem beszélhetünk ERM–II-beli középárfolyamról, szemléltetés céljából az euróval szembeni 2006. áprilisi átlagárfolyamot tekintjük referenciaértéknek, ami megegyezik a korábbi jelentések gyakorlatával, ugyanakkor nem tekintendő véleménynyilvánításnak az árfolyamszint megfelelőségéről.

Az euróval szembeni nominális árfolyam alakulásának ismertetésén kívül röviden áttekintjük a jelenlegi árfolyam fenntarthatóságára utaló bizonyítékokat. Ezek a bilaterális reálárfolyamok és effektív árfolyamok, valamint a fizetési mérleg folyó fizetési, tőke- és pénzügyi mérlegének alakulásából adódnak. Megvizsgáljuk továbbá a bruttó külföldi adósságállomány és a nettó nemzetközi befektetési pozíció hosszabb távú alakulását. Az árfolyamok változásáról szóló fejezetekben figyelembe vesszük még olyan mutatókat is, amelyek az adott ország euroövezetbe való betagozódásának mértékét jelzik. Ezt a külkereskedelmi (export, import) és a pénzügyi integráció szempontjából egyaránt értékeljük.

4. keretes írás

A HOSSZÚ LEJÁRATÚ KAMATLÁBAK ALAKULÁSA**1 A Szerződés rendelkezései**

A Szerződés 121. cikke (1) bekezdésének negyedik francia bekezdése előírja:

„a tagállam által elért konvergenciának és a tagállamnak az Európai Monetáris Rendszer árfolyam-mechanizmusában való részvételének tartósságát, ami a hosszú távú kamatszintben tükröződik”.

A Szerződés 121. cikkében említett, a konvergenciakritériumokról szóló jegyzőkönyv 4. cikkében ez áll:

„Az e Szerződés 121. cikke (1) bekezdésének negyedik francia bekezdésében említett kamatokra vonatkozó konvergenciakritérium azt jelenti, hogy egy tagállam a vizsgálatot megelőző egyéves időszakon keresztül az árstabilitást illetően legjobb eredményt felmutató legfeljebb három tagállam átlagos nominális hosszú távú kamatát legfeljebb 2 százalékponttal meghaladó kamattal rendelkezett. A kamatokat a hosszú lejáratú államkötvények vagy összehasonlítható értékpapírok alapján, a tagállami fogalom meghatározások közötti eltérések figyelembevételével kell meghatározni.”

2 A Szerződés rendelkezéseinek alkalmazása

E jelentésében az EKB az alábbiak szerint alkalmazza a Szerződés rendelkezéseit:

- „A vizsgálatot megelőző egyéves időszakon keresztül” megfigyelt „átlagos nominális hosszú távú kamatot” annak a legutóbbi 12-havi időszaknak a számtani átlagaként számítottuk, amelyre rendelkezésre álltak HICP-adatok. Referencia-időszaknak a 2007 áprilisa és 2008 márciusa közötti periódust tekintettük.
- A referenciaérték meghatározásában alkalmazott, „az árstabilitást illetően legjobb eredményt felmutató legfeljebb három tagállam” elv azt jelenti, hogy ugyanazon három legalacsonyabb inflációs rátával rendelkező ország hosszú távú kamatlábainak súlyozatlan számtani átlagát vettük, amely országokat az árstabilitási kritérium referenciaértékének számításakor is figyelembe vettünk (lásd 1. keretes írás). A jelentés referencia-időszakában e három ország hosszú távú kamatlábai a következők voltak: 4,8% (Málta), 4,3% (Hollandia) és 4,3% (Dánia); az átlag így 4,5%, amelyhez 2 százalékpontot hozzáadva 6,5%-os referenciaértéket kapunk.

A kamatlábakat a rendelkezésre álló és a konvergencia értékelésének céljára kifejlesztett hosszú lejáratú harmonizált kamatlábak alapján mértük (lásd statisztikai melléklet).

Azon országok esetében, ahol nem állnak rendelkezésre hosszú lejáratú harmonizált kamatlábak, a pénzügyi piacok lehető legszélesebb körű vizsgálatára kerül sor, figyelembe véve az államadósság szintjét és más releváns mutatókat, felmérendő a tagállam által elért konvergencia és az ERM–II-beli részvétel tartósságát.

A 4. keretes írás a Szerződésnek a hosszú távú kamatlábak alakulására vonatkozó rendelkezéseit és azt ismerteti, hogyan alkalmazza ezeket az EKB.

Amint fentebb utaltunk rá, a Szerződés kifejezetten megemlíti, hogy a „konvergencia tartóssága” a hosszú lejáratú kamatok szintjében tükröződik. Éppen ezért a 2007 áprilisa és 2008 márciusa közötti referencia-időszakot az elmúlt tíz esztendő (illetve azon időszak, amelyről adataink vannak) hosszú lejáratú kamatainak alappályája, valamint az euroövezeti hosszú lejáratú kamatlábak átlagától való eltérés fényében vizsgáljuk. Elemzésünk háttéréként a pénzügyi piac méretéről és folyamatairól is közlünk adatokat. Adataink három mutatóra épülnek (a vállalati hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok állománya, tőzsdei kapitalizáció, magánszektorban nyújtott belföldi bankhitelek), amelyek együttesen egy ország tőkepiacának nagyságát mérik.

Végül a Szerződés 121. cikke (1) bekezdése előírja, hogy e jelentés számos más releváns tényezőt is vegyen figyelembe, úgymint „az ECU alakulását, a piacok integrációjának eredményeit, a folyó fizetési mérlegek helyzetét és alakulását, továbbá a fajlagos bérköltségek alakulását és az egyéb árindexeket is”. Ezeket a tényezőket az 5. fejezetben, a fentebb felsorolt kritériumok tárgyalása során tekintjük át. Tekintettel az euro 1999. január 1-jei bevezetésére, az ECU alakulását nem tárgyaljuk.

2.2 A NEMZETI JOGSZABÁLYOK SZERZŐDÉSSEL VALÓ ÖSSZEEGYEZTETHETŐSÉGE

2.2.1 BEVEZETÉS

A Szerződés 122. cikkének (2) bekezdése arra kötelezi az EKB-t (és a Bizottságot), hogy legalább kétévenként egyszer, vagy valamely eltéréssel rendelkező tagállam kérésére a 121. cikk(1) bekezdésében meghatározott eljárás szerint jelentést tegyen az EU Tanácsa részére. Minden ilyen jelentésnek tartalmaznia kell az egyes eltéréssel rendelkező tagállamok nemzeti

jogszabályainak (beleértve azok NKB-inak státúmát) a Szerződés 108. és 109. cikkeivel, illetve a Központi Bankok Európai Rendszere és az Európai Központi Bank alapokmányával (a továbbiakban: Alapokmány) való összeegyeztethetőségének vizsgálatát. E Szerződésből fakadó és az eltéréssel rendelkező tagállamokra vonatkozó kötelezettséget „jogi konvergenciának” is nevezzük. A jogi konvergencia vizsgálata során az EKB tevékenysége nem korlátozódik a nemzeti jogszabályok betűjének formai vizsgálatára, hanem mérlegelheti azt is, hogy a vonatkozó rendelkezések végrehajtása összhangban áll-e a Szerződés és az Alapokmány szellemével. Ahogyan azt a 2007. májusi konvergenciajelentésben¹ is kifejtette, az EKB különösen az arra mutató jelek miatt ad hangot aggodalmának, hogy nyomás nehezedik néhány tagállam NKB-inak döntéshozó szerveire, ami ellentétes a Szerződés központi bankok függetlenségét illető szellemével. Az EKB szükségesnek tekinti azt, hogy az NKB-k döntéshozó testületeinek működése zökkenőmentes és folyamatos legyen. Az EKB élénk figyelemmel kísér minden fejleményt, mielőtt végleges pozitív értékelést adna, és azt a következtetést vonná le, hogy valamely tagállam nemzeti jogszabályai összeegyeztethetők a Szerződéssel és az Alapokmánnyal.

AZ ELTÉRÉSEL RENDELKEZŐ TAGÁLLAMOK ÉS A JOGI KONVERGENCIA

Bulgária, a Cseh Köztársaság, Észtország, Lettország, Litvánia, Lengyelország, Magyarország, Románia, Szlovákia és Svédország, amelyek nemzeti jogszabályait e jelentés vizsgálja, eltéréssel rendelkező tagállam státuszban vannak, azaz még nem vezették be az eurót. Svédország az 1998. májusi EU-tanácsi határozat² alapján kapta meg az eltéréssel rendelkező tagállam státuszát. A

1 Lásd az EKB 2007. májusi konvergenciajelentésének 2.2.1. alpontját.

2 A Tanács 98/317/EK határozata (1998. május 3.) a Szerződés 121. cikkének (4) bekezdésével* összhangban (HL L 139., 1998.5.11., 30. o.). (*) MEGJEGYZÉS: A 98/317/EK határozat módosult figyelemmel az Európai Közösséget létrehozó szerződés átszámolására az Amszterdami Szerződés 12. cikkével összhangban; az eredeti hivatkozás a Szerződés 109j. cikkének (4) bekezdésére történt.

többi tagállam vonatkozásában a csatlakozás feltételeiről szóló okmány 4.³ és 5.⁴ cikke kimondják, hogy: „A csatlakozás időpontjától kezdődően, az EK-Szerződés 122. cikke értelmében eltéréssel rendelkező tagállamként valamennyi új tagállam részt vesz a Gazdasági és Monetáris Unióban”.

Az EKB megvizsgálta Bulgária, a Cseh Köztársaság, Észtország, Lettország, Litvánia, Lengyelország, Magyarország, Románia, Szlovákia és Svédország jogi konvergenciájának szintjét, valamint az e cél elérése érdekében általuk meghozott vagy meghozni szükséges jogi intézkedéseket. Ez a jelentés nem terjed ki Dániára és az Egyesült Királyságra, az olyan különleges státusszal rendelkező tagállamokra, amelyek még nem vezették be az eurót.

A Szerződés mellékletét képező, Dániára vonatkozó egyes rendelkezésekről szóló jegyzőkönyv előírja, hogy a dán kormány köteles értesíteni az EU Tanácsát a GMU harmadik szakaszában való részvétellel kapcsolatos álláspontjáról, mielőtt a Tanács elvégzi a Szerződés 121. cikke (2) bekezdése szerinti vizsgálatát. Dánia már elküldte értesítését arról, hogy nem kíván részt venni a GMU harmadik szakaszában. A jegyzőkönyv 2. cikke értelmében ez azt jelenti, hogy Dániát eltéréssel rendelkező tagállamnak tekintik. A Dániára vonatkozó elképzeléseket az 1992. december 11-én és 12-én tartott edinburghi csúcstalálkozón az államfők vagy kormányfők által hozott határozatban rögzítették. Ez a határozat megállapítja, hogy Dánia fenntartja nemzeti törvényeinek és rendelkezéseinek megfelelő jelenlegi hatásköreit a pénzpolitika területén, így a Danmarks Nationalbank hatásköreit a monetáris politika területén. Amint azt a Szerződés 108. cikke Dániára vonatkozóan kimondja, a Danmarks Nationalbank köteles teljesíteni a központi banki függetlenség követelményeit. Az EMI 1998. évi konvergenciajelentése arra a következtetésre jutott, hogy ez a követelmény teljesült. Dánia különleges státusza következtében Dánia konvergenciáját 1998 óta nem vizsgálták. Mivel mindaddig, amíg Dánia nem értesíti arról az EU Tanácsát, hogy be kívánja vezetni az eurót,

a Danmarks Nationalbanknak nem szükséges jogilag integrálódnia az eurorendszerbe, és dániai szabályokat sem kell bevezetni.

A Szerződés mellékletét képező, a Nagy-Britannia és Észak-Írország Egyesült Királysággal kapcsolatos egyes rendelkezésekről szóló jegyzőkönyv értelmében az Egyesült Királyság nem köteles átlépni a GMU harmadik szakaszába, hacsak nem értesíti az EU Tanácsát arról, hogy ezt kívánja tenni. 1997. október 30-án az Egyesült Királyság értesítette a Tanácsot, hogy 1999. január 1-jén nem kívánja bevezetni az eurót, és ez a helyzet azóta sem változott. Ezen értesítés alapján a Szerződés egyes rendelkezései (így a 108. és 109. cikk) és az Alapszabály egyes rendelkezései nem vonatkoznak az Egyesült Királyságra. Ennek megfelelően jelenleg nem áll fenn jogi előírás annak biztosítására, hogy a nemzeti jogszabályok (beleértve a Bank of England statútumait is) összeegyeztethetők legyenek a Szerződéssel és az Alapokmánnal.

A jogi konvergencia vizsgálatának célja, hogy megkönnyítse az EU Tanácsának arra vonatkozó döntését, hogy mely tagállamok „teljesítik az egységes valuta bevezetéséhez szükséges feltételeket”. Jogi téren ezek a feltételek különösen a központi bankok függetlenségére és az NKB-knak az eurorendszerbe való jogi integrálódására vonatkoznak.

A JOGI ÉRTÉKELÉS SZERKEZETE

A jogi értékelés összességében az EKB és az EMI jogi konvergenciáról szóló korábbi jelentéseinek, különösen az EKB 2007. májusi (Ciprusról és Máltáról), 2006. decemberi (a Cseh Köztársaságról, Észtországról, Ciprusról, Lettországról, Magyarországról, Máltáról, Lengyelországról, Szlovákiáról és Svédországról), 2006. májusi (Litvániáról

3 A Cseh Köztársaság, az Észt Köztársaság, a Ciprusi Köztársaság, a Lett Köztársaság, a Litván Köztársaság, a Magyar Köztársaság, a Máltai Köztársaság, a Lengyel Köztársaság, a Szlovén Köztársaság és a Szlovák Köztársaság csatlakozásának feltételeiről, valamint az Európai Uniót létrehozó Szerződések kiigazításáról szóló okmány (HL L 236., 2003.9.23., 33. o.).

4 Bulgáriát és Romániát illetően lásd a Bolgár Köztársaság és Román Köztársaság csatlakozásának feltételeire vonatkozó okmány 5. cikkét, valamint az Európai Uniót létrehozó Szerződések kiigazításait (HL L 157., 2005.6.21., 203. o.).

és Szlovéniáról), 2004. évi (a Cseh Köztársaságról, Észtországról, Ciprusról, Lettországról, Litvániáról, Magyarországról, Máltáról, Lengyelországról, Szlovéniáról, Szlovákiáról és Svédországról), valamint 2002. évi (Svédországról), továbbá 2000. évi (Görögországról és Svédországról szóló) konvergenciajelentéseinek és az EMI 1998. évi konvergenciajelentésének keretét követi. A nemzeti jogszabályok összeegyeztethetősége szintén elemzésre kerül a 2008. március 13. előtti elfogadott jogszabályi módosítások fényében.

2.2.2 A JOGI ALKALMAZKODÁS MÉRTÉKE

2.2.2.1 A JOGI ALKALMAZKODÁS TERÜLETEI

Azon területek meghatározása céljából, ahol a nemzeti jogszabályok módosításra szorulnak, a következő kérdések kerültek megvizsgálásra:

- összeegyeztethetőség a Szerződésnek (108. cikk) és az Alapokmány (7. és 14.2. cikk) az NKB-k függetlenségéről szóló rendelkezéseivel, valamint a titoktartásról szóló rendelkezésekkel (az Alapokmány 38. cikke);
- összeegyeztethetőség a monetáris finanszírozás (a Szerződés 101. cikke) és a kiváltságos hozzáférés (a Szerződés 102. cikke) tilalmával, illetve összeegyeztethetőség az euro közösségi jog által előírt, egységes írásmódjával; és
- az NKB-k eurorendszerbe történő jogi integrációja (különösen az Alapokmány 12.1. és 14.3. cikkei alapján).

2.2.2.2 „ÖSSZEEGYEZTETHETŐSÉG” VAGY „HARMONIZÁCIÓ”

A Szerződés 109. cikke megköveteli, hogy a nemzeti jogszabályok „összeegyeztethetőek” legyenek a Szerződéssel és az Alapokmánnal, ezért bármilyen összeegyeztethetlenséget meg kell szüntetni. Sem a Szerződés és az Alapokmány nemzeti jogszabályok felettsége, sem az összeegyeztethetlenség természete nem befolyásolja ezt a kötelezettséget.

A nemzeti jogszabályok „összeegyeztethetőségének” követelménye nem jelenti azt, hogy a Szerződés megkövetelné az NKB-k statútumainak egymással vagy az Alapokmánnal való „harmonizációját”. Nemzeti sajátosságok továbbra is létezhetnek, amennyiben nem sértik a Közösségnek a monetáris ügyek területén fennálló kizárólagos hatáskörét. Az Alapokmány 14.4. cikke például lehetővé teszi az NKB-k számára, hogy az Alapokmányban meghatározott feladatokon kívül más feladatokat is betöltsenek, amíg azok nem akadályozzák a KBER céljait és feladatait. Az NKB-k statútumaiban az ilyen, további feladatokat lehetővé tevő rendelkezések világos példaként szolgálnak azon körülményekre, amikor a különbségek megmaradhatnak. Az „összeegyeztethető” szó inkább azt mutatja, hogy a nemzeti jogszabályokat és az NKB-k statútumait módosítani szükséges annak érdekében, hogy kiküszöböljék a Szerződéssel és az Alapokmánnal szemben fennálló következetlenségeket, és biztosítsák az NKB-k KBER-be való integrálódásának szükséges mértékét. Különösen azokat a rendelkezéseket kell módosítani, amelyek egy NKB-nak a Szerződésben meghatározott függetlenségét és a KBER szerves részét képező szerepét sértik. Ennek elérése érdekében nem elegendő kizárólag arra a kitéételre támaszkodni, hogy a közösségi jog elsőbbséget élvez a nemzeti jogszabályokkal szemben.

A Szerződés 109. cikkében szereplő kötelezettség csak a Szerződés és az Alapokmány rendelkezéseivel való összeegyeztethetlenségekre terjed ki. Ugyanakkor a másodlagos közösségi joggal nem összeegyeztethető nemzeti jogszabályokat összhangba kell hozni a megfelelő másodlagos jogszabályokkal. A közösségi jog elsőbbsége nem zárja ki a nemzeti jogszabályok módosításának szükségességét. Ez az általános követelmény nem csupán a Szerződés 109. cikkéből, hanem az Európai Közösségek Bíróságának esetjogából⁵ is származik.

A Szerződés és az Alapokmány nem írják elő, milyen módon kell a nemzeti jogszabályokat

⁵ Lásd – többek között – a 167/73 sz. esetet, Európai Közösségek Bizottsága kontra Francia Köztársaság [1974] EBHT 359. („Code du Travail Maritime”).

adaptálni. Ez végrehajtható a Szerződésre és az Alapokmányra való hivatkozással, vagy azok rendelkezéseinek beillesztésével és eredetükre való utalással, vagy az összeegyeztethetetlen szabályok hatályon kívül helyezésével, illetve e módszerek kombinálásával.

A fentiekén túlmenően, többek között azért, hogy elérjék és fenntartsák a nemzeti jogszabályoknak a Szerződéssel és az Alapokmánnyal való összeegyeztethetőségét, a közösségi intézmények és a tagállamok kötelesek konzultálni az EKB-val az annak hatáskörébe tartozó jogszabálytervezetekről a Szerződés 105. cikke (4) bekezdése és az Alapokmány 4. cikke alapján. A nemzeti hatóságoknak az Európai Központi Bankkal a jogszabálytervezetekről folytatott konzultációjáról szóló, 1998. június 29-i 98/415/EK tanácsi határozat⁶ kifejezetten előírja a tagállamok számára azt, hogy hozzák meg a szükséges intézkedéseket e kötelezettség teljesítésének biztosítására.

2.2.3 AZ NKB-K FÜGGTELENSÉGE

A központi banki függetlenséget és a titoktartási kérdéseket illetően az EU-hoz 2004-ben vagy 2007-ben csatlakozott tagállamok nemzeti jogszabályait úgy kellett módosítani, hogy összhangban legyenek a Szerződés és az Alapokmány vonatkozó rendelkezéseivel, és 2004. május 1-jén, illetve 2007. január 1-jén már hatályosak legyenek. Svédország köteles volt a szükséges változtatásokat a KBER 1998. június 1-jei létrehozásának idejére életbe léptetni.

2.2.3.1 KÖZPONTI BANKI FÜGGTELENSÉG

Az EMI 1995 novemberében listát állított össze a központi banki függetlenség ismérveiről (amelyeket később az 1998. évi konvergenciajelentése írt le részletesen), amelyek akkor a tagállamok nemzeti jogszabályai vizsgálatának alapját képezték, különös tekintettel az NKB-k státútumaira. A központi banki függetlenség fogalma többféle, külön értékelendő elemet foglal magában, nevezetesen a működési, intézményi, személyi és pénzügyi függetlenséget. Az elmúlt néhány évben a központi banki függetlenség e

szempontjainak elemzése tovább finomodott az EKB által elfogadott véleményekben. Ezen szempontok alapján értékelik azt, hogy az eltéréssel rendelkező tagállamok nemzeti jogszabályai milyen mértékben egyeztethetők össze a Szerződéssel és az Alapokmánnyal.

MŰKÖDÉSI FÜGGTELENSÉG

A központi banki függetlenség önmagában nem végcél, hanem eszköz egy olyan cél eléréséhez, amelyet világosan meg kell határozni, és amelynek minden más célkitűzés felett kell állnia. A működési függetlenség megkívánja azt, hogy minden egyes NKB elsődleges célkitűzése világosan és jogilag egyértelműen meghatározott módon legyen kifejtve, valamint azt, hogy a Szerződésben lefektetett elsődleges célkitűzéssel, az árstabilitással teljes összhangban legyen. Ezt úgy lehet szolgálni, hogy az NKB-kat ellátják minden szükséges erőforrással és eszközzel e célkitűzés elérése érdekében, függetlenül bármely más hatóságtól. A Szerződésnek a központi banki függetlenségre vonatkozó követelménye azt az általános nézetet tükrözi, hogy az árstabilitás elsődleges célkitűzését legjobban egy teljesen független, pontosan megfogalmazott felhatalmazással bíró intézmény szolgálja. A központi banki függetlenségnek teljes mértékben megfelel az, hogy az NKB-k döntéseikért felelősségre vonhatóak, ami egy fontos szempont a független státuszukba vetett bizalom elősegítéséhez. Ez együtt jár az átláthatósággal és a harmadik felekkel folytatott párbeszéddel.

Ami az időzítést illeti, a Szerződés nem egyértelmű abban a tekintetben, hogy az eltéréssel rendelkező tagállamok NKB-i mikor voltak kötelesek megfelelni a Szerződés 105. cikke (1) bekezdésében és az Alapokmány 2. cikkében meghatározott elsődleges árstabilitási célnak. Svédország esetében a kérdés az volt, hogy ez a kötelezettség a KBER megalakulásának vagy az euro bevezetésének időpontjától áll-e fenn. Az EU-hoz 2004. május 1-jén csatlakozott tagállamok esetében a kérdés az volt, hogy ez a kötelezettség a csatlakozás vagy az euro

6 HL L 189., 1998.7.3., 42. o.

bevezetésének időpontjától áll-e fenn. Jóllehet a Szerződés 105. cikke (1) bekezdése nem vonatkozik az eltéréssel rendelkező tagállamokra (lásd a Szerződés 122. cikkének (3) bekezdését), az Alapokmány 2. cikke viszont igen (lásd az Alapokmány 43.1. cikkét). Az EKB álláspontja az, hogy az NKB-k azon kötelezettsége, hogy az árstabilitást elsődleges célkitűzésként kezeljék, 1998. június 1-jétől áll fenn Svédország esetében, illetve 2004. május 1-jétől vagy 2007. január 1-jétől az EU-hoz az ezeken a napokon csatlakozott tagállamok esetében. Ennek alapja az a tény, hogy a közösség egyik irányadó elve, nevezetesen az árstabilitás (a Szerződés 4. cikkének (3) bekezdése) az eltéréssel rendelkező tagállamokban is érvényes. Ezen álláspontnak ugyancsak alapját képezi a Szerződés azon célkitűzése, hogy minden tagállam köteles törekedni a makrogazdasági konvergenciára, beleértve az árstabilitást; ezzel a szándékkal készülnek az EKB és a Bizottság e rendszeres jelentései. Ez a következtetés a központi banki függetlenség megteremtése mögött húzódó okokon is alapul, amely csak akkor valósulhat meg, ha az árstabilitás – mint mindenek felett álló cél – elsőbbséget élvez.

E jelentés országértékelései e következtetéseken alapulnak az eltéréssel rendelkező tagállamok NKB-inak arra vonatkozó kötelezettségének kezdő időpontja tekintetében, hogy az árstabilitást elsődleges célkitűzésként kezeljék.

INTÉZMÉNYI FÜGGETLENSÉG

Az intézményi függetlenség elvére kifejezetten hivatkozik a Szerződés 108. cikke és az Alapokmány 7. cikke. E két cikk megtiltja, hogy az NKB-k és döntéshozó szerveik tagjai utasításokat kérjenek, vagy fogadjanak el közösségi intézményektől vagy testületektől, bármely tagállam kormányától vagy bármely más testülettől. Ugyancsak tiltott, hogy közösségi intézmények és testületek, valamint a tagállamok kormányai megpróbálják befolyásolni az NKB-k döntéshozó szerveinek azon tagjait, akiknek döntései hatással lehetnek az NKB-k KBER-rel kapcsolatos feladatainak elvégzésére.

Amennyiben az NKB-t állami tulajdonú szervként, különleges közjogi intézményként vagy egyszerűen részvénytársaságként alapítják, fennáll annak a kockázata, hogy tulajdonosa – tulajdonosi jogcímen – befolyást gyakorol a döntéshozatalra a KBER-rel kapcsolatos feladatok tekintetében. Ez a befolyás, függetlenül attól, hogy részvénytulajdonosi jogokon keresztül vagy más módon gyakorolják, kihatással lehet az NKB függetlenségére, ezért jogszabály útján korlátozni kell.

Utasításadási tilalom

A KBER-rel kapcsolatos feladatok tekintetében harmadik személyek azon jogai, hogy utasításokat adjanak NKB-knak, azok döntéshozó szerveinek vagy azok tagjainak, nem egyeztethetők össze a Szerződéssel és az Alapokmánnyal.

Döntések jóváhagyására, felfüggesztésére, semmisnek nyilvánítására vagy késleltetésére vonatkozó tilalom

A KBER-rel kapcsolatos feladatok tekintetében harmadik személyek olyan jogai, hogy NKB-k döntéseit jóváhagyják, felfüggesztik, semmisnek nyilvánítsák vagy késleltessék, nem egyeztethetők össze a Szerződéssel és az Alapokmánnyal.

Döntések jogi alapon történő cenzúrázásának tilalma

Nem egyeztethető össze a Szerződéssel és az Alapokmánnyal testületek (kivéve a független bíróságokat) azon joga, hogy jogi alapon cenzúrázzák a KBER-rel kapcsolatos feladatok végrehajtásához kötődő döntéseket, mivel e feladatok teljesítését nem lehet a politika szintjén újból megfontolni. Amennyiben az NKB elnöke olyan jogkörrel rendelkezik, amely alapján jogi alapon felfüggesztheti a KBER vagy az NKB döntéshozó testületei döntéseinek végrehajtását, hogy ezt követően benyújtja azokat végleges döntésre politikai testületeknek, az olyan, mintha harmadik felektől kérne utasítást.

Az NKB-k döntéshozó szerveiben szavazati joggal való részvétel tilalma

Nem egyeztethető össze a Szerződéssel és az Alapokmánnyal, ha harmadik felek képviselői

szavazati joggal vehetnek részt egy NKB döntéshozó szervében az NKB KBER-rel kapcsolatos feladatainak gyakorlását érintő ügyekben, még akkor sem, ha ez a szavazat nem döntő.

Az NKB-k döntése előtti konzultáció tilalma

Amennyiben egy jogszabályi rendelkezés az NKB számára olyan kifejezett kötelezettséget határoz meg, hogy a döntés meghozatala előtt harmadik felekkel konzultálni kell, az formális mechanizmus keretében biztosítja e harmadik felek számára a végleges döntés befolyásolását, és ezért az nem egyeztethető össze a Szerződéssel és az Alapokmánnyal.

Ugyanakkor az NKB-k és harmadik felek közötti párbeszéd az alábbi esetekben még akkor is összhangban van a központi banki függetlenség követelményével, ha az információadás és véleménycsere jogszabályi kötelezettségeken alapul:

- ez nem eredményez beavatkozást az NKB döntéshozó szervei tagjainak függetlenségébe;
- az elnök különleges státuszát az EKB Általános Tanácsa tagjának minőségében teljes mértékben tiszteletben tartják; és
- betartják az Alapokmányból fakadó titoktartási követelményeket.

Az NKB-k döntéshozó testületi tagjainak felmentése feladataik alól

Azon jogszabályi rendelkezéseknek, amelyek alapján harmadik felek (pl. kormányok) felmenthetik feladatkörükből az NKB-k döntéshozó szerveinek tagjait (pl. pénzügyi beszámolók vonatkozásában), megfelelő biztosítékokat kell tartalmazniuk arra nézve, hogy ez a jogkör nem korlátozza az adott NKB-tag azon képességét, hogy a KBER-rel kapcsolatos feladatok ügyében független döntéseket hozzon (vagy végrehajtsa a KBER szintjén hozott döntéseket). Erre vonatkozóan ajánlott az, hogy kifejezett rendelkezést foglaljanak az NKB-k statútumaiba.

SZEMÉLYI FÜGGETLENSÉG

Az Alapokmánynak az a rendelkezése, amely az NKB-k döntéshozó testületi tagjai hivatali idejének biztonságára vonatkozik, hozzájárul a központi banki függetlenség biztosításához. Az NKB-k elnökei az EKB Általános Tanácsának tagjai. Az Alapokmány 14.2. cikke különösen megköveteli azt, hogy az NKB-k statútumaiban az elnök hivatali ideje legalább öt év legyen. Védelmet biztosít az elnök önkényes felmentésével szemben is, elrendelve, hogy egy elnököt csak akkor lehet hivatalából felmenteni, ha már nem felel meg a feladatai ellátásához szükséges feltételeknek, vagy súlyos kötelezettségszegést követett el, de ekkor is lehetőség van az Európai Közösségek Bíróságához fordulni. Az NKB-k statútumainak az alábbiak szerint kell megfelelniük e rendelkezésnek.

Az elnökök minimális hivatali ideje

Az Alapokmány 14.2. cikkével összhangban az NKB-k statútumaiban az elnök hivatali idejeként legalább öt évnek kell szerepelnie. Ez nem zár ki hosszabb hivatali időt, illetve határozatlan hivatali idő esetén sem szükséges módosítani a statútumokat, amennyiben az elnök felmentésének jogcímei összhangban állnak az Alapokmány 14.2. cikkével. Amikor egy NKB statútumát módosítják, a módosító jogszabálynak szavatolnia kell az elnök és a döntéshozó szervek egyéb olyan tagjai hivatali idejének biztonságát, akiknek esetleg helyettesíteniük kell az elnököt.

Az elnökök felmentésének jogcímei

Az NKB-k statútumainak biztosítaniuk kell, hogy az elnököket csak az Alapokmány 14.2. cikkében említett okok miatt lehessen felmenteni. E követelmény célja, hogy az elnökök kinevezésében érintett hatóságok – különösen a kormány vagy a parlament – ne menthessék fel tetszés szerint az elnököket hivatalukból. Az NKB-k statútumainak vagy az Alapokmány 14.2. cikkével összhangban levő felmentési okokat kell tartalmazniuk, vagy nem kell semmilyen felmentési okot említeniük (mivel a 14.2. cikk közvetlenül alkalmazandó).

Az NKB-k azon döntéshozó testületi tagjai hivatali idejének biztonsága és elbocsátásának indokai, akik nem elnökök, de részt vesznek a KBER-rel kapcsolatos feladatok végrehajtásában

A személyes függetlenség veszélybe kerülne, amennyiben az elnökök hivatali idejének biztonságára és a felmentés indokaira vonatkozóan nem azonos szabályokat alkalmaznának az NKB-k döntéshozatali szerveinek a KBER-rel kapcsolatos feladatok végrehajtásában érintett egyéb tagjaira.⁷ A Szerződés és az Alapokmány különböző rendelkezései hasonló biztonságot követelnek meg a hivatali idő tekintetében. Az Alapokmány 14.2. cikke nem korlátozza a hivatali idő biztonságát az elnökökre, míg a Szerződés 108. cikke és az Alapokmány 7. cikke inkább az NKB-k „döntéshozó szerveinek tagjaira” hivatkozik, mintsem kifejezetten csak az elnökökre. Ez különösen ott érvényes, ahol az elnök az első az egyenlők között az egyenlő szavazati joggal rendelkező kollégák között, vagy ahol az egyéb ilyen tagoknak esetleg helyettesíteni kell az elnököt.

Bírói felülvizsgálathoz való jog

Annak érdekében, hogy korlátozzák a politikai szempontok lehetőségét a felmentés okainak meghatározásakor, az NKB-k döntéshozó szerveinek tagjai részére biztosítani kell azt a jogot, hogy a felmentésükről szóló bármilyen döntést egy független bíróság előtt támadhassanak meg.

Az Alapokmány 14.2. cikke kiköti, hogy a hivatalukból felmentett NKB-elnökök az Európai Közösségek Bírósága előtt megtámadhatják a döntést. A nemzeti jogszabálynak vagy az Alapokmányra kell hivatkoznia, vagy hallgatnia kell az Európai Közösségek Bíróságához fordulás jogáról (mivel az Alapokmány 14.2. cikke közvetlenül alkalmazandó).

A nemzeti jogszabálynak ugyancsak rendelkeznie kell arról, hogy a nemzeti bíróságok felülvizsgálhatnak bármely olyan döntést, amely az NKB döntéshozó szervei olyan egyéb tagjainak felmentéséről szól, akik részt vesznek a KBER-rel kapcsolatos feladatok végrehajtásában. E jogról intézkedhet általános

jogszabály vagy konkrét rendelkezés. Bár ki lehet jelteni, hogy ezt a jogot az általános jogszabályok biztosítják, a jogbiztonság érdekében célszerű volna konkrétan biztosítani az ilyen felülvizsgálatra vonatkozó jogot.

Összeférhetlenséggel szembeni biztosítékok

A személyi függetlenség annak szavatolását is jelenti, hogy nem alakul ki összeférhetlenség az NKB-k döntéshozó szervei tagjainak a saját NKB-jukkal (illetve az NKB-k elnökeinek az EKB-val) szemben fennálló kötelezettségei, illetve azon egyéb funkciók között, amelyeket a döntéshozó szerveknek a KBER-rel kapcsolatos feladatok teljesítésében részt vevő ezen tagjai betölthetnek, és amelyek veszélyeztethetik személyi függetlenségüket. Alapelv, hogy a KBER-rel kapcsolatos feladatok ellátásában részt vevő döntéshozó szervek tagjai nem tölthetnek be olyan egyéb funkciókat, amelyek összeférhetlenség kialakulásához vezethetnek. Különösen fontos, hogy az ilyen döntéshozó szervek tagjai ne viselhessenek olyan hivatali, vagy ne lehessenek olyan érdekeltségük, amely befolyásolhatja tevékenységüket akár az állam végrehajtó vagy törvényhozó ágában vagy a regionális vagy helyi önkormányzatokban betöltött hivataluk, akár gazdasági társaságban meglévő érdekeltségük révén. Külön figyelmet kell fordítani arra, hogy a döntéshozó szervek nem vezető beosztású tagjai részéről se alakuljon ki összeférhetlenség.

PÉNZÜGYI FÜGGETLENSÉG

Amennyiben egy NKB képtelen autonóm módon a feladatai (azaz a Szerződésben és az

⁷ Lásd az EKB 2004. november 4-i CON/2004/35 számú, a magyar pénzügyminisztérium kérésére adott véleményének 8. bekezdését a Magyar Nemzeti Bankról szóló törvény módosítására vonatkozó törvényjavaslatról; az EKB 2005. augusztus 4-i CON/2005/26 véleményének 8. bekezdését a Náródná banka Slovenska Náródná banka Slovenskáról szóló módosított 566/1992 Coll. törvényt módosító jogszabálytervezetre és bizonyos törvények módosítására vonatkozó kérésével kapcsolatban; az EKB 2006. augusztus 25-i CON/2006/44 véleményének 3.3. bekezdését a Banca d'Italiának a Banca d'Italia módosított státútumára vonatkozó kérésével kapcsolatban; az EKB 2006. június 22-i CON/2006/32 véleményének 2.6. bekezdését a Banque de France-ra vonatkozó törvénytervezettel kapcsolatban a francia szenátus kérésére; valamint az EKB 2007. március 7-i CON/2007/6 véleményének 2.3. és 2.4. bekezdéseit a német pénzügyminisztérium kérésére a Deutsche Bundesbankról szóló törvényt módosító Nyolcadik Törvény tervezetéről.

Alapokmányban rögzített, KBER-rel kapcsolatos tennivalói) ellátásához szükséges pénzügyi forrásokhoz hozzájutni, még akkor is veszélybe kerül az átfogó értelemben vett függetlensége, ha egyébként működési, intézményi és személyi szempontból teljesen független (azaz mindezt szavatolja az NKB statútuma).

A tagállamok nem hozhatják NKB-jukat olyan helyzetbe, hogy azoknak ne álljon rendelkezésére elegendő pénzügyi forrás a KBER-rel vagy az eurorendszerrel kapcsolatos feladataik ellátásához. Megjegyzendő, hogy az Alapokmány 28.1. és 30.4. cikke az NKB-khoz intézett további felhívásokat tesz lehetővé, hogy járuljanak hozzá az EKB tőkéjéhez, és utaljanak át további devizatartalékokat.⁸ Ezen túlmenően az Alapokmány 33.2. cikke⁹ kimondja, hogyha az EKB olyan mértékű veszteséget szenved, amelyet az általános tartalékalapból nem tud teljesen pótolni, az EKB Kormányzótanácsa dönthet úgy, hogy a fennmaradó veszteséget az adott pénzügyi év monetáris jövedelme terhére írja jóvá, az NKB-k között felosztott összegek arányában és mértékéig. A pénzügyi függetlenség elve megköveteli, hogy a fenti előírások betartása ne akadályozza az NKB-t feladatainak zavartalan végrehajtásában.

A pénzügyi függetlenség elve azt is feltételezi, hogy az NKB ne csak a KBER-rel kapcsolatos feladatai végrehajtásához, hanem saját nemzeti feladatai ellátásához (például szervezetének és működésének finanszírozásához) is rendelkezzen elegendő eszközzel.

A pénzügyi függetlenség fogalmát ezért annak fényében kell értékelnünk, hogy van-e olyan harmadik fél, amely – közvetlenül vagy közvetve – nem csupán az NKB feladatainak ellátását befolyásolja, hanem azt is, hogy az NKB képes-e megbízatásának eleget tenni (azaz rendelkezik-e működési szempontból megfelelő emberi erőforrással, illetve pénzügyi szempontból elegendő pénzügyi forrással). A pénzügyi függetlenség alábbiakban bemutatott szempontjai különös jelentőséggel bírnak e tekintetben, és közülük néhányat a közelmúltban tovább finomítottak.¹⁰ A pénzügyi függetlenségnek ezek

azok a területei, ahol az NKB-k leginkább ki vannak téve a külső befolyás veszélyének.

A költségvetés meghatározása

Ha egy harmadik fél hatáskörrel rendelkezik arra vonatkozóan, hogy meghatározza vagy befolyásolja az NKB költségvetését, ez összeegyeztethetetlen a pénzügyi függetlenséggel, kivéve, ha a jogszabályok megfelelő biztosítékot nyújtanak arra, hogy ez a hatáskör nem veszélyezteti az NKB KBER-rel kapcsolatos feladatainak ellátásához szükséges pénzügyi eszközöket.

Számviteli szabályok

A beszámolókat vagy az általános számviteli szabályok vagy az NKB döntéshozó szervei által meghatározott szabályok szerint kell összeállítani. Ha ezeket a szabályokat harmadik fél határozza meg, a szabályoknak legalább figyelembe kell venniük az NKB döntéshozó szerveinek javaslatát.

Az éves beszámolókat az NKB döntéshozó szerveinek kell elfogadniuk független

8 Az Alapokmány 30.4. cikke csak az eurorendszeren belül alkalmazandó.

9 Az Alapokmány 33.2. cikke csak az eurorendszeren belül alkalmazandó.

10 Az EKB e területen irányadó véleményei az alábbiak:

- CON/2002/16 (2002. június 5.) vélemény az ír pénzügyminisztérium kérésére a Central Bank and Financial Services Authority of Ireland-ről szóló 2002-es ír törvénytervezetről;
- CON/2003/22 (2003. október 15.) vélemény a finn pénzügyminisztérium kérésére a Suomen Pankki törvény és egyes kapcsolódó törvények módosítására vonatkozó kormányjavaslatról;
- CON/2003/27 (2003. december 2.) vélemény az osztrák szövetségi pénzügyminisztérium kérésére a Nemzeti Kutatási, Technológiai és Fejlesztési Alapítványról szóló szövetségi törvénytervezetről;
- CON/2004/1 (2004. január 20.) vélemény a finn parlament gazdasági bizottságának kérésére a Suomen Pankki törvény és egyes kapcsolódó törvények módosítására vonatkozó kormányjavaslatról;
- CON/2006/38 (2006. július 25.) vélemény a Bank of Greece kérésére arról a rendelettervezetről, amely a Bank of Greece hatásköréről szól a fogyasztóvédelem területén;
- CON/2006/47 (2006. szeptember 13.) vélemény a cseh ipari és kereskedelmi minisztérium kérésére a Česka národní bankáról szóló törvény módosításáról;
- CON/2007/8 (2007. március 21.) vélemény a cseh ipari és kereskedelmi minisztérium kérésére a fogyasztóvédelmi törvényt módosító törvényjavaslat bizonyos rendelkezéseiről, amelyek a Česka národní bankára vonatkoznak.
- CON/2008/13 (2008. március 19.) a görög társadalombiztosítási rendszer reformjáról szóló törvényjavaslatról.

könyvvizsgálók segítségét is igénybe véve; a beszámolókhöz harmadik felek (pl. kormány, parlament) utólagos jóváhagyása is szükséges lehet. Ami a nyereséget illeti, az NKB döntéshozó szerveinek képesnek kell lenniük arra, hogy önállóan és szakszerűen döntsenek annak kiszámításáról.

Ahol az NKB működését az állami számvevőszék vagy valamilyen egyéb, a közpénzek felhasználásának ellenőrzésével megbízott testület ellenőrzi, az Alapokmány 27.1. cikke alapján a jogi kereteknek világosan meg kell határozniuk ennek az ellenőrzési hatáskörnek a pontos terjedelmét oly módon, hogy az ne korlátozza az NKB független külső könyvvizsgálóinak tevékenységét. Az állami könyvvizsgálatot politikai befolyástól mentesen, függetlenül és tisztán szakmai alapon kell végrehajtani.

A nyereség felosztása, az NKB-k tőkéje és a pénzügyi tartalékok

A nyereség felosztása tekintetében az NKB statútuma előírhatja, hogyan osszák fel a nyereséget. Ilyen előírások hiányában a nyereség felosztásáról szakmai alapon kell határozni az NKB döntéshozó szerveinek; az nem lehet semmilyen harmadik fél mérlegelésének függvénye, kivéve, ha egyértelmű rendelkezés biztosítja, hogy ez a mérlegelés nem korlátozza az NKB-k KBER-rel kapcsolatos feladatainak ellátásához szükséges pénzügyi eszközöket.

A tagállamok nem csökkenthetik az NKB-k tőkéjét az NKB-k döntéshozó szerveinek előzetes egyetértése nélkül, ami annak biztosítását célozza, hogy elegendő pénzügyi eszközük maradjon ahhoz, hogy a KBER tagjaiként eleget tegyenek a Szerződés 105. cikke (2) bekezdésében és az Alapokmányban meghatározott feladataiknak. Ami a pénzügyi tartalékokat illeti, biztosítani kell azt, hogy az NKB-k önállóan hozhassák létre a tőkéjük és eszközeik reálértékének megőrzéséhez szükséges pénzügyi tartalékokat.

A felügyeleti hatóságokkal szembeni pénzügyi felelősség

Néhány tagállamban a pénzügyi felügyeleti hatóságok az NKB keretei között működnek.

Ha az NKB független döntéshozatala ezekre a hatóságokra is vonatkozik, nem adódik probléma. Ha viszont a jogszabályok előírják, hogy a felügyeleti hatóságoknak különálló döntéseket kell hozniuk, biztosítani kell azt, hogy az általuk hozott döntések ne veszélyeztessék az NKB egészének pénzügyi helyzetét. Ezekben az esetekben a nemzeti jogszabályoknak garantálniuk kell, hogy az NKB-k végső soron felülbírálhassák a felügyeleti hatóságok azon döntéseit, amelyek – különösen pénzügyi szempontból – befolyásolhatják az NKB függetlenségét.

Munkavállalói kérdésekben élvezett autonómia

A tagállamok nem korlátozhatják valamely NKB lehetőségét arra, hogy a Szerződésben és az Alapokmányban ráruházott feladatok független végrehajtásához szükséges képzett munkavállalókat alkalmazzon és megtartsa. Az NKB emellett nem hozható olyan helyzetbe, amelyben semmilyen vagy csak korlátozott befolyással bír a munkavállalók fölött, vagy amelyben az adott tagállam kormányzatának módjában áll az NKB munkavállalói kérdésekkel kapcsolatos politikájának befolyásolása.¹¹

2.2.3.2 TITOKTARTÁS

A szakmai titoktartás követelménye, amelyet az EKB és az NKB-k munkatársaival szemben az Alapokmány 38. cikke határoz meg, az NKB-k statútumaiban vagy a tagállamok jogszabályaiban hasonló rendelkezésekhez vezethet. A közösségi jog és az ez alapján elfogadott szabályozás elsődlegessége azt is maga után vonja, hogy a harmadik felek dokumentumokhoz való hozzáférését szabályozó nemzeti jogszabályok nem sérthetik a KBER titoktartási szabályozását.

2.2.4 A MONETÁRIS FINANSzíROZÁS ÉS A KIVÁLTSÁGOS HOZZÁFÉRÉS TILALMA

¹¹ Lásd az EKB 2008. február 21-i CON/2008/9 számú, a német pénzügyminisztérium kérésére adott véleményét a Deutsche Bundesbankról szóló törvény módosítására vonatkozó törvényjavaslatról; valamint az EKB 2008. február 21-i CON/2008/10 véleményét az olasz gazdasági és pénzügyminisztérium kérésére az állam éves és többéves költségvetéséről szóló törvény (2008. évre vonatkozó költségvetési törvény) egyes rendelkezéseiről.

2.2.4.1 A MONETÁRIS FINANSZÍROZÁS TILALMA

A monetáris finanszírozás tilalmát a Szerződés 101. cikkének (1) bekezdése határozza meg, amely megtiltja az EKB vagy a tagállamok NKB-i számára azt, hogy folyószámlahitelt vagy bármely más hitelt nyújtsanak közösségi intézmények vagy szervek, a tagállamok központi kormányzatai, regionális vagy helyi közigazgatási szervei, közjogi testületei, egyéb közintézményei vagy állami vállalkozásai részére, továbbá az EKB vagy az NKB-k ezektől az állami szektorbeli intézményektől közvetlenül nem vásárolhatnak adósságinstrumentumokat. A Szerződés a tilalom alól egy esetben ad felmentést: nem alkalmazható a köztulajdonban levő hitelintézetekre, amelyeket a jegybanki tartalékkínálat vonatkozásában a magántulajdonban levő hitelintézetekkel azonos elbánásban kell részesíteniük (a Szerződés 101. cikkének (2) bekezdése). Továbbá az EKB és az NKB-k fiskális megbízottként tevékenykedhetnek a fent meghatározott állami szektorbeli intézmények részére (az Alapokmány 21.2. cikke). A monetáris finanszírozás tilalmának pontos hatályát tovább részletezi a Szerződés 104. cikkében és a 104b. cikke (1) bekezdésében¹² (jelenleg a 101. cikk és a 103. cikk (1) bekezdése) említett tilalmak alkalmazásához szükséges fogalmak meghatározásáról szóló, 1993. december 13-i 3603/93/EK tanácsi rendelet, amely világossá teszi, hogy a tilalom magában foglalja az állami szektor harmadik felekkel szembeni kötelezettségeinek finanszírozását.

A monetáris finanszírozás tilalma alapvető fontossággal bír annak biztosítására, hogy a monetáris politika elsődleges célkitűzése (nevezetesen az árstabilitás fenntartása) ne sérüljön. Az állami szektor központi bank által való finanszírozása csökkenti továbbá a fiskális feyelem irányába ható nyomást. Ezért a tilalmat kiterjesztően kell értelmezni szigorú alkalmazásának biztosítása érdekében, kizárólag a Szerződés 101. cikkének (2) bekezdésében és a 3603/93/EK rendeletben meghatározott egyes korlátozott kivételek figyelembevételével. Az EKB általános álláspontja a nemzeti jogszabályoknak a tilalommal való összeegyeztethetősége tekintetében elsősorban az EKB-nak a nemzeti jogszabálytervezetokről

a tagállamokkal a Szerződés 105. cikke (4) bekezdése alapján folytatott konzultációi során alakult ki.¹³

¹² HL L 332., 1993.12.31., 1. o.

¹³ Az EMI/EKB e területen irányadó egyes véleményei az alábbiak:

- CON/95/8 (1995. május 10.) a svéd pénzügyminisztériummal az Európai Közösséget létrehozó szerződés („a Szerződés”) 109. cikkének f) pontja (6) bekezdése és az EMI alapokmányának („az EMI alapokmánya”) 5.3. cikke alapján folytatott konzultáció; a monetáris finanszírozás tilalmának bevezetéséről szóló kormányzati jogszabálytervezetről folytatott konzultáció („a törvénytervezet”);
- CON/97/16 (1997. augusztus 27.) az osztrák szövetségi pénzügyminisztériummal az Európai Közösséget létrehozó szerződés („a Szerződés”) 109. cikkének f) pontja (6) bekezdése és az EMI alapokmányának 5.3. cikke alapján, az 1993. november 22-i 93/717/EK tanácsi határozatban („a határozat”) meghatározott eljárás szerinti konzultációról Ausztriának a Nemzetközi Valutaalaptól való hitelfelvételről szóló új megállapodásban való részvételéről szóló szövetségi törvénytervezettel kapcsolatban;
- CON/2001/32 (2001. október 11.) a portugál pénzügyminisztérium kérésére a hitelintézetek és pénzügyi vállalkozások jogi keretszabályozását módosító rendelettervezetről;
- CON/2003/27 (2003. december 2.) vélemény az osztrák szövetségi pénzügyminisztérium kérésére a Nemzeti Kutatási, Technológiai és Fejlesztési Alapítványról szóló szövetségi törvénytervezetről;
- CON/2005/1 (2005. február 3.) az olasz gazdasági és pénzügyminisztérium kérésére Olaszországnak a Nemzetközi Valutaalap tagállamai súlyos gazdasági válságai esetén való beavatkozásaiban való részvételéről szóló, 1999. január 25-i 7. sz. rendeletről (az 1999. március 25-i 74. számú törvény általi módosítás szerint);
- CON/2005/24 (2005. július 15.) a Cseh Köztársaság pénzügyminisztériumának kérésére a pénzügyi piacok felügyeleteinek integrációjáról szóló törvénytervezetről;
- CON/2005/29 (2005. augusztus 11.) az osztrák szövetségi pénzügyminisztérium kérésére Ausztriának a természeti katasztrófákkal érintett, alacsony jövedelmű, fejlődő országokat segítő, a Nemzetközi Valutaalap által vezetett alaphoz való hozzájárulása fizetéséről szóló szövetségi törvénytervezetről;
- CON/2005/50 (2005. december 1.) a Národná banka Slovenska kérésére a bankbetétek védelméről és bizonyos törvények legutóbbi módosításának módosításáról szóló 118/1996 Coll. törvény módosításáról szóló törvénytervezetről;
- CON/2005/60 (2005. december 30.) a Lietuvos bankas kérésére a Lietuvos bankasról szóló törvény módosításáról;
- CON/2006/4 (2006. január 27.) a Central Bank of Cyprus kérésére a Central Bank of Cyprusról szóló 2002. és 2003. évi törvényeket módosító törvénytervezetről;
- CON/2006/15 (2006. március 9.) a lengyel pénzügyminisztérium kérésére a pénzintézetek felügyeletéről szóló törvénytervezetről;
- CON/2006/17 (2006. március 13.) a szlovén pénzügyminisztérium kérésére a Banka Slovenijéről szóló törvényt módosító törvénytervezetről;
- CON/2006/23 (2006. május 22.) a Central Bank of Malta kérésére a Central Bank of Malta-ról szóló törvényt módosító törvénytervezetről;
- CON/2006/58 (2006. december 15.) a Central Bank of Malta kérésére a Central Bank of Malta-ról szóló törvény módosításairól;
- CON/2007/26 (2007. augusztus 27.) a lengyel pénzügyminiszter kérésére a bankgarancia-alapról szóló törvény módosításáról szóló törvényjavaslatról;

A MONETÁRIS FINANSZÍROZÁS TILALMÁT ÁTÜLTETŐ NEMZETI JOGSZABÁLYOK

Általánosságban szükségtelen a Szerződés 101. cikkének és a 3603/93/EK rendeletnek az átültetése a nemzeti jogszabályokba, mivel mindkettő közvetlenül alkalmazandó. Amennyiben azonban a nemzeti jogszabályi rendelkezések tükrözik e közvetlenül alkalmazandó közösségi rendelkezéseket, azok nem korlátozhatják a monetáris finanszírozás tilalmának hatályát, vagy terjeszthetik ki a közösségi jog szerinti mentesítéseket. Összeegyeztethetetlen például a monetáris finanszírozás tilalmával az olyan nemzeti jogszabály, amely egy adott tagállam (a 3603/93/EK rendelet alapján az IMF-en kívüli) nemzetközi pénzügyi intézmények vagy harmadik országok irányában fennálló pénzügyi kötelezettségvállalásainak NKB általi finanszírozásáról rendelkezik.

A KÖZSEKTOR VAGY A KÖZSEKTOR HARMADIK FELEKKEL SZEMBENI KÖTELEZETTSÉGEINEK FINANSZÍROZÁSA

A nemzeti jogszabályok nem írhatják elő egy NKB számára azt, hogy más, közszektorba tartozó szervek tevékenységét vagy a közszektor harmadik személyekkel szembeni kötelezettségeit finanszírozza. Összeegyeztethetetlen a monetáris finanszírozás tilalmával például az olyan nemzeti jogszabályok, amelyek lehetővé teszik vagy előírják egy NKB számára olyan bírósági vagy kvázi bírósági szervek finanszírozását, amelyek függetlenek az NKB-tól és az állam kiterjesztéseként működnek.

A KÖZSEKTOR KÖTELEZETTSÉGEINEK ÁTVÁLLALÁSA

Összeegyeztethetetlen a monetáris finanszírozás tilalmával az olyan nemzeti jogszabályok, amelyek előírják egy NKB számára, hogy egyes feladatok nemzeti reorganizációja eredményeképpen (például olyan esetben, amikor az NKB-ra ruháznak át egyes olyan felügyeleti feladatokat, amelyeket korábban az állam, illetve független állami hatóságok vagy szervek végeztek) a nélkül vállalja át egy korábban független, államháztartási szerv kötelezettségeit, hogy mentesítsék az NKB-t az ilyen, korábban független felügyeleti

szervek korábbi tevékenységeiből származó pénzügyi kötelezettségeiktől.

HITELINTÉZETEKNEK, ILLETVE PÉNZÜGYI INTÉZMÉNYEKNEK NYÚJTOTT PÉNZÜGYI TÁMOGATÁS

Összeegyeztethetetlen a monetáris finanszírozás tilalmával az olyan nemzeti jogszabályok, amelyek hitelintézeteknek a központi banki feladatokkal kapcsolatos eseteken (mint például a monetáris politika, fizetési rendszerek vagy átmeneti likviditástámogatási műveletek) kívül – vagy egyéb pénzügyi intézmények támogatása céljából történő – NKB-k általi finanszírozásáról rendelkeznek. E célból megfontolandó a Szerződés 101. cikkére való hivatkozások beillesztése.

A BETÉTBIZTOSÍTÁSI ÉS BEFEKTETŐKÁRTALANÍTÁSI RENDSZEREK PÉNZÜGYI TÁMOGATÁSA

A betétbiztosítási rendszerekről szóló irányelv¹⁴ és a befektető-kártalanítási rendszerekről szóló irányelv¹⁵ szerint a betétbiztosítási rendszerek és a befektető-kártalanítási rendszerek finanszírozásának költségei magukat a hitelintézeteket, illetve a befektetési vállalkozásokat terhelik. Összeegyeztethetetlen lennének a monetáris finanszírozás tilalmával az olyan nemzeti jogszabályok, amelyek a közszektor nemzeti hitelintézeti betétbiztosítási rendszerének vagy befektetési vállalkozások nemzeti befektető-kártalanítási rendszerének NKB-k általi finanszírozásáról rendelkeznek, amennyiben azok nem rövid távúak, nem vészhelyzetre szólnak, a rendszer stabilitása nem fog

– CON/2008/5 (2008. január 17.) a lengyel pénzügyminiszter kérésére a bankgarancia-alapról szóló törvény módosításáról szóló törvényjavaslatról;

– CON/2008/10 (2008. február 21.) véleménye az olasz gazdasági és pénzügyminisztérium kérésére az állam éves és többéves költségvetéséről szóló törvény (2008. évre vonatkozó költségvetési törvény) egyes rendelkezéseiről; és

– CON/2008/13 (2008. március 19.) a görög társadalombiztosítási rendszer reformjáról szóló törvényjavaslatról.

14 Az Európai Parlament és a Tanács betétbiztosítási rendszerekről szóló, 1994. május 30-i 94/19/EK irányelvének 23. preambulumbekzdése (HL L 135., 1994.5.31., 5. o.).

15 Az Európai Parlament és a Tanács befektető-kártalanítási rendszerekről szóló, 1997. március 3-i 97/9/EK irányelvének 23. preambulumbekzdése (HL L 84., 1997.3.26., 22. o.).

veszélyben, és a döntések nem maradnak az NKB hatáskörében. E célból megfontolandó a Szerződés 101. cikkére való hivatkozások beillesztése.

A FISKÁLIS MEGBÍZOTTKÉNT VALÓ ELJÁRÁS

Az Alapokmány 21.2. cikke alapján „az EKB és a nemzeti központi bankok fiskális megbízottként tevékenykedhetnek” „a közösségi intézmények vagy szervek, a tagállamok központi kormányzata, regionális vagy helyi közigazgatási szervei, közjogi testületei, egyéb közintézményei vagy közvállalkozásai részére”. Az Alapokmány 21.2 cikkének célja az NKB-k számára annak lehetővé tétele volt, hogy a monetáris politikai hatáskörük eurorendszernek való átadása után a monetáris finanszírozás tilalmának automatikus megszegése nélkül továbbra is nyújthassanak olyan fiskális megbízotti szolgáltatásokat, amelyeket hagyományosan a központi bankok nyújtanak a kormányok és egyéb közjogi testületek részére. A fiskális megbízotti tevékenységgel kapcsolatban a 3603/93/EK rendelet a következő kifejezett és szigorúan megfogalmazott kivételeket határozza meg a monetáris finanszírozás tilalma alól: (1) a közszektornak nyújtott napi hitelek megengedettek, feltéve, hogy az érintett napra korlátozódnak, és meghosszabbításuk nem lehetséges¹⁶; (2) a közszektortól olyan csekk elfogadása beszedésre, amelyet harmadik fél állított ki, mielőtt az intézvényezett bankot megterhelnék, amennyiben egy meghatározott idő - az érintett központi bank által csekkek beszedésére szokásosan megállapított határidőnek megfelelően - eltelt a csekk átvétele óta, feltéve, hogy az esetleg fellépő időkülönbség kivételes jellegű, a csekk kis összegre vonatkozik, és azt rövid idő alatt kiegyenlítik¹⁷; és (3) a közszektor által kibocsátott és a közszektornak jóváírt pénzermeállomány, ha az így keletkezett eszközök összege alatta marad a forgalomban lévő pénzermeállomány 10%-ának¹⁸.

A fiskális megbízottként való eljárás nemzeti szabályozásának összeegyeztethetőnek kell lennie általában a közösségi joggal, és különösen a monetáris finanszírozás tilalmával. E tilalommal kapcsolatban nem merül fel jogi probléma, ha valamely nemzeti jogszabály lehetővé teszi

az NKB számára, hogy kormányzati betéteket tartson, és kormányzati számlákat kezeljen, amennyiben az ilyen rendelkezések nem teszik lehetővé a hitelnyújtást, ideértve az egynapos folyószámlahitelt is. A monetáris finanszírozás tilalmának betartásával kapcsolatban akkor merül fel probléma, ha a nemzeti jogalkotás lehetővé teszi, hogy a betétekre vagy a folyószámla-egyenlegekre a piaci kamatlábbal megegyező vagy kisebb kamatláb helyett magasabb kamatláb alapján megállapított kamatot fizessenek. A piaci kamatláb feletti kamatszint gyakorlatilag évközi hitelnek minősül, ami ellentétes a monetáris finanszírozás tilalmának céljával, és ezért alááshatja a tilalom mögötti célok megvalósítását.

2.2.4.2 A KIVÁLTSÁGOS HOZZÁFÉRÉS TILALMA

Az NKB-k állami hatóságként nem hozhatnak a közszektornak a pénzügyi intézményekhez kiváltságos hozzáférést biztosító intézkedéseket, amennyiben az ilyen intézkedések nem prudenciális megfontoláson alapulnak. A nemzeti központi bankok által kibocsátott, adósságinstrumentumok mobilizációjára vagy elzálogosítására vonatkozó szabályok nem szolgálhatnak továbbá arra, hogy kijátsszák a kiváltságos hozzáférés tilalmát.¹⁹ A tagállamok jogszabályai e téren nem hozhatnak létre ilyen kiváltságos hozzáférést.

E jelentés középpontjában az NKB-k által elfogadott nemzeti jogszabályoknak és az NKB-k státútumainak a Szerződés kiváltságos hozzáférés tilalmáról szóló rendelkezéseivel való összeegyeztethetősége áll. Ez a jelentés azonban nem jár olyan értékelések sérelmével, hogy a tagállamok törvényi, rendeleti vagy közigazgatási rendelkezéseivel, a prudenciális megfontolásokra hivatkozva nem kerülnek-e meg a kiváltságos hozzáférés tilalmát. Az ilyen értékelésekre nem terjed ki e jelentés hatálya.

¹⁶ Lásd: a 3603/93/EK rendelet 4. cikke.

¹⁷ Lásd: a 3603/93/EK rendelet 5. cikke.

¹⁸ Lásd: a 3603/93/EK rendelet 6. cikke.

¹⁹ Lásd a Szerződés 104a (jelenleg 102.) cikkében említett kiváltságos hozzáférés tilalmának alkalmazásához szükséges fogalmak meghatározásáról szóló 1993. december 13-i 3604/93/EK tanácsi rendelet 3. cikke (2) bekezdését és 10. preambulumbekzdését (HL L 332., 1993.12.31., 4. o.).

2.2.5 AZ EURO EGYSÉGES ÍRÁSMÓDJÁ

Az euro az azt bevezetett tagállamok közös valutája. Az egységesség nyilvánvalóvá tételére a közösségi jog előírja az „euro” szó egységes írásmódját egyes szám alanyesetben valamennyi közösségi és nemzeti jogi rendelkezésben, figyelembe véve a különböző ábécék létezését.

Az Európai Tanács 1995. december 15-én és 16-án megtartott madridi ülésén úgy határozott, hogy „az európai valutának adott név az euro lesz”, hogy „az egységes valuta nevének az Európai Unió minden hivatalos nyelvén azonosnak kell lennie, figyelembe véve a különböző ábécéket”, és hogy „a Szerződésben használt „ECU” általános kifejezés helyett az euro nevet fogják használni az európai valutaegységre hivatkozáskor”. Végül, az Európai Tanács úgy határozott, hogy: „A tizenöt tagállam kormánya arra a közös megállapodásra jutott, hogy ez a határozat a Szerződés adott rendelkezéseinek elfogadott és végleges értelmezése.” A tagállamok állam- és kormányfőinek ezen egyértelmű és végleges megállapodása megerősítést nyert valamennyi, az euróra hivatkozó közösségi jogi aktusban, amelyek valamennyi hivatalos közösségi nyelven mindig egységes írásmódot használnak. Különös fontossággal bír az a tény, hogy az euro tagállamok által elfogadott egységes írásmódját a közösségi monetáris jogszabályok is alkalmazták.²⁰ A legutolsó, az euro bevezetéséről szóló 974/98/EK rendelet módosításáról szóló 2005. december 21-i 2169/2005/EK tanácsi rendelet²¹ megerősíti az egységes valuta megfelelő helyesírását. Először: a 974/98/EK rendelet minden nyelvi változatban megállapítja, hogy „az európai valutának adott név az „euro”. Másodsor: a 2169/2005/EK rendelet valamennyi nyelvi változata az „euróra” hivatkozik.

2003-ban valamennyi tagállam ratifikálta a Központi Bankok Európai Rendszere és az Európai Központi Bank alapokmánya 10.2. cikkének módosításáról szóló, 2003. március 21-i, állam- és kormányfői összetételben ülésezett Tanács határozatát²², ahol még egyszer – ebben az esetben elsődleges joganyagra vonatkozó jogi aktusban – megerősítették, hogy

az egységes valuta nevének írásmódja valamennyi nyelvi változatban azonos.

A tagállamok ezen egyértelmű és végleges álláspontja az eltéréssel rendelkező tagállamokra nézve is kötelező. A csatlakozás feltételeiről szóló okmány 5. cikke (3) bekezdése szerint „az új tagállamok helyzete megegyezik a jelenlegi tagállamokéval az Európai Tanács vagy a Tanács által tett nyilatkozatok és állásfoglalások, illetve felvett egyéb álláspontok tekintetében, és azoknak az egyéb nyilatkozatoknak, állásfoglalásoknak és álláspontoknak a tekintetében, amelyeket a Közösségre vagy az Unióra vonatkozóan a tagállamok közös megállapodással elfogadtak; az új tagállamok ennek megfelelően tiszteletben tartják az ilyen nyilatkozatokból, állásfoglalásokból vagy álláspontokból eredő alapelveket és iránymutatásokat, és megteszik az ezek végrehajtásához szükséges intézkedéseket”.

A fenti megfontolások alapján és a Közösségnek az egységes valuta nevének meghatározására irányuló kizárólagos hatáskörére tekintettel, az e szabálytól való bármely eltérés összeegyeztethetetlen a Szerződéssel és megszüntetendő. Míg ez az alapelv vonatkozik a nemzeti jogszabályok valamennyi típusára, az országfejezetek értékelésének középpontjában az NKB-k statútumai és az euroállásról szóló jogszabályok állnak.

2.2.6 AZ NKB-K EUOROENDSZERBE TÖRTÉNŐ JOGI INTEGRÁLÓDÁSA

A nemzeti jogszabályok (különösen az NKB-k statútumai, továbbá egyéb jogszabályok) azon előírásai, amelyek

20 Lásd az euro bevezetésével kapcsolatos egyes rendelkezésekről szóló 1997. június 17-i 1103/97/EK tanácsi rendeletet (HL L 162., 1997.6.19., 1. o.), az euro bevezetéséről szóló 1998. május 3-i 974/98/EK tanácsi rendeletet (HL L 139., 1998.5.11., 1. o.), valamint az euro és az eurót bevezető tagállamok valutái közötti átváltási árfolyamokról szóló 1998. december 31-i 2866/98/EK tanácsi rendeletet (HL L 359., 1998.12.31., 1. o.); 2000-ben, az euro görögországi bevezetése alkalmával mindhárom rendelet módosították; lásd még a Közösség által az euro pénzürmekkel kapcsolatban 1998-ban és 1999-ben elfogadott jogi aktusokat.

21 HL L 346., 2005.12.29., 1. o.

22 HL L 83., 2003.4.1., 66. o.

megakadályozná az eurorendszerrel kapcsolatos feladatok végrehajtását vagy az EKB-határozatok betartását, abban a pillanatban összeegyeztethetlenné válnak az eurorendszer hatékony működésével, amint az illető tagállam bevezette az eurót. Módosítani kell tehát a nemzeti jogszabályokat, hogy az eurorendszerrel kapcsolatos feladatok tekintetében összhangba hozzák azokat a Szerződéssel és az Alapokmánnal. A Szerződés 109. cikkével való összhang megteremtése érdekében a nemzeti jogszabályokat a KBER létrehozásának időpontjáig (Svédország esetében), illetve 2004. május 1-jéig vagy 2007. január 1-jéig (az EU-hoz az ezeken a napokon csatlakozott tagállamok esetében) módosítani kellett. Azoknak a jogszabályi követelményeknek azonban, amelyek az NKB eurorendszerbe történő teljes jogi integrációjára vonatkoznak, csak abban a pillanatban kell érvénybe lépniük, amikor a teljes integráció megvalósul, azaz azon a napon, amikor az eltéréssel rendelkező tagállam bevezeti az eurót.

Az e jelentésben megvizsgált fő területek azok, ahol jogszabályi rendelkezések akadályozhatják, hogy az NKB megfeleljen az eurorendszer követelményeinek. Ide tartoznak azok a rendelkezések, amelyek megakadályozhatják, hogy az NKB részt vegyen az EKB döntéshozó szervei által meghatározott egységes monetáris politika végrehajtásában, vagy hátráltathatják az NKB elnökét az EKB Kormányzótanácsának tagjaként rá háruló feladatai teljesítésében, illetve amelyek nem tartják tiszteletben az EKB előjogait. A következő szempontokat különböztetjük meg: gazdaságpolitikai célkitűzések; feladatok; pénzügyi rendelkezések; árfolyam-politika; valamint nemzetközi együttműködés. Végezetül azokat az egyéb területeket említjük meg, ahol módosításra szorulhat valamely NKB statútuma.

2.2.6.1 GAZDASÁGPOLITIKAI CÉLKITŰZÉSEK

Valamely NKB eurorendszerbe való teljes integrációja megköveteli azt, hogy jogszabályban foglalt célkitűzései összeegyeztethetők legyenek a KBER-nek az Alapokmány 2. cikkében meghatározott

célkitűzéseivel. Ez többek között azt jelenti, hogy a „nemzeti színezetű” jogszabályi célkitűzések – például amikor a jogszabályi rendelkezések olyan kötelezettséget írnak elő, hogy a monetáris politikát az érintett tagállam általános gazdaságpolitikai keretén belül kell folytatni – módosításra szorulnak.

2.2.6.2 FELADATOK

Egy eurót bevezetett tagállam NKB-jának feladatait túlnyomórészt a Szerződés és az Alapokmány határozza meg, tekintettel arra, hogy az NKB az eurorendszer szerves része. Ezért a Szerződés 109. cikkében előírtak betartása érdekében az NKB-k statútumaiban foglalt feladatokra vonatkozó rendelkezéseket össze kell vetni a Szerződés és az Alapokmány vonatkozó rendelkezéseivel, és az esetleg meglévő összeegyeztethetetlen elemeket hatályon kívül kell helyezni.²³ Ez minden olyan rendelkezésre vonatkozik, amely az euro bevezetését és az eurorendszerbe történő integrációt követően gátját képezheti a KBER-hez kapcsolódó feladatok végrehajtásának, illetve különösen azokra a rendelkezésekre, amelyek nem tartják tiszteletben a KBER-nek az Alapokmány IV. fejezetében meghatározott hatásköreit.

A monetáris politikára vonatkozó bármely nemzeti jogszabályi rendelkezésnek el kell ismernie, hogy a közösségi monetáris politika olyan feladat, amelynek ellátása az eurorendszeren keresztül történik.²⁴ Az NKB-k statútumai tartalmazhatnak a monetáris politikai eszköztárra vonatkozó rendelkezéseket. A Szerződés 109. cikkében előírtak betartása érdekében az ilyen rendelkezéseket össze kell vetni a Szerződés és az Alapokmány vonatkozó rendelkezéseivel, és az esetleg meglévő összeegyeztethetetlen elemeket hatályon kívül kell helyezni.

Azon nemzeti jogszabályi rendelkezéseknek, amelyek a bankjegykibocsátás kizárólagos

²³ Lásd különösen a Szerződés 105. és 106. cikkét, valamint az Alapokmány 3–6. és 16. cikkét.

²⁴ A Szerződés 105. cikke (2) bekezdésének első francia bekezdése.

jogát az NKB-kra ruházzák, el kell ismerniük, hogy az euro bevezetését követően az EKB Kormányzótanácsának kizárólagos joga az, hogy a Szerződés 106. cikke (1) bekezdésében és az Alapokmány 16. cikkében előírtak szerint az eurobankjegyek kibocsátását engedélyezze, míg az eurobankjegy-kibocsátás joga az EKB-t és az NKB-kat illeti meg. Azokat a nemzeti jogszabályi rendelkezéseket, amelyek az eurobankjegyek címleteivel, előállításával, mennyiségével és forgalomból történő kivonásával kapcsolatos kérdésekben befolyást biztosítanak a kormányok számára, ugyancsak hatályon kívül kell helyezni, vagy – az adott helyzethez igazodva – el kell ismerni bennük az EKB-nak az eurobankjegyekkel kapcsolatos, a Szerződés és az Alapokmány fent említett rendelkezéseiben meghatározott jogosultságait. Az NKB-k és a kormányok között az euroérmekkel kapcsolatos hatáskörmegosztásra való tekintet nélkül az euro bevezetését követően a vonatkozó jogszabályokban el kell ismerni az EKB-nak az euroérmék kibocsátásra kerülő mennyiségével kapcsolatban gyakorolt engedélyezési hatáskörét.

Ami a devizatartalékok kezelését²⁵ illeti, azon eurót bevezetett tagállamok, amelyek nem adják át hivatalos devizatartalékaikat²⁶ NKB-juknak, megszegik a Szerződés rendelkezéseit. Emellett valamely harmadik félnek – például kormánynak vagy parlamentnek – az a joga, amely lehetővé teszi, hogy befolyásolja az NKB-nak a hivatalos devizatartalékkal való gazdálkodásra vonatkozó döntéseit, nem felel meg a Szerződés 105. cikke (2) bekezdésének harmadik francia bekezdésében foglaltaknak. Továbbá, az EKB jegyzett tőkéjében való részesedésük arányában az NKB-knak hozzá kell járulniuk az EKB devizatartalékokat megtestesítő eszközeihez. Így nem lehet jogi akadálya annak, hogy az NKB-k devizatartalékokat megtestesítő eszközöket adjanak át az EKB-nak.

2.2.6.3 PÉNZÜGYI RENDELKEZÉSEK

Az alapszabály pénzügyi rendelkezései mérlegekkel,²⁷ a könyvvizsgálattal,²⁸ a tőkejegyzéssel,²⁹ a devizatartalékokat

megtestesítő eszközök átadásával³⁰ és a monetáris jövedelem felosztásával³¹ kapcsolatos szabályokat foglalják magukban. Az NKB-knak meg kell tudniuk felelni e rendelkezésekben meghatározott kötelezettségeiknek, ezért minden ezekkel össze nem egyeztethető nemzeti jogszabályi rendelkezést hatályon kívül kell helyezni.

2.2.6.4 ÁRFOLYAM-POLITIKA

Az eltéréssel rendelkező tagállam nemzeti jogszabályai rendelkezhetnek úgy, hogy a kormány feleljen a tagállam árfolyam-politikájáért, az NKB pedig tanácsadói, illetve végrehajtói szerepet kapjon. Azonban, amikor a tagállam bevezeti az eurót, az ilyen jogszabályi rendelkezéseknek a Szerződés 111. cikkének megfelelően tükrözniük kell azt a tényt, hogy az euroövezet árfolyam-politikájával kapcsolatos felelősség közösségi szintre emelkedett.

2.2.6.5 NEMZETKÖZI EGYÜTTMŰKÖDÉS

Az euro bevezetésének feltétele, hogy a nemzeti jogszabályok összeegyeztethetőek legyenek az Alapokmány 6.1. cikkével, amely szerint az eurorendszer feladatkörébe tartozó nemzetközi együttműködés területén az EKB határozza meg a KBER képviselőtételének formáját. Ezenkívül a nemzeti jogszabályok, amelyek lehetővé teszik az NKB-knak a nemzetközi monetáris intézményekben való részvételt, ezt csak az EKB jóváhagyásának figyelembevételével tehetik (az Alapokmány 6.2. cikke).

2.2.6.6 VEGYES RENDELKEZÉSEK

A fenti kérdések mellett bizonyos tagállamok esetében vannak egyéb területek is, ahol szükséges a nemzeti rendelkezések módosítása (például az elszámolási és fizetési rendszerek, valamint az információcsere terén).

25 A Szerződés 105. cikke (2) bekezdésének harmadik francia bekezdése.

26 Kivéve a tagállamok kormányai által a Szerződés 105. cikke (3) bekezdése szerint devizában tartható technikai egyenlegeket.

27 Az Alapokmány 26. cikke.

28 Az Alapokmány 27. cikke.

29 Az Alapokmány 28. cikke.

30 Az Alapokmány 30. cikke.

31 Az Alapokmány 32. cikke.

3 A GAZDASÁGI KONVERGENCIA HELYZETE

A 2006-ban publikált két Konvergencia-jelentésben leírtakkal összehasonlítva elmondhatjuk, hogy néhány akkor és most is megvizsgált országban javult a gazdasági konvergencia, ugyanakkor több országban jelentős kihívások jelentkeztek, elsősorban az infláció növekedése miatt. Emlékeztetésképpen: a 2006-os Konvergenciajelentésben még vizsgált Ciprus, Málta és Szlovénia időközben bevezette az eurót, Bulgária és Románia azonban – 2007. január 1-jei EU-csatlakozásuk miatt – a 2006. évi jelentésekben még nem szerepel. Az országcsoport megváltozását mindig szem előtt kell tartani az egyes jelentések megállapításainak közvetlen összevetésekor.

Ami az árstabilitási kritériumot illeti, mindössze két ország 12 havi átlagos inflációs rátája maradt a referenciaérték alatt, egygyé pedig megegyezett a referenciaértékkel. A hét másik országban az infláció – egyes esetekben jelentős mértékben – magasabb, mint a küszöbérték. Ezen országok inflációja az elmúlt években vagy hónapokban jelentősen megugrott, egyes esetekben évtizedes csúcsot döntve. A tíz tagállam államháztartási teljesítményét vizsgálva, az EU Tanácsa négy ország esetében hozott határozatot hiánytúllépésről. Ezekben az országokban már 2006-ban is túlzott hiányt állapítottak meg. Míg 2006-ban a most vizsgált országok közül hét vagy a Szerződés által 3%-ban megállapított referenciaértéknél alacsonyabb GDP-arányos államháztartási hiányt vagy fiskális többletet ért el, addig 2007-ben nyolc ilyen országról beszélhetünk. Egy tagállam kivételével valamennyi vizsgált ország GDP-arányos államadóssága alacsonyabb, mint a 60%-os referenciaérték, és a legtöbb országban 2006 óta csökken. Az árfolyam-kritérium vonatkozásában, a jelenlegi négy ERM-II-ben részt vevő ország már 2006-ban is a mechanizmus tagja volt. A kamatláb-konvergenciát illetően, hét ország hosszú lejáratú kamatlábai alacsonyabbak a referenciaértéknél, vagyis 2006 óta számuk nem változott.

A konvergenciakritériumok teljesítésének megítélésében kulcsszerepet kap a fenntarthatóság. Mivel az euro bevezetése visszafordíthatatlan folyamat, a konvergenciának tartósnak kell len-

nie, nem pedig csupán egy adott időpontra korlátozódnia. A fenntartható konvergencia magas fokának eléréséhez valamennyi országban jóval nagyobb erőfeszítésre van szükség, ami elsősorban az árstabilitás, valamint a fegyelmezett államháztartás elérésére és fenntartására vonatkozik.

Több vizsgált országban a következő tényezők eredőjeként jelentkező terhek miatt van szükség tartós gazdaságpolitikai kiigazításra: (i) viszonylag nagy állami szféra, amit az állami kiadásoknak a hasonló egy főre jutó jövedelemmel rendelkező más országokhoz képest magas aránya is jelez; (ii) az előrejelzések szerint gyors és jelentős demográfiai változások; (iii) egyre több országban fellépő, illetve növekvő munkaerőhiány, mégpedig egy olyan időszakban, amikor a lakosság jelentős része a megfelelő szakképesítés hiánya miatt nincs foglalkoztatásban; ennek következtében jelentős a bérnövekedés, amely nem egy országban meghaladja a munkatermelékenység növekedési rátáját; (iv) a folyó fizetési mérleg magas hiánya, amelyet sok országban a külföldi működőtőke-beáramlás csak részben fedez, ami arra utal, hogy biztosítani kell a külfölddel szembeni pozíciók fenntarthatóságát. Ehhez járul még, hogy a jövedelmek további felzárkóztatása révén a legtöbb országban további felfelé ható nyomás nehezedhet az árakra, illetve a nominális árfolyamra.

AZ ÁRSTABILITÁSI KRITÉRIUM

A 2007. áprilisa és 2008. márciusa közötti 12 hónapos referencia-időszak során az árstabilitási kritériumra vonatkozó referenciaérték 3,2% volt, amelyet úgy kaptunk, hogy 1,5 százalékponttal megnöveltük Málta (1,5%), Hollandia (1,7%) és Dánia (2,0%) ugyanerre az időszakra vonatkozó HICP-inflációjának súlyozatlan számtani közepét. Az egyes országok teljesítményét a tárgyidőszakban vizsgálva megállapítható, hogy a tíz közül kettő (Szlovákia és Svédország) átlagos HICP-inflációja a referenciaérték alatt volt, míg Lengyelországban pontosan megegyezett a referenciaértékkel. A fennmaradó hét országban ennél magasabb HICP-inflációt regisztráltak, különösen nagy eltérés figyelhető meg Bulgária, Észtország, Lettország, Litvánia

és Magyarország esetében. Csaknem az összes átlagos inflációs ráta várhatóan emelkedni fog vizsgált országra igaz viszont, hogy a 12 havi az elkövetkező hónapokban.

A gazdasági konvergenciamutatók áttekintő táblázata

| | | Árstabili- | Az államháztartás költségvetési helyzete | | | Árfolyam | | Hosszú |
|-------------------------------|------|------------------------|--|----------------|----------------------------|----------------------|---------------------------|------------------------|
| | | tás | Túlzott | Államháztartá- | Bruttó | ERM-II -ben | Euróval | lejáratú |
| | | HICP- | hiány ²⁾ | si többlet (+) | államadósság ³⁾ | részét vevő | szembeni | lejáratú |
| | | infláció ¹⁾ | ill. hiány (-) ³⁾ | | | valuta ²⁾ | árfolyam ^{4),5)} | kamatláb ¹⁾ |
| Bulgária | 2006 | 7,4 | - | 3,0 | 22,7 | Nem | 0,0 | 4,2 |
| | 2007 | 7,6 | Nem | 3,4 | 18,2 | Nem | 0,0 | 4,5 |
| | 2008 | 9,4 ¹⁾ | Nem ²⁾ | 3,2 | 14,1 | Nem ²⁾ | 0,0 ⁴⁾ | 4,7 ¹⁾ |
| Csehország | 2006 | 2,1 | Igen | -2,7 | 29,4 | Nem | 4,8 | 3,8 |
| | 2007 | 3,0 | Igen | -1,6 | 28,7 | Nem | 2,0 | 4,3 |
| | 2008 | 4,4 ¹⁾ | Igen ²⁾ | -1,4 | 28,1 | Nem ²⁾ | 8,4 ⁴⁾ | 4,4 ¹⁾ |
| Észtország | 2006 | 4,4 | Nem | 3,4 | 4,2 | Igen | 0,0 | ... ⁷⁾ |
| | 2007 | 6,7 | Nem | 2,8 | 3,4 | Igen | 0,0 | ... ⁷⁾ |
| | 2008 | 8,3 ¹⁾ | Nem ²⁾ | 0,4 | 3,4 | Igen ²⁾ | 0,0 ⁴⁾ | ... ⁷⁾ |
| Lettország | 2006 | 6,6 | Nem | -0,2 | 10,7 | Igen | 0,0 | 4,1 |
| | 2007 | 10,1 | Nem | 0,0 | 9,7 | Igen | -0,5 | 5,3 |
| | 2008 | 12,3 ¹⁾ | Nem ²⁾ | -1,1 | 10,0 | Igen ²⁾ | 0,4 ⁴⁾ | 5,4 ¹⁾ |
| Litvánia | 2006 | 3,8 | Nem | -0,5 | 18,2 | Igen | 0,0 | 4,1 |
| | 2007 | 5,8 | Nem | -1,2 | 17,3 | Igen | 0,0 | 4,5 |
| | 2008 | 7,4 ¹⁾ | Nem ²⁾ | -1,7 | 17,0 | Igen ²⁾ | 0,0 ⁴⁾ | 4,6 ¹⁾ |
| Magyarország | 2006 | 4,0 | Igen | -9,2 | 65,6 | Nem | -6,5 | 7,1 |
| | 2007 | 7,9 | Igen | -5,5 | 66,0 | Nem | 4,9 | 6,7 |
| | 2008 | 7,5 ¹⁾ | Igen ²⁾ | -4,0 | 66,5 | Nem ²⁾ | -2,7 ⁴⁾ | 6,9 ¹⁾ |
| Lengyelország | 2006 | 1,3 | Igen | -3,8 | 47,6 | Nem | 3,2 | 5,2 |
| | 2007 | 2,6 | Igen | -2,0 | 45,2 | Nem | 2,9 | 5,5 |
| | 2008 | 3,2 ¹⁾ | Igen ²⁾ | -2,5 | 44,5 | Nem ²⁾ | 6,3 ⁴⁾ | 5,7 ¹⁾ |
| Románia | 2006 | 6,6 | - | -2,2 | 12,4 | Nem | 2,6 | 7,2 |
| | 2007 | 4,9 | Nem | -2,5 | 13,0 | Nem | 5,4 | 7,1 |
| | 2008 | 5,9 ¹⁾ | Nem ²⁾ | -2,9 | 13,6 | Nem ²⁾ | -10,3 ⁴⁾ | 7,1 ¹⁾ |
| Szlovákia | 2006 | 4,3 | Igen | -3,6 | 30,4 | Igen | 3,5 | 4,4 |
| | 2007 | 1,9 | Igen | -2,2 | 29,4 | Igen | 9,3 ⁶⁾ | 4,5 |
| | 2008 | 2,2 ¹⁾ | Igen ²⁾ | -2,0 | 29,2 | Igen ²⁾ | 2,5 ⁴⁾ | 4,5 ¹⁾ |
| Svédország | 2006 | 1,5 | Nem | 2,3 | 45,9 | Nem | 0,3 | 3,7 |
| | 2007 | 1,7 | Nem | 3,5 | 40,6 | Nem | 0,0 | 4,2 |
| | 2008 | 2,0 ¹⁾ | Nem ²⁾ | 2,7 | 35,5 | Nem ²⁾ | 1,6 ⁴⁾ | 4,2 ¹⁾ |
| Referenciaérték ⁸⁾ | | 3,2% | | -3% | 60% | | | 6,5% |

Forrás: Európai Bizottság (Eurostat), EKB.

1) Átlagos éves változás, százalék. A 2008-as adatok a 2007 márciusa és a 2008 februárja közötti időszakra vonatkoznak.

2) Időszak végi adatok. A 2008-as adatok a statisztikai adatgyűjtés lezárásáig (2008. április 18.) terjedő időszakra utalnak.

3) A GDP százalékában. 2008 esetében az Európai Bizottság 2008. tavaszi előrejelzése.

4) Átlagos éves változás, százalék. A 2008-as adatok a 2008. január 1. és 2008 április 18. közötti időszak átlagának a 2007 átlagával összehasonlított százalékos változásai.

5) A pozitív számok az euróhoz képesti felértékelődést, a negatívak leértékelődést jeleznek.

6) 2007. március 19-i hatállyal a szlovák korona ERM-II-beli középárfolyamát 8,5%-kal felértékelték.

7) Észtország vonatkozásában nincsenek adatok a hosszú lejáratú kamatlábokról.

8) A referenciaérték az HICP-infláció és a hosszú lejáratú kamatlábak esetében a 2007 áprilisa és a 2008 márciusa közötti időszakra, az államháztartási egyenleg és az államadósság esetében a 2007-es évre vonatkozik.

Ami az elmúlt tíz év inflációs folyamatait illeti, a legtöbb kelet-közép-európai országban kezdetben jelentős csökkenés volt tapasztalható az 1990-es évek végi viszonylag magas szintről. 2003–2005-től kezdődően azonban az infláció ismételt emelkedésnek indult a legtöbb vizsgált országban, de elsősorban Bulgáriában, Észtországban, Lettországban és Litvániában. Románia és Szlovákia magas szintről induló, összességében csökkenő inflációs pályát járt be 2003 után, jöllehet a közelmúltban megfordulni látszik a trend. Svédországban az infláció viszonylag visszafogott maradt a referencia-időszak legnagyobb részében.

Az inflációs folyamatok jórészt dinamikus gazdasági környezetben zajlottak le, ugyanakkor külső tényezőket is tükröznek. Ami a belföldi folyamatokat illeti, az élénk belső kereslet több országban növelte az inflációs nyomást. A lakosság fogyasztási kiadásai erőteljesek voltak majdnem minden országban, amit a rendelkezésre álló jövedelem dinamikus növekedése, a bőséges hitelkiáramlás és az alacsony reálkamatlábak támasztottak alá. A beruházások is dinamikusabban növekedtek a legtöbb országban, amit a nagy nyereségek, az alacsony reálkamatlábak, a külföldi működő tőke beáramlása, valamint a kedvező keresleti kilátások erősítették. A beruházások azonban nemcsak hogy erősítették a keresleti oldali nyomást (különösen az építőiparban), hanem a vizsgált gazdaságok kínálati kapacitásainak bővülését is segítették. A foglalkoztatás gyors növekedése és a munkaerő más EU-tagállamokba való kivándorlása miatt nem egy országban a munkaerőpiac jelentős szűkülése volt megfigyelhető. Ennek következtében munkaerőhiány lépett fel, illetve ahol már fennállt, ott fokozódott, ami felfelé nyomta a béreket, amelyek néhány, különösen a leggyorsabban növekedő gazdaságokban, a termelékenység-növekedésnél gyorsabban emelkedtek. Nem minden országban volt azonban gyors a gazdasági növekedés. A legnagyobb kivételnek Magyarország nevezhető, ahol a növekedés továbbra is viszonylag visszafogott volt, ami a fiskális konszolidációs csomag rövid távú hatásait, valamint a (fiskális és külső hiánnyal összefüggő) makrogazda-

sági egyensúlyi problémák kiigazítását tükrözi. Végül több országban a szabályozott árak és a közvetett adók változásai is jelentősen befolyásolták az inflációs folyamatokat.

Az infláció legfontosabb külső mozgatórugója ugyanakkor az energia- és élelmiszerárak változása volt, amely jelentősen érintette a legtöbb kelet-közép-európai országot, mivel fogyasztási kosarakban viszonylag nagy súllyal szereplő tételekről van szó. Néhány rugalmas árfolyamrendszert működtető országban az áremelkedést tompította a devizaárfolyam felértékelődése. Ebben a tekintetben a kivétel Románia, ahol a valuta leértékelődése 2007 közepe óta növeli az inflációt.

Ami az árak jövőbeli alakulását illeti, a nagy nemzetközi intézmények rendelkezésre álló előrejelzései szerint az infláció a legtöbb országban valószínűleg emelkedni fog 2008-ban, majd 2009-ben újra csökken. Az inflációs várakozásokra vonatkozó felmérések (ilyen az Európai Bizottság felmérése) eredményei, valamint a közelmúltban született bérmegállapodások arra utalnak, hogy az infláció növekedése számos országban befolyásolni kezdte az inflációs várakozásokat. Jelentős tehát a kockázata annak, hogy az élelmiszer- és energiaárak közelmúltbeli és várható egyszeri emelkedései tartósabb áremelkedést generálnak más szektorokban, köztük a szolgáltatásokban is, a bérekre és az árakra gyakorolt közvetett hatásokon keresztül. Noha néhány gazdaságban lassult a növekedés, mind a belföldi, mind a külpiazi kereslet összességében változatlanul erőteljesen bővül, a munkaerőpiac pedig továbbra is feszesnek mondható. A szabályozott árak további módosulása, valamint a közvetett adók kiigazítása (amelyet részben a jövedéki adók uniós szintű harmonizációja tett szükségessé), az elkövetkező években várhatóan továbbra is a magasabb infláció irányába mutató nyomást fejt ki több országban. Végül a pozitív jövedelmi, illetve nyereségeségi várakozások miatt számos tagállamban várhatóan az indokoltnál nagyobb mértékben nő majd a hitel- és eszközpiaci aktivitás.

Hosszabb távon a felzárkózási folyamat a valuta reálfelértékelődéséhez vezethet az összes

országban (Svédországot kivéve), de különösen azokban, amelyek egy főre jutó GDP-je és árszínvonala még jelentősen elmarad az euroövezetétől. Az árfolyamrendszerrel függően a reálfelértékelődés hatása magasabb inflációs rátában, illetve a valuta nominális felértékelődésében ölthet testet, ennek pontos mértékét azonban nehéz felmérni. Nominális árfolyamfelértékeléssel működő gazdaságok esetében egyébként is nehezebben elemezhető, miként működnének visszavonhatatlanul rögzített árfolyamok mellett.

A fenntartható árstabilitásnak kedvező környezet minden ország részéről fegyelmezett fiskális politikát és visszafogott bérnövekedést kíván, különösen a közelmúltban számos országban megnövekedett inflációs várakozások fényében. Az árstabilitás fenntartásához, további megszilárdításához, illetve az árstabilitást támogató környezet megteremtéséhez a legtöbb esetben további fiskális politikai erőfeszítések szükségesek, amelyek közül kiemelkedik a hiteles fiskális konszolidációs pálya végigvitele. A béremelésnek nem szabad meghaladnia a munkatermelékenység növekedését, továbbá tükröznie kell a munkaerő-piaci viszonyokat és a versenytárs országokban lezajló fejleményeket. Folyamatos erőfeszítésekre van továbbá szükség a termék- és munkaerő-piaci reformokhoz a rugalmasság növelése, valamint a gazdasági növekedésnek és foglalkoztatásbővülésnek kedvező környezet fenntartása érdekében. Végül valamennyi országban a stabilitásorientált monetáris politika kulcsszerepet játszik az árstabilitásra irányuló tartós konvergencia elérésében. Ezzel összefüggésben biztatjuk az ERM-II-ben részt vevő tagállamokat, hogy teljesítsék a mechanizmusba lépéskor vállalt gazdaságpolitikai kötelezettségeiket.

A KÖLTSÉGVETÉSI HELYZETRE VONATKOZÓ KRITÉRIUM

Ami a tíz EU-tagállam költségvetési teljesítményét illeti, az EU Tanácsa négy esetben (Csehország, Magyarország, Lengyelország, Szlovákia) hozott határozatot hiánytúllépésről. 2007-ben csak a magyar államháztartási hiány volt nagyobb a GDP 3%-ánál, míg Csehországban, Lengyelországban és Szlovákiában

a küszöbérték alatt maradt. 2007-ben Litvániában és Romániában is költségvetési hiányt regisztráltak. Ezzel szemben három országban (Bulgária, Észtország, Svédország) szufficites, Lettországon pedig nullszaldós volt a költségvetés. Az Európai Bizottság előrejelzése szerint Bulgáriában, Észtországban és Svédországban 2008-ban is fiskális többlettel lehet számolni, noha ennek mértéke csökkenni fog mindhárom országban. A deficitrata csökkenése prognosztizálható Csehország, Magyarország és Szlovákia esetében, míg Lettországon, Litvániában, Lengyelországban és Romániában várhatóan növekszik a hiány. Magyarország GDP-arányos államháztartási hiánya várhatóan a 3%-os referenciaérték fölött marad (lásd áttekintő táblázat).

Ami az államadósságot illeti, egyedül Magyarország GDP-hez mért adósságállománya volt magasabb a 60%-os referenciaértéknél 2007-ben, az előző évi 66%-os szintről 0,4 százalékponttal növekedett. A többi ország adósságmutatója alacsonyabb volt, így a GDP 40–50%-át tette ki Lengyelország és Svédország, nagyjából 30%-át Csehország és Szlovákia esetében, illetve ennél is alacsonyabb értéket a fennmaradó öt országban.

Az 1998 és 2007 közötti időszakot tekintve, a GDP-arányos államadósság jelentősen (13,7 százalékponttal) emelkedett Csehországban, és ennél jóval kisebb mértékben Lengyelországban, Magyarországon, Litvániában és Lettországon. Bulgária, Észtország, Románia, Szlovákia és Svédország 2007-es adósságmutatója viszont egyértelműen alatta volt az 1998-as értéknek. Az elmúlt években a GDP-arányos államadósság a jelek szerint a legtöbb országban csökkent, tükrözve az alacsonyabb elsődleges hiányt. Magyarországon az államadósság-mutató 2002-ben emelkedő pályára lépett, részben megfordult a rátának az időszak elején megfigyelt csökkenése, miközben a román mutató nőtt 2007-ben. 2008-ban az adósságrata növekedése valószínűsíthető Lettországon, Magyarországon és Romániában, míg a többi országban várhatóan csökken, illetve stabil marad.

További fiskális konszolidációra van szükség a legtöbb országban, de elsősorban azokban, amelyekben az EU Tanácsa határozata értelmében még mindig túl magas a költségvetési hiány. Magyarországnak, amelynek államháztartási hiánya 2007-ben magasabb volt a GDP 3%-ánál, haladéktalanul, a vállalt időkorlátok között a referenciaérték alá kell szorítania a mutatót. A referenciaérték alatti költségvetési hiánnyal rendelkező országoknak is kellően ambiciózus konszolidációt kell végrehajtaniuk, hogy tartósan teljesíteni tudják középtávú célkitűzéseiket. A Stabilitási és növekedési paktum értelmében ugyanis azoknak az ERM–II-ben részt vevő országoknak, amelyek még nem teljesítették középtávú célkitűzéseiket, 0,5%-os GDP-arányos strukturális egyenleg-javulást kell produkálniuk éves szinten, aminek révén a népesség előregedéséből fakadó költségvetési kihívásokkal is meg tudnak majd birkózni.

A jelenlegi helyzetben számos országban ajánlatos lenne szigorúbb fiskális politikát folytatni a jelentős makrogazdasági egyensúlyi problémák kezelésére.

AZ ÁRFOLYAM-KRITÉRIUM

A Konvergenciajelentésben vizsgált országok közül Észtország, Lettország, Litvánia és Szlovákia tagja az ERM–II-nek. Mivel valutáik a konvergenciavizsgálatot megelőzően több mint két éve a mechanizmus tagvalutái, így kielégítik a Szerződés 121. cikkében támasztott feltételt. A fennmaradó hat ország nemzeti fizetőeszköze a vizsgált időszakban nem vett részt az árfolyam-mechanizmusban.

Az ERM–II-es tagságról született megállapodásban az érintett hatóságok több gazdaságpolitikai kötelezettséget is vállaltak, amelyek többek között a fegyelmezett fiskális politikára, a bérnövekedés visszafogására, a hitelkiáramlás kordában tartására, valamint további strukturális reformok végrehajtására vonatkoztak.

Bizonyos országok egyoldalú kötelezettséget vállaltak arra, hogy szűkebb ingadozási sávot tartanak fenn. Az ilyen egyoldalú vállalások semmilyen plusz kötelezettséget nem rónak az

EKB-ra. Így megállapodás született arról, hogy az észt korona és a litván lita meglévő valutatanácsai rendszerét megőrizve csatlakozhat az ERM–II-höz. A lett hatóságok szintén közölték, egyoldalú kötelezettséget vállalnak arra, hogy az euróval szemben a középárfolyam körül $\pm 1\%$ -os ingadozási sávban tartják a latot.

A jelentésben vizsgált ERM–II tagvaluták egyikének középárfolyamát sem kellett leértékelni a vizsgált időszakban. Az észt koronát és a litván lita folyamatosan középárfolyamon jegyezték. A lett lat csak igen kis mértékben ingadozott az euróval szemben: 2007 elejéig 1%-kal erősebb volt az ERM–II-beli középárfolyamnál, 2007 februárjában és szeptemberében azonban elérte az egyoldalú ingadozási sáv gyenge szélét, aminek hátterében súlyos makrogazdasági egyensúlyi problémák keltette piaci feszültségek álltak. A feszültségeket a kormány egy antiinflációs terv végrehajtásáról hozott döntéssel, a fizetőeszköz védelmében végzett 2007. márciusi jegybanki intervencióval, valamint a monetáris politika szigorításával részben kezelni tudta. Ami Szlovákiát illeti, a kétéves referencia-időszak alatt a szlovák korona euróval szembeni árfolyamának volatilitása viszonylag nagy volt. 2006 áprilisa és júliusa között a szlovák koronára átmenetileg lefelé irányuló nyomás nehezedett, így egy ideig némileg az ERM–II-beli középparitásnál gyengébb árfolyamon kereskedtek vele. Mindezt a szilárd makrogazdasági fundamentumok és a régióval kapcsolatos kedvező pénzügyi piaci hangulat jellemezte környezetben a korona felértékelődésének hosszabb időszaka követte. Az árfolyam-ingadozást és a túlzott piaci nyomást enyhítendő a Národná banka Slovenska intervenciót hajtott végre, amelynek keretében koronát adott el euróért. A szlovák hatóságok kérésére, kölcsönös meg egyezéssel, valamint közös eljárást követően a szlovák korona euróval szembeni középárfolyamát 2007. március 19-i hatállyal 8,5%-kal 35,4424 korona/euróra értékelték fel. A felértékelés után 2008. április 18-ig a szlovák korona az új középparitásnál 2,9%–8,9%-kal erősebb értékeken ingadozott, az időszak végén pedig némi felfelé irányuló nyomásnak volt kitéve.

A szlovák korona ERM-II-beli tagságának időszakát összességében az euróval szembeni fokozatos felértékelődés jellemezte.

Az ERM-II-n kívül maradt valuták közül a cseh korona és a lengyel zloty erősödött az euróval szemben a vizsgált időszakban, ami a szilárd gazdasági fundamentumoknak, így a külgazdasági egyensúlyi problémák kordában tartásának és az erőteljes exportteljesítménynek tudható be. A magyar forint árfolyama széles sávban ingadozott, aminek háttérben jórészt a globális kockázati étvágy csökkenése és a pénzügyi piacok régióval kapcsolatos megítélésének megváltozása állt. 2008. február 25-én a Magyar Nemzeti Bank a magyar kormánnyal közösen úgy döntött, hogy eltörli az euroalapú középárfolyam körüli $\pm 15\%$ -os ingadozási sávot, és szabadon lebegő árfolyamrendszert vezet be. 2007 közepéig a román lej jelentősen felértékelődött az euróhoz képest, amit a dinamikus gazdasági növekedés, a működőtőke-befektetések jelentős beáramlása, valamint az euroövezethez viszonyított nagy kamatkülönbözet támogatott. Ezt követően megfordult az erősödési trend, a lej árfolyama jelentősen gyengült, miközben a pénzügyi piacok egyre inkább kockázatkerülő magatartást tanúsítottak, továbbá a folyó fizetési mérleg bővülő hiánya, valamint az erősödő infláció egyre nagyobb aggodalomra adott okot. A svéd korona árfolyama viszonylag erőteljesen ingadozott az euróhoz képest. A dinamikus gazdasági növekedés és erőteljes külgazdasági pozíció mellett 2006 december közepéig tartó felértékelődést követően a korona árfolyama gyengült az euróhoz képest, és a referencia-időszak elején megfigyelt szint közelében mozgott. Végül a bolgár leva árfolyama, az euroalapú valutatanácsi rendszerrel összefüggésben, továbbra is az 1,95583 leva/euro árfolyamon maradt rögzítve.

A HOSSZÚ LEJÁRATÚ KAMATLÁBAKRA VONATKOZÓ KRITÉRIUM

A 2007 áprilisa és 2008 márciusa közötti 12 hónapos referencia-időszakban a hosszú lejáratú kamatlábakra vonatkozó kritérium referenciaértéke 6,5% volt. Ennek kiszámítása úgy történik, hogy az árstabilitási kritérium meghatá-

rozásához alapul vett három ország, azaz Málta (4,8%), Hollandia (4,3%) és Dánia (4,3%) hosszú lejáratú kamatlábainak súlyozatlan számtani átlagához 2 százalékpontot hozzáadunk.

A referencia-időszak során a vizsgált tagállamok közül hét (Bulgária, Csehország, Lettország, Litvánia, Lengyelország, Szlovákia és Svédország) átlagos hosszú lejáratú kamatlábai alacsonyabbak voltak a referenciaértéknél (lásd áttekintő táblázat). Az euroövezeti átlaghoz viszonyított kamatkülönbözet viszonylag kicsi volt Csehországban, Litvániában, Szlovákiában és Svédországban. Lengyelországban és Lettországban ellenben nagyobbak voltak, itt 131, illetve 101 bázispontot tettek ki, Bulgáriában pedig 39 bázispontot értek el a referencia-időszak végén.

Romániában és Magyarországon a hosszú lejáratú kamatlábak a referencia-időszakban magasabbak voltak a referenciaértéknél: előbbiben átlagosan 7,1%-ot, utóbbiban 6,9%-ot tettek ki. Az euroövezeti átlaghoz viszonyított tízéves kamatkülönbözet a referencia-időszakban átlagosan elérte a 273 bázispontot Románia, és a 260 bázispontot Magyarország esetében. Előbbiben a fiskális és a folyó fizetésimérleg-hiány megjelenése, utóbbiban a belföldi gazdasági egyensúlyi problémák miatti aggodalmak tartották magasán a hosszú lejáratú kötvényhozamfeláratat.

Mivel az észt koronának nincs fejlett kötvénypiac és az államadósság kicsi, nem áll rendelkezésre harmonizált hosszú lejáratú kamatláb, ami megnehezíti a konvergencia eurobevezetését megelőző értékelését. A referencia-időszak alatt Észtországban is, akárcsak máshol, voltak bizonyos arra utaló jelzések, hogy a konvergencia fenntarthatósága szempontjából Észtországnak is kihívásokkal kell szembenéznie. Ugyanakkor jelenleg semmilyen elegendően markáns tényező nem indokolja a negatív általános értékelést.

4 ORSZÁGONKÉNTI ÖSSZEFOGLALÓK

4 ORSZÁGONKÉNTI ÖSSZEFOGLALÓK

4.1 BULGÁRIA

A 2007 áprilisától 2008 márciusáig tartó referencia-időszakban Bulgária 9,4%-os 12 havi átlagos HICP-inflációt ért el, amely jóval a Szerződés által meghatározott 3,2%-os referenciaérték fölött van. A legfrissebb információk alapján a 12 havi átlagos HICP-inflációs ráta az elkövetkező hónapokban várhatóan tovább fog növekedni.

Hosszabb távra visszatekintve azt látjuk, hogy Bulgáriában a fogyasztóiár-infláció eléggé ingadozott, az 1998–2007-es időszakban évi átlagban 7,4% volt. Bulgária inflációjának alakulását elemezve figyelembe kell vennünk, hogy a kibocsátás 2000 óta erőteljesen, sőt 2004 óta igen erőteljesen növekedett. Az egy munkavállalóra jutó jövedelem 2001 óta gyorsabban nőtt, mint a munka termelékenysége. 2006 óta – elsősorban a munkaerőpiac rohamos szűkülése következtében – még gyorsabb lett a jövedelemnövekedés. Az 1998–2004-es időszakban az importárak növekedési üteme ingadozott, főleg a világgpiaci nyersanyagárak és az effektív árfolyamok hullámzása miatt. Ami a legutóbbi fejleményeket illeti, a HICP-infláció 2007 nagy részében növekedett, és 2008 márciusában 13,2% volt. Az infláció emelkedése elsősorban a magasabb élelmiszer- és energiaáraknak, a jövedéki adók módosításának, valamint az ár- és bérnyomást kiváltó erős keresleti nyomásnak tudható be.

A nagy nemzetközi intézmények legújabb inflációs előrejelzései 2008-ra 9,1–9,9%-os, 2009-re pedig 5,9–6,0%-os értékeket prognosztizálnak. Az inflációs előrejelzések kockázatai felfelé irányulnak, s az energia-, élelmiszer- és szabályozott árak vártnál nagyobb növekedésével függenek össze. Mi több, a kibocsátás erőteljes növekedése és a munkanélküliség markáns csökkenése azzal a kockázattal jár, hogy tovább növekednek a fajlagos munkaerőköltségek és még általánosabban véve a belföldi árak. A magas infláció és erőteljes növekedés jellemezte jelenlegi gazdasági környezetben az is jelentős kockázati forrás, hogy az egyszeri hatások okozta inflációnövekedésnek később is jelentkeznek inflációs hatásai, így még nagyobb

mértékben és tartósabban nőhet az infláció. Az elkövetkező években valószínűleg a felzárkózási folyamatnak is lesznek inflációs hatásai, hiszen Bulgáriában az egy főre jutó GDP és az árszínvonal még mindig jóval alacsonyabb, mint az euroövezetben. E hatások pontos mértékét azonban nehéz felmérni.

Bulgáriáról nem született túlzott hiány meglétére vonatkozó tanácsi határozat. A 2007-es referenciaévben Bulgária a GDP 3,4%-ának megfelelő fiskális többletet ért el, vagyis a referenciaértéknél sokkal jobb volt. Az Európai Bizottság előrejelzése szerint 2008-ban a többlet némileg csökken, a GDP 3,2%-a lesz. A GDP-arányos államadósság 2007-ben 18,2%-ra mérséklődött, 2008-ban további csökkenés, 14,1%-os arány várható, ami jócskán alatta marad a 60%-os referenciaértéknek. A konvergenciaprogram a Stabilitási és növekedési paktumban meghatározott középtávú célt ciklikusan kiigazított, ideiglenes intézkedésektől megtisztított, a GDP 1,5%-ának megfelelő többletként számszerűsíti.

A 2007. január 1-jei EU-csatlakozástól 2008. április 18-ig tartó időszakban a bolgár leva nem vett részt az ERM-II-ben, de az 1997 júliusában elfogadott valutatanácsi rendszer keretében az euróhoz rögzítették az árfolyamát. Miközben a valutatanácsi rendszerrel összhangban a *Българска народна банка* (Bolgár Nemzeti Bank) nettó devizavásárlóként továbbra is rendszeresen tevékenykedett a devizapiacra, a bolgár valuta nem tért el az 1,95583 leva/eurós árfolyamtól. 2007 második feléig a rövid lejáratú kamatlábak és a háromhavi EURIBOR különbözete csekély maradt, azután azonban a pénzügyi piacok egyre kockázatkerülőbb magatartása és Bulgária komoly külső egyensúlyhiánya miatti piaci aggodalmak következtében viszonylag megnövekedett.

2008 márciusában a bolgár leva reálárfolyama mind az euróhoz viszonyítva, mind effektív értelemben jóval magasabb volt, mint a tízéves átlag. A reálgazdasági konvergenciafolyamat ugyanakkor megnehezíti a reálárfolyam alakulásának időbeli értékelését. Ami a többi külső fejleményt illeti, a folyó fizetési és tőkemérle-

gek GDP-hez viszonyított együttes hiánya a 2002-es 2,4%-ról folyamatosan emelkedett, és 2007-ben elérte a 20,3%-ot. Bár a komoly külső hiányokat részben a bolgár gazdaság felzárkózási folyamata okozza, nagyságuk miatt fenntarthatósági kérdések is felmerülnek, különösen akkor, ha tartósnak bizonyulnak. Finanszírozási szempontból a 2000 óta beáramló működő tőke átlagában nézve meghaladta a bolgár gazdaság finanszírozási igényeit. Ilyen feltételek mellett az ország GDP-hez viszonyított nettó nemzetközi befektetési pozíciója az 1998-as -34,9%-ról 2007-ben -80%-ra csökkent.

A 2007 áprilisától 2008 márciusáig terjedő referencia-időszakban az átlagos hosszú lejáratú kamatláb 4,7% volt, így alatta maradt a kamatláb-kritérium referenciaértékének. A hosszú lejáratú kamatlábak és azok különbözete az euroövezetbeli kötvényhozamokhoz képest növekedett a referencia-időszakban.

A Bulgária fenntartható konvergenciájához szükséges környezet kialakításához többek között olyan fiskális politikát kell folytatni, amely elég szigorú ahhoz, hogy csökkentse a kereslet diktálta inflációs nyomást és a makrogazdasági egyensúlyzavarokat. Az ilyen fiskális politikához arra is szükség van, hogy a bevételek módszeres alultervezése miatt keletkezett nem várt bevételeket megtakarítsák, valamint betartsák a szigorú kiadási korlátokat. Ez csökkentené a diszkrecionális költségek hazai keresleti nyomást is fokozó növekedésének kockázatát. Az állami szektorbeli bérek visszafogása azért fontos, mert a bérek általános alakulására is mérséklően hat. Miközben a fiskális politikának az adórendszer és a szociális juttatások rendszerének alakításával továbbra is támogatnia kell a munkahelyteremtést, azt is biztosítania kell, hogy az adócsökkentések a kiadások visszafogásával járjanak együtt, amit többek között az állami kiadások hatékonyságának fokozásával kell elősegítenie. Ezenkívül szigorúan nyomon kell követni a hitelkiáramlás növekedésének ütemét, valamint a folyó fizetési mérleg nagy hiányát és finanszírozási igényét. Ugyancsak fontos, hogy folytassák a strukturális reformokat. Különösen nagy szükség lesz a

humántőke növelésére, a munkaerőpiac rugalmasságának fokozására, a munkaerőpiac ágazati és oktatásból fakadó feszültségeinek kezelésére, valamint az esetlegesen marginalizálódó csoportok foglalkoztathatóságának javítására. A béremelkedéseknek a munkatermelékenység növekedését, a munkaerő-piaci viszonyokat és a versenytárs országokban lezajló fejleményeket kell tükrözniük. A gazdasági növekedés fenntartása érdekében Bulgáriának határozottabb politikát kell folytatnia a termékpiacon verseny fokozására, folytatnia kell a szabályozott szektorok liberalizálását és az ország közlekedési infrastruktúrájának fejlesztését. Az e területeken elért eredmények, valamint a stabilitásorientált monetáris politika hozzájárul a fenntartható árstabilitást eredményező környezet kialakításához, valamint elősegíti a versenyképességet és a foglalkoztatottság növelését.

A bolgár törvények még nem mindenben teljesítik a központi banki függetlenség és az eurorendszerbe történő jogi integráció követelményeit. Bulgária eltéréssel rendelkezik, ezért teljesítenie kell a Szerződés 109. cikke összes alkalmazkodási követelményét.

4.2 CSEHORSZÁG

A 2007 áprilisától 2008 márciusáig tartó referencia-időszakban Csehország 4,4%-os 12 havi átlagos HICP-inflációt ért el, amely jóval a Szerződés által meghatározott 3,2%-os referenciaérték fölött van. A legfrissebb információk alapján a 12 havi átlagos HICP-inflációs ráta az elkövetkező hónapokban várhatóan tovább fog növekedni.

Hosszabb távra visszatekintve azt látjuk, hogy Csehországban a fogyasztóiár-infláció 2003-ig általában csökkent, azután többnyire az 1–3%-os sávban ingadozott, majd 2007-ben növekedni kezdett. Az elmúlt tíz év inflációját elemezve figyelembe kell vennünk, hogy a reál-GDP erőteljesen nőtt. 2005 kivételével a vizsgált időszak egészében gyorsabban nőtt az egy munkavállalóra jutó jövedelem, mint a munka termelékenysége. A 2002–2005-ös időszakban a fajlagos

munkaerőköltségek növekedése számottevően lelassult, majd az azt követő két évben a munkaerőpiac szűkülése és a munkanélküliségi ráta ennek megfelelő csökkenése következtében ismét gyorsulni kezdett. A tárgyidőszak nagy részében megfigyelhető importárcsökkenés elsősorban az effektív árfolyam felértékelődését és a feltörekvő piacokról származó import növekedését tükrözte. Ami a legutóbbi fejleményeket illeti, a HICP-infláció 2007 nagy részében növekedett, különösen az év végén gyorsult fel ez a tendencia. 2008 elején a HICP-infláció tovább emelkedett, és márciusban elérte a 7,1%-ot. Ezek a fejlemények elsősorban az indirekt adók és a szabályozott árak számottevő növekedését, valamint az élelmiszerek drágulását tükrözik. Mi több, a kapacitáskorlátokból, különösen a munkaerő korlátozott voltából fakadó költségnyomás hatására Csehországban emelkedni kezdett az infláció.

A nagy nemzetközi intézmények legújabb inflációs előrejelzései 2008-ra 4,6–6,3%-os, 2009-re pedig 2,7–3,5%-os értékeket prognosztizálnak. A szabályozott árak növekedése és az indirekt adók változásai (pl. áfaemelés, a dohánytermékek jövedéki adójának harmonizálása) jelentős mértékben hozzájárulnak a 2008-as inflációhoz. A fenti inflációs előrejelzések kockázatai nagyjából kiegyenlítettek. A felfelé irányuló kockázatok a szabályozott árak vártnál nagyobb növekedésével, valamint az energia- és élelmiszerárak emelkedésével függenek össze. A fajlagos munkaerőköltségek és még általánosabban véve a belföldi árak vártnál nagyobb növekedése következtében a kibocsátás erőteljes növekedése és a munkaerő-piaci szűk keresztmetszetek is felfelé irányuló kockázatot testesíthetnek meg. A korona további felértékelődése ugyanakkor csillapíthatja az árnyomást. Az elkövetkező években valószínűleg a felzárkózási folyamat is hatni fog az inflációra, illetve a nominális árfolyamra, hiszen Csehországban az egy főre jutó GDP és az árszínvonal még mindig alacsonyabb, mint az euroövezetben. E hatások pontos mértékét azonban nehéz megítélni.

Csehország jelenleg a túlzott hiány meglétéről szóló EU tanácsi határozat hatálya alá esik.

A hiánykorrekció határideje 2008. A 2007-es referenciaévben Csehország költségvetési hiánya a GDP 1,6%-át tette ki, vagyis jóval a referenciaérték alatt volt. Az Európai Bizottság előrejelzése szerint 2008-ban a hiány a GDP 1,4%-ára csökken. A GDP-arányos államadóság 2007-ben 28,7%-ra mérséklődött, 2008-ban további csökkenés, 28,1%-os arány várható, ami jócskán alatta marad a 60%-os referenciaértéknek. További fiskális konszolidáció szükséges, amennyiben Csehország eleget kíván tenni a Stabilitási és növekedési paktumban meghatározott középtávú célnak, amelyet a konvergenciaprogramban ciklikusan kiigazított, ideiglenes intézkedésektől megtisztított, a GDP 1,0%-ának megfelelő hiányként számszerűsítettek. Az egyéb fiskális tényezőket illetően 2006-ban és 2007-ben a hiánymutató nem haladta meg a GDP-arányos állami beruházás mutatóját. Az államháztartás pénzügyi fenntarthatósága tekintetében Csehországban nagy kockázattal kell számolni.

A 2006. április 19-től 2008. április 18-ig terjedő kétéves referencia-időszakban a cseh korona nem vett részt az ERM-II-ben, hanem rugalmas árfolyamrendszerben kereskedtek vele. A korona árfolyama egészen 2007 közepéig ingadozott az euróval szemben, ezután viszont jelentősen felértékelődött, aminek háttérében az erős fundamentumok, vagyis az élénk gazdasági növekedés, a féken tartott külső egyensúlyi problémák és az erőteljes kivitel állt. 2007 közepe óta a felértékelődési tendenciát az is erősíthette, hogy a pénzügyi zavar közepette kedvezőtlenebbé váltak a carry-trade ügyletek feltételei. Összességében a cseh devizával gyakran jelentősen a 2006. áprilisi átlagos árfolyamszintnél erősebb árfolyamon kereskedtek. A tárgyidőszak alatt a korona euróval szembeni árfolyama viszonylag nagy ingadozást mutatott. Ugyanakkor a három hónapos EURIBOR-ral szembeni kissé negatív rövid lejáratú kamatkülönbségek 2006-ban növekedtek, de később, a 2008 márciusában végződő három hónapos időszakban -0,5 százalékponttal csökkentek.

2008 márciusában a cseh korona reálárfolyama mind az euróhoz viszonyítva, mind effektív

értelemben jóval magasabb volt, mint a tízéves átlag. A reálgazdasági konvergenciafolyamat ugyanakkor megnehezíti a reálárfolyam időbeli lefutásának értékelését. Ami az egyéb külső folyamatokat illeti, Csehország 1998 óta rendszeresen és időnként nagymértékű hiányt halmozott fel az egyesített folyó fizetési és tökémerlegen. A deficit a GDP 6,2%-ával 2003-ban volt a legnagyobb, majd tartósan csökkent, egészen a GDP 1,5%-áig 2005-ben, mielőtt 2007-ben ismét visszaugrott volna a GDP 2,0%-ára. Finanszírozási szempontból a nagy mennyiségben beáramló működő tőke, amelynek nettó értéke gyakran a GDP 10%-a körül alakult, átlagában nézve meghaladta a cseh gazdaság finanszírozási igényeit. Ilyen feltételek mellett az ország GDP-hez viszonyított nettó nemzetközi befektetési pozíciója az 1998-as -5,9%-ról 2007-ben -35,9%-ra csökkent.

A 2007 áprilisától 2008 márciusáig terjedő időszakban az átlagos hosszú távú kamatláb 4,5% volt, azaz jóval elmaradt a referenciaértéktől. A csehországi kötvények hozama 2004 augusztusa óta csökken, így a hosszú lejáratú kamatlábak szintje megközelítette az euroövezetbeli kötvényhozamok szintjét. A 2007 harmadik negyedévében jelentkező pénzügyi piaci zavar idején a kamatkülönbözet némileg emelkedett.

A fenntartható konvergenciájához szükséges környezet kialakításához Csehországban többek között fenntartható, hiteles fiskális konszolidációs pályát kell követni, és javítani kell a fiskális kereteket. A kormány konszolidációs terve nem elég ambiciózus és kockázatokat rejt magában. Nagyra törből célokat kellene kitűzni, hiszen fennáll a kockázat, hogy a makrogazdasági környezet kedvezőtlenebbé válik. A munkaerőpiac működését is javítani kell, hogy fokozódjék a piac rugalmassága. Az is fontos, hogy a béremelkedések a munkatermelékenység növekedését, a munkaerő-piaci viszonyokat és a versenytárs országokban lezajló fejleményeket tükrözzék. Határozottabb politikát kell folytatni a termékpiacon verseny fokozására, folytatni kell a szabályozott iparágak, különösen az energiaszektor liberalizációját. Ezek az intézkedések, valamint a stabilitásorientált monetáris politika hozzájárul

a fenntartható árstabilitást eredményező környezet kialakításához, valamint elősegíti a versenyképességet és a foglalkoztatottság növelését.

A cseh törvények még nem mindenben teljesítik a központi banki függetlenség és az eurorendszerbe történő jogi integráció követelményeit. Csehország eltéréssel rendelkezik, ezért meg kell felelnie a Szerződés 109. cikke minden alkalmazkodási követelményének.

4.3 ÉSZTORSZÁG

A 2007 áprilisától 2008 márciusáig tartó referencia-időszakban Észtország 8,3%-os 12 havi átlagos HICP-inflációt ért el, amely jóval a Szerződés által meghatározott 3,2%-os referenciaérték fölött van. A legfrissebb információk alapján a 12 havi átlagos HICP-inflációs ráta az elkövetkező hónapokban várhatóan tovább fog növekedni.

Hosszabb távra visszatekintve azt látjuk, hogy Észtországban a fogyasztóiár-infláció 2003-ig általában csökkent, majd ismét emelkedni kezdett, és 2007-ben elérte a 6,7%-ot. A 2000–07-es időszak inflációját elemezve figyelembe kell vennünk, hogy a reál-GDP igen erőteljesen, évente átlagosan 9%-kal nőtt. A legutóbbi időszakban azonban a reál-GDP észrevehetően csökkent. Az évtized első felében a fajlagos munkaerőköltségek éves növekedése többnyire 2% és 3% közé esett, de 2006-ban és 2007-ben a munkaerőpiac szűkülése miatt megugrott, 8,1%, illetve 18,9% volt. A tárgyidőszakban meglehetősen ingadoztak az importárak, ami elsősorban az effektív árfolyamok, az olajárak és az élelmiszerárak mozgását tükrözte. Ami az elmúlt időszakot illeti, az éves HICP-infláció 2007 elején 5% körüli volt, de azután gyorsan emelkedni kezdett, és 2008 márciusában elérte a 11,2%-ot. A növekedés részben az élelmiszerek és az energia drágulásával, valamint a szabályozott árak emelkedésével függött össze. A jövedéki adók harmonizációja 2008 januárjában csaknem egy százalékponttal járult hozzá az árszínvonal növekedéséhez. Az inflációs nyomást a termelékenység növekedésénél jóval nagyobb mér-

tékü béremelések és a gazdaságban érzékelhető keresleti nyomás is okozta. Az infláció jelenlegi helyzetének elemzésekor figyelembe kell venni, hogy a konjunktúra gyengül ugyan, de még mindig erős.

A nagy nemzetközi intézmények legújabb inflációs előrejelzései 2008-ra 8,8–9,8%-os, 2009-re pedig 4,7–5,1%-os értékeket prognosztizálnak. Az infláció kockázatai felfelé irányulnak, és a szűk munkaerőpiaccal, valamint az energia- és az élelmiszerárak alakulásával függenek össze. 2008-ban további jelentős kockázatot jelent a Gazprommal az Oroszországból importált földgáz áráról folytatott tárgyalások bizonytalan kimenetele. Az energia- és élelmiszerárak, valamint az adók és a szabályozott árak növekedése után a szűk munkaerőpiac is jelentős, közvetett hatásokban megtestesülő kockázatokat hordoz magában, amelyek nyomán még jelentősebben és még tartósabban emelkedhetnek a bérek, nőhet az infláció. Ebből a szempontból sorsdöntő, hogy milyen mértékben reagál a bérezési folyamat a gazdasági növekedés lassulására. Az elkövetkező években valószínűleg a felzárkózási folyamat is hatni fog az inflációra. E hatások pontos mértékét azonban nehéz felmérni.

Észtországról az EU Tanácsa nem hozott túlzott hiány meglétére vonatkozó határozatot. A 2007-os referenciaévben Észtország a GDP 2,8%-ának megfelelő költségvetési többletet ért el, ami jóval a referenciaértéken belül van. Az Európai Bizottság előrejelzése szerint 2008-ban a hiány a GDP 0,4%-ára csökken. A GDP-arányos államadósság 2007-ben 3,4%-ra mérséklődött, és várhatóan 2008-ban is ezen a szinten lesz, így messze alatta marad a 60%-os referenciaértéknek. A konvergenciaprogram a Stabilitási és növekedési paktumban meghatározott középtávú célt az államháztartás strukturális többletében határozta meg.

Az észt korona több mint két éve részt vett az ERM-II-ben az EKB konvergenciatesztelését megelőzően. Észtország úgy csatlakozott az árfolyam-mechanizmushoz, hogy a jelenleg érvényes valutatanácsi rendszerben egyoldalú kötelezettséget vállalt, így nem támasztott az

EKB-val szemben további követeléseket. Az ERM-II-ben történő részvételről szóló megállapodás azon alapult, hogy az észt hatóságok a gazdaságpolitika különböző területein szilárd kötelezettségeket vállaltak. A 2006. április 19-től 2008. április 18-ig terjedő kétéves referencia-időszakban a korona stabilan megmaradt a 15,6466 korona/eurós középárfolyamánál. A valutatanácsi rendszerrel összhangban az Eesti Pank nettó devizavásárlóként továbbra is rendszeresen tevékenykedett a devizapiacra. 2007. áprilisig a rövid lejáratú kamatlábak és a háromhavi EURIBOR különbözete csekély maradt, ezután azonban a pénzügyi piacok egyre kockázatkerülőbb magatartása és Észtország komoly külső egyensúlyi problémái keltette piaci aggodalmak következtében viszonylag megnövekedett.

2008 márciusában az észt korona reáleffektív árfolyama jóval, a bilaterális reálárfolyam pedig némileg meghaladta a tízéves időszak megfelelő átlagos szintjeit. A reálgazdasági konvergenciafolyamat ugyanakkor megnehezíti a reálárfolyam időbeli lefutásának értékelését. Ami a többi külső fejleményt illeti, 1998 óta Észtország rendszeresen arról számolt be, hogy folyó fizetési és tőkemérlegeinek együttes hiánya nagy vagy igen nagy, 2007-ben például a GDP 15,8%-ának felelt meg. Bár a komoly külső hiányt részben az észt gazdaság felzárkózási folyamata okozza, nagysága miatt fenntarthatósági kérdések is felmerülnek, különösen akkor, ha tartósan bizonyulnak. Úgy tűnik, hogy a közelmúlt igen nagy hiányai a gazdaság túlfűtöttségéből adódtak. Finanszírozási szempontból a működő tőke nettó beáramlása egyre kisebb szerepet játszott Észtország külső hiányának finanszírozásában, a tárgyidőszakban a GDP 4%-át tette ki. A pótlólagos finanszírozási igényt elsősorban az igen nagy mennyiségben beáramló más típusú befektetések, elsősorban a cégcsoporton belüli bankhitelek fedezték. Ilyen feltételek mellett az ország GDP-hez viszonyított nettó nemzetközi befektetési pozíciója az 1998-as -36,8%-ról 2007-ben -74,0%-ra csökkent.

Mivel az észt koronának nincsen fejlett kötvénypiac és az államadósság alacsony, nem áll ren-

delkezésre harmonizált hosszú lejáratú kamatláb, ami bonyolítja az euro bevezetése előtti konvergencia értékelését. Ugyanakkor több mutató (határidős pénzügyi kamatlábak euroövezettel szembeni hozamfelárai, a lakosságnak és nem pénzügyi társaságoknak hosszú kezdeti időszakra rögzített kamattal vagy hosszabb lejáratú nyújtott MPI-hitelek kamatlábai, a fizetési mérleg alakulása) jelzi, hogy Észtországnak a konvergencia fenntarthatósága szempontjából komoly kihívásokkal kell szembenéznie. Ugyanakkor jelenleg semmilyen markáns tényező nem indokolja a negatív általános értékelést.

Az Észtország fenntartható konvergenciájához szükséges környezet kialakításához többek között olyan költségvetési politikát kell folytatni, amely elég szigorú ahhoz, hogy csökkentse a kereslet diktálta inflációs nyomás és a folyó fizetési mérlegből fakadó nyomás kockázatát. E téren a váratlan bevételek megtakarításával és a kiadások visszafogásával kell csökkenteni a belső keresleti nyomást, így könnyebben megelőzhető a gazdaság túlhevülése. Ezenkívül szigorúan nyomon kell követni a hitelkiáramlás növekedésének ütemét, valamint a folyó fizetési mérleg komoly hiányát és finanszírozási igényét. A munkaerőpiacon az állami szektor béreinek visszafogása fontos jelzés lesz, amelynek hozzá kell járulnia ahhoz, hogy a magánszektorban lassabban növekedjenek a bérek. A béremelésnek tükröznie kell a munkatermelékenység növekedését, a munkaerő-piaci viszonyokat és a versenytárs országokban lezajló fejleményeket. Fontos szakpolitikai cél a munkaerőpiac megfelelő rugalmasságának fenntartása és a munkaerő szakismereteinek bővítése. Különösen az oktatásra kell több pénzt fordítani, hogy Észtország termelési szerkezetében nagyobb arányt képviseljenek a több hozzáadott értéket megtestesítő termékek és szolgáltatások. Ha Észtország ezen a területen előrébb lép, nagyobb lehetősége lesz a növekedésre. Előnyös lenne a munkaerő-piaci reformok felgyorsítása, elsősorban a meglévő munkaügyi törvények korszerűsítése is. Ezek az intézkedések, valamint a stabilitásorientált monetáris politika hozzájárul a fenntartható árstabilitást eredményező környezet kialakításá-

hoz, valamint elősegíti a versenyképességet és a foglalkoztatottság növelését.

A valutatörvény és az észt korona biztonságáról szóló törvény nincs összhangban az eurorendszerbe történő jogi integráció összes követelményével. Észtország eltéréssel rendelkezik, ezért meg kell felelnie a Szerződés 109. cikke összes alkalmazkodási követelményének.

4.4 LETTORSZÁG

A 2007 áprilisától 2008 márciusáig tartó referencia-időszakban Lettország 12,3%-os 12 havi átlagos HICP-inflációt ért el, amely jóval a Szerződés által meghatározott 3,2%-os referenciaérték fölött van. A legfrissebb információk alapján a 12 havi átlagos HICP-inflációs ráta az elkövetkező hónapokban várhatóan tovább fog növekedni.

Hosszabb távra visszatekintve azt látjuk, hogy Lettországban a fogyasztóiár-infláció az 1990-es évek végén és a 2000-es évek elején nagyjából stabil volt (többnyire 2% és 3% között ingadozott), majd megugrott, és 2007-re elérte a 10,1%-ot. Az inflációt elemezve figyelembe kell venni, hogy a reál-GDP igen erőteljesen nőtt, s az elmúlt három évre egyre határozottabb jelek mutattak a gazdaság túlfűtöttségére és a komoly egyensúlyi zavarokra. A fokozódó munkaerőhiány következtében különösen 2005 óta igen erőteljesen nőttek a bérköltségek és a fajlagos munkaerőköltségek. Az infláció 2004 óta tartó növekedését kezdetben a lat euróval szembeni leértékelése miatt megugrott importáraknak, a szabályozott árak kiigazításának és az EU-csatlakozással összefüggő egyszerű tényezőknek tulajdonították. Az utóbbi években a keresleti nyomás, az erőteljes bérnövekedés, valamint a növekvő világgiazi energia- és az élelmiszerárak is egyre inkább hozzájárultak az inflációhoz. Ami a közelmúlt fejleményeit idézi, a HICP-infláció 2008 márciusában 16,6%-ra emelkedett. A növekedés elsősorban a dohánytermékek jövedéki adója, az energiaárak és több szabályozott ár jelentős emelkedésével függött össze, míg az élelmiszerárak és a nem szabályo-

zott szolgáltatások hatása mérséklődött. Egyértelmű jelek mutatnak arra, hogy a gazdasági növekedés 2007-ben lassulni kezdett, bár még mindig igen erőteljes maradt. Ehhez az infláció csökkentését szolgáló kormányzati intézkedések és a bankok óvatosabb hitelezési gyakorlata is hozzájárult.

A nagy nemzetközi intézmények legújabb inflációs előrejelzései 2008-ra 13,8%–15,8%-os, 2009-re pedig 7,0–9,2%-os értékeket prognosztizálnak. Várhatóan felfelé irányuló nyomást gyakorol az inflációra a gáz- és áramdíjak további emelése, valamint az EU-harmonizációval összefüggésben a jövedéki adók (elsősorban a dohányárak jövedéki adójának) 2008-as és 2009-es emelése. A fajlagos munkaerőköltségek továbbra is gerjeszthetik az inflációt. Bár a jelenlegi inflációs prognózisok kockázatai nagyjából kiegyenlítettek, az előrejelzéseket nagyfokú bizonytalanság övezi. Először is a gazdasági lassulás enyhítheti az inflációs nyomást, bár a folyamat kiterjedését és ütemét tekintve sok a bizonytalanság. Másodsorban, az inflációra nagy hatással lehet az élelmiszerek és az energia világpiaci árának esetleges további emelkedése. Harmadszor, komoly kockázatot jelent, hogy az egyszeri ársokkok miatt megugró infláció következtében állandósulnak a magas inflációs várakozások, így még tartósabban és még jelentősebben nőhet az infláció, emelkedhetnek a bérek. Mi több, az elkövetkező években valószínűleg a felzárkózási folyamatnak is lesznek inflációs hatásai, hiszen Lettországnak az egy főre jutó GDP és az árszínvonal még mindig alacsonyabb, mint az euroövezetben. E hatások pontos mértékét azonban nehéz felmérni.

Az Európai Unió Tanácsa Lettországról nem hozott túlzott hiány meglétére vonatkozó határozatot. A 2007-es referenciaévben a költségvetés kiegyensúlyozott volt, azaz a referenciaértéket könnyedén teljesítették. Az Európai Bizottság előrejelzése szerint 2008-ban a hiány a GDP 1,1%-ára csökken. A GDP-arányos államadósság 2007-ben 9,7%-ra mérséklődött, 2008-ban azonban újabb növekedés, 10,0%-os arány várható, ami jócskán alatta marad a 60%-os referenciaértéknek. A konvergenciaprogram a Sta-

bilitási és növekedési paktumban meghatározott középtávú célt ciklikusan kiigazított, átmeneti intézkedésektől megtisztított, a GDP 1%-ának megfelelő államháztartási hiányként számszerűsíti. Ami az egyéb fiskális tényezőket illeti, 2006-ban a deficitráta nem haladta meg az állami beruházások GDP-hez viszonyított arányát.

A lett lat 2005. május 2-a óta vesz részt az ERM-II-ben, vagyis az EKB konvergenciavizsgálatát megelőzően több mint két éve. A lett lat ERM-II-es középárfolyama 0,702804 lat/euro maradt $\pm 15\%$ -os standard ingadozási sávval. Az ERM-II-be történő belépést követően a lett hatóságok egyoldalúan elkötelezték magukat, hogy az euróval szemben $\pm 1\%$ -os ingadozással a középárfolyamon tartják a latot, így az EKB-nak nem kellett további kötelezettségeket vállalnia. Az ERM-II-ben történő részvételtől szóló megállapodás azon alapult, hogy a lett hatóságok a gazdaságpolitika különböző területein szilárd kötelezettségeket vállaltak. Miután a lat nagyjából 1%-kal erősebb volt, mint az ERM-II-beli középárfolyam, a tárgydőszak alatt kétszer – 2007. február közepén és 2007. szeptemberében – is elérte az egyoldalú ingadozási sáv gyenge szélét, aminek háttérben súlyos makrogazdasági egyensúlyzavarok keltette piaci feszültségek álltak. A feszültségek részben a kormányzat antiinflációs terv végrehajtását érintő döntéséből, a 2007. márciusi központi banki intervencióból, valamint a monetáris politika szigorodásából adódtak. A piaci feszültségek két fent említett időszakától eltekintve a lat a tárgydőszak nagy részében alig ingadozott. Ugyanakkor a három hónapos EURIBOR-ral szembeni rövid lejáratú kamatkülönbségek 2007-ben igen magasra szöktek, amit elsősorban a megnövekedett piaci nyomás okozott, 2008 elején viszont jelentősen csökkentek.

2008 márciusában a lett lat reálárfolyama mind az euróhoz viszonyítva, mind effektív értelemben valamelyest magasabb volt, mint a tízéves átlag. A reálgazdasági konvergenciafolyamat ugyanakkor megnehezíti a reálárfolyam időbeli lefutásának értékelését. Ami az egyéb külső fejleményeket illeti, Lettország folyó fizetési és tőkemérlegének hiánya egyre nagyobb lett: 2000-ben a GDP 4,3%-ának, 2006-ban pedig a

21,3%-ának felelt meg, majd 2007-ben némileg csökkent, a GDP 20,9%-át tette ki. A jelenlegben szereplő országok közül Lettországnak van a legnagyobb hiánya. Bár a komoly külső hiányokat részben a lett gazdaság felzárkózási folyamata okozza, nagyságuk miatt fenntarthatósági kérdések is felmerülnek, különösen akkor, ha tartósnak bizonyulnak. Úgy tűnik, hogy a közelmúlt igen nagy hiányai a gazdaság túlfűtöttségéből adódtak. Finanszírozási szempontból az elmúlt nyolc évben a működőtőke- és portfólióbefektetéseket rendre nettó beáramlás jellemezte, amely 2007-ben a GDP 5,7%-át tette ki. A pótlólagos finanszírozási igényeket az igen nagy mennyiségben beáramló más típusú befektetések, elsősorban a bankhitelek fedezték. Ilyen feltételek mellett az ország GDP-hez viszonyított nettó nemzetközi befektetési pozíciója a 2000-es -30,0%-ról 2007-ben -79,2%-ra csökkent.

A 2007 áprilisától 2008 márciusáig terjedő időszakban az átlagos hosszú távú kamatláb 5,4% volt, azaz elmaradt a referenciaértéktől. A Lettország és az euroövezet közötti hosszú lejáratú kamatkülönbségek tárgyidőszakbeli növekedése a túlfűtött gazdaságból fakadó kockázatok tükrözi.

A Lettország fenntartható konvergenciájához szükséges környezet kialakításához többek között olyan költségvetési politikát kell folytatni, amely elég szigorú ahhoz, hogy csökkentse a kereslet diktálta inflációs nyomást és a makrogazdasági egyensúlyzavarokat. E téren a váratlan bevételek megtakarításával és a kiadások visszafogásával kell csökkenteni a belső keresleti nyomást. Az állami szektor bérpolitikájának mérséklően kell hatnia a bérek általános alakulására, ami a versenyképesség fenntartásának feltétele. E célból tovább kell fokozni az állami kiadások hatékonyságát. Ezenkívül szorosan nyomon kell követni a hitelkiáramlás növekedésének ütemét, valamint a folyó fizetési mérleg komoly hiányát és finanszírozási igényét. A munkaerőpiacon még számtalan strukturális probléma figyelhető meg. További lépéseket kell tenni a strukturális munkaerőhiány felszámolására és a munkaerő mobilizálására. A bér-emelésnek tükröznie kell a munkatermelékeny-

ség növekedését, a munkaerő-piaci viszonyokat és a versenytárs országokban lezajló fejleményeket. Az is fontos, hogy élesedjen a verseny a termékipiacokon, és liberalizálják a szabályozott szektorokat. Ezek az intézkedések, valamint a stabilitásorientált monetáris politika hozzájárul a fenntartható árstabilitást eredményező környezet kialakításához, valamint elősegíti a versenyképességet és a foglalkoztatottság növelését.

A lett törvények még nem mindenben teljesítik a központi banki függetlenség és az eurorendszerbe történő jogi integráció követelményeit. Lettország eltéréssel rendelkezik, ezért meg kell felelnie a Szerződés 109. cikke összes alkalmazkodási követelményének.

4.5 LITVÁNIA

A 2007 áprilisától 2008 márciusáig tartó referencia-időszakban Litvánia 7,4%-os 12 havi átlagos HICP-inflációt ért el, amely jóval a Szerződés által meghatározott 3,2%-os referenciaérték fölött van. A legfrissebb információk alapján a 12 havi átlagos HICP-infláció rátája az elkövetkező hónapokban várhatóan tovább fog növekedni.

Hosszabb időszakot tekintve, a HICP-infláció az 1998-as 5% után tartósan csökkent Litvániában, 2003-ban negatív tartományba ért, majd ismét nőni kezdett, és 2007-ben elérte az 5,8%-ot. Az infláció alakulását a 2001-től igen erős ütemű reál-GDP-növekedés fényében kell vizsgálni, amellyel párhuzamosan az utóbbi években egyre határozottabb jelek utaltak a gazdaság túlfűtöttségére és a komoly egyensúlyi zavarokra. A munkaerő nettó kiáramlásával egyidejű erős gazdasági növekedés a munkanélküliséget – hosszú időszakot figyelembe véve is – alacsony szintre szorította le, ami a fajlagos munkaerőköltség határozott emelkedésében is tükröződött. A tárgyidőszakban meglehetősen ingadoztak az importárak, ami leginkább a nomináleffektív árfolyamok és az olajárak mozgásának tudható be. A közelmúlt folyamatait vizsgálva, a HICP-infláció 2007-ben jelentősen emelkedett, 2008 márciusában pedig elérte a 11,4%-ot. Az emelkedő tendencia főként

a feldolgozott élelmiszerek, a szolgáltatások és az energia áremelkedésének tudható be, bár az index egyéb tételei is erősebben drágultak. Egyes jelek arra mutatnak, hogy a gazdasági növekedés, bár még mindig igen erőteljes volt, 2007 vége felé elsősorban a belföldi kereslet visszaesése miatt lassulni kezdett.

A nagy nemzetközi intézmények legújabb inflációs előrejelzései 2008-ra 8,3–10,1%-os, 2009-re pedig 6,1–7,2%-os értékeket prognosztizálnak. Az élelmiszerdrágulás várhatóan jelentősen megemeli a 2008. évi inflációt. Az áremelkedést felerősíti az üzemanyagokra, a dohányárakra és az alkoholra kivetett jövedéki adók uniós szintű összehangolása. Emellett további energiaár-korrekció várható, mivel a litván háztartások által fizetett gázárak szintje még mindig jelentősen elmarad az euroövezeti átlagtól. Az aktuális inflációs előrejelzéseket övező kockázatok felfelé mutatnak. Bár a közelmúltban a gazdasági növekedés lassulásának jelei mutatkoztak, a feszes munkaerőpiaccal párosuló erős kibocsátásnövekedés azzal a kockázattal jár, hogy tovább emelkednek a fajlagos munkaerőköltségek, illetve általában a belföldi árak. Az energia- és az élelmiszerárak, az indirekt adók és a szabályozott árak emelkedése után a szűk munkaerőpiac is jelentős közvetett hatásokban megtestesülő kockázatokat hordoz magában, amelyek nyomán még jobban és még tartósabban emelkedhetnek a bérek, nőhet az infláció. Ezen kívül valószínűleg az elkövetkező évek inflációjára is hatással lesz a felzárkózási folyamat. E hatás pontos mértékét azonban nehéz felmérni.

Litvánia nem esik túlzott költségvetési hiány fennállását megállapító tanácsi határozat hatálya alá. A 2007-es referenciaévben a költségvetési hiány a GDP 1,2%-át tette ki, vagyis jóval a referenciaérték alatt volt. Az Európai Bizottság előrejelzése szerint 2008-ban a hiány 1,7%-ra nő. A GDP-arányos államadósság 2007-ben 17,3%-ra csökkent, az előrejelzés szerint 2008-ra tovább süllyed 17,0%-ra, így továbbra is messze elmarad a 60%-os referenciaértéktől. A konvergenciaprogram a Stabilitási és növekedési paktumban meghatározott középtávú

célt 2008 után a GDP 1%-ánál kisebb strukturális hiányként számszerűsíti. Az egyéb fiskális tényezőket illetően, 2006-ban és 2007-ben a hiánymutató nem haladta meg a GDP-arányos állami beruházás mutatóját.

A litván litas az EKB konvergenciatesztelését megelőzően több mint két évig vett részt az ERM-II-ben. Litvánia úgy csatlakozott az árfolyam-mechanizmushoz, hogy a jelenleg érvényes valutatanácsi rendszerben már egyoldalú kötelezettséget vállalt, így nem támasztott az EKB-val szemben további követeléseket. Az ERM-II-ben történő részvételről szóló megállapodás azon alapult, hogy a litván hatóságok a gazdaságpolitika különböző területein szilárd kötelezettségeket vállaltak. 2006. április és 2008. február között a litast stabilan a 3,45280 litas/euro középárfolyamon jegyezték. A valutatanácsi rendszerrel összhangban a Lietuvos bankas nettó devizavásárlóként, illetve -eladóként továbbra is rendszeresen jelen volt a devizapiacra. 2007. áprilisig a rövid lejáratú kamatlábak és a háromhavi EURIBOR különbsége csekély maradt, azután azonban a pénzügyi piacok egyre kockázatosabbá váltak és a Litvánia komoly külső egyensúlyhiánya okozta piaci aggodalmak miatt viszonylag megnőtt, majd 2008 elején ismét szerényebb szintre süllyedt.

2008 márciusában a litván litas reálárfolyama mind az euróhoz viszonyítva, mind effektív értelemben kissé magasabb volt, mint a tízéves átlag. A reálgazdasági konvergenciafolyamat ugyanakkor megnehezíti a reálárfolyam időbeli lefutásának értékelését. Ami a többi külső fejleményt illeti, 1998 óta Litvánia rendszeresen arról számolt be, hogy folyó fizetési és tökemérlegeinek együttes hiánya nagy vagy igen nagy, így 2007-ben a GDP 11,9%-ának felelt meg. Bár a komoly külső hiányt részben a litván gazdaság felzárkózási folyamata okozza, nagysága miatt fenntarthatósági kérdéseket is felvet, különösen ha tartósnak bizonyul. Úgy tűnik, hogy a közelmúlt igen nagy hiányszámait a gazdaság túlfűtöttségéből adódtak. Finanszírozási szempontból a működő tőke nettó beáramlása – az elmúlt két évben a GDP arányában körülbelül 4,5%-kal – megnövekedett szerepet játszott

Litvánia külső hiányának finanszírozásában. A további finanszírozási igényt egyre inkább az igen nagy mennyiségben beáramló más típusú befektetések, elsősorban a bankhitelek fedezték. Mindezeket figyelembe véve az ország GDP-hez viszonyított nettó nemzetközi befektetési pozíciója az 1998-as -22,3%-ról 2007-ben -56,1%-ra romlott.

A 2007 áprilisától 2008 márciusáig terjedő referencia-időszakban az átlagos hosszú lejáratú kamatláb 4,6% volt, így alatta marad a kamatláb-kritérium 6,5%-os referenciaértékének. A referencia-időszak elején nagyjából az euroövezeti kamatokkal összhangban változott, a 2007 közepén bekövetkező pénzügyi piaci turbulencia kezdete után azonban kissé emelkedett.

A Litvánia fenntartható konvergenciájához szükséges környezet kialakításához többek között olyan költségvetési politikát kell folytatni, amely elég szigorú ahhoz, hogy csökkentse a kereslet diktálta inflációs nyomás kialakulásának kockázatát. E téren a váratlan bevételek megtakarításával és a kiadások visszafogásával kell csökkenteni a belső keresleti nyomást. A múltbeli sikerek ellenére tovább kell erősíteni a fiskális politika intézményi kereteit. A fiskális politikának tovább kell javítania az állami kiadások hatékonyságát. Ahhoz, hogy az általános bérnövekedés mérséklődjön, elengedhetetlen, hogy gátat szabjanak az állami szektorban a bérnövekedésnek. Ezenkívül szigorúan nyomon kell követni a hitelkiáramlás növekedésének ütemét, valamint a folyó fizetési mérleg komoly hiányát és finanszírozási igényét. A munkaerőpiacon még számtalan strukturális probléma figyelhető meg. Különösen a regionális és a szektorspecifikus munkaerő-kínálati hiányra, valamint a nettó munkaerő-kiáramlására való tekintettel további intézkedéseket kell hozni, hogy megoldódjon a nem megfelelő szakképesítés miatti strukturális munkaerőhiány, és mobilizálni lehessen az erőforrásokat. A béremelésnek tükröznie kell a munkatermelékenység növekedését, a munkaerő-piaci viszonyokat és a versenytárs országokban lezajló fejleményeket. Határozottabb politikát kell folytatni a termékpiaci

verseny további fokozására, folytatni kell a szabályozott szektorok liberalizációját. Ezek az intézkedések, valamint a stabilitásorientált monetáris politika hozzájárul a fenntartható árstabilitásnak kedvező környezet kialakításához, valamint elősegíti a versenyképességet és a nagyobb foglalkoztatottságot.

A litván alkotmányt és a Lietuvos bankasról szóló törvényt utoljára 2006. április 25-én módosították, ugyanakkor hatályon kívül helyeztek néhány egyéb törvényt (a pénzkibocsátásról szóló törvényt; a Litván Köztársaság pénzegységei nevének és mennyiségének megváltoztatásáról, valamint a pénzegységek törvényben és egyéb jogszabályban való használatáról szóló törvényt; a pénzről szóló törvényt; valamint a litas hitelességéről szóló törvényt). A módosítások után az EKB 2006. májusi Konvergenciajelentésében megállapította, hogy a litván alkotmány és a Lietuvos bankasról szóló törvény összeegyeztethető a Szerződésnek és az Alapokmányoknak a Gazdasági és Monetáris Unió harmadik szakaszára vonatkozó követelményeivel.

4.6 MAGYARORSZÁG

A 2007 áprilisától 2008 márciusáig tartó referencia-időszakban a 12 havi átlagos HICP-infláció Magyarországon elérte a 7,5%-ot, amely jóval a Szerződés által meghatározott 3,2%-os referenciaérték fölött van. A legfrissebb információk alapján a 12 havi átlagos HICP-infláció üteme az elkövetkező hónapokban várhatóan kissé csökken.

Hosszabb távra visszatekintve, a fogyasztói árak inflációja 2005-ig általánosan csökkenő pályán mozgott, azóta viszont a szabályozott árak és az indirekt adók emelésével összefüggésben a trend megfordult. A 2006 előtti években az infláció erős gazdasági növekedéssel párosult, és üteme 2007-ig tartóan 4,0% fölött volt. A magas fajlagos munkaerőköltség (különösen a 2000-es évek elején) az egy munkavállalóra jutó jövedelem erős növekedését tükrözte, amit a magán-szektorbeli bérekre is kiható minimálbér-emel-

sek és az állami szektor expanzív bérpolitikája is megerősített. Az utóbbi években az importárak nagymértékben ingadoztak, a szabályozott árak és az indirekt adók emelése pedig jelentősen növelte rövid távon az infláció volatilitását. Ami a közelmúlt inflációs folyamatait illeti, 2007 márciusától mérséklődni kezdett a drágulás üteme, 2007 második felében azonban a feldolgozatlan élelmiszerek árának megugrása miatt megtorpant a dezinfláció, így 2008 márciusában a HICP-infláció 6,7%-ra emelkedett. Az infláció annak ellenére nőtt, hogy jelentősen lelassult a gazdasági növekedés.

A nagy nemzetközi intézmények legújabb inflációs előrejelzései 2008-ra 4,7%–6,3%-os, 2009-re pedig 3,4%–3,7%-os ütemet prognosztizálnak. Az előrejelzéseket övező kockázatok összességében felfelé irányulnak, közülük a legfontosabbak a közelmúlt kínálati oldali ársokkjainak és a szabályozottár-emeléseknek esetleges közvetett hatásaihoz kapcsolódnak. A távolabbi jövőt illetően, az elkövetkező években valószínűleg a felzárkózási folyamat is hatni fog az inflációra, illetve a nominális árfolyamra, hiszen Magyarországon az egy főre jutó GDP és az árszínvonal még mindig alacsonyabb, mint az euroövezetben. E hatás pontos mértékét azonban nehéz felmérni.

Magyarország jelenleg az EU Tanácsának a túlzott hiány meglétére vonatkozó határozata hatálya alá esik. A 2007-es referenciaévben a GDP 5,5%-ának megfelelő költségvetési hiány jóval meghaladta a 3%-os referenciaértéket. 2008-ra az Európai Bizottság a hiánymutató csökkenését a GDP 4,0%-ára prognosztizálja. Az államadósság-mutató 2007-ben a GDP 66,0%-a volt, 2008-ban pedig az előrejelzés szerint 66,5%-ra emelkedik, tehát továbbra is a 60%-os referenciaérték fölött lesz. További konszolidáció szükséges, amennyiben Magyarország a referenciaérték alá kívánja vinni a hiánymutatót, és eleget kíván tenni a Stabilitási és növekedési paktumban meghatározott középtávú célnak, amelyet a konvergenciaprogram a GDP 0,5%-ának megfelelő ciklikusan kiigazított, ideiglenes intézkedésektől megtisztított hiányként számszerűsít. Az egyéb fiskális tényezőket vizsgálva, a

hiánymutató 2006-ban és 2007-ben meghaladta a GDP-arányos állami beruházás mutatóját. Az államháztartás pénzügyi helyzetének fenntarthatósága tekintetében Magyarország esetében nagy kockázattal kell számolni.

A 2006. április 19. és 2008. április 18. közötti kétéves referencia-időszakban a magyar forint nem vett részt az ERM-II-ben. A rugalmas árfolyamrendszer 2008. február 26-i bevezetése előtt a forinttal a 282,36 forint/eurós középárfolyam körül egyoldalúan kijelölt $\pm 15\%$ -os ingadozási sávban kereskedtek. 2006 júniusáig leértékelési nyomás volt megfigyelhető, majd a régió kedvező pénzügyi piaci megítélésének, a hitelesebb fiskális konszolidációs terveknek és az euroövezettel szembeni meglehetősen nagy pozitív kamatkülönbözetnek köszönhetően 2007 júliusáig a forint felértékelődési nyomás alá került. A következő időszakban, ahogy a pénzügyi piacok egyre kockázatkerülőbbé váltak, és lassult a gazdasági növekedés, az árfolyam a 2006. áprilisi szintre gyengült, majd a referencia-időszak utolsó két hónapjában ismét kissé erősödött. Összességében a magyar devizával többnyire jelentősen a 2006. áprilisi átlagos árfolyamszint fölött kereskedtek. A tárgyidőszak javarészában a forint árfolyama nagymértékben ingadozott az euróval szemben. A három hónapos EURIBOR-ral szembeni, rövid lejáratú kamatkülönbözetek 2006. decemberben 4,5 százalékpontra nőttek, 2007. decemberben pedig 2,6 százalékpontra csökkentek, majd a 2008. márciussal záruló három hónapban 3,4 százalékpontra emelkedtek.

2008 márciusában a magyar forint reáleffektív árfolyama jelentősen, a bilaterális euróval szembeni reálárfolyam pedig kevésbé a megfelelő tízéves átlagszintek fölött volt. A reálgazdasági konvergenciafolyamat ugyanakkor megnehezíti a reálárfolyam időbeli lefutásának értékelését. Ami az egyéb külső folyamatokat illeti, Magyarország 1998 óta rendre nagy hiányt halmoz fel a fizetési mérleg egyesített folyó fizetési és tökélmérlegén. A GDP arányában 8,1%-os 2004. évi rekordhiány után 2007-ben a deficit fokozatosan a GDP 3,9%-ára csökkent, ami a legalacsonyabb az elmúlt évtizedben. A finanszírozást

tekintve, az elmúlt évtizedben a folyó fizetési mérlegen és a tőkemérlegen keletkező hiánynak nagyjából a felét a működőtőke-befektetésekbe, a maradékot pedig a hitelviszonyt megtestesítő portfólióbefektetésekbe történő nettó beáramlás fedezte. Ebben a helyzetben az ország GDP-hez viszonyított nettó nemzetközi befektetési pozíciója jelentős mértékben csökkent: a 2000. évi -62,9%-ról 2007-ben -97,1%-ra.

A 2007 áprilisától 2008 márciusáig terjedő referencia-időszakban az átlagos hosszú lejáratú kamatláb 6,9% volt, így meghaladta a kamatláb-kritérium 6,5%-os referenciaértékét. A referencia-időszakban a gyenge gazdasági növekedést és az emelkedő inflációt tükröző változatlan kockázati megítélés miatt a hosszú lejáratú kamatláb emelkedő trend mentén változott.

Magyarországon a fenntartható konvergenciához szükséges környezet kialakításához többek között ambiciózus és hiteles fiskális konszolidációra van szükség, amely során különösen nagy hangsúlyt kell fektetni a kiadások fenntartható csökkentésére és az ország fiskális teljesítményének kézzelfogható javítására. Emellett fontos, hogy lezáruljon a hálózati iparágak liberalizációja, valamint, hogy intézkedések szülessenek az ország viszonylag alacsony foglalkoztatási rátájának emelésére. Utóbbiak közé tartozik a munkához kapcsolódó adók csökkentése, a magas minimálbérek kerülése, a munkaerő-mobilitás javítása és a piaci igényekhez jobban igazodó oktatási rendszer kialakítása. Ezzel erősíteni lehetne a potenciális növekedést, és kordában lehetne tartani a bérnyomást. A béremelkedésnek a munkatermelékenység növekedését, a munkaerő-piaci viszonyokat és a versenytárs országokban lezajló fejleményeket kell tükröznie. Az említett intézkedések, valamint a stabilitásorientált monetáris politika hozzájárul a fenntartható árstabilitást eredményező környezet kialakításához, valamint elősegíti a versenyképességet és a foglalkoztatottság növelését.

A magyar törvények még nem teljesítik maradéktalanul a központi banki függetlenség és az eurorendszerbe történő jogi integráció követel-

ményeit. Magyarország eltéréssel rendelkezik, ezért meg kell felelnie a Szerződés 109. cikkében megfogalmazott összes alkalmazkodási követelménynek.

4.7 LENGYELORSZÁG

A 2007 áprilisától 2008 márciusáig tartó referencia-időszakban a 12 havi átlagos HICP-infláció Lengyelországban 3,2% volt, azaz azonos a Szerződésben meghatározott 3,2%-os referenciaértékkel. A legfrissebb információk szerint a 12 havi átlagos HICP-infláció az elkövetkező hónapokban várhatóan nőni fog.

Hosszabb időszakra visszatekintve, a fogyasztói árak inflációja 1998 és 2003 között általánosan lefelé irányuló tendenciát követett, majd 2,5%-os átlagos szint körül ingadozott. Az infláció alakulását a viszonylag erős GDP-növekedést figyelembe véve kell vizsgálni. A 2002 és 2006 közötti időszak nagy részében a mérsékelt ütemű bérnövekedéssel párhuzamosan csökkent a fajlagos munkaerőköltség. Ezután azonban felgyorsult a bérnövekedés, aminek hátterében a munkaerőpiac jóval feszesebbé válása állt. Az elmúlt években, különösen 2005-ben az árfolyam-felértékelődés miatt az importárak elősegítették az infláció csökkenését. Az infláció a legutóbbi időszakban, ezen belül 2006 végétől emelkedik, 2008. márciusban az éves HICP-ráta elérte a 4,4%-ot. Az emelkedés elsősorban az élelmiszerárak megugrásának, valamint kisebb mértékben az energia drágulásának tudható be.

A nagy nemzetközi intézmények legújabb inflációs előrejelzései 2008-ra 3,6–4,3%-os, 2009-re pedig 3,3–4,2%-os értékeket prognosztizálnak. Míg az erőteljes belföldi kereslet, a feszesebb munkaerőpiac és az élelmiszerek drágulása várhatóan felfelé hajtja az inflációt, a világpiacon verseny árleszorító hatása számos iparágban várhatóan fékezi az áremelkedést. Emellett a zloty közelmúltbeli felértékelődése is tovább csökkentheti az importárakat. A jelenlegi inflációs prognózis kockázatai tehát nagyjából kiegyenlítettek. A felfelé irányuló kockázatok főként az egyre feszesebb munkaerő-piaci kon-

díciókból és az expanzív fiskális politikai irányvonalból erednek. A lefelé mutató kockázatok pedig többek között a zloty további felértékelődéséhez kapcsolhatók, ami leszoríthatja az importárakat. Ami a távolabbi kilátásokat illeti, az elkövetkező években valószínűleg a felzárkózási folyamat is hatni fog az inflációra, illetve a nominális árfolyamra. A hatás pontos mértékét azonban nehéz megítélni.

Lengyelország jelenleg az EU Tanácsának a túlzott hiány meglétére vonatkozó határozata hatálya alá esik. A hiánykorrekció határídeje 2007 volt. A 2007-es referenciaévben Lengyelországban a fiskális deficit a GDP 2%-ának felelt meg, tehát a 3%-os referenciaérték alatt volt. Az Európai Bizottság előrejelzése szerint 2008-ban a hiány 2,5%-ra nő. A GDP-arányos államadósság 2007-ben 45,2%-ot tett ki, 2008-ban pedig várhatóan 44,5%-ra csökken, tehát a 60%-os referenciaérték alatt van. Lengyelországnak tovább kell folytatnia a konszolidációt, amennyiben a referenciaérték alatt kívánja tartani a hiánymutatót, és eleget kíván tenni a Stabilitási és növekedési paktumban meghatározott középtávú célnak, amelyet a konvergenciaprogram a 2010 utáni időszakra a GDP 1%-ának megfelelő ciklikusan kiigazított, ideiglenes intézkedésektől megtisztított hiányként számszerűsít. Ami az egyéb fiskális tényezőket illeti, 2006-ban és 2007-ben a deficitráta nem haladta meg az állami beruházási kiadások GDP-hez viszonyított arányát.

A 2006. április 19-től 2008. április 18-ig terjedő kétéves referencia-időszakban a lengyel zloty nem vett részt az ERM-II-ben, hanem rugalmas árfolyamrendszerben kereskedtek vele. Az időszakban 2006. június végéig leértékelődési nyomás nehezedett a lengyel devizára. Ezután viszont tartósan felértékelődött az euróval szemben, aminek háttérben az erős fundamentumok, vagyis az élénk gazdasági növekedés, a külső egyensúlyi problémák kordában tartása és az erőteljes kivitel áll. Összességében a lengyel devizával a vizsgált időszak legnagyobb részében jelentősen a 2006. áprilisi átlagos árfolyamszint fölött kereskedtek. Az euróval szembeni árfolyam a tárgyidőszak legnagyobb részében viszonylag erősen ingadozott. Ugyanakkor a

három hónapos EURIBOR-ral szembeni rövid lejáratú kamatkülönbségek 2006-ban határozottan csökkentek, majd alacsony szinten ingadoztak, míg végül a referencia-időszak végén kissé emelkedtek.

2008 márciusában a lengyel zloty reáeffektív árfolyama jóval, a bilaterális reálárfolyam pedig némileg meghaladta a megfelelő tízéves átlagszinteket. A reálgazdasági konvergenciafolyamat ugyanakkor megnehezíti a reálárfolyam időbeli lefutásának értékelését. Ami az egyéb külső folyamatokat illeti, Lengyelország 1998 óta rendszeresen, időnként pedig tetemes hiányt halmozott fel a fizetési mérleg egyesített folyó fizetési és tőkemérlegén. A deficit a GDP 7,4%-ával 1999-ben volt a legnagyobb, majd tartósan csökkent, egészen a GDP 0,9%-áig 2005-ben, majd 2007-ben ismét a GDP 2,6%-ára emelkedett. A finanszírozást tekintve 2000 után a folyó fizetési mérlegen és a tőkemérlegen keletkező hiányt átlagban csaknem teljesen fedezte a működőtőke-befektetésekbe való nettó beáramlás. Mindezeket figyelembe véve az ország GDP-hez viszonyított nettó nemzetközi befektetési pozíciója az 1998. évi -24,4%-ról 2006-ban fokozatosan a GDP -44,6%-ára csökkent.

A 2007 áprilisától 2008 márciusáig terjedő referencia-időszakban az átlagos hosszú lejáratú kamatláb 5,7% volt, így alatta maradt a kamatláb-kritérium referenciaértékének. A lengyelországi hosszú lejáratú kamatok és azok különbsége az euroövezetbeli államkötvényhozamokhoz képest az utóbbi években általánosan csökkent. A közelmúltban tapasztalt ismét emelkedő tendencia a romló inflációs kilátásokat és a velük összefüggő monetáris politikai szigorítást tükrözi.

A fenntartható konvergenciájához szükséges környezet kialakításához Lengyelországnak többek között fenntartható, hiteles fiskális konszolidációs pályát kell követnie. Miközben a fiskális politikának az adórendszer és a szociális juttatások rendszerének fejlesztése révén továbbra is támogatnia kell a munkahelyteremtést, azt is biztosítania kell, hogy az adócsökkentések a kiadások visszafogásával járjanak együtt, amit többek között az állami kiadások hatékonyságá-

nak fokozásával kell elősegítenie. Ugyanilyen fontos, hogy Lengyelországban folytatódjék a gazdaság átszervezése, felgyorsuljon a privatizáció és tovább fokozódjék a termékpiacon verseny. Ezenkívül a szilárd gazdasági növekedéshez és az árstabilitáshoz olyan intézkedésekre is szükség van, amelyek javítják a munkaerőpiacok működését és növelik az alacsony aktivitási rátát. A munkaerő-piaci reformnak a nagyobb bérdifferentiálásra, a kisebb adóékek kialakítására, a megfelelő szakképzés hiányának csökkentésére és a szociális juttatások jobb elosztására kell irányulnia. A béremelésnek tükröznie kell a munkatermelékenység növekedését, a munkaerő-piaci viszonyokat és a versenytárs országokban lezajló fejleményeket. Az említett intézkedések, valamint a stabilitásorientált monetáris politika hozzájárul a fenntartható árstabilitást eredményező környezet kialakításához, valamint elősegíti a versenyképességet és a foglalkoztatottság növelését.

A lengyel törvények nem teljesítik maradéktalanul a központi banki függetlenség és az eurorendszerbe történő jogi integráció követelményeit. Lengyelország eltéréssel rendelkezik, ezért meg kell felelnie a Szerződés 109. cikke összes alkalmazkodási követelményének.

4.8 ROMÁNIA

A 2007 áprilisától 2008 márciusáig tartó referencia-időszakban Romániában a 12 havi átlagos HICP-infláció 5,9%-kal volt, amely jóval meghaladta a Szerződés által meghatározott 3,2%-os referenciaértéket. A legfrissebb információk alapján a 12 havi átlagos HICP-inflációs ráta az elkövetkező hónapokban várhatóan tovább nő.

Hosszabb távra visszatekintve, a romániai fogyasztói árak inflációja egyértelműen csökken, igaz, egy rendkívül magas kezdeti szintről. A deflációs folyamat erőteljes reál-GDP-növekedés mellett zajlott, amelynek üteme 2001-től szinte minden évben meghaladta az 5,0%-ot. A csökkenő inflációval párhuzamosan igen erősen nőttek az egy munkavállalóra jutó jövedelmek, növekedési ütemük néhány évig

meghaladta a 20%-ot. 2005-től 2007 közepéig az importárak alakulása a román lej euróval szembeni jelentős felértékelődésén keresztül támogatta a deflációt. A 2007 januárja és júliusa között 4%-os éves HICP-infláció azonban 2008 márciusára 8,7%-ra nőtt. Ezt a közelmúltban megfigyelhető inflációgerjesztő nyomást tovább erősítette az élelmiszerárak megugrásának, a lejárfolyam 2007 közepe utáni leértékelődésének és a nyersanyagárak világpiacon emelkedésének eredőjeként megrágult import, valamint az élénk belföldi keresletől támogatott erős reál-GDP-növekedés. Az egy munkavállalóra jutó jövedelemnek az előző év hasonló időszakához viszonyított növekedése 2007-ben elérte a 20,2%-ot, ami, mivel a munkatermelékenységet jelentősen meghaladta, felgyorsította a fajlagos munkaerőköltség növekedését.

A nagy nemzetközi intézmények legújabb inflációs előrejelzései 2008-ra 7,0%–7,6%-os, 2009-re pedig 4,8–5,1%-os értékeket prognosztizálnak. Az előrejelzéseket övező kockázatok összességében felfelé irányulnak, és elsősorban a közelmúlt kínálati oldali ársokkjainak és a szabályozottár-emeléseknek esetleges közvetett inflációs hatásaihoz, valamint a fiskális politikai pályát övező bizonytalansághoz kapcsolódnak. Ami a távolabbi jövőt illeti, az elkövetkező években valószínűleg a felzárkózási folyamat is befolyásolni fogja az inflációt és a nominális árfolyamot, hiszen Romániában az egy főre jutó GDP és az árszínvonal még mindig jóval alacsonyabb, mint az euroövezetben. A felzárkózási folyamat inflációs hatásának pontos mértékét azonban nehéz felmérni.

Románia nem esik túlzott hiány meglétét megállapító tanácsi határozat hatálya alá. A 2007-es referenciaévben a költségvetési hiány a GDP 2,5%-át tette ki, vagyis a 3%-os referenciaérték alatt volt. Az Európai Bizottság előrejelzése szerint 2008-ban a hiány 2,9%-ra nő. A GDP-arányos államadósság 2007-ben 13,0% volt, 2008-ban pedig várhatóan a GDP 13,6%-ára nő, tehát messze elmarad a 60%-os referenciaértéktől. Folytatni kell a fiskális konszolidációt, amennyiben Románia a referenciaérték alá kívánja vinni a hiánymutatót, és eleget kíván tenni a Stabilitási

és növekedési paktumban meghatározott középtávú célnak, amelyet a konvergenciaprogram a GDP körülbelül 0,9%-ának megfelelő ciklikusan kiigazított, ideiglenes intézkedésektől megtisztított hiányként számszerűsít. Ami az egyéb fiskális tényezőket illeti, 2006-ban és 2007-ben a deficitráta nem haladta meg az állami beruházási kiadások GDP-hez viszonyított arányát.

A 2007. január 1-jei uniós csatlakozás és 2008. április 18. között a román lej nem vett részt az ERM-II-ben, hanem rugalmas árfolyamrendszerben kereskedtek vele. A 2006. április 19. és 2008. április 18. közötti kétéves referencia-időszakban 2006. július közepéig a lejre leértékelődési nyomás hatott, ezután pedig jelentősen felértékelődött az euróval szemben. 2007 augusztusától az árfolyam ismét jelentősen gyengült, ahogy a nemzetközi pénzügyi piacok a pénzügyi piaci zavarok miatt egyre inkább kockázatkerülő magatartást tanúsítottak, és egyre nagyobb aggodalomra adott okot a folyó fizetési mérleg növekvő hiánya és az erősödő infláció. Összességében a referencia-időszak legnagyobb részében a román deviza árfolyama az euróval szemben jóval erősebb volt, mint a 2006. áprilisi átlagos árfolyamszint, és mindezt jelentős árfolyam-ingadozás kísérte. A három hónapos EURIBOR-ral szembeni rövid lejáratú kamatkülönbözetek ugyanakkor 2007 végén kicsivel 2 százalékpont fölé csökkentek, majd a 2008 májusával záruló három hónapban 5,1 százalékpontra emelkedtek.

2008 márciusában a román lej reáeffektív árfolyama jóval, a bilaterális reálárfolyam pedig némileg meghaladta a megfelelő tízéves átlagszinteket. A reálgazdasági konvergencia ugyanakkor megnehezíti a reálárfolyam időbeli lefutásának értékelését. Ami az egyéb külső folyamatokat illeti, 2002-től kezdve egyre erősebben emelkedett a román fizetési mérleg együttes folyó fizetési és tőkemérlegének hiánya, 2007-ben a hiánymutató a GDP 13,5%-a volt. Bár a komoly külső hiányt egy olyan gazdaság esetében, mint Romániáé, okozhatja részben a gazdasági felzárkózási folyamat, egy ilyen nagyságrendű deficit – különösen ha tartóssá válik – felveti a fenntarthatóság kérdését.

Úgy tűnik, hogy a közelmúlt igen nagy hiányai a gazdaság túlfűtöttségéből adódtak. A finanszírozást tekintve, 2006-ig a fizetési mérleg hiányát csaknem teljesen fedezte a működőtőke-befektetésekbe való nettó beáramlás. A közelmúltban viszont a deficit egyre nagyobb részét egyéb befektetési formákból származó nettó beáramlással finanszírozták, mégpedig a bankszektor és az azon kívüli szektorok külföldi hitelfelvételeiből. Mindezeket figyelembe véve az ország GDP-hez viszonyított nettó nemzetközi befektetési pozíciója az 1998-as -19,3%-ról 2007-ben -46,6%-ra csökkent.

A 2007 áprilisától 2008 márciusáig terjedő referencia-időszakban a hosszú lejáratú kamatláb átlagosan 7,1% volt, így meghaladta a kamatláb-kritérium referenciaértékét.

Romániában a fenntartható konvergenciához szükséges környezet kialakításához többek között fenntartható és hiteles fiskális konszolidációt kell folytatni, amely segíthet a kereslet diktálta inflációs nyomás és a makrogazdasági egyensúlyzavarok enyhítésében. A belföldi fiskális politikai intézményrendszer problémái abból erednek, hogy a pótlólagos folyó kiadások használaton kívüli tőkekiadási tételekből való finanszírozását a költségvetés módosításával oldják meg. Ez aggályos a költségvetési szigor szempontjából. Ezenkívül szigorúan nyomon kell követni a hitelkiáramlás növekedésének ütemét, valamint a folyó fizetési mérleg komoly hiányát és finanszírozási igényét. A termékpiacon törekedni kell a hálózati iparágak liberalizációjának véghezvitelére és az energiagazdálkodás hatékonyságának jelentős javítására. Emellett kiemelkedően fontos a munkaerő-kínálati feltételek javítása, mivel az egyre súlyosabb munkaerőhiány veszélyeztetheti a sikeres felzárkózást és az eredményes dezinflációs folyamatot. Míg a foglalkoztatást az adók és a juttatások rendszerének kiigazításával kellene támogatni, biztosítani kell, hogy az adócsökkentést a kiadások visszafogása kísérje, többek között a hatékonyabb közkiadási rendszer révén. A munkaerő-kínálat mennyiségi és minőségi fejlesztését célzó intézkedéseknek ki kell terjedniük az oktatás a munkaerő-piaci szem-

léletű átalakítására, a vidéki lakosságnak szánt képzési programok indítására, a munkavállalási szerződések rugalmasságának fejlesztésére és a földrajzi mobilitás erősebb ösztönzésére. Ezenkívül a béremeléseknek a munkatermelékenység növekedését, a munkaerő-piaci viszonyokat és a versenytárs országokban lezajló fejleményeket kell tükrözniük. Az állami szektorbeli bérek visszafogása azért fontos, mert mérsékli az általános bérnövekedést is. Ezek az intézkedések, valamint a stabilitásorientált monetáris politika hozzájárulnak a fenntartható árstabilitást eredményező környezet kialakításához, továbbá elősegítik a versenyképességet és a foglalkoztatottság növelését.

A román törvények még nem teljesítik maradéktalanul a központi banki függetlenség és az eurorendszerbe történő jogi integráció követelményeit. Románia eltéréssel rendelkezik, ezért meg kell felelnie a Szerződés 109. cikke összes alkalmazkodási követelményének.

4.9 SZLOVÁKIA

A 2007 áprilisától 2008 márciusáig tartó referencia-időszakban a 12 havi átlagos HICP-infláció Szlovákiában 2,2% volt, tehát jóval alacsonyabb a Szerződés által meghatározott 3,2%-os referenciaértéknél. A legfrissebb információk szerint azonban az infláció az elkövetkező hónapokban várhatóan nőni fog.

Hosszabb távra visszatekintve azt látjuk, hogy Szlovákiában a fogyasztóiár-infláció ingadozó és időnként erős ütemű volt, az éves átlag az 1998 utáni időszakban 6,5%. Az infláció alakulását az elmúlt években megfigyelhető erős és gyorsuló reál-GDP-növekedés tükrében kell vizsgálni. A dinamikus kereslet a korábbi strukturális reformokkal párosulva javított a munkaerőpiac helyzetén, ám a szlovák munkanélküliség továbbra is a legmagasabb az unióban. Bár az egy munkavállalóra jutó jövedelem jellemzően gyorsabban nő, mint a munkatermelékenység, az eltérés 2005 óta – elsősorban a munkatermelékenység-növekedés javulásának köszönhetően – fokozatosan szűkül. Ennek

következtében a fajlagos munkaerőköltség lassuló ütemben nő, 2006-ban és 2007-ben elmaradt az inflációs ütem mögött. Az utóbbi években az inflációt elsősorban a korona árfolyamának felértékelődési trendje fogta vissza. A rendelkezésre álló vizsgálatok szerint a korona felértékelődése az elmúlt évben is csökkentette az inflációt.^{1,2} A HICP-infláció 2007-ben kezdetben nagyrészt a belföldi energiaárak mérsékelt alakulása miatt csökkent. Az év további részében ismét gyorsult az éves ütem, és 2008 márciusában elérte a 3,6%-ot, amiben elsősorban a globális és belföldi inflációgerjesztő hatásokkal összefüggő élelmiszer-, energia- és szolgáltatásdrágulás játszott szerepet.

A nagy nemzetközi intézmények legújabb inflációs előrejelzései 2008-ra 3,2–3,8%-os, 2009-re pedig 2,8–3,8%-os értékeket prognosztizálnak.³ Az összes előrejelzés szerint 2008-ban valószínűleg nagymértékben nő az éves átlagos infláció, 2009-ben pedig hasonló szinten marad. Figyelembe véve a világpiaci energia- és élelmiszerárak aktuális alakulását, a belföldi kereslet folyamatosan erős növekedését és az egyre feszebb munkaerő-piaci helyzetet, Szlovákia esetében az előrejelzéseket övező kockázatok felfelé mutatnak.

Több olyan tényezővel ugyanis, amely a múltban átmenetileg visszafogta az inflációt, a jövőben valószínűleg már nem lehet számolni. Először is, a múltban a szlovák korona felértékelődése visszafogta az inflációt. Amint megszűnik a felértékelődés importár-leszorító hatása, nőhet az inflációs nyomás. Másodsorban, a

1 A Národná banka Slovenska becslése szerint az árfolyam-begyűrési együttható 0,1 és 0,2 között van, ami azt jelenti, hogy az euróval szembeni 1%-os árfolyam-felértékelődés két éven belül 0,1–0,2 százalékponttal csökkenti az inflációt. A becsült árfolyam-begyűrítés alapján a HICP-infláció egy 3–4%-os árfolyam-felértékelődés hatása nélkül 0,3–0,5 százalékponttal nagyobb lett volna 2007 végén. (Lásd Národná banka Slovenska, Banking Journal Biatec, 2007. november, 15. kötet.)

2 Egyéb rendelkezésre álló források szerint a felértékelődés inflációcsökkentő hatása 2007-ben vélhetően elérte az 1 százalékpontot. Ugyanakkor az árfolyam inflációra gyakorolt hatásának becslése meglehetősen bizonytalan.

3 Szlovákia esetében a CPI-vel és a HICP-indexszel mért infláció közötti eltérés 2007-ben viszonylag nagy volt.

feszes munkaerő-piaci helyzet és az érzékelhető munkaerőhiány a bérnövekedés gyorsulásának kockázatát hordozza magában.⁴ Harmadszor, az energiaárak felfelé irányuló kockázatot jelentenek az inflációs prognózisra, mivel a közelmúltbeli világpiaci energiadrágulás még nem csapódott le teljes mértékben a fogyasztói árakban, így a szabályozott árakban sem. A magas energiaár emellett másodlagos hatással lehet a bérekre, illetve közvetett hatással a többi árra, különösen akkor, ha a belföldi kereslet továbbra is dinamikus nő. A jövőben a felzárkózási folyamat valószínűleg az elkövetkező néhány év inflációjára is hatással lesz. E hatás pontos mértékét azonban nehéz felmérni. A szlovák korona erős nominális árfolyamának hátterében reál-felértékelődési tendencia áll, ami valószínűleg nagyobb inflációban nyilvánul meg, amint Szlovákia bevezeti az eurót.

Szlovákia jelenleg az EU Tanácsának a túlzott hiány meglétére vonatkozó határozatának hatálya alá esik. A hiánykorrekció határideje 2007 volt. A 2007-es referenciaévben Szlovákiában a fiskális deficit a GDP 2,2%-ának felelt meg, tehát a 3%-os referenciaérték alatt volt. Az Európai Bizottság előrejelzése szerint 2008-ban a hiány 2,0%-ra csökken. A GDP-arányos államadósság 2007-ben 29,4%-ra csökkent, 2008-ban pedig az előrejelzés szerint kissé tovább csökken és 29,2% lesz, tehát messze elmarad a 60%-os referenciaértéktől. További fiskális konszolidáció szükséges, amennyiben Szlovákia elegendő kíván tenni a Stabilitási és növekedési paktumban 2010-ig meghatározott középtávú célnak, amelyet a konvergenciaprogramban ciklikusan kiigazított, ideiglenes intézkedésektől megtisztított, a GDP 0,8%-ának megfelelő hiányként számszerűsítettek. Az egyéb fiskális tényezőket illetően, 2006-ban és 2007-ben a hiánymutató meghaladta a GDP-arányos állami beruházás mutatóját.

A szlovák korona az EKB konvergenciavizsgálatát megelőzően több mint két évig vett részt az ERM-II-ben. Az árfolyamrendszerben való részvételről szóló megállapodás a szlovák hatóságok számos gazdaságpolitikai vállalására épült. A korona ERM-II-beli középárfo-

lyama az induláskor 38,4550 korona/euro volt $\pm 15\%$ -os standard ingadozási sávval. A referencia-időszakban a szlovák korona árfolyama viszonylag volatilis volt az euróval szemben. 2006 áprilisa és júliusa között az árfolyamra átmenetileg lefelé irányuló nyomás nehezedett, így egy ideig valamivel az ERM-II-beli középárfolyam alatt kereskedtek vele. 2006 közepétől a korona jelentősen felértékelődött, ami az erős gazdasági fundamentumoknak tudható be, majd 2007. március 19-i hatállyal a középárfolyamot 8,5%-kal 35,4424 korona/euróra értékelték fel. Ezután az árfolyam jellemzően az új középárfolyamnál erősebb szinteken ingadozott, a maximális eltérés felfelé 8,9% volt. Mivel a szlovák korona ERM-II-beli tagságának időszakát az euróval szembeni fokozatos felértékelődés jellemezte, nem könnyű elemezni, hogy a szlovák gazdaság hogyan működne visszavonhatatlanul rögzített árfolyam mellett. A három hónapos EURIBOR-ral szembeni rövid lejáratú kamatkülönbségek 2007-ben csökkentek, és a 2008. márciussal végződő három hónapban $-0,2$ százalékpontot tettek ki.

2008 márciusában a szlovák korona reálárfolyama mind az euróhoz viszonyítva, mind effektív értelemben jóval magasabb volt, mint a tízéves átlag. A reálgazdasági konvergenciafolyamat ugyanakkor megnehezíti a reálárfolyam időbeli lefutásának értékelését. Az egyéb külső folyamatokat tekintve, Szlovákia 1998 óta rendszeresen, időnként pedig tetemes hiányt halmozott fel az egyesített folyó fizetési és tőkemérlegen. A hiány a 2005. évi 8,5%-os csúcs után 2007-ben a GDP 4,7%-ára csökkent. A finanszírozást tekintve 2000 után a folyó fizetési mérlegen és a tőkemérlegen keletkező hiányt átlagban csaknem teljesen fedezte a működőtőke-befektetésekbe való, gyakran a GDP 5%-át meghaladó nettó beáramlás. Mindezeket figyelembe véve az ország GDP-hez viszonyított nettó nemzetközi befektetési pozíciója az 1999-es $-22,9\%$ -ról 2007-ben $-53,2\%$ -ra csökkent.

⁴ Ugyanakkor a szlovák kormány megállapodást kötött a munkaadókkal és a szakszervezetekkel abból a célból, hogy a béralakulást hozzákapcsolja a termelékenységnövekedéshez.

A 2007 áprilisától 2008 márciusáig terjedő időszakban Szlovákiában az átlagos hosszú lejáratú kamatláb 4,5% volt, azaz jóval elmaradt a kamatkritérium 6,5%-os referenciaértékétől. Az időszakban a hosszú lejáratú kamatok nagyjából az euroövezeti hasonló kamatok alakulását követték.

Összefoglalva: bár a 12 havi átlagos HICP-infláció Szlovákiában jelenleg jóval a referenciaérték alatt van, komoly aggodalmak vannak az inflációs konvergencia fenntarthatóságával kapcsolatban.

A fenntartható konvergenciához szükséges környezet kialakításához Szlovákiának többek között fenntartható, hiteles fiskális konszolidációs pályát kell követnie. Ez segíthet az inflációra és a folyó fizetési mérlegre nehezedő kereslet vezérelte nyomás kockázatának csökkentésében, továbbá megőrizné a fiskális reformfolyamatot és a jelenlegi lendületes gazdasági növekedést. Az erős gazdasági növekedés ellenére a konvergenciaprogramban foglalt 2008. évi fiskális kiigazítási terv nem elég ambiciózus. Nem biztosítja 2008-ban a Stabilitási és növekedési paktum 0,5%-os éves strukturális konszolidációs előírásának teljesülését, miközben 2007-ben jelentős eredményeket ért el a konszolidáció terén. A fiskális célkitűzések eléréséhez szigorú kiadási oldali intézkedésekre van szükség, de emellett annak is jótékony hatása lenne, ha megerősítenék a központi kormányzat középtávú kiadásaira kijelölt maximumok kötelező érvényét. A strukturális politika terén kulcsfontosságú a munkaerőpiac működésének javítása, mivel azt tartósan nagy strukturális munkanélküliség, a szakképzett munkaerő-kínálat és -kereslet összhangjának hiánya, valamint az elégtelen munkaerő-mobilitás jellemzi. Ezenkívül fontos, hogy az elmúlt években éves szinten 7%–10% között ingadozó béremelések továbbra is rugalmasan reagáljanak a munkatermelékenység-növekedés, a munkaerő-piaci helyzet és a versenytárs gazdaságok változásaira. Szlovákiának újra kell kezdenie a gazdasági liberalizációt, és erősítenie kell a termékpiaci versenyt, különösen az energia-szektorban. Ezek az intézkedések, valamint a

stabilitásorientált makrogazdasági politika hozzájárul a fenntartható árstabilitást eredményező környezet kialakításához, valamint elősegíti a versenyképességet és a nagyobb foglalkoztatottságot.

A módosító jogszabállyal végzett legutóbbi törvénymódosítások nyomán a Národná banka Slovenska statútuma most már összeegyeztethető a Szerződésnek és az Alapokmánynak a Gazdasági és Monetáris Unió harmadik szakaszára vonatkozó követelményeivel.

A fizetési rendszerekről szóló törvény kormányzati törvénytervezettel való módosítása most van folyamatban. Amennyiben a kormányzati törvényjavaslatot az EKB CON/2008/18⁵ számú véleményének figyelembevételével megfogalmazott jelenlegi formájában fogadják el, és időben hatályba lép, a szlovák fizetési rendszerekre vonatkozó jogszabályok összeegyeztethetőek lesznek a Szerződésnek és az Alapokmánynak a Gazdasági és Monetáris Unió harmadik szakaszára vonatkozó követelményeivel.

4.10 SVÉDORSZÁG

A 2007 áprilisától 2008 márciusáig tartó referencia-időszakban a 12 havi átlagos HICP-infláció Svédországban 2,0% volt, tehát jóval alacsonyabb a Szerződés által meghatározott 3,2%-os referenciaértéknél. A legfrissebb információk szerint azonban az infláció az elkövetkező hónapokban várhatóan nőni fog.

Hosszabb távra visszatekintve a svéd HICP-infláció összességében alacsony volt, trendjét időnként átmeneti tényezők befolyásolták. Az infláció elmúlt tízéves alakulása rendkívül magas átlagos reál-GDP-növekedés mellett értelmezendő. A munkaerő-piaci viszonyok ennek ellenére 2006-ig gyengén alakultak, és csak legutóbb javultak bizonyos reformok eredményeként. 2007-ig a visszafogott bérnö-

5 Az EKB-nak a Národná banka Slovenska kérésére adott 2008. április 25-i CON/2008/18 véleménye a fizetési rendszerekről szóló 510/2002 Coll. számú törvényt módosító törvénytervezetről, valamint más törvénymódosításokról.

vekedés és a munkatermelékenység megugrása miatt csak korlátozott mértékben emelkedett a fajlagos munkaerőköltség, 2007-ben azonban jelentősen emelkedni kezdett. Az importárak trendje is támogatta az árstabilitást, kivéve a 2000–2001-es, illetve a 2005–2006-os időszakot, amikor az árfolyam és az olajárak alakulása miatt az importárak gyors növekedése volt tapasztalható. Ami a közelmúlt fejleményeit illeti, az éves HICP-infláció 2007 első felében 1,5% körüli értéken ingadozott, de azután emelkedni kezdett, és 2008 márciusában elérte a 3,2%-ot. Ennek háttérben elsősorban az élelmiszer- és az energiaárak nagyfokú emelkedése, valamint a növekvő költségoldali nyomás állt.

A nagy nemzetközi intézmények legújabb inflációs előrejelzései 2008-ra 2,4%–3,1%-os, 2009-re pedig 1,9%–2,6%-os értékeket prognosztizálnak. Az infláció további növekedését valószínűsítő várakozások, amelyek a magasabb inflációs várakozásokban is érzékelhetők, elsősorban a tartósan erős kapacitáskorlátokból, valamint a magasabb élelmiszer- és energiaárakból adódnak. Emellett a bérekre is felfelé ható nyomás nehezedhet, ami a közelmúlt bértárgyalásainak eredményei és a bizonyos ágazatokban jelentkező munkaerőhiány alapján valószínűsíthető. A GDP-növekedés várható lassulása ugyanakkor az erőforrás-felhasználás fokozatos csökkenését vonhatja maga után. Az inflációs kilátásokat övező kockázatok nagyjából kiegyenlítettnek mondhatók. A magasabb infláció kockázata elsősorban a vártnál nagyobb bérnövekedéssel és az olajárak további emelkedésével hozható összefüggésbe, a lefelé mutató kockázatok pedig a vártnál alacsonyabb kereslethez kapcsolódnak. A távolabbi jövő áralakulásait vizsgálva, mivel a svéd árszínvonal még mindig viszonylag magas az euroövezeti átlaghoz képest, a további kereskedelmi integráció és az élesedő verseny csökkentheti az árakat.

Az EU Tanácsa Svédország esetében nem hozott határozatot túlzott költségvetési hiány fennállásáról. A 2007-es referenciaévben Svédországban a GDP 3,5%-ának megfelelő költségvetési többletet érték el, vagyis bőven teljesítették a referenciaértéket. Az Európai Bizottság előre-

jelzése szerint 2008-ban a többlet a GDP 2,7%-ára csökken. Az államadósság-mutató 2007-ben a GDP 40,6%-ára süllyedt, 2008-ban pedig az előrejelzés szerint tovább csökken 35,5%-ra, tehát továbbra is a 60%-os referenciaérték alatt marad. A konvergenciaprogram a Stabilitási és növekedési paktumban meghatározott középtávú célt ciklikusan kiigazított, ideiglenes intézkedésektől megtisztított, a GDP 1%-ának megfelelő többletként számszerűsíti.

A 2006. április 19-től 2008. április 18-ig terjedő kétéves referencia-időszakban a svéd korona nem vett részt az ERM-II-ben, hanem rugalmas árfolyamrendszerben kereskedtek vele. A korona 2006. december közepéig fokozatosan felértékelődött, amit a dinamikus gazdasági növekedés és az erőteljes külső pozíció támogatott. 2007 eleje óta a működőtőke és a portfólióbefektetések együttes nettó kiáramlása, majd később a nemzetközi pénzügyi piaci turbulencia vélhetően növelték a koronára ható lefelé irányuló nyomást. A svéd fizetőeszközzel összességében nem egy alkalommal jelentősen a 2006. áprilisi átlagos árfolyamszintnél erősebb árfolyamon kereskedtek. Az euróval szembeni árfolyam a tárgyidőszak alatt viszonylag erősen ingadozott. A háromhónapos EURIBOR-ral szembeni rövid lejáratú kamatkülönbözetek alacsonyok voltak: 2007 végén -0,5 százalékpont körül ingadoztak, majd az időszak vége felé fokozatosan felszámolódtak.

2008 márciusában a svéd korona reálárfolyama mind a bilaterálisan az euróhoz viszonyítva, mind effektív értelemben a tízéves átlag közelében volt. Ami az egyéb külgazdasági folyamatokat illeti, az 1998 óta eltelt időszak legnagyobb részében a fizetési mérleg folyó fizetési és tökélmérlegében együttesen jelentős többlet halmozódott fel, amely 2007-ben a GDP 7,2%-át tette ki. A finanszírozás tekintetében a többletet a külföldi működőtőke és a portfólióbefektetések együttes, hasonló nagyságrendű nettó kiáramlása ellensúlyozta. Ilyen feltételek mellett az ország GDP-hez viszonyított nettó nemzetközi befektetési pozíciója az 1998. évi -36,5%-ról 2007-ben fokozatosan a GDP -6,7%-ára javult.

A 2007 áprilisától 2008 márciusáig terjedő referencia-időszakban a hosszú lejáratú kamatlábak átlagosan 4,2%-on, vagyis jóval a kamatláb-kritérium referenciaértéke alatt voltak. A svéd hosszú lejáratú kamatlábak és az euroövezeti kötvényhozamok különbsége negatív volt 2005 közepe óta, 2008 elején $-0,1$ százalékpontot tett ki, ami a fiskális konszolidációt és a viszonylag enyhe inflációs nyomást tükrözi.

A fenntartható konvergencia számára kedvező környezet megőrzése Svédország esetében többek között fegyvelmezett középtávú fiskális politikát kíván. Noha Svédország fiskális helyzete igen rendezettnek mondható, fontos, hogy a jövedelemadók aránya csökkenő pályán maradjon. Rendkívül lényeges továbbá a viszonylag magas árszínvonal tükrében, illetve az adminisztratív terheket csökkentendő a termékpiacon versenyt élénkítő nemzeti gazdaságpolitika erősítése. Bár a legutóbbi útjára indított munkaerő-piaci reformok jelentős lépésnek tekinthetők a munkaerő-kínálati ösztönzők, valamint a munkaerő-piaci működés javításának irányában, további reformokra van szükség elsősorban az adó- és juttatási rendszerek területén. A strukturális reformintézkedések, valamint a stabilitásorientált monetáris politika együttesen hozzájárul a tartós árstabilitást eredményező környezet fenntartásához, továbbá elősegíti a gazdasági rugalmasság és a foglalkoztatottság bővülését. A szociális partnereknek is ki kell venniük részüket ezen célok eléréséből. Ennek jegyében biztosítaniuk kell, hogy a béremelések a munkatermelékenység növekedését, a munkaerő-piaci viszonyokat és a versenytárs országokban lezajló fejleményeket tükrözzék.

A svéd törvények nem teljesítik a központi banki függetlenség és az eurorendszerbe történő jogi integráció minden követelményét. Svédország eltéréssel rendelkező tagállam, így teljesítenie kell a Szerződés 109. cikkének összes alkalmazkodási követelményét. Az EKB megjegyzi, hogy noha Svédországnak 1998. június 1-je óta a Szerződésből fakadóan kötelessége megalkotni az eurorendszerbeli integrációt lehetővé tevő nemzeti jogszabályokat, az évek során a svéd hatóságok semmiféle jogalkotási tevékenységet nem végeztek a mostani és a korábbi jelentésekben leírt összeegyeztethetetlen elemek felszámolására.

ISSN 1725-9401



9 771725 194000 1