



EURÓPAI KÖZPONTI BANK

2004. ÉVI KONVERGENCIAJELENTÉS

2004. ÉVI KONVERGENCIAJELENTÉS

BCE ECB EZB EKT EKP

1000

D 001 A1100 EURO 100 EY
EURO 100 EYPO 100 EURO 1
100 EYPO 100 EURO 100 EY
EURO 100 EYPO 100 EURO 10
100 EYPO 100 EURO 100 EY
100 EYPO 100 EURO 101
100 EURO 100 EY
100 EYPO 100 EURO 100
100 EURO 100 EY
100 EURO 100
100 EYPO
100 EURO 100
100 EY
100 EYPO
100 EYPO



EURÓPAI KÖZPONTI BANK



EURÓPAI KÖZPONTI BANK



Az EKB 2004.
évi kiadványain
a 100 eurós bankjegy
képe látható.



2004. ÉVI KONVERGENCIAJELENTÉS

© Európai Központi Bank (2004)

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.int>

Fax:

+49 69 1344 6000

Telex:

411 144 ecb d

*Valamennyi jog fenntartva. A kiadvány
kizárólag oktatási és nem kereskedelmi
célből, a forrás felüntetésével sokszorosítható.*

*A statisztikai adatgyűjtés lezárásának
időpontja e szám esetében:
2004. október 6.*

ISSN 1725-9401 (nyomtatott formában)
ISSN 1725-9614 (elektronikus formában)

TARTALOM

BEVEZETÉS ÉS VEZETŐI ÖSSZEFOGLALÓ	5	MELLÉKLET	
1. A GAZDASÁGI KONVERGENCIA VIZSGÁLATA	7	A KONVERGENCIAMUTATÓK STATISZTIKAI MÓDSZERTANA	215
1.1. Az elemzés keretei	7		
1.2. A gazdasági konvergencia helyzete			
A táblázat	14		
Gazdasági konvergenciamutatók	23		
2. A NEMZETI JOGSZABÁLYOK SZERZŐDÉSSEL VALÓ ÖSSZEEGYEZTETHETŐSÉGE	24	II. FEJEZET	221
2.1. Bevezetés	24	A NEMZETI JOGSZABÁLYOK SZERZŐDÉSSEL VALÓ ÖSSZEEGYEZTETHETŐSÉGE	
2.2. A jogi alkalmazkodás mértéke	25	Országértékelések	223
2.3. Az NKB-k függetlensége	26	1. Cseh Köztársaság	223
2.4. Az NKB-k eurórendszerbe történő jogi integrálódása	31	2. Észtország	226
2.5. A nemzeti jogszabályoknak a Szerződéssel és az Alapokmánnal való összeegyeztethetősége	33	3. Ciprus	228
		4. Lettország	229
		5. Litvánia	231
		6. Magyarország	233
		7. Málta	235
		8. Lengyelország	237
		9. Szlovénia	239
		10. Szlovákia	241
		11. Svédország	243
3. ORSZÁGONKÉNTI ÖSSZEFOGLALÓ	34	FOGALOMTÁR	247
I. FEJEZET	53		
A GAZDASÁGI KONVERGENCIA VIZSGÁLATA	53		
1. Cseh Köztársaság	55		
2. Észtország	69		
3. Ciprus	81		
4. Lettország	97		
5. Litvánia	111		
6. Magyarország	125		
7. Málta	141		
8. Lengyelország	157		
9. Szlovénia	171		
10. Szlovákia	185		
11. Svédország	201		

RÖVIDÍTÉSEK JEGYZÉKE

ORSZÁGOK

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

EGYÉB

BIS	Nemzetközi Fizetések Bankja
b.o.p.	fizetési mérleg
BPM5	IMF fizetési mérleg kézikönyv (5. kiadás)
CD	letéti igazolás
c.i.f.	költség, biztosítás és fuvardíj az importőr országhatáráig
CPI	fogyasztóiár-index
EKB	Európai Központi Bank
EDP	túlzott hiány esetén követendő eljárás
EER	effektív árfolyam
EMI	Európai Monetáris Intézet
GMU	Gazdasági és Monetáris Unió
ERM	árfolyam-mechanizmus
ESA 95	A nemzeti számlák európai rendszere (ESA 1995)
KBER	Központi Bankok Európai Rendszere
EU	Európai Unió
EUR	euró
f.o.b.	költségmentesen az exportőr országának határán fuvarszekre rakva
GDP	bruttó hazai termék
HICP	harmonizált fogyasztóiár-index
HWWA	Hamburgi Nemzetközi Gazdaságtudományi Intézet
ILO	Nemzetközi Munkaügyi Szervezet
IMF	Nemzetközi Valutaalap
MPI	monetáris pénzügyi intézmény
NACE Rev.1	az Európai Közösség nemzeti központi bankjai által alkalmazott statisztikai osztályozási rendszer
NKB	nemzeti központi bank
OECD	Gazdasági Együttműködési és Fejlesztési Szervezet
PPI	termelői árindex
SITC Rev. 3	Általános Nemzetközi Kereskedelmi Osztályozási Rendszer, 3. kiadás
ULCM	feldolgozóipar fajlagos munkaerőköltsége
ULCT	nemzetgazdaság fajlagos munkaerőköltsége

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

BEVEZETÉS ÉS VEZETŐI ÖSSZEFOGLALÓ

BEVEZETÉS

Az ideai Konvergenciajelentésben, amely az Európai Közösséget létrehozó szerződés (a Szerződés) 122. cikke (2) bekezdésével összhangban készült, az Európai Központi Bank (EKB) az Európai Monetáris Intézet (EMI) által 1988 márciusában, valamint az EKB által 2000 és 2002 májusában készített Konvergenciajelentésekben alkalmazott szerkezetet használja. A jelentés azt vizsgálja, hogy a tizenegy euróvezetén kívüli tagállam elérte-e a fenntartható konvergencia magas fokát, illetve, hogy a nemzeti központi bankok (NKB-k) milyen mértékben felelnek meg azon jogszabályi követelményeknek, amelyek teljesítése eurórendszerbeli integrációjuk feltétele.

A jelentésben vizsgált tagállamok: Cseh Köztársaság, Észtország, Ciprus, Lettország, Litvánia, Magyarország, Málta, Lengyelország, Szlovénia, Szlovákia és Svédország.

Az euró tizenegy tagállamban történt 1999. január 1-jei és Görögországban történt 2001. január 1-jei bevezetését, valamint az Európai Unió (EU) tíz új tagállammal való 2004. május 1-jei bővítését követően tizenhárom tagállam még nem teljes résztvevője a Gazdasági és Monetáris Uniónak (GMU). Közülük két tagállamnak (Dánia és az Egyesült Királyság) különleges státusa van. A Szerződéshez csatolt vonatkozó jegyzőkönyvekben előírtakkal összhangban ezek az országok bejelentették, hogy nem kívánnak részt venni a GMU 1999. január 1-jén kezdődött harmadik szakaszában, így e két tagállam esetében csak akkor kell konvergenciajelentést készíteni, ha azok kifejezetten kérik. Tekintettel arra, hogy ilyen kérés nem érkezett, az ideai Konvergenciajelentésben ez a két ország nem szerepel.

E jelentés készítésekor az EKB figyelembe vette a Szerződés 121. cikke (1) és 122. cikke (2) bekezdését, amelyek szerint legalább kétévente egyszer, illetve valamely eltéréssel rendelkező tagállam kérelmére jelentést kell tenni az Európai Unió Tanácsának (EU-Tanács) arról, hogy „milyen előrehaladást tettek a tagállamok

kötelezettségeik teljesítésében a gazdasági és monetáris unió megvalósítása terén”. Ugyanilyen utasítást kapott az Európai Bizottság, és a két jelentést párhuzamosan nyújtották be az EU Tanácsának.

A konvergenciafolyamat értékelése nagymértékben függ az alapvető statisztikák minőségétől és integritásától. Politikai és választási ciklusok nem befolyásolhatják a statisztikák összeállítását és a statisztikai adatszolgáltatást, különösen az államháztartási statisztikákét. Az országoknak kiemelt ügyként kell tekinteniük statisztikáik minőségét és integritását, megfelelő ellenőrzőrendszert kell működtetniük a statisztikák összeállítása során, és minimumstandardokat kell alkalmazniuk. E standardoknak meg kell szilárdítaniuk a nemzeti statisztikai intézetek függetlenségét, integritását és beszámoltathatóságát, és erősíteniük kell a költségvetési statisztikák iránti bizalmat. A standardok és alkalmazásuk áttekintésére valószínűleg a következő Konvergenciajelentésben kerül sor.

A jelen Bevezetés és vezetői összefoglaló a következőkben áttekinti a gazdasági és jogi konvergencia vizsgálatának főbb szempontjait és eredményeit. Az I. és II. fejezetekben részletesebb elemzés található. Az I. fejezet a tizenegy vizsgált tagállam gazdasági konvergenciájának helyzetét értékeli. A II. fejezet azt vizsgálja, hogy ezen tagállamok nemzeti jogszabályai, köztük NKB-ik statútumai, összeegyeztethetőek-e a Szerződés 108. és 109. cikkével és a KBER Alapokmányával.

1. A GAZDASÁGI KONVERGENCIA VIZSGÁLATA

1.1. AZ ELEMZÉS KERETEI

Az EKB azonos elemzési keretben tárgyalja a vizsgált tizenegy tagállam gazdasági konvergenciájának helyzetét. A közös szerkezet egyrészt a Szerződés rendelkezésein alapul, ezeket alkalmazza az EKB az árak alakulása, a költségvetési hiány és a GDP-arányos államadósság, az árfolyam és hosszú lejáratú kamatok, valamint más tényezők vizsgálatában. Az elemzési keret tartalmaz még több, a fenntartható konvergencia részletesebb vizsgálatára alkalmasnak tekintett visszatekintő és a jövőre vonatkozó gazdasági mutatót. Az alábbi 1–4. keretes írárok röviden idézik a Szerződés rendelkezéseit, és bemutatják azokat a módszertani elemeket, amelyek alapján az EKB az említett rendelkezéseket alkalmazza.

Megemlítendő továbbá, hogy a jelentés az EMI és az EKB korábbi jelentéseiben megfogalmazott elvekre épül. A folyamatosság és az egyenlő elbánás biztosítása érdekében az új tagállamok esetében is ugyanezen elvek kerültek alkalmazásra. Kiemelendő az EKB-nak a konvergenciakritériumok alkalmazásakor használt néhány irányelve. Először is az egyes kritériumokat szigorúan értelmezik és alkalmazzák, hiszen a kritériumok elsősorban arra irányulnak, hogy csak az árstabilitás és az euróövezet működőképességének fenntartását elősegítő gazdasági feltételekkel bíró tagállamok vegyenek részt az euróövezetben. Másodsorban, a konvergenciakritériumok összefüggő, egységes csomagot képeznek, és valamennyit teljesíteni kell; a Szerződés egyenlő alapon sorolja fel a kritériumokat, és nem rangsorolja azokat. Harmadszor, a konvergenciakritériumokat az aktuális adatok alapján kell teljesíteni. Negyedszer, a konvergenciakritériumok alkalmazásában következetesen, átláthatóan és egyszerűen kell eljárni. Ismét hangsúlyozzuk azt is, hogy a konvergenciakritériumoknak nemcsak egy bizonyos időpontban, hanem tartósan kell megfelelni, ezért az országvizsgálatok részletesen foglalkoznak a konvergencia fenntarthatóságával.

A részletesebb elemzés visszatekintéssel kezdődik; egy elvileg nyolc éves időszakot vizsgálunk. Így jobban meghatározható, hogy a jelenlegi eredmények milyen mértékben erednek valódi strukturális átalakításokból, és biztosabban meg lehet ítélni a gazdasági konvergencia fenntarthatóságát. Ugyanakkor megfelelően figyelembe kell venni, hogy az új tagállamok múltbeli adatait nagyban befolyásolhatja az ott lezajlott átalakulás. Ezt követi a megfelelő terjedelmű előretekintő értékelés. Ebben figyelmet szentelünk annak, hogy a kedvező gazdasági folyamatok fenntarthatósága elsősorban azon múlik, sikerül-e megfelelő és tartós gazdaságpolitikai válaszokat adni a jelenlegi és jövőbeli kihívásokra. Végig hangsúlyt kap, hogy a gazdasági konvergencia fenntarthatóságának biztosítása egyaránt függ a kedvező kiinduló helyzettől, és az euró bevezetése után folytatott politikától.

Az ezt követő részben a jelentés egyenként, de egységes szerkezetben vizsgálja a tizenegy tagországot. Az egyes tagállamok teljesítményére koncentráló országvizsgálatokat külön-külön kell figyelembe venni, összhangban a 121. cikkben foglaltakkal.

Az 1. keretes írás a Szerződésnek az árak alakulására vonatkozó rendelkezéseit és EKB általi alkalmazásukat ismerteti.

Az árak fenntarthatóságának részletesebb vizsgálata érdekében a 2003 szeptembere és 2004 augusztusa közötti 12 hónapos referencia-időszak átlagos HICP inflációs rátáját annak tükrében tekintettük át, hogyan teljesítettek a tagállamok gazdaságai az elmúlt nyolc évben árstabilitás szempontjából. Ebben a vonatkozásban a monetáris politika orientációjára fordítottunk figyelmet, különösen arra, hogy a monetáris hatóságok elsősorban az árstabilitás elérésére és fenntartására koncentrálnak-e, valamint azt is néztük, hogy a gazdaságpolitika más területei hogyan járulnak hozzá e cél megvalósításához. Figyelembe vettük azt is, hogyan hat a makrogazdasági

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 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 1½ 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 emelkedett az előző 12 havi átlaghoz képest. Következésképpen, az inflációs ráta tekintetében e jelentésben figyelembe vett referencia-időszak 2003 szeptemberétől 2004 augusztusáig tart.
- Másodszor, a referenciaérték meghatározásához használt „az árstabilitást illetően legjobb eredményt felmutató legfeljebb három tagállam” elv azt jelenti, hogy a következő három EU-tagország inflációjának súlyozatlan számtani átlagát vettük: Finnország (0,4%), Dánia (1,0%) és Svédország (1,3%). Így az átlagos inflációs ráta 0,9%, és 1½ százalékpont hozzáadásával a referenciaérték 2,4%. A litvániai árak vizsgált időszakbeli alakulását nem vettük figyelembe, mert a -0,2%-os 12-havi átlag sajátos tényezők eredője, és „kiugró értéknek” minősült. Ezt az adatot következetesen kihagytuk a referenciaérték számításából, mert torzíthatta volna a referenciaértéket, amelyet így kevésbé lehetne használni közgazdasági jelentéssel bíró mérőszámként. Már a korábbi konvergenciajelentések is utaltak a „kiugró érték” fogalmára. A kiugró érték nem bizonyos inflációs ráták mechanikus kizárására vonatkozó módszert jelent; bevezetésére az EMI 1998-as Konvergenciajelentésében került sor, hogy megfelelően tudják kezelni az olyan eseteket, amikor egyes országok inflációjának alakulásában jelentős torzulás léphet fel.

Az infláció mérése a harmonizált fogyasztóiár-index (HICP) alapján történt, amelynek kidolgozására azért került sor, hogy árstabilitás szempontjából összehasonlítható alapon tudják értékelni a konvergenciát (lásd az I. fejezet statisztikai mellékletét).

környezet az árstabilitás elérésére. Az árak alakulását a keresleti és kínálati feltételek fényében vizsgáltuk, többek között az egységnyi munkaerőköltségeket és az importárakat befolyásoló tényezőkre koncentrálnak. Végül figyelembe vettük az egyéb vonatkozó árindekszeket is (beleértve az országos fogyasztóiár-indexet, a magánfogyasztási deflátort, a GDP-deflátort és termelői árakat). Előretekintve képet adunk a közeljövő várható inflációs kilátásairól, beleértve jelentős

nemzetközi szervezetek előrejelzéseit. Ezenkívül olyan strukturális szempontok is megtárgyalásra kerülnek, amelyek lényegesek az árstabilitást elősegítő környezetnek az euró bevezetése utáni fenntartása szempontjából.

A 2. keretes írás ismerteti a Szerződésnek a fiskális folyamatokra vonatkozó rendelkezéseit és azok EKB általi alkalmazását, eljárásai kérdésekkel együtt.

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, a konvergenciakritériumokról szóló jegyzőkönyv 2. cikke úgy rendelkezik, hogy ez a 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 a Bizottság jelentést készít, ha egy tagállam nem felel meg a költségvetési fegyelem 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:
 - az arány jelentős mértékben és folyamatosan csökkent, és elért egy, a referenciaértékhez közeli szintet; vagy
 - 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.

Ezen felül a Bizottság köteles figyelembe venni a jelentésében, hogy a költségvetési hiány meghaladja-e az állami beruházások kiadásait, valamint minden egyéb érdemleges 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 egy tagállamban túlzott hiány kialakulásának veszélye áll fenn. A Bizottság jelentését a Gazdasági és Monetáris Bizottság véleményezi. Végül a 104. cikk (6) bekezdésével összhangban az EU-Tanács a Bizottság ajánlása alapján és az érintett tagállam esetleges észrevételeit figyelembe véve, egy általános értékelést követően minősített többséggel határoz arról, hogy fennáll-e túlzott hiány az adott tagállamban.

2. A Szerződés rendelkezéseinek alkalmazása

Az EKB a konvergencia vizsgálatának céljából véleményt mond a költségvetési folyamatokról. Megvizsgálja fenntarthatóság szempontjából az 1996–2003 közötti időszak legfontosabb költségvetési mutatóit, áttekinti az államháztartás kilátásait és feladatait, kitüntetett figyelmet szentelve 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. Az EKB jelentése csupán azt fejt ki, hogy az ország a túlzott hiány esetén követendő eljárás hatálya alá esik-e vagy sem.

Az EKB megvizsgálja mind a múltbeli, mind az aktuális folyamatok tükrében a Szerződés azon rendelkezésének teljesültét, miszerint a GDP 60%-át meghaladó államadósság-aránynak „elegendő mértékben csökkennie és kielégítő ütemben közelítenie kell a referenciaértékhez”, továbbá szemléltető számításokat végez az EMI és az EKB korábbi konvergenciajelentéseiben kidolgozott elemzési keret alapján. A számítások azt írják le, hogyan alakulhat különböző feltevések mellett az államadósság azokban az országokban, amelyekben annak mértéke a GDP 60 és 80%-a közé esik.

A költségvetési folyamatok vizsgálata az ESA 95-nek megfelelő nemzeti számlák szerint előállított adatokon alapszik. Az államháztartási statisztikák terén eddig elért harmonizáció nem elégséges (lásd az I. fejezet statisztikai mellékletét). Ebben a jelentésben zömmel a Bizottság 2004. októberi adatai szerepelnek; ezek tartalmazzák a 2002-es és 2003-as államháztartási pozíciókat és a Bizottság szakszolgálatának 2004-re vonatkozó előrejelzéseit.

A 2003-as referenciaév eredményeinek a fiskális folyamatok fenntarthatósága szerinti értékelése a tagállamok elmúlt nyolc évi teljesítményének fényében történik. Kiindulópontnak az államadósság-GDP mutató ezen időszakbeli alakulását és az azt megalapozó tényezőket tekintjük, azaz a nominál-GDP növekedése és a kamatlábak különbségét, az elsődleges egyenleget és a hiány-adósság alakulását. Ez a perspektíva további információt nyújthat arról, hogy a makrogazdasági környezet – különösen a növekedés és a kamatlábak együttesen – milyen mértékben befolyásolta az adósság dinamikáját. Ugyancsak több információ nyerhető ily módon a fiskális konszolidációs törekvésekről az elsődleges egyenleg tükrében, valamint a különleges tényezők szerepéről a hiány-adósság

alakulásában. Ráadásul figyelembe vesszük az államadósság szerkezetét, különös tekintettel a rövid lejáratú és devizaadósságok arányára, valamint azok alakulására. Összevetve ezen arányokat az adósság-GDP mutató jelenlegi szintjével rámutatunk, mennyire érzékenyek a költségvetési egyensúlyok az árfolyamok és a kamatlábak változásaira.

Egy következő lépésben a költségvetési deficit-GDP mutató alakulásának vizsgálatára kerül sor. Ebben az összefüggésben hasznos szem előtt tartani, hogy egy ország éves költségvetési deficit-GDP mutatójának változását különféle erők befolyásolják. Ezeket a befolyásokat gyakran osztják fel egyrészt „ciklikus hatásokra”, amelyek azt tükrözik, hogyan

reagálnak a hiányok a kibocsátási rés változására, másrészt pedig „nem ciklikus hatásokra”, amelyek gyakran a fiskális politika szerkezeti vagy állandó kiigazítását tükrözik. Ugyanakkor az ilyen nem ciklikus hatások – amelyeket e jelentés számszerűsít – nem tükrözik szükségszerűen és teljesen a fiskális helyzetek szerkezeti változását, mert magukban foglalják a költségvetési egyensúlyra csak ideiglenes befolyással bíró intézkedések és különleges tényezők hatását. Az EU-hoz 2004. május 1-jén csatlakozott tagállamok esetében nem állnak rendelkezésre a ciklikusan kiigazított költségvetési egyenlegekre vonatkozó homogén becslések.

Ugyancsak részletesebben tekintjük át az állami kiadások és bevételek múltbeli trendjeit, és felvázoljuk a jövőbeli konszolidáció főbb területeit.

A jövőbeli folyamatok tárgyalása során visszatekintünk a 2004-es költségvetési tervekre, valamint az idei évre vonatkozó legutóbbi előrejelzésekre, továbbá megvizsgáljuk a középtávú fiskális stratégiát a Konvergenciaprogram tükrében. Ez magában foglalja a stabilitási és növekedési paktumban előírt egyensúlyhoz közeli vagy többletet mutató költségvetési pozíció jövőbeli elérésének értékelését. Hangsúlyozzuk továbbá a költségvetési pozíciók fenntarthatóságának hosszabb távú kihívásait, különösen a nem alapszerű állami nyugdíjrendszerek tekintetében, figyelembe véve a demográfiai változást és a kormány által adott garanciákat.

Az 3. keretes írás ismerteti a Szerződésnek az árfolyamok alakulására vonatkozó rendelkezéseit és EKB általi alkalmazásukat.

3. keretes írás

AZ ÁRFOLYAMOK 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 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 váltotta fel az ERM-et). A korábbi olyan esetekben, amikor rövidebb volt a részvételi időszak, az EMI egy kétéves referencia-időszakban vizsgálta az árfolyam változásait; ez a jelentés is ezt a gyakorlatot követi.

Összhangban a korábbi megközelítéssel, az euróval szembeni árfolyam-stabilitás vizsgálata arra összpontosul, hogy az árfolyam mennyire marad közel az ERM II-beli középárfolyamhoz, figyelembe véve közben azokat a tényezőket, amelyek felértékelődéshez vezethettek. Az ERM II ingadozási sávjának szélessége ebből a szempontból nem befolyásolja hátrányosan az árfolyam-stabilitási kritérium megítélését.

Ezen kívül a „komoly feszültségektől” való mentesség kérdését általában az alábbi módokon közelítik meg: i) annak vizsgálata, milyen mértékben térnek el az ERM II-beli árfolyamok az euróval szembeni középárfolyamoktól; ii) olyan mutatók alkalmazása, mint pl. az euróövezettel szembeni rövid lejáratú kamatláb-különbségek nagysága ill. alakulása; iii) devizapiaci intervenciók szerepének figyelembe vétele. Tekintve, hogy a jelentésben vizsgált legtöbb tagállam nem vesz részt az ERM II-ben, valamint azt, hogy az ERM II-höz nemrég csatlakoztak még csak nagyon rövid ideje vesznek részt, e szempontok átfogó tárgyalására ebben a jelentésben nem kerül sor.

A 2002 októberétől 2004 szeptemberéig terjedő referencia-időszakban megfigyelt minden kétoldalú árfolyam hivatalos EKB referencia-árfolyam (lásd az I. fejezet statisztikai mellékletét).

2004. június 28. óta a jelentésben vizsgált tagállamok közül három az ERM II tagja. A jelentésben szereplő valamennyi tagállam valutájának alakulása az euróhoz képest a 2002 októberétől 2004 szeptemberéig terjedő időszakra vonatkozik. A 2002. októberi, a korábbi jelentésekben elfogadott konvencióként az ERM II-beli középárfolyam híján szemléltetés céljára referenciaértékként alkalmazott átlagszintek nem tükrözik semmilyen véleményt az árfolyam megfelelő szintjére vonatkozóan. Ez a referencia-időszak megfelel a Szerződés 121. cikke (1) bekezdésében említett minimum kétéves időszaknak.

Az euróhoz mért nominális árfolyam alakulásán túlmenően röviden áttekintjük a jelenlegi árfolyam fenntarthatóságára utaló bizonyítékokat. Mindezek a bilaterális reálárfolyamok és reáleffektív árfolyamok, a fizetési mérleg folyó fizetési, tőke- és pénzügyi mérlegeinek, az euróövezetnek az ország külkereskedelméből való részesedésének és az

ország hosszabb lejáratú nettó nemzetközi befektetési pozíciójának alakulásából adódnak.

Az 4. keretes írás a Szerződésnek a hosszú lejáratú kamatszint alakulására vonatkozó rendelkezéseit és EKB általi alkalmazásukat ismerteti.

Amint fentebb említésre került, a Szerződés kifejezetten hivatkozik a „konvergencia tartósságára”, amely a hosszú távú kamatszintben tükröződik, ezért a 2003 szeptembere és 2004 augusztusa közötti referencia időszak fejleményeit az elmúlt nyolc év hosszú távú kamatlábainak alakulását figyelembe véve tekintjük át, megvizsgálva az euróövezet jellemző kamatlábaihoz viszonyított különbségek fő okait.

Végül, a Szerződés 121. cikke (1) bekezdése előírja, hogy e jelentés számos más tényezőt is vegyen figyelembe, úgymint „az ECU alakulását, a piacok integrációjának eredményeit, a folyó fizetési mérleg helyzetét

4. keretes írás**A HOSSZÚ TÁVÚ 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 konvergenciakritériumokról szóló jegyzőkönyv 4. cikke a következő kikötést tartalmazza:

„Az e Szerződés 121. cikke (1) bekezdésének negyedik francia bekezdésében említett kamatokra vonatkozó konvergenciakritérium azt jelenti, hogy egy tagállam a vizsgálatot megelőző egy éves időszakon keresztül az árstabilitást illetően legjobb eredményt felmutató legfeljebb három tagállam átlagos nominális hosszú távú kamataát 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 jelentés tekintetében az EKB az alábbiak szerint alkalmazza a Szerződés rendelkezéseit:

- Egyrészt, „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. Ebben a jelentésben a 2003 szeptembere és 2004 augusztusa közötti időszakot vettük referencia időszakként.
- Másrészt, 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 jelentésben figyelembe vett referencia időszakban e három ország hosszú távú kamatlábai a következők voltak: Finnország 4,2%, Dánia 4,4% és Svédország 4,7%; az átlag így 4,4%, amelyhez 2 százalékpontot hozzáadva 6,4%-os referenciaértéket kapunk.

A kamatlábakat a rendelkezésre álló és a konvergencia értékelésének céljából kifejlesztett hosszú lejáratú harmonizált kamatlábak alapján mértük (lásd az I. fejezet statisztikai mellékletét).

és alakulását, továbbá a fajlagos bérköltségek alakulását és az egyéb árindexeket is”. Ezeket a tényezőket a következő fejezetben, a fentebb felsorolt kritériumok tárgyalása során tekintjük át. Az euró 1999. január 1-jei bevezetése óta az ECU alakulását nem tárgyaljuk külön.

A konvergenciakritériumok alkalmazásához felhasznált statisztikai adatokat a Bizottság szolgáltatotta (lásd még az I. fejezet statisztikai mellékletét is), a hosszú lejáratú kamatok esetében az EKB-val együttműködve. Az árak és hosszú lejáratú kamatok konvergenciájának adatait 2004 augusztusáig mutatjuk be; ez volt a legutolsó hónap, amelyre vonatkozóan rendelkezésre álltak harmonizált fogyasztóiár-indexek (HICP-k). Az árfolyamok tekintetében a jelentésünkben figyelembe vett időszak 2004 szeptemberével végződik; ez volt az utolsó teljes hónap, mielőtt az EKB vizsgálata befejeződött. A fiskális pozíciók adatai a 2003-ig terjedő időszakot fedik le. Az Eurostat megerősítette, hogy ezek az adatok megfelelnek a nemzeti számlák európai rendszere 1995-ös szabályainak (ESA 95, második kiadás), de ez nem jelenti annak előzetes eldöntését, hogy a fiskális pozíciókat fenntarthatónak kell-e tekinteni. Ugyancsak számításba vettük a Bizottság szakaszolgálati 2004-re vonatkozó előrejelzéseivel együtt a tizenegy tagállam legfrissebb konvergenciaprogramját és más olyan információkat, amelyek relevánsnak tekinthetők a konvergencia fenntarthatóságára vonatkozó előzetes szemponjtájból. Meg kell jegyezni, hogy sok ország esetén bizonyos gazdasági mutatószámok értékelését bonyolítja a jelentésben felhasznált statisztikai adatok elérhetőségének és megbízhatóságának problémái.

1.2. A GAZDASÁGI KONVERGENCIA HELYZETE

A Konvergenciajelentésben vizsgált mind a 11 ország derogációval (eltéréssel) rendelkezik, a GMU harmadik szakaszát illetően azonban nincs különleges státusa. Ezért a Szerződés alapján ezen országok elkötelezték magukat az euró bevezetése mellett, ami azt jelenti, hogy

törekedniük kell a konvergenciakritériumok teljesítésére.

Az elmúlt két évben a HICP-infláció a legtöbb vizsgált euróövezeten kívüli tagállamban viszonylag alacsony maradt. Ezekben a tagállamokban a HICP-infláció súlyozott átlaga az 1997 eleji közel 10%-ról 2002 közepéig mintegy 2%-ra csökkent, és a 2004. év elejéig ezen a szinten maradt. Az elmúlt hónapokban a HICP-infláció meredeken emelkedett, elsősorban a közvetett adók és a szabályozott árak csatlakozást követő emelkedése, valamint a belföldi kereslet bővülése és az emelkedő energiaárak miatt. Ezen felül a belföldi keresleti és bérfolyamatok utóbbi időben tapasztalt lendülete a közeljövőben számos országban valószínűleg további áremelkedésekhez vezet majd. Erre reagálva egyes országok központi bankjai emelték hivatalos kamatlábaikat, hogy ellensúlyozzák az infláció növekvő kockázatát.

A költségvetési konszolidáció általában túl lassú ütemben haladt, az országok zömének még el kell érnie egy olyan állapotot, amely szélesebb aspektusban vizsgálva középtávon fenntarthatónak tekinthető. További fiskális konszolidációra van szükség különösen a költségvetési kritériumok tartós teljesítése, valamint a Stabilitási és Növekedési Paktumban megkívánt nullszaldó közeli vagy pozitív egyenlegű költségvetési pozíció középtávon történő elérése érdekében. Jelenleg hat országban áll fenn túlzott hiány. Miközben két kivétellel valamennyi tagállam az adósság-GDP mutatóra megszabott referenciaérték alatt marad, az adósság GDP-hez viszonyított aránya rohamosan növekszik azokban az országokban, amelyek 2004. május 1-jén csatlakoztak az EU-hoz. Sokan közülük jelentős strukturális költségvetési kihívásokkal néznek szembe, különösen az állami garanciákkal és a jövőbeli nyugdíjkötelezettségekkel kapcsolatban. A jövőbeli konszolidációt illető csúsztatásokkal és bizonytalanságokkal párosulva ezek a kihívások 2003 közepétől valószínűleg egyre erősebben tükröződnek az államkötvények hozamaiban és az árfolyamokban.

A tárgyidőszakban a hosszú lejáratú kötvényhozamok több, költségvetési gondokkal és inflációs nyomással küszködő országban jelentős mértékű esés után növekedésnek indultak, és az euróvezetettel szembeni hozamfelárak ugyancsak emelkedtek. Ebből is látszik, hogy további erőfeszítéseket kell tenni a konvergencia tartóssá tételére.

Az idei Konvergenciajelentésben tárgyalt országok árfolyamainak alakulása tekintetében megjegyzendő, hogy egyetlen ország sem vett részt a vizsgálatot megelőzően legalább két évig az ERM II rendszerben. Észtország, Litvánia és Szlovénia 2004. június 28-i hatállyal csatlakozott az ERM II-höz. A 2004 szeptemberét megelőző két éves tárgyidőszak egészére nézve az árfolyamok eltérően alakultak. Több esetben általában stabilak maradtak, az euróvezetethez viszonyított rövid távú kamatláb-különbsétek csekélyek voltak. Más esetekben nagyobb ingadozást tapasztalhattunk, ami többek között a fiskális konszolidáció várható következményeit övező bizonytalansággal és a folyó fizetési mérleg magas hiányával függött össze. A folyó fizetési és tőkemérlegek együttes hiánya és a belföldi hitelezés növekedése több országban magas és növekvő tendenciát mutatott, ami a gyors bérnövekedések és az alacsony kamatlábak miatti erőteljes belföldi keresletet tükrözi. A legtöbb esetben azonban a belföldi hitelezés alacsony szintről indult, ami a pénzügyi közvetítés viszonylag alacsony szintjére utal.

Ezeknek az országoknak a zömében lényegesen fokozni kell azokat az utóbbi időben tett erőfeszítéseket, amelyek a fenntartható konvergencia magas szinten tartását célozzák. Legtöbbjükben határozott és tartós strukturális korrekciós gazdaságpolitikára van szükség. A tartós gazdaságpolitikai korrekciókra azért van szükség, mert ezek az országok egyszerre viselik a (i) hasonló egy főre jutó jövedelmű országokhoz képest nagy állami szektorok, (ii) magas függő kötelezettségek, (iii) gyors és alapvető várható demográfiai változások, valamint a (iv) több országban magas, az elemzések szerint elsősorban strukturális jellegű

munkanélküliség terhét. Ezenkívül több tagállamban a piacgazdasági átmenet még fennmaradt kérdése – például az árak piaci szinthez igazítása, valamint a jövedelemszintek konvergenciája – további felfelé irányuló nyomást gyakorolhatnak az árakra, és gyengíthetik a versenyképességet.

Ami az állami pénzügyek strukturális kihívásait illeti, a jelentésünkben tárgyalt legtöbb országban magas a bevételek és kiadások GDP-hez viszonyított aránya a hasonló egy főre jutó jövedelmű országokhoz képest. Ez arra utal, hogy a szükséges fiskális konszolidációra tett erőfeszítéseknek a kiadási oldalon vállalt kötelezettségek visszafogására kell irányulniuk. A munkát ösztönző tényezők erősítésével az adózási/juttatási rendszereket hatékonyabbá, sokkal inkább foglalkoztatásbaráttá kell tenni; ez jelentősen hozzájárulhat a fiskális konszolidációhoz és elősegítheti a gazdasági növekedést. Az Európai Bizottság adatai emellett arra utalnak, hogy bizonyos országokban garancia formájában jelentős függő költségvetési kötelezettségek állnak fenn. Végül a népesség előregedéséből következő demográfiai változás az itt tárgyalt országokban még súlyosabb következményekkel jár majd, mint általában az Európai Unióban. Miközben egyes országokban már elkezdődött a nyugdíjrendszer reformja, néhány országban a nyugdíj-, sőt az egészségügyi rendszer is valószínűleg tekintélyes nyomást gyakorol majd a költségvetési pozícióra.

Több országban csökkenteni kell a magas GDP-arányos adósságot, és meg kell fordítani gyorsan növekvő trendjét, különösen azokban az országokban, ahol az adósság meghaladja a referenciaértéket, azaz a GDP 60%-át. Alapvetően fontos, hogy a GDP-arányos adósság szigorú ellenőrzés alatt maradjon: először is azért, hogy a költségvetés hiteles legyen, és kevésbé legyen kitéve a kamatváltozás negatív hatásának. A költségvetés helyzetét súlyosbítja, ha a közeljövőben nagyobb összegű adósság jár le. Másodszor pedig azért, hogy könnyebben megbirkózhassanak majd a jövő költségvetési

kihívásaival, például a népesség elöregedésével együtt növekvő fiskális teherrel, valamint a nem nyereséges állami vállalkozások reformjából fakadó középtávú kihívásokkal. Harmadrészt csökkenteni kell a költségvetési egyensúlytalanságokat ahhoz, hogy visszaállíthassák bizonyos mértékig a fiskális politika rugalmasságát, és így az országok reagálni tudjanak a kedvezőtlen konjunkturális folyamatokra is. Más szóval rendes körülmények között alacsony költségvetési hiány vagy éppen költségvetési többlet szükséges ahhoz, hogy az automatikus stabilizátorok működésbe lépjenek a gyenge gazdasági konjunktúra időszakaiban, miközben fontos az is, hogy a GDP-hez mért hiány a 3%-os referenciaérték alatt maradjon.

A munkaerőpiaci folyamatok tekintetében létkérdés a munkaerőpiac működését a strukturális akadályok elhárításával előmozdító nemzeti gazdaságpolitikák megerősítése. Ez jelentős szerepet játszik a magas és tartós munkanélküliség csökkentésében, amely nem tekinthető hosszú távon fenntarthatónak. Ehhez hasonlóan a hatékony verseny és a kockázati tőke megfelelő szintjének biztosítása érdekében a termék- és pénzügyi piacok gyors integrációjára törekvő gazdaságpolitika egyben a foglalkoztatást és a potenciális kibocsátás növekedését is támogatná. Az ilyen jellegű gazdaságpolitikai intézkedések következtében a tagállamok gyorsabban és hatékonyabban tudnának reagálni az országspecifikus fejleményekre, és fenn tudnák tartani általános versenyképességüket, miközben elősegítenék az államháztartás és az árstabilitás fenntarthatóságát is.

AZ ÁRSTABILITÁSI KRITÉRIUM

A 2004 augusztusát megelőző vizsgált 12 hónapban a referenciaérték 2,4% volt, amelyet úgy számítottunk ki, hogy 1,5 százalékpontot hozzáadtunk a Finnországban (0,4%), Dániában (1,0%) és Svédországban (1,3%) mért HICP-infláció súlyozatlan számtani átlagához. A tárgyidőszakban az árak alakulása Litvániában specifikus tényezők felhalmozódásának eredményeképpen -0,2% 12-havi átlagértéket

tett ki, ami egyedülálló jelenségnek tekinthető, ezért a referenciaérték számításakor nem vettük figyelembe (1. keretes írás). Az egyes országok teljesítményeit a tárgyidőszakban vizsgálva megállapítható, hogy a 11 ország közül öt (Cseh Köztársaság, Észtország, Ciprus, Litvánia és Svédország) átlagos HICP-inflációja a referenciaérték alatt maradt. Lengyelország (2,5%) és Málta (2,6%) HICP-inflációja meghaladta, illetve éppen csak meghaladta a referenciaértéket, Szlovénia (4,1%), Lettország (4,9%), Magyarország (6,5%), és Szlovákia (8,4%) HICP-inflációja viszont lényegesen magasabb volt a referenciaértéknél (lásd A táblázat).

Az 1996 óta eltelt időszakot tekintve, sokféle közös tényező indokolja, hogy néhány ország miért tudta viszonylag alacsony szinten tartani az inflációt, és miért konvergáltak folyamatosan az inflációs ráták a legtöbb új tagállamban. Először is, amint az egyes országokról szóló külön jelentésekből is kiderül, e mögött egy sor gazdaságpolitikai döntés áll, legfőképpen az, ahogyan a monetáris politika az árstabilitást kezeli. A nemzeti törvényhozás a legtöbb új tagállamban és Svédországban is átvette az EU szabványait, ezzel az árstabilitás a monetáris politika elsődleges célkitűzése lett. Ez azonban ellentétben áll más gazdaságpolitikai területekkel, például a költségvetési politikával és a bérfolyamatokkal, amelyek általában nem segítették elő az árstabilitást. Az átlagos költségvetési hiány 2001-ig valamelyest javult (bár a GDP 3%-a fölött maradt), de azóta megint romlott, ami annak köszönhető, hogy a legtöbb új tagállamnak jelentős költségvetési kihívásokkal kell szembenéznie. Ehhez hasonlóan, bár az új tagállamokban a bérnövekedés a tárgyidőszak kezdetén mért igen magas arányokról általában fenntarthatóbb szintre mérséklődött, a fajlagos munkaerőköltség szinte valamennyi országban még mindig magas és számos esetben növekedett is az utóbbi években. Az EU szabályozási keretrendszerének (az *acquis communautaire*) átvételével összefüggő egyéb gazdaságpolitikai döntések következtében a kereskedelmi és pénzügyi integráció

intenzívebb, az áruk árai és a bérek rugalmasabbak lettek, a termelési tényezők mobilitása pedig növekedett, s ezeknek mind az árstabilitás irányába kell hatnia, habár az árak bizonyos szektorokban lezajlott liberalizációja gyakran időleges felfelé irányuló nyomást gyakorolt az árakra. Másrészt Csehországban, Észtországban, Lettországban, Litvániában és Szlovákiában a makrogazdasági környezet az orosz válság, a hazai gazdaságpolitikai intézkedések és a csökkenő olajárak következtében 1999-ben hozzájárult az árakra nehezedő nyomás enyhítéséhez, miközben a 2001–2002-es világgazdasági dekonjunktúra mérsékelt nemzetközi árfolyamatokat eredményezett. Végül, a legtöbb országban az erősödő vagy nagyjából stabil árfolyamok, főként 2001 előtt, enyhítették az árakra nehezedő nyomást. Ez alól csak Lengyelország és Szlovénia, valamint időszakonként Magyarország volt kivétel az utóbbi években.

Később, 2003 közepe tájától kezdve az infláció növekvő tendenciát mutat a Cseh Köztársaságban, Lettországban, Magyarországon és Lengyelországon, valamint 2004 tavasza óta Észtországban, Litvániában és Máltán is. Ez a tendencia a bérek és hitelek meredek emelkedésében megnyilvánuló, – Lengyelország kivételével valamennyi újonnan csatlakozott ország esetében tapasztalható – gyors hazai keresletnövekedésnek, az EU-csatlakozás kapcsán megemelt közvetett adóknak és szabályozott áraknak, valamint az emelkedő olajáraknak együttesen köszönhető. Lengyelországban és Csehországban közrejátszott még az élelmiszerárak emelkedése, miközben Lengyelországban a fizetőeszköz értékvesztése is felfelé nyomta az árakat.

Összefoglalásképpen elmondható, hogy ezeknek az országoknak egy csoportjában 1996 és 2003 között csökkent az infláció. Miután 1996–97-ben igen magas, 10% körüli HICP-inflációt jegyeztek, Csehországban, Észtországban, Lettországban és Litvániában 1999 elején 5% alá esett, majd 2002-ben és 2003 elején tovább csökkent az infláció – Csehország és Litvánia esetében még nulla érték alá is.

Magyarországon, Lengyelországban és Szlovéniában az infláció csak 2001 közepén vagy azután esett 5% alá. Az utóbbi időben Szlovénia kivételével valamennyi fent említett országban emelkedőben van az infláció. Ezen országok egy másik csoportja semmilyen tendenciát nem mutat a HICP-inflációt illetően 1996 óta. Svédországban az infláció átlagosan 2% alatt maradt, míg Cipruson és Máltán 3% körül, Szlovákiában pedig 7,5% körül alakul. Az infláció alakulását időnként befolyásolták kínálati sokkok, a nemzetközi árak alakulása, és az adott országok szabályozott árainak változása.

A közeljövőben az új tagállamoknak az árstabilitást fenyegető számos kockázattal és kihívással kell majd szembenézniük. Jóllehet 2004-ben legtöbbjükben a közvetett adók, a szabályozott árak és az olajárak emelkedése következtében nőtt az infláció, ezek a hatások átmenetieknek tekinthetők. Mivel azonban mind a külső, mind a hazai kereslet és a kapacitáskihasználtság növekedése várható, fennáll a kockázata, hogy ez másodlagos hatást gyakorol a bérekre, ami az árstabilitást középtávon veszélyezteti. Ez különösen azokra az országokra vonatkozik, ahol még nem zajlott le a dezinflációs folyamat, és a költségvetési politika a bérfolyamatokkal vállelve nem támogatja még kellőképpen az árstabilitást. Miközben Cipruson, Litvániában és Svédországban 2004-re az infláció 2% körül vagy az alatt várható, Csehországban, Észtországban, Máltán 3%-ra, Lettországban, Lengyelországban és Szlovéniában 4%-ra teszik. Magyarországon és Szlovákiában az igen magas 7–8%-os értéket jelzik előre 2004-re. 2005-ben az infláció mérséklődése várható a legtöbb országban, különösen azokban, ahol 2004-ben a legmagasabb értékeket regisztrálják, mert a közvetett adók és a szabályozott árak átmeneti hatásai akkor már nem jelentkeznek. Mivel az új tagállamok zömében a fogyasztási kiadásokban még mindig igen jelentős részét teszik ki az élelmiszerek, a HICP-infláció is valamivel magasabb volatilitást mutathat. Azokban az új tagállamokban, ahol mind az aktuális, mind a várható infláció magas, szigorú

ellenőrzés alatt kell tartani az árakra nehezedő laza nyomást, amely többek között a bérköltségekkel és a fiskális politikával függ össze. Az árstabilitást elősegítő környezet fenntartása, megerősítése, illetve kialakítása érdekében a legtöbb esetben további költségvetési politikai intézkedéseket kell hozni, különösen annak bizonyítására, hogy hiteles konszolidáció történik. A bérek emelkedésének a munka termelékenységének növelésével összhangban kell történnie, miközben a versenytárs országokban zajló folyamatokat is figyelembe kell venni. Ezen felül további erőfeszítéseket kell tenni a termék- és munkaerőpiacok reformjára – az árakra nehezedő nyomás csökkentése, a gazdasági növekedés és a foglalkoztatásbővítés kedvező feltételeinek fenntartása érdekében. Végül pedig az új tagállamok többsége számára a felzárkózási folyamat az elkövetkezendő években valószínűleg hatással lesz az inflációra, noha e hatás pontos mértéke igen nehezen állapítható meg.

A KÖLTSÉGVETÉSI HELYZETRE VONATKOZÓ KRITÉRIUM

Ami a 11 tagállam 2003-as költségvetési teljesítményét illeti, két államban volt pozitív a költségvetés egyenlege (Észtországban és Svédországban), kilencben hiány jelentkezett. A kilenc közül három (Lettország, Litvánia és Szlovénia) a Szerződésben előírt 3%-os referenciaérték alatt tartotta a költségvetési hiányt. Hat ország (Csehország, Ciprus, Magyarország, Málta, Lengyelország és Szlovákia) a GDP 3%-át meghaladó hiányt mutatott, ami azt jelenti, hogy esetükben túlzott hiány áll fenn. Egyes országokban az átmeneti intézkedések rendkívüli mértékben befolyásolták a hiányt. 2004-re a Bizottság szakszolgálatai Észtország és Svédország esetében továbbra is pozitív költségvetési egyenleget jeleznek előre. Négy országban csökkenő hiányt várnak, míg öt országban a GDP-arányos adósság várhatóan növekszik. Azon országok közül, amelyek államháztartási hiánya 2003-ban meghaladta a 3%-ot, 2004-ben várhatóan egyik sem szorítja deficitjét a referenciaérték alá (lásd A táblázat).

Az államadósság tekintetében két ország adósság-GDP mutatója haladta meg a GDP 60%-át kitevő referenciaértéket 2003-ban (Ciprusé és Máltáé). 2003-ban mindkét országban nőtt az államadósság: Cipruson a GDP-arányos államadósság 70,9% volt, 3,5 százalékponttal több, mint 2002-ben. Málta GDP-arányos adóssága 71,1% volt, amely 8,4 százalékpontos emelkedést jelent, ez részben egyedi hatásnak tudható be, mégpedig a hajógyári adósságok államháztartásra történt átruházása miatt.

Az 1996 és 2003 közötti időszakra visszatekintve azt láthatjuk, hogy az adósság szintje a legtöbb országban lényeges mértékben növekedett. Az államadósság legnagyobb arányban Máltán, Csehországban és Szlovákiában nőtt, a GDP százalékában kifejezve 31, 25, illetve 12 százalékponttal. Csak Észtországban, Magyarországon és Svédországban volt a 2003-as államadósság kevesebb a kiinduló adatnál. A GDP-arányos adósság emelkedésének főbb okai a nagy mértékű elsődleges hiányban és a jelentős mértékű hiány-adósság korrekciókban rejlenek. Egyes országokban a növekedés és a kamatlábak közötti különbségnek szintén adósságnövelő hatása volt. Az utóbbi időben a GDP-arányos adósság több országban a 2000-2001. években mért értékek körül látszik stabilizálódni (Lettországban, Litvániában és Szlovákiában), ami alacsonyabb elsődleges hiányt és bizonyos években végrehajtott kedvezőbb hiány-adósság korrekciót tükröz.

2004-re a GDP-arányos adósság csekély mértékű további csökkenését prognosztizáljuk Észtországban, Magyarországon és Svédországban, míg Litvániában változatlan marad. A többi országokban az előrejelzések szerint növekszik az adósság, de még a 60%-os referenciaérték alatt marad. Cipruson és Máltán, ahol az adósság-GDP mutató már most is meghaladja a 60%-os referenciaértéket, további emelkedés várható (lásd A táblázat).

A jelenleg deficittel rendelkező tagállamok mindegyikében további jelentős mértékű

konzolidáció szükséges ahhoz, hogy tartósan megfeleljenek a költségvetési kritériumoknak és annak a középtávú célkitűzésnek, hogy a költségvetési pozíció megközelítse az egyensúlyi helyzetet vagy többletet mutasson, ahogyan azt a stabilitási és növekedési paktum előírja. Abban a hat országban, amelyeknek hiánya meghaladja a GDP 3%-át, a deficitet a referenciaérték alá kell szorítani. A konzolidáció azonban abban a három országban is szükséges, ahol a költségvetési deficit e referenciaérték alatt marad ugyan, de még nem közelíti meg az egyensúlyi helyzetet. Ahhoz, hogy az egyezmény középtávú célkitűzését teljesítsék, valamennyi hiánnyal küszködő országnak szüksége volna konzolidációra, ha a deficit tényleges értéke magasabb a konvergenciaprogramjukban előre meghatározott hiánynál.

A fiskális folyamatok fenntarthatóságát szélesebb perspektívában tekintve erős érvek szólnak amellett, hogy valamennyi deficitese országokban fiskális konzolidációra van szükség. Cipruson és Máltán – lévén, hogy ezekben az országokban nem végeztek hiányadósság korrekciót – a GDP-arányos államadósság lefaragásához önmagában nem lenne elegendő a teljes és elsődleges hiány jelenlegi szintjének fenntartása. Ebben az esetben ugyanis az adósság tovább növekedne. Ugyanez vonatkozik Csehországra, Magyarországra és Lengyelországra is; ha ezekben az országokban fennmaradna a teljes és elsődleges hiány jelenlegi szintje, a GDP-arányos adósságmutató rövid időn belül 60% fölé emelkedne. Ráadásul ez a fiskális politika a költségvetési hiányt mutató többi országban is az adósságráta emelkedéséhez vezetne, noha a belátható jövőben a hiány még a GDP 60%-a alatt maradna.

AZ ÁRFOLYAM-KRITÉRIUM

Az ez évi Konvergenciajelentésben vizsgált országok egyike sem vett részt az ERM II rendszerben a 2002 októbere és 2004 szeptembere közötti teljes időszakban. Ebből következik, hogy nem is feleltek meg annak a Szerződés 121. cikkében előírt feltételnek,

miszerint a konvergenciavizsgálatot megelőzően legalább két évig részt kell venniük ebben a rendszerben. Svédország kivételével a jelentésben vizsgált országok 2004. május 1-jén valamennyien derogációval csatlakoztak az Európai Unióhoz. Azóta minden euróövezeten kívüli tagállam közérdekként kezeli az árfolyam-politikát, és bármikor kérheti az ERM II-be történő felvételét. Három ország, Észtország, Litvánia és Szlovénia, 2004. június 28-i hatállyal be is léptek az árfolyam-mechanizmusba. Ennek következtében valutáik a kétéves referencia-időszakból hozzávetőleg három hónap időtartam erejéig vettek részt az ERM II-ben. Nyolc ország, nevezetesen Ciprus, Csehország, Magyarország, Lettország, Málta, Lengyelország, Szlovákia és Svédország valutája ebben az időszakban kívül maradt az árfolyam-mechanizmuson.

Az ERM II-be vont három fizetőeszköz, azaz az észt korona, a litván litas és a szlovén tolar árfolyamát a mechanizmushoz történt csatlakozásuk óta folyamatosan középárfolyamukon vagy ahhoz közel jegyezték. Miután Észtország és Litvánia valutatanácsainak megfelelőségét és fenntarthatóságát kimerítő értékelésnek vetették alá, elfogadták, hogy mindkét ország jelenleg fennálló valutatanácsával egyoldalú kötelezettségvállalással csatlakozhat az ERM II mechanizmushoz, így az EKB-t többletkötelezettség nem terheli. Az ERM II-höz történt csatlakozást megelőző időszakban sem a korona, sem a litas nem tértek el a rögzített árfolyamtól, a rövid távú kamatláb-különbségek pedig az euróövezethez képest a teljes referencia-időszak alatt alacsonyak maradtak. Az utóbbi években azonban Észtország óriási folyófizetési- és tőkemérleghiányt halmozott fel, amely 2003-ban elérte a GDP 12,7%-át, és az ország nettó nemzetközi kötelezettségeinek tekintélyes növekedését eredményezte. Litvániában a folyó fizetési és a tőkemérleg együttes hiánya 1998-tól kezdve csökkent, de 2003-ban a GDP 6,5%-ára ugrott. Mindkét országnak az ERM II mechanizmusba lépésről kötött megállapodásában az érintett állami szervek

vállalták, hogy józan költségvetési politikát folytatnak, amely nélkülözhetetlen a makrogazdasági stabilitás megőrzéséhez és a konvergenciafolyamat fenntartásához. Ezen kívül a folyó fizetési mérleg hiányának csökkentésére és pozíciójának fenntarthatósága érdekében ezek az országok vállalták, hogy korlátok közé szorítják a hazai hitelállomány növekedését, és biztosítják a hatékony pénzügyi ellenőrzést, Észtország esetében pedig támogatják a visszafogott bérnövekedést is.

Szlovénia estében az ERM II-höz történt csatlakozást követően a monetáris politika viszonylag stabil euróárfolyam kialakítására törekedett, ezzel küszöbölve ki a tolár euróval szembeni fokozatos leértékelődését. Az árfolyam-mechanizmushoz történt csatlakozás óta ezért a tolár szorosan középárfolyama körül ingadozott. A teljes referencia-időszakra vetítve a tolár/euró árfolyam volatilitása 2003 végén és 2004-ben általában alacsony maradt. Ugyanakkor a rövid lejáratú kamatok euróövezethez viszonyított különbsége a 2003-as és 2004-es szerződések tekintetében még mindig jelentős mértékű, 2004 harmadik negyedévében 1,9 százalékpontot tett ki. Szlovénia az ERM II mechanizmusba azon az alapon lépett be, hogy a szlovén állami szervek szilárdan elkötelezték magukat a hosszú távon tartható inflációcsökkentés érdekében szükséges intézkedések megtétele, különösen a szabályozott árak további liberalizációja és az indexálás további leépítése mellett. Folyamatos éberségre lesz szükség ahhoz, hogy a hazai költségek alakulása, különösen a bérfolyamatok, összhangban maradjanak a munka termelékenységének növekedésével. A költségvetési politikának központi szerepet kell játszania a kereslet diktálta inflációs nyomás korlátok közé szorításában, a pénzügyi ellenőrzéssel pedig határt lehet szabni a hazai hitelállomány növekedésének.

Az ERM II mechanizmuson kívül maradt valuták zöme gyengült az euróval szemben a – ERM II-beli középárfolyam híján szemléltetés céljára viszonyítási alapként alkalmazott – 2002. októberi átlagértékhez képest, követve a

korábbi jelentésekben alkalmazott konvenciót, de nem tükrözve semmilyen véleményt az árfolyam megfelelő szintjét illetően. A tárgyidőszakban a cseh korona általában fokozatosan veszített értékéből az euróval szemben, ám ez a tendencia az utóbbi hónapokban részben megfordult. Az ország folyó fizetési és tőke mérlegének együttes hiánya az elmúlt években időnként igen magas szintet ért el. A korona-euró árfolyam volatilitása viszonylag magas volt, a rövid lejáratú kamatfelár jobbára jelentéktelen maradt.

A tárgyidőszak legnagyobb részében a magyar forint és a lengyel zloty is gyengültek, majd 2004-ben csekély mértékben erősödtek az euróval szemben saját 2002. októberi átlagértékükhöz képest. Ezek a folyamatok részben a két ország költségvetési politikájának kilátásait övező bizonytalanságokkal függnek össze, amelyek a magas árfolyam-volatilitásban és a rövid lejáratú kamatlábaknak az euróövezethez képest nagy különbségeiben is megjelentek. Ezen kívül mind a két ország együttes folyó fizetési és tőke mérlege hiányt mutatott az utóbbi években, Magyarország hiánya meglehetősen nagy volt. Lengyelország esetében a Lengyelország és az euróövezet közötti kamatláb-különbség szintén hozzájárulhatott a zloty viszonylagos gyengüléséhez 2003-ban.

A lett lat és a máltai líra referencia-időszak alatti gyengülése elsősorban a két ország árfolyamrendszerének volt köszönhető. Míg a lat árfolyamát az SDR-hez kötötték, a máltai líra egy euróból, USA dollárból és angol fontból álló valutakosárhoz kötődik. Ennek megfelelően a lett és a máltai fizetőeszköz euróval szembeni leértékelődése főként az euró USA dollárral, kisebb mértékben az angol fonttal (illetve Lettország esetében a japán jennel) szembeni erősödését tükrözi. Mivel az euró a máltai valutakosárban ilyen nagy szerepet játszik, a többi jelentős valuta alakulása csupán alacsony volatilitáshoz vezetett a máltai líra árfolyamában, miközben a lat viszonylag nagy mértékű volatilitásnak volt kitéve. Ezen felül a

rövid lejáratú máltai és euróövezeti kamatlábak különbözete alacsony maradt, miközben a lettországi kamatfelár igen jelentős volt.

A szlovák korona euróhoz viszonyított árfolyama 2003 harmadik negyedévéig jobbra stabil volt, azután a korona fokozatosan erősödni kezdett. Végül 2004 szeptemberében a szlovák valuta erősebb volt saját 2002. októberi átlagértékénél. A Národná banka Slovenska túl gyorsnak ítélte a korona erősödését, ezért erre a nyomásra a meghatározó kamatlábak csökkentésével és a devizapiacra végrehajtott intervencióval reagált, saját árstabilitási célkitűzésére való tekintettel. A korona-euró árfolyam a referenciaidőszakban viszonylag ingadozó volt, a rövid lejáratú kamatok felára az euróövezet megfelelő eszközeihez képest meglehetősen magas szinten maradt.

Végül, a ciprusi font és a svéd korona a tárgyidőszak folyamán a 2002. októberi átlagárfolyamhoz közel maradtak. A rövid lejáratú kamatláb-különbségek az euróövezethez képest jelentéktelen eltérést mutattak a svéd eszközök esetében, ám viszonylag magasak voltak a megfelelő ciprusi eszközöknél, miközben az árfolyam volatilitása Cipruson igen alacsony, Svédországban pedig viszonylag magas volt.

A HOSSZÚ TÁVÚ KAMATLÁBAK KRITÉRIUMA

A 2004 augusztusát megelőző 12 hónapos referencia-időszak alatt a referenciaérték 6,4% volt. Ezt az értéket úgy kapjuk meg, ha az árstabilitás kritériumának meghatározásához is alapul vett három ország, azaz Finnország (4,2%), Dánia (4,4%) és Svédország (4,7%) hosszú távú kamatlábainak súlyozatlan számtani átlagához 2 százalékpontot hozzáadunk. A 2004 augusztusát megelőző 12 hónapos referencia-időszak folyamán, a vizsgált tagállamok közül nyolc (Csehország, Ciprus, Lettország, Litvánia, Málta, Szlovénia, Szlovákia és Svédország) átlagos hosszú távú kamatlábai a referenciaérték alatt maradtak. Lengyelországban (6,9%) a hosszú lejáratú kamatok meghaladták, Magyarországon (8,1%) lényegesen meghaladták a referenciaértéket

(lásd A táblázat). Észtország esetében nincsenek a konvergencia mértékének mérésére használt harmonizált adatok a hosszú lejáratú kamatokról. Mindazonáltal az államadósság alacsony szintjét tekintve és a pénzügyi piacok széles körű elemzése alapján semmilyen jel nem mutat arra, hogy az értékelés negatív lenne.

2001–2002 folyamán a hosszú távú kamatlábak a vizsgált tíz ország közül kilencben (nevezetesen Csehországban, Cipruson, Lettországban, Litvániában, Magyarországon, Máltán, Lengyelországban, Szlovéniában és Szlovákiában) összességében csökkenő tendenciát mutattak, ami jelentős elmozdulást jelent az euróövezet szintje felé. Ez a folyamat főként az alacsony inflációs nyomásnak, az EU és az euróövezeti tagsággal kapcsolatos piaci véleménynek és egyes új tagállamok esetében az egyre hitelesebb monetáris politikának volt köszönhető.¹

2003 folyamán azonban ez a folyamat megfordult, a hosszú távú kamatlábak számos országban kezdtek eltérni az euróövezet uralkodó kamatszintjétől. Ez az általános folyamat a tárgyidőszak folyamán végig jellemző maradt. Lettországban és Szlovákiában 2003 elején, Máltán pedig 2003 közepe táján az euróövezet kamatszintje felett stabilizálódtak a hosszú távú kamatlábak, ami emelkedő inflációs különbözetre utal. Cipruson és Csehországban a hosszú távú kamatláb-különbséget szűkülő trendje jelentős fordulatot vett. Ciprus esetében a hosszú távú kamatlábak jelentősen emelkedtek 2004 közepén, tükrözve a Central Bank of Cyprusnak az irányadó kamatláb 1 százalékpontos emeléséről szóló 2004. áprilisi döntését, amelyet az egyesítési tárgyalások és a költségvetési bizonytalanságok nyomán kialakuló politikai bizonytalanságokkal összefüggésben hozott. A Cseh Köztársaságban a hosszú távú kamatlábak 2003 közepétől tapasztalható emelkedésének legfőbb kiváltó tényezői a növekvő inflációs nyomás és a

¹ A Cseh Köztársaság, Szlovénia és Svédország kivételével 2001 az első év, amelyre vonatkozóan adataink vannak a hosszú távú referencia-kamatlábak tekintetében. Csehországra 2000. évi, Szlovéniára 2002. márciusi adatok állnak rendelkezésre.

költségvetési konszolidációs intézkedések végrehajtását övező bizonytalanság. Magyarországon és Lengyelországban a hosszú távú kamatlábak szintén eltértek az euróövezetben uralkodó szintjüktől. Magyarországon a hosszú távú kamatlábak 2003 júniusa óta tartó emelkedése elsősorban az elhúzódó költségvetési egyensúlytalanságnak volt köszönhető. Lengyelországban a hosszú távú kamatlábak 2003 júliusában indultak növekedésnek, főként az egyre nagyobb inflációs különbözetek és a növekvő költségvetési bizonytalanság miatt. Csak Litvániában és Szlovéniában közeledtek továbbra is egyértelműen a hosszú távú kamatlábak az euróövezet hasonló kamatlábaihoz. E folyamat az ERM II-höz történt korai csatlakozás eredményeképpen folytatott fegyelmezett költségvetési politikának és piaci várakozásoknak tudható be. (Mindkét ország 2004. június 28-i hatállyal lépett be az ERM II-be.)

EGYÉB TÉNYEZŐK

A fent említett konvergenciakritériumokon kívül a Konvergenciajelentés figyelembe vesz egy sor más tényezőt is, amelyekre a Szerződés 121. cikkének (1) bekezdése kifejezetten utal. Ezek az ECU alakulása, a piaci integráció eredményei, a folyó fizetési mérlegek helyzete és alakulása, valamint a fajlagos munkaerőköltségek és egyéb ármutatók vizsgálata. Ezeket a tényezőket az egyes országokra vonatkozó összefoglalók a fent felsorolt egyes kritériumok címszavai alatt tartalmazzák. Lévén hogy 1999. január 1-jén bevezették az eurót, az ECU alakulására e jelentésben a jövőben nem térünk ki.

A táblázat Gazdasági konvergenciamutatók

(árfolyam-kritérium nélkül)

		HICP- infláció ¹⁾	Hosszú távú kamatláb ²⁾	Államháztartási többlet (+)/ deficit (-) ³⁾	Államháztartás bruttó adóssága ³⁾
Cseh Köztársaság	2002	1,4	4,9	-6,8	28,8
	2003	-0,1	4,1	-12,6	37,8
	2004	1,8	4,7	-5,0	37,9
Észtország	2002	3,6	.	1,4	5,3
	2003	1,4	.	3,1	5,3
	2004	2,0	.	0,3	4,8
Ciprus	2002	2,8	5,7	-4,6	67,4
	2003	4,0	4,7	-6,4	70,9
	2004	2,1	5,2	-5,2	72,6
Lettország	2002	2,0	5,4	-2,7	14,1
	2003	2,9	4,9	-1,5	14,4
	2004	4,9	5,0	-2,0	14,7
Litvánia	2002	0,4	6,1	-1,5	22,4
	2003	-1,1	5,3	-1,9	21,4
	2004	-0,2	4,7	-2,6	21,4
Magyarország	2002	5,2	7,1	-9,2	57,2
	2003	4,7	6,8	-6,2	59,1
	2004	6,5	8,1	-5,5	59,9
Málta	2002	2,6	5,8	-5,9	62,7
	2003	1,9	5,0	-9,7	71,1
	2004	2,6	4,7	-5,2	73,8
Lengyelország	2002	1,9	7,4	-3,6	41,1
	2003	0,7	5,8	-3,9	45,4
	2004	2,5	6,9	-5,6	47,2
Szlovénia	2002	7,5	-	-2,4	29,5
	2003	5,7	6,4	-2,0	29,4
	2004	4,1	5,2	-2,3	30,8
Szlovákia	2002	3,5	6,9	-5,7	43,3
	2003	8,5	5,0	-3,7	42,6
	2004	8,4	5,1	-3,9	44,5
Svédország	2002	2,0	5,3	-0,0	52,6
	2003	2,3	4,6	0,3	52,0
	2004	1,3	4,7	0,6	51,6
Referenciaérték ⁴⁾		2,4%	6,4%	-3%	60%

Forrás: EKB, Eurostat és az Európai Bizottság.

1) Átlagos éves változás, százalék. A 2004. évi adatok a 2003 szeptembere és 2004 augusztusa közötti időszakra vonatkoznak.

2) Átlagos éves változás, százalék. A 2004. évi adatok a 2003 szeptembere és 2004 augusztusa közötti időszakra vonatkoznak.

3) A GDP-hez viszonyított százalékos arány. Az Európai Bizottság szakszolgálatának előrejelzése 2004-re.

4) A referenciaérték a HICP-infláció és a hosszú távú kamatlábak esetében a 2003 szeptembere és 2004 augusztusa között eltelt időszakra, az államháztartási hiány és adósság tekintetében pedig a 2003. esztendőre vonatkozik.

2. A NEMZETI JOGSZABÁLYOK SZERZŐDÉSSEL VALÓ ÖSSZEEGYEZTETHETŐSÉGE

2.1. BEVEZETÉS

2.1.1. ÁLTALÁNOS MEGJEGYZÉSEK

A Szerződés 122. cikke (2) bekezdése kötelezi az EKB-t (és a Bizottságot), hogy legalább két évente egyszer, illetve valamely eltéréssel rendelkező tagállam kérelmére jelentést tegyen az EU Tanácsának a 121. cikk (1) bekezdésében meghatározott eljárás szerint. Minden egyes ilyen jelentésnek tartalmaznia kell az egyes eltéréssel rendelkező tagállamok nemzeti jogszabályainak – beleértve az NKB-k statútumainak – vizsgálatát, hogy összhangban vannak-e a Szerződés 108. és 109. cikkével és a KBER Alapokmányával („Alapokmány”). Ezt, a Szerződésből fakadó és az eltéréssel rendelkező tagállamokra vonatkozó kötelezettséget „jogi konvergenciának” is nevezzük.

AZ ELTÉRÉSSEL RENDELKEZŐ TAGÁLLAMOK ÉS A JOGI KONVERGENCIA

Minden tagállam, amelynek nemzeti jogszabályait ebben a jelentésben vizsgáljuk, eltéréssel rendelkező tagállam státusban van. Ez a státusa annak a 11 tagállamnak, amely a Szerződés szerint még nem vezette be a közös valutát, az eurót. Dánia és az Egyesült Királyság eseteivel külön foglalkozunk (lásd az alábbi 2.1.2. részt). Svédország az EU-Tanács 1998. májusi határozatában kapta meg az eltéréssel rendelkező tagállam státust. Ami az új tagállamokat illeti, a csatlakozási feltételekről szóló szerződés 4. cikke kimondja:

„A csatlakozás időpontjától kezdődően, az EK-szerződés 122. cikke értelmében vett eltéréssel rendelkező tagállamként valamennyi új tagállam részt vesz a Gazdasági és Monetáris Unióban.”

Eltéréssel rendelkező tagállam státusukra tekintettel az EKB mind a 11 tagállam esetén megvizsgálta a jogi konvergencia megvalósulásának szintjét, valamint a törvényhozásban e cél érdekében általuk már meghozott vagy meghozni szükséges intézkedéseket.

A jogi konvergencia vizsgálatának célja segíteni az EU-Tanács döntését, hogy mely tagállamok „teljesítik a közös valuta bevezetéséhez szükséges feltételeket”. Jogi téren ezek a feltételek különösen a központi bankok függetlenségének elérésére és az NKB-knak az eurórendszerbe való jogi integrálására vonatkoznak.

A JOGI ÉRTÉKELÉS SZERKEZETE

A jogi értékelés lényegében az EKB és az EMI jogi konvergenciáról szóló korábbi jelentéseinek kereteit követi, különösen az EKB 2002-es (Svédországról szóló) és 2000-es (Görögországról és Svédországról szóló) Konvergenciajelentéseit, valamint az EMI 1998-as Konvergenciajelentését. A nemzeti jogszabályok összeegyeztethetősége a 2004. szeptember 30. előtt végrehajtott jogszabályi módosítások fényében is vizsgálatra kerül.

2.1.2. DÁNIA ÉS AZ EGYESÜLT KIRÁLYSÁG

Ez a jelentés nem szól a különleges státusú tagállam Dániáról és az Egyesült Királyságról, amelyek még nem vezették be az eurót.

A Szerződéshez csatolt, bizonyos, Dániára vonatkozó rendelkezéseket tartalmazó jegyzőkönyv szerint a dán kormány értesíti az EU Tanácsát a GMU harmadik szakaszában való részvételével kapcsolatos álláspontját illetően, mielőtt a Tanács lefolytatná a Szerződés 121. cikke (2) bekezdésében előírt vizsgálatot. Dánia már közölte, hogy nem vesz részt a GMU harmadik szakaszában. A jegyzőkönyv 2. cikke szerint ez azt jelenti, hogy Dániát eltéréssel rendelkező tagállamként kezelik. A Dániára vonatkozó következtetéseket az állam- illetve kormányfők 1992. december 11–12-i edinburgh-i csúcstalálkozóján hozott határozatban részletezték. Ez a határozat kimondja, hogy Dánia – nemzeti törvényei és rendeletei szerint – megtartja a monetáris politika területén meglévő hatáskörét, beleértve a Danmarks Nationalbank monetáris politikai hatáskörét. Tekintve, hogy a Szerződés 122. cikke (3) bekezdésével összhangban a

Szerződés 108. cikke Dániára is vonatkozik, a Danmarks Nationalbank köteles teljesíteni a központi banki függetlenség követelményeit. Az EMI 1998-as Konvergenciajelentése megállapította, hogy ez a követelmény teljesült. Dánia konvergenciája e különleges státus miatt 1998 óta nem került vizsgálatra. Nem szükséges gondoskodni a Danmarks Nationalbank KBER-be történő jogi integrálásáról, és nem szükséges jogszabályokat módosítani, amíg Dánia nem értesíti az EU Tanácsát, hogy szándékában áll bevezetni a közös valutát.

A Szerződéshez csatolt, egyes, Nagy-Britannia és Észak-Írország Egyesült Királyságra vonatkozó rendelkezéseket tartalmazó jegyzőkönyv értelmében az Egyesült Királyság nem köteles részt venni a GMU harmadik szakaszában, kivéve, ha az EU Tanácsát ennek ellenkezőjéről tájékoztatja. 1997. október 30-án az Egyesült Királyság értesítette a Tanácsot, hogy nem áll szándékában bevezetni a közös valutát 1999. január 1-jétől (és ez a helyzet azóta sem változott). E közlés értelmében a Szerződés (beleértve a 108. és 109. cikket) és az Alapokmány bizonyos rendelkezései nem vonatkoznak az Egyesült Királyságra. Ebből következően jelenleg nincs olyan jogi követelmény, hogy biztosítani kell a nemzeti jogszabályoknak (beleértve a Bank of England statútumát) a Szerződéssel és az Alapokmánnyal való összeegyeztethetőségét.

2.2. A JOGI ALKALMAZKODÁS MÉRTÉKE

2.2.1. A JOGI ALKALMAZKODÁS TERÜLETEI

Az EKB az alábbi általános szerkezet alapján határozza meg azon területeket, ahol a nemzeti jogszabályok módosításra szorulnak:

- összeegyeztethetőség a Szerződésnek (108. cikk) és az Alapokmánynak (7. és 14.2. cikk) az NKB-k függetlenségéről szóló rendelkezéseivel, valamint a titoktartásról szóló rendelkezésekkel (az Alapokmány 38. cikke), és;

- az NKB-k eurórendszerbe történő jogi integrációja (különösen az Alapokmány 12.1. és 14.3. cikkei alapján).

2.2.2. „ÖSSZEEGYEZTETHETŐSÉG” KONTRA „HARMONIZÁCIÓ”

A Szerződés 109. cikke megköveteli, hogy a nemzeti jogszabályok „összeegyeztethetők” legyenek a Szerződéssel és az Alapokmánnyal, ezért bármilyen meg nem felelést 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 Alapokmánnyal való „harmonizációját”. Nemzeti sajátosságok továbbra is létezhetnek, és az Alapokmány 14.4. cikke 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 alapszabályaiban az ilyen, további feladatokat lehetővé tevő rendelkezések világos példaként szolgálnak azon körülményekre, amikor a különbségek megmaradhatnak. Az „összeegyeztethető” szó inkább azt jelenti, hogy a nemzeti jogszabályokat és az NKB-k statútumait módosítani kell annak érdekében, hogy kiküszöböljék a Szerződéssel és az Alapokmánnyal szemben fennálló következetlenségeket, és, hogy 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. Ebből következően, hogy ezt elérjük, nem elegendő kizárólag arra 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 természetesen szintén összhangba kell hozni a megfelelő másodlagos közösségi jogszabályokkal. A közösségi jog elsőbbsége nem zárja ki a nemzeti jogszabályok módosításának szükségességét. Ez az általános követelmény a Bíróság esetjogából származik.²

A Szerződés és az Alapokmány nem írja elő, milyen módon kell a nemzeti jogszabályokat összeegyeztethetővé tenni. Ez elérhető úgy, hogy a Szerződésre és az Alapokmányra hivatkozva beillesztik azok megfelelő rendelkezéseit vagy hatályon kívül helyezik az összeegyeztethetetlen szabályokat, illetve e módszereket kombinálják.

A fentiekben túlmenően, 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 azon jogszabálytervezeteket illetően, amelyek a Szerződés 105. cikke (4) bekezdése és az Alapokmány 4. cikke szerint az EKB hatáskörébe tartoznak. 2004. május 1-jei hatállyal ez a kötelezettség vonatkozik az új tagállamok nemzeti törvényhozó hatóságaira is. A Tanács 1998. június 29-ei 98/415/EK határozata kifejezetten felszólítja a tagállamokat, hogy hozzák meg a szükséges intézkedéseket e követelménynek teljesítésének biztosítására.

2.3. AZ NKB-K FÜGGETLENSÉGE

A központi banki függetlenséget (és a titoktartási kérdéseket) illetően az új tagállamokban a nemzeti jogszabályokat úgy kellett módosítani, hogy összhangban legyenek a Szerződés és az Alapokmány vonatkozó rendelkezéseivel, és 2004. május 1-jén már legyenek hatályban; Svédország köteles volt a szükséges változtatásokat a KBER 1998. június 1-jei létrehozásának idejére életbe léptetni.

2.3.1. KÖZPONTI BANKI FÜGGETLENSÉG

Az EMI 1997-ben listát állított össze a központi banki függetlenség ismérveiről (amelyeket részletesen az 1998-as Konvergenciajelentés ír le), amelyek akkor a tagállamok nemzeti jogszabályai vizsgálatának alapját képezték, különös tekintettel az NKB-k státútumaira. A központi banki függetlenség fogalma többféle, külön értékelendő függetlenséget foglal magába, nevezetesen működési, intézményi, személyi és pénzügyi függetlenséget. Az elmúlt években az EKB véleményeinek köszönhetően e szempontok tovább finomodtak. Ezek képezik az új tagállamok nemzeti jogszabályainak a Szerződéssel és az Alapokmánnyal meglévő konvergenciája értékelésének az alapját (lásd az alábbiakban).

MŰKÖDÉSI FÜGGETLENSÉG

A központi banki függetlenség önmagában nem az út vége, hanem egy eszköz egy olyan cél eléréséhez, amelyet világosan meg kell határozni, és amelynek minden más cél felett kell állnia. A működési függetlenség megkíván egy világosan és jogilag egyértelműen meghatározott elsődleges célkitűzést, valamint azt, hogy a központi bankot ellássák minden szükséges erőforrással és eszközzel e cél elérése érdekében, függetlenül bármely más hatóságtól. A Szerződésnek a központi banki függetlenségre vonatkozó követelménye azt az általános nézetet tükrözi, hogy az árstabilitás elsődleges célját legjobban egy teljesen független, pontosan megfogalmazott felhatalmazással bíró intézmény szolgálja. A központi banki függetlenség teljesen megfelel annak, hogy döntéseikért felelősségre vonhatóak, ami egy fontos szempont a független státusukba vetett bizalom elősegítéséhez. Ez együtt jár az átláthatósággal és a harmadik felekkel való párbeszéddel.

Ami az időzítést illeti, a Szerződés következtelen abban a tekintetben, hogy az új tagállamok NKB-i kötelesek voltak-e már 2004.

² Lásd – többek között – a 167/73 sz. esetet, Bizottság kontra Francia Köztársaság ('Code du Travail Maritime').

május 1-jével megfelelni a Szerződés 105. cikke (1) bekezdésében és az Alapokmány 2. cikkében meghatározott elsődleges árstabilitási célnak, vagy ez egy olyan jogi követelmény, amely csak az euró bevezetésekor válik alkalmazandóvá. Jóllehet a Szerződés 105. cikke (1) bekezdése nem vonatkozik az eltéréssel rendelkező tagállamokra (lásd 122. cikk (3) bekezdés), az Alapokmány 2. cikke viszont igen (lásd *a contrario* a 43. cikk (1) bekezdését). E kétértelműség ügyében az EKB álláspontja az, hogy 2004. május 1-jétől az új tagállamok NKB-inak statútumaiban az árstabilitásnak kellene elsődleges célként szerepelni. Ennek alapja az a tény, hogy a Közösség egyik vezérlő elve, nevezetesen az árstabilitás (a Szerződés 4. cikke (3) bekezdése) az eltéréssel rendelkező tagállamokban is érvényes. Ezen álláspontnak ugyancsak alapját képezi a Szerződés azon követelménye, hogy minden tagállam köteles törekedni a makrogazdasági konvergenciára, beleértve az árstabilitást; ezzel a szándékkal készülnek az EKB és a Bizottság rendszeres jelentései. Ez a megközelítés a szükséges központi banki függetlenség megeremtésének elsődleges törvényi célján is alapul, amely csak akkor valósulhat meg, ha az árstabilitás, mint mindenek felett álló cél elsőbbséget élvez.

A fentiekből következően e jelentés országvizsgálatai az új tagállamok NKB-inak azon kötelezettségén alapulnak, hogy 2004. május 1-jétől fenn kell tartaniuk az árstabilitást. Svédországra vonatkozóan ez a kötelezettség 1998. június 1. óta fennáll.

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 azon döntéshozó szerveinek tagjait, akiknek döntései hatással

lehetnek az NKB-k KBER-rel kapcsolatos feladatainak elvégzésére. Ebben az összefüggésben az EKB-nak az a véleménye, hogy harmadik felek bizonyos jogai nem összeegyeztethetőek a Szerződéssel és/vagy az Alapokmánnyal. Az alábbi tilalmaknak való megfelelés érdekében jogszabályi módosítások szükségesek.

Amennyiben az NKB-t állami tulajdonú szervként, különleges közjogi intézményként vagy egyszerűen részvénytársaságként alapítják, fennáll a kockázat, hogy tulajdonosa – tulajdonosi jogcímen – befolyást gyakorol a KBER-rel kapcsolatos döntéshozatalra. Ez a befolyás, függetlenül attól, hogy részvénytulajdonosi jogokon keresztül vagy más módon gyakorolják, kihatással lehet az NKB függetlenségére, ezért – a függetlenség érdekében – ezt a jogot törvényileg korlátozni kell.

Utasításadási tilalom

A KBER-rel kapcsolatos feladatok tekintetében harmadik személyek azon jogai, hogy utasításokat adjanak NKB-knek, azok döntéshozó szerveinek vagy azok tagjainak nem összeegyeztethetőek 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, felfüggeszessék, semmisnek nyilvánítsák vagy késleltessék nem egyeztetettek 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 végrehajtásával kapcsolatos döntéseket, mivel e feladatok teljesítését nem lehet a politika szintjén újból megbecsülni. Amennyiben az

elnöknek olyan joga lenne, hogy jogi alapon felfüggeszse a KBER vagy az NKB döntéshozó testületei döntéseinek végrehajtását, majd végleges döntésre politikai testületeknek benyújtja azokat, ez egyenlő lenne azzal, hogy harmadik felektől kér utasítást.

NKB 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 döntésére vonatkozó döntés előtti konzultáció tilalma

Amennyiben egy NKB statútuma az NKB számára olyan kifejezett kötelezettséget határoz meg, hogy a döntés meghozatala előtt harmadik felekkel konzultálnia kell, az e formális mechanizmus keretében biztosítja e harmadik felek számára, hogy a végleges döntést befolyásolják, ezért ez 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 Szerződéssel és az Alapokmánnyal, ha az információadás és véleménycsere statútumban meghatározott kötelezettségeken alapul:

- a párbeszéd nem eredményez beavatkozást az NKB-k döntéshozó szervei tagjainak függetlenségébe, és
- az elnök különleges státusát az EKB Általános Tanácsa tagjának minőségében teljességgel tiszteletben tartják, és
- betartják az Alapokmányból fakadó titoktartási követelményeket.

Az NKB-k döntéshozó testületi tagjainak felmentése

Azon statútumi rendelkezéseknek, amelyek arról szólnak, hogy az NKB-k döntéshozó testületi tagjait harmadik felek (pl. kormányok)

felmenthetik feladatkörükből (pl. pénzügyi beszámolókat vonatkozásában), megfelelő biztosítékokat kell tartalmazniuk arra nézve, hogy ez a felmentési 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 kifejezett rendelkezést ajánlott az NKB-k statútumába foglalni.

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 tagjai az EKB Általános Tanácsának. Az Alapokmány 14.2. cikke megköveteli azt is, hogy az NKB-k statútumában az elnök minimális hivatali ideje öt év legyen. Védelmet biztosít az elnökök 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 Bírósághoz fordulni. Az NKB-k statútumainak az alábbiak szerint kell megfelelni e rendelkezésnek.

Az elnökök minimális hivatali ideje

Az Alapokmány 14.2. cikkével összhangban az NKB-k statútumaiban az elnök hivatali idejeként minimum öt évnek kell szerepelni. Ez természetesen nem zár ki hosszabb hivatali időket, míg a határozatlan hivatali idő miatt nem kell statútumot módosítani, ha az elnök felmentésének indokai megfelelnek az Alapokmány 14.2. cikkében leírtaknak. Amikor egy NKB statútumát a nemzeti törvényhozó módosítja, az Alapokmány 14.2. cikkével összhangban a módosító törvénynek meg kell védenie az elnök és a döntéshozó szervek más tagjai hivatali idejének biztonságát.

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 mentessék fel tetszés szerint az elnököket. Az NKB-k statútumainak vagy az Alapokmány 14.2. cikkével összhangban levő felmentési okokat kell tartalmazniuk, vagy nem kell semmilyen felmentési okot említeni, mivel közvetlenül a 14.2. cikk alkalmazandó.

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

A személyi függetlenséget veszélyeztetné, ha nem alkalmaznák az elnökök hivatali idejének biztonságára vonatkozó szabályokat az NKB-k azon döntéshozó testületi tagjaira is, akik a KBER-rel kapcsolatos feladatok végrehajtásában érintettek. A Szerződés és az Alapokmány különböző rendelkezései hasonló biztonságot követelnek meg a hivatali idő tekintetében. Az Alapokmány 14.2. cikke nem korlátozódik az elnökök hivatali idejének biztonságára, míg a Szerződés 108. cikke és az Alapokmány 7. cikke inkább az NKB-k döntéshozó szerveinek bármelyik tagjára hivatkozik, mint kifejezetten csak az elnökökre. Ez különösen ott érvényes, ahol az elnök *primus inter pares* az egyenlő szavazati jogú kollégák között, vagy ahol a többi tagnak esetleg helyettesíteni kell az elnököt.

A bírói felülvizsgálathoz való jog

Annak érdekében, hogy korlátozzák a politikai megfontolásokat a felmentés okainak meghatározásakor, az NKB-k döntéshozó szerveinek tagjai részére biztosítani kell a jogot, hogy a felmentésükről szóló döntést független bíróság előtt megtámadhassák.

Az Alapokmány 14.2. cikke kiköti, hogy a hivatalából felmentett NKB-elnökök a Bíróság előtt megtámadhatják a döntést. A nemzeti jogszabálynak vagy az Alapokmányra kell hivatkoznia, vagy nem szabad kitérnie a Bírósághoz fordulás jogára, mivel az Alapokmány 14.2. cikke közvetlenül alkalmazandó.

A nemzeti jogszabálynak ugyancsak rendelkeznie kell arról, hogy a nemzeti bíróságok felülvizsgálhassanak bármely döntést, amely az NKB döntéshozó szervei olyan tagjainak felmentéséről szól, akik részt vesznek a KBER-rel kapcsolatos feladatok végrehajtásában. Erről intézkedhet általános törvény vagy az NKB-k statútumának speciális rendelkezése.

Összeférhetetlenséggel 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 elnökeinek az EKB-val) szemben fennálló kötelezettségei, illetve azon funkciói között, amelyeket a döntéshozó szervek e tagjai a KBER-rel kapcsolatos feladatok teljesítése során betölthetnek, és amelyek veszélyeztethetik személyi függetlenségüket. Alapelv, hogy a KBER-rel kapcsolatos feladatok ellátásában részt vevő döntéshozó szervek tagjai nem tölthetnek be olyan funkciókat, amelyek összeférhetlenség kialakulásához vezethetnek. Különösen fontos, hogy a döntéshozó szervek tagjai ne viselhessenek olyan hivatalt, vagy ne lehessen olyan érdekeltységük, amely befolyásolhatja tevékenységüket: ne legyenek tagjai törvényhozó testületnek vagy kormánynak, ne töltsenek be hivatalt az állam végrehajtó vagy törvényhozó ágában, és a regionális vagy helyi önkormányzatokban, valamint ne legyen érdekeltységük gazdasági társaságban. Külön figyelmet kell fordítani arra, hogy a döntéshozó szervek nem vezető beosztású tagjai esetében se alakuljon ki összeférhetlenség.

PÉNZÜGYI FÜGGETLENSÉG

Amennyiben egy NKB képtelen autonóm módon a feladatai (azaz a Szerződésben vagy az 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 ne legyen elegendő pénzügyi forrása a KBER-rel vagy az eurórendszerrel kapcsolatos feladatai ellátásához. Megjegyzendő, hogy az Alapokmány 28.1. és 30.4. cikke további felhívásokat intéz az NKB-khoz, miszerint növeljék az EKB tőkéjéhez történő hozzájárulásukat, és utaljanak át további devizataralékokat.³ Ezen túlmenően az Alapokmány 33.2. cikke kimondja,⁴ hogy ha 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 jövedelméből fedezi, az NKB-knak kiosztott összegek arányában és erejéig. A pénzügyi függetlenség elve megköveteli, hogy a fenti előírások betartása ne akadályozza az NKB-t feladatai 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 – nemcsak az NKB feladatainak ellátását befolyásolja, hanem azt is, hogy az NKB képes-e megbízatásának eleget tenni (azaz rendelkezik-e megfelelő szakemberekkel és elegendő pénzügyi forrással). A pénzügyi függetlenségnek négy szempontból van különös jelentősége, amelyek közül néhányról az elmúlt időszakban az EKB is állást foglalt.⁵ Ezek azok a területek, ahol az NKB-k a leginkább ki vannak téve a külső befolyás veszélyének.

Az NKB költségvetésének 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 feladatai ellátásához szükséges pénzügyi eszközöket.

Számviteli szabályok

A beszámolókat vagy az általános számviteli szabályok vagy az NKB döntéshozó szervei által meghatározott szabályok szerint, vagy – ha ezeket a szabályokat harmadik fél határozza meg – legalább az NKB döntéshozó szerveinek javaslata alapján kell összeállítani.

Az éves beszámolókat először az NKB döntéshozó szerveinek kell elfogadniuk független könyvvizsgálók segítségét is igénybe véve. Ezt követően terjeszthető be harmadik fél (pl. részvényesek, kormány) elé utólagos jóváhagyásra. Ami a nyereséget illeti, az NKB döntéshozó szerveinek képeseknek kell lenniük arra, hogy önállóan és szakszerűen döntsenek a kiszámításáról.

Ha 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 pontosan meg kell határozniuk ennek az ellenőrzési hatáskörnek a pontos terjedelmét, úgy, hogy az ne korlátozza az NKB független külső könyvvizsgálójának tevékenységét. Az állami könyvvizsgálatot

3 Az Alapokmány 30.4. cikke kizárólag az eurórendszeren belül alkalmazandó.

4 Az Alapokmány 33.2. cikke kizárólag az eurórendszeren belül alkalmazandó.

5 Az EKB e területen az alábbi irányadó véleményeket bocsátotta ki:

– A CON/2002/16-os (2002. június 5.) vélemény, amelyet az ír pénzügyminisztérium kérésére a központi bankról és a pénzügyi felügyeletről szóló 2002-es ír törvénytervezettel kapcsolatban bocsátott ki.

– A CON/2003/22-es (2003. október 15.) vélemény, amelyet a finn pénzügyminisztérium kérésére a Suomen Pankki törvény és néhány más vonatkozó törvény módosítására vonatkozó kormányjavaslattal kapcsolatban bocsátott ki.

– A CON/2003/27-es (2003. december 2.) vélemény, amelyet az osztrák szövetségi pénzügyminisztérium kérésére a Nemzeti Kutatási, Technológiai és Fejlesztési Alapítványról szóló szövetségi törvénytervezettel kapcsolatban bocsátott ki.

– A CON/2004/1-es (2004. január 20.) vélemény, amelyet a finn pénzügyminisztérium kérésére a Suomen Pankki törvény és néhány más vonatkozó törvény módosítására vonatkozó kormányjavaslattal kapcsolatban bocsátott ki.

politikai befolyástól mentesen, függetlenül és tisztán szakmai alapon kell végrehajtani.

A nyereség felosztása, a nemzeti központi bankok tőkéje és a pénzügyi tartalékok

Az NKB statútuma előírhatja, hogyan osszák fel a nyereséget. Ilyen előírások hiányában a nyereség felosztásáról szakmai alapon kell határoznia az NKB döntéshozó szervének. E határozat nem lehet semmilyen harmadik fél mérlegelésének függvénye, kivéve, ha egyértelmű biztosíték rendelkezik arról, hogy ez a mérlegelés nem korlátozza az NKB-k KBER-rel kapcsolatos feladatainak ellátásához szükséges pénzügyi eszközöket.

A tagállamok az NKB-k döntéshozó szerveinek előzetes egyetértése nélkül nem csökkenthetik az NKB-k tőkéjét, ezzel is szavatolva, 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, fontos, hogy az NKB-k önállóan hozzassák létre a tőkéjük és eszközeik reálértékének megőrzéséhez szükséges pénzügyi tartalékokat.

Felügyeleti hatóságokkal szembeni pénzügyi felelősség

Néhány tagállamban a pénzügyi felügyeleti hatóságok az NKB keretei között működnek. Ha az NKB független döntései ezekre a hatóságokra is vonatkoznak, nem adódik probléma. Ha viszont a jogszabályok előírják, hogy a felügyeleti hatóságoknak különálló döntéshozó testületeket kell létrehozniuk, szavatolni kell, 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.

2.3.2. TITOKTARTÁS

A szakmai titoktartás követelménye, amelyet az EKB és az NKB-k munkatársaival szemben az

Alapokmány 38. cikke határoz meg, hatással lehet az NKB-k statútumainak vagy a tagállamok törvényeinek hasonló előírásaira. A közösségi jog és az ez alapján elfogadott szabályozás elsődlegessége azt is maga után vonja, hogy a harmadik fél dokumentumokhoz való hozzáférést szabályozó nemzeti jogszabályok nem sérthetik a KBER titoktartási szabályozását.

2.4. AZ NKB-K EURÓRENDSZERBE TÖRTÉNŐ JOGI INTEGRÁLÓDÁSA

A nemzeti jogszabályok (az NKB-ról szóló és egyéb törvények) azon előírásai, amelyek megakadályoznák az eurórendszerrel kapcsolatos feladatok végrehajtását vagy az EKB-határozatok betartását, abban a pillanatban összeegyeztethetlenné válnak az eurórendszer hatékony működésével, amint az illető tagállam bevezette az eurót. Módosítani kell tehát a nemzeti jogszabályokat, hogy az euróvezettel kapcsolatos feladatok tekintetében összhangba hozzák őket a Szerződéssel és az Alapokmánnyal. A Szerződés 109. cikkével való összhang megteremtése érdekében a Sveriges Riksbank esetében a KBER létrehozásának időpontjáig, az új tagállamok NKB-jainak esetében pedig a csatlakozás időpontjáig kellett módosítani a nemzeti jogszabályokat. Azoknak a jogszabályba foglalt követelményeknek, amelyek az NKB eurórendszerbe történő teljes jogi integrációjára vonatkoznak csak abban a pillanatban kell érvénybe lépniük, amikor a teljes integráció létrejön, azaz azon a napon, amikor az eltéréssel rendelkező tagállam bevezeti a közös valutát. A Szerződéssel való összeegyeztethetőség azt jelenti, hogy mielőtt a Szerződés 121. és 122. cikkében előírányzott döntéseket meghozzák, az NKB statútumát úgy módosítják, hogy az már figyelembe vegye az eltéréssel rendelkező tagállamok NKB-inak integrációját az eurórendszerbe.

Ez a jelentés azokra a területekre összpontosít, ahol a jogszabályok akadályozhatják, hogy az NKB megfeleljen az eurórendszer követelményeinek. Ide tartoznak azok a jogszabályok, amelyek megakadályozhatják,

hogy az NKB részt vegyen az EKB döntéshozó szervei által meghatározott egységes monetáris politika végrehajtásában, vagy a nemzeti bank elnöke teljesítse az EKB Kormányzótanácsának tagjaként ráháruló feladatokat, vagy amelyek nem tartják tiszteletben az EKB előjogait. A továbbiakban külön foglalkozunk a feladatokkal, a pénzügyi rendelkezésekkel, az árfolyam-politikával és a nemzetközi együttműködéssel. Végezetül azokat az egyéb területeket soroljuk fel, ahol módosításra szorulhat egy NKB státútuma.

2.4.1. FELADATOK

Egy teljes körűen részt vevő tagállam nemzeti központi bankjának feladatait túlnyomórészt az eurórendszer szerves részeként elfoglalt helye, és ebből következően a Szerződés és az Alapokmány határozza meg. Ezért a Szerződés 109. cikkében előírtak csak úgy tarthatók be, ha az NKB-k státútumaiban foglalt feladatokra vonatkozó rendelkezéseket összevetik a Szerződés és az Alapokmány vonatkozó rendelkezéseivel, és az esetleg meglévő összeegyeztethetetlen elemeket hatályon kívül helyezik.⁶ Ez minden olyan rendelkezésre vonatkozik, amely az euró bevezetését és az eurórendszerbe történő integrációt követően gátját képezheti a KBER-hez kapcsolódó feladatok végrehajtásának; különösen azokra a rendelkezésekre, amelyek nem tartják tiszteletben a KBER-nek az Alapokmány IV. fejezetében meghatározott hatásköreit.

A nemzeti rendelkezéseknek el kell ismerniük, hogy a közösségi monetáris politika olyan feladat, amelynek ellátása az eurórendszeren keresztül történik.⁷

Az NKB-k státútumai is tartalmazhatnak a monetáris politikai eszköztárra vonatkozó rendelkezéseket. A Szerződés 109. cikkében foglaltak betartásának érdekében az ilyen eszközökre vonatkozó nemzeti rendelkezéseket össze kell hasonlítani a Szerződés és az Alapokmány rendelkezéseivel, és az összeegyeztethetetlen részeket hatályon kívül kell helyezni.

Az euró bevezetését követően azon törvényi rendelkezéseknek, amelyekben az egyes tagállamok a bankjegykibocsátás kizárólagos jogát saját NKB-ikra ruházzák, el kell ismerniük az EKB Kormányzótanácsának kizárólagos jogát arra, hogy a Szerződés 106. cikke (1) bekezdésében és az Alapokmány 16. cikkében előírtak szerint az euróbankjegyek kibocsátását elrendelje. Azokat a nemzeti rendelkezéseket, amelyek az euróbankjegyek 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 euróbankjegyekkel kapcsolatos, az említett cikkekben meghatározott jogait. Az NKB-k és kormányok között az euróérmékkel kapcsolatos hatáskörmegosztás módjára tekintet nélkül az euró bevezetését követően a vonatkozó jogszabályokban el kell ismerni az EKB-nak az euróérmék kibocsátásra kerülő mennyiségével kapcsolatban gyakorolt engedélyezési hatáskörét.

Ami a devizatartalékok kezelését illeti,⁸ azon részt vevő tagállamok, amelyek nem adják át hivatalos devizatartalékaikat⁹ NKB-eknek, megszegik a Szerződés rendelkezéseit. Továbbá valamely harmadik félnek – például kormánynak vagy parlamentnek – az a joga, amely lehetővé teszi, hogy befolyásolja az NKB-knak a hivatalos devizatartalékgazdálkodásra vonatkozó döntéseit, nem felel meg a Szerződés 105. cikke (2) bekezdésének harmadik francia bekezdésében foglaltaknak. Ehhez járul még, hogy az EKB jegyzett tőkéjében való részesedésük arányában az NKB-knak hozzá kell járulniuk az EKB devizatartalékokat megtettesítő eszközeihez. Így nem lehet jogi akadály annak, hogy az

6 Konkrétan a Szerződés 105. és 106. cikke, valamint az Alapokmány 3-6. és 16. cikke.

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

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

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

NKB-k devizatartalékokat megtestesítő eszközöket adjanak át az EKB-nak.

2.4.2. PÉNZÜGYI RENDELKEZÉSEK

Az Alapokmány pénzügyi rendelkezései a számvitellel,¹⁰ az ellenőrzéssel,¹¹ a tőkejegyzéssel,¹² a devizatartalékokat megtestesítő eszközök átadásával¹³ és a monetáris jövedelemmel¹⁴ kapcsolatos szabályokat foglalják magukban. Az NKB-knak meg kell tudniuk felelni a fenti rendelkezésekben meghatározott kötelezettségeiknek, tehát minden ezekkel össze nem egyeztethető nemzeti jogszabályt hatályon kívül kell helyezniük.

2.4.3. ÁRFOLYAM-POLITIKA

Egy eltéréssel rendelkező tagállam nemzeti jogszabályai rendelkezhetnek úgy, hogy a kormány feleljen a tagállam árfolyampolitikájáért, az NKB pedig tanácsadói és/vagy végrehajtói szerepet kapjon. Az euró bevezetésével azonban szükségszerűvé válik, hogy a törvényi rendelkezések a Szerződés 111. cikkének megfelelően tükrözzék az eurórendszer árfolyam-politikájával kapcsolatos feladatok közösségi szintre emelését. A 111. cikk az árfolyam-politika irányításának feladatát az EU Tanácsára és a vele szoros együttműködésben álló EKB-ra ruházza át.

2.4.4. NEMZETKÖZI EGYÜTTMŰKÖDÉS

Az euró bevezetésének feltétele, hogy a nemzeti jogszabályok összeegyeztethetők legyenek az Alapokmány 6.1 cikkével, miszerint az eurórendszerre ruházott feladatokkal kapcsolatos nemzetközi együttműködés területén az EKB dönt a KBER képviselőjének formájáról. A nemzeti jognak ezen kívül lehetővé kell tennie, hogy az NKB-k az EKB jóváhagyásával részt vehessenek nemzetközi monetáris intézményekben (az Alapokmány 6.2. cikke).

2.4.5. VEGYES RENDELKEZÉSEK

A fenti kérdések mellett vannak egyéb témakörök is, ahol szükség lehet a nemzeti rendelkezések módosítására (például az elszámolási és fizetési rendszerek, valamint az információcsere terén).

2.5. A NEMZETI JOGSZABÁLYOKNAK A SZERZŐDÉSSEL ÉS AZ ALAPOKMÁNNYAL VALÓ ÖSSZEEGYEZTETHETŐSÉGE

Minden olyan tagállam, amelynek jogszabályait e jelentésben vizsgáljuk, az EKB (valamint a korábbi EMI) véleményeiben és jelentéseiben lefektetett kritériumokat szem előtt tartva már bevezetett, vagy nemsokára bevezet bizonyos módosításokat NKB-ja státútumában.

Csehország, Észtország, Lettország, Litvánia, Magyarország, Málta, Lengyelország, Szlovénia és Svédország nemzeti jogszabályaiban kisebb-nagyobb mértékben léteznek még olyan elemek, amelyek a kiemelten fontos központi banki függetlenség kérdésében nem egyeztethetők össze a Szerződéssel és az Alapokmánnal.

Azokban a tagállamokban, amelyek jogszabályait e jelentés vizsgálja, sehol nem fogadtak el az NKB eurórendszerbe történő integrációjáról szóló jogszabályokat. Ebből következően – hogy ez lehetővé váljon – módosítaniuk kell az érintett jogszabályokat.

¹⁰ Az Alapokmány 26. cikke.

¹¹ Az Alapokmány 27. cikke.

¹² Az Alapokmány 28. cikke.

¹³ Az Alapokmány 30. cikke.

¹⁴ Az Alapokmány 32. cikke.

3. ORSZÁGONKÉNTI ÖSSZEFOGLALÓ

3.1. CSEH KÖZTÁRSASÁG

A Cseh Köztársaságban a nagyfokú, fenntartható konvergencia eléréséhez elsősorban fenntartható és hiteles fiskális konszolidációs pálya megvalósítására, valamint az ország fiskális teljesítményének kézzelfogható javítására van szükség. Ezen kívül az árstabilitást biztosító gazdasági környezet megteremtésében a munkaerőpiacok működésének javítását célzó nemzeti gazdaságpolitika megerősítése is fontos szerepet játszik. A potenciális kibocsátás növekedését elősegítő jobb gazdasági háttér megteremtésével és a strukturális és hosszú távú munkanélküliség csökkentésével e politika is jelentősen elősegíthetné a fiskális konszolidációt.

A referencia-időszakban a Cseh Köztársaság 1,8%-os HICP-inflációt ért el, amely alacsonyabb a Szerződésben megjelölt referenciaértéknél. Hosszabb távra visszatekintve a Cseh Köztársaságban a fogyasztói árak inflációja összességében csökkenő, bár nem folyamatos tendenciát követett és fokozatosan nagyon alacsony szintet ért el. A közelmúltban azonban a magas élelmiszer- és olajárak, valamint a közvetett adók és a szabályozott árak kiigazítása miatt az infláció számottevően nőni kezdett. Ezek a kiigazítások az EU-csatlakozással és a kormány államháztartási reformjaival kapcsolatosak. A dezinflációs folyamat hátterében a monetáris politika irányultságának a középtávú árstabilitás biztosítása felé történő elmozdulása állt. A nominálbérek alig reagáltak a kibocsátás ingadozására vagy a munkanélküliség növekedésére, az egy munkavállalóra jutó jövedelmek növekedése pedig továbbra is jelentősen meghaladta az e jelentésben vizsgált teljes időszakban tapasztalt munkatermelékenység-növekedést. Az inflációs ráták igen nagy ingadozást mutattak, elsősorban az élelmiszer- és olajárak miatt, illetve a közvetett adók és a szabályozott árak kiigazításából eredően. A jövőt illetően a legtöbb előrejelzés 2004-re 3,0–3,2% körüli, míg 2005-re 2,5–3,0% körüli inflációs rátát vetít előre.

Ebben az időszakban az infláció növekedésének legnagyobb kockázata abból származik, hogy a közvetett adók változásainak és a szabályozott árak kiigazítása másodlagos hatásának mértékét bizonytalanság övezi. A távolabbi jövőt illetően az árstabilitást biztosító gazdasági környezet fenntartása a Cseh Köztársaságban többek között attól függ majd, hogy sikerül-e fegyelmezett fiskális politikát kialakítani és hiteles konszolidációs pályát követni. Ugyanilyen jelentőséggel bír a munkaerőpiacok működésének fejlesztése és annak biztosítása, hogy a béremelések összhangban legyenek a munkatermelékenység növekedésével, miközben a versenytárs országokban lezajló folyamatokat is figyelembe kell venni. Ezen kívül valószínűleg a közeljövő inflációjára is hatással lesz a felzárkózási folyamat. E hatás pontos mértékét azonban nehéz felmérni.

A Cseh Köztársaság nem vesz részt az ERM II-ben. A referencia-időszak legnagyobb részében a cseh korona az euróval szemben fokozatosan leértékelődött, bár ez a tendencia az elmúlt néhány hónapban részben megfordult. A nagyfokú árfolyam-volatilitás mellett a cseh valutát következetesen gyengébb árfolyamon váltották, mint a 2002. októberi átlag euróárfolyam, amely a korábbi jelentésekben elfogadott konvencióként az ERM II-beli középárfolyam híján, valamint a korábbi jelentésekben meghonosodott konvencióként tájékoztató jellegű referenciaérték, ezért nem tekinthető az árfolyamszintről alkotott véleménynek. Ugyanakkor a rövid lejáratú kamatlábak és háromhavi EURIBOR különbözete összességében nem volt jelentős, bár 2004 harmadik negyedévében kissé emelkedett. A többi külső folyamatot illetően az elmúlt nyolc évben az ország összesített folyó fizetési és tőkemérleg-egyenlege következetesen hiányt mutatott, ami időnként elég magas volt (a GDP 5%-át is meghaladta). A hosszabb távú tőkebeáramlások, különösen a külföldi közvetlen befektetések, elősegítették a külső hiány finanszírozását.

2003-ban a Cseh Köztársaság GDP-arányos költségvetési hiánya 12,6% volt, ami jóval

meghaladja a referenciaértéket; az előrejelzés szerint ez az adat 2004-ben 5,0%-ra csökken. A 2003. évi hiány egy a GDP 7%-át kitevő átmeneti hiánynövelő intézkedést is magában foglal. A Cseh Köztársaságban a költségvetési hiány túlzottan minősül. A GDP-arányos államadósság 37,8%-ra nőtt, ami jóval alatta marad a 60%-os referenciaértéknek. Az előrejelzések szerint 2004-ben kissé tovább emelkedik ez az arány 37,9%-ra. A fiskális folyamatok fenntarthatóságát illetően a teljes és elsődleges egyenlegek arányának a jelenlegi szinten tartása közép- és hosszú távon nem lenne elegendő ahhoz, hogy a GDP-arányos államadósság-mutató 60%-nál alacsonyabb maradjon, ami további jelentős konszolidációt tesz szükségessé. Az elkövetkező évekre előre jelzett költségvetési hiány alapján a Cseh Köztársaság nem fogja tudni teljesíteni a stabilitási és növekedési paktum azon középtávú célkitűzését, hogy a költségvetési egyenleg közel kiegyensúlyozott vagy pozitív legyen. A Cseh Köztársaság nagymértékű folyó fizetésimérleg-hiánya szintén körültekintő fiskális politikát tesz szükségessé. A bevételi és kiadási mutatók igen magasak. Ebben az összefüggésben egy hatékonyabb és foglalkoztatásbarát adó- ill. juttatásrendszer jobban ösztönözné a munkavállalást, és jelentősen elősegítené a költségvetés konszolidációját, miközben a gazdasági növekedést és a reáljövedelmek konvergenciáját is támogatná a piacgazdaságra való áttérés befejező szakaszában. Az Európai Bizottság szerint az állami garanciákból eredő függő kötelezettségek a Cseh Köztársaságban a GDP mintegy 12,2%-át tették ki. Nincsen azonban elfogadott módszer a függő költségvetési kötelezettségek (beleértve az egyéb tételeket is) teljes mértékének becslésére, és a becslések nagymértékben eltérhetnek egymástól.

Ami az egyéb fiskális tényezőket illeti, 2002-ben és 2003-ban a hiánymutató meghaladta a GDP-arányos állami beruházás mutatóját. A népesség öregedése várhatóan lényeges terhet ró a nyugdíjrendszerre, amely továbbra is a „felosztó-kirovó” elven alapul. A népesség öregedésének általános terhét enyhítheti, ha a

költségvetési politika megfelelő mozgásteret kap, még mielőtt bekövetkezik a demográfiai helyzetben előre jelzett rosszabbodás.

A referencia-időszakban az átlagos hosszú távú kamatláb 4,7% volt, azaz nem haladta meg a referenciaértéket. A Cseh Köztársaságban a hosszú távú kamatlábak és az euróvezeti kötvényhozamokkal szembeni különbözetük 2004 során emelkedni kezdtek, bár ez idáig ez a növekedés viszonylag mérsékelt maradt. A cseh hosszú távú kamatlábak és a hasonló euróvezeti kamatlábak közötti további eltávolodás elkerülése érdekében nagyon fontos hiteles fiskális kiigazítási intézkedéseket foganatosítani a közeljövőben.

A Česká národní bankáról szóló törvénynek (i) a Česká národní banka igazgatósági tagjai személyi függetlenségére és (ii) a bizalmas kezelésre vonatkozó bizonyos rendelkezései nincsenek összhangban a Szerződéssel és az Alapokmánnal. A számvevőszékről szóló törvény egyes rendelkezései ugyancsak nem felelnek meg a Szerződésnek és az Alapokmánnak.

A cseh jog, és különösen a Česká národní bankáról szóló törvény nem irányozza elő a Česká národní banka jogi integrációját az eurórendszerbe. A Cseh Köztársaság derogációval rendelkezik, ezért alkalmazkodnia kell a Szerződés 109. cikke minden illeszkedési követelményéhez. Ez a Česká národní bankáról szóló törvény számos rendelkezését érinti.

3.2. ÉSZTORSZÁG

Észtországban a magas szintű, fenntartható konvergencia eléréséhez elsősorban a fiskális fegyelem fenntartására, a bérmérséklés határozott támogatására és a hitelek növekedésének féken tartására van szükség hatékony pénzügyi felügyelet biztosítása mellett. Ezáltal fokozatosan a magas folyó fizetésimérleg-hiányt is fenntartható szintre lehetne leszorítani. Ezen kívül az árstabilitás eléréséhez és fenntartásához a munkaerőpiac

működésének javítása is fontos középtávú politikai célkitűzés, mivel elősegíti a potenciális növekedést és csökkenti Észtország tartósan magas munkanélküliségi rátáját.

A referencia-időszakban Észtország 2,0%-os tizenkét havi átlagos HICP-inflációt ért el, ami a Szerződésben megjelölt referenciaértéknél alacsonyabb. Hosszabb távra visszatekintve Észtországban a fogyasztói árak inflációja általánosan lefelé irányuló tendenciát követett. A közelmúltban azonban az infláció emelkedni kezdett. A dezinflációs folyamat számos fontos politikai döntést tükrözött: közülük a legfontosabb, hogy a monetáris politika az árstabilitást 1992 óta egy valutatanácsi rendszer alapján próbálja elérni. A dezinfláció mind a reál-GDP élénk növekedése idején, mind a reál-GDP növekedésének erőteljes lassulása alatt folytatódott. A fajlagos munkaerőköltségek növekedése 2000-ben és 2001-ben nagyon alacsony szintre csökkent, majd 2002-ben és 2003-ban valamelyest emelkedett. Az importárak és a szabályozott árak kiigazítása jelentősen hozzájárult az inflációs ráták rövid távú volatilitásához. A jövőt illetően az előrejelzések 2004-re 3% körüli inflációs rátát, míg 2005-re 2,5–3%-os rátát vetítenek előre. Az inflációra felfelé ható kockázat elsősorban a magas olajárak, a szabályozott árak emelése és a fajlagos munkaerőköltség változásainak esetleges másodlagos hatásaiból eredhet. A távolabbi jövőt illetően az árstabilitást biztosító gazdasági környezet fenntartása Észtországban többek között attól függ majd, hogy sikerül-e megfelelő fiskális és bérpolitikát kialakítani. A munkaerőpiacok működésének javítása szintén fontos politikai célkitűzés lesz. A béremeléseknek összhangban kell lenniük a munkatermelékenység növekedésével, és figyelembe kell venniük a versenytárs országokban lezajló folyamatokat is. Ezen kívül a felzárkózási folyamat valószínűleg kihat majd az elkövetkező néhány év inflációjára is. E hatás pontos mértékét azonban nehéz felmérni.

Az észt korona mintegy három hónapja vesz részt az ERM II-ben, vagyis az EKB vizsgálatát megelőzően kevesebb, mint két éve. Észtország

úgy csatlakozott az ERM II-höz, hogy a jelenleg érvényes valutatanácsi rendszerben már egyoldalú kötelezettséget vállalt és így nem támasztott az EKB-val szemben további követeléseket. Az ERM II-csatlakozás óta az észt korona középárfolyamon maradt. Ugyanakkor a rövid lejáratú kamatlábak és a háromhavi EURIBOR különbsége szintén kismértékű volt. A reálárfolyamok – mind bilaterálisan az euróval szemben, mind effektív értelemben – nagyrészt megközelítik az eddigi átlagokat. Végül a folyó fizetési és tökemérleg egyesített hiánya 2003-ban a GDP 12,7%-át tette ki, amely az általunk vizsgált országok között a legmagasabb érték. A hosszabb távú tökebeáramlások elősegítették a külső hiány nagy részének a finanszírozását, bár mutattak némi ingadozást.

2003-ban Észtország a GDP 3,1%-át kitevő fiskális többletet ért el, és így a hiánymutató 3%-os referenciaértékét gond nélkül teljesítette. Észtországban nem nevezhető túlzottnak a költségvetési hiány. Az előrejelzések szerint a várakozásokat meghaladó 2003-as többletmutató a kedvező gazdasági növekedés ellenére 2004-ben számottevően csökken tovább 0,3%-ra. 2003-ban a GDP arányos államadósság-mutató 5,3%-on stabil maradt, ami jóval alatta van a 60%-os referenciaértéknek és az előrejelzések szerint ez a mutató 2004-ben 4,8%-ra csökken. Észtország igen nagy folyófizetésimérleg-hiánya miatt azonban továbbra is körültekintő fiskális politikára van szükség. A fiskális folyamatok fenntarthatóságával kapcsolatban a Konvergenciaprogram prognózisa szerinti fiskális többlet alapján Észtország továbbra is teljesíteni tudja a stabilitási és növekedési paktumnak a költségvetési egyenleg kiegyensúlyozottságára vagy pozitív értékére vonatkozó középtávú célkitűzését.

Ami a népesség öregedését illeti, mivel Észtország államadóssága nagyon alacsony, jelentős állami pénzügyi tartalékokkal rendelkezik, valamint nyugdíjrendszerének tökefedezeti pillére gyorsan bővül, a népesség öregedése valószínűleg majd a meglévő „felosztó-kirovó” pillére gyakorol nyomást.

Észtország esetében nem áll rendelkezésünkre harmonizált hosszú távú kamatláb a konvergencia fokának vizsgálatához. Az államadósság alacsony szintje és a pénzügyi piacok általános elemzése alapján azonban nem várható negatív értékelés.

Az Eesti Pank (azaz az észti jegybankról szóló) törvény bizonyos rendelkezései, amelyek az Eesti Pank kormányzójának és kormányzóhelyettesének személyi függetlenségét érintik, nincsenek összhangban a Szerződéssel és az Alapokmánnyal.

Az észti jog, és különösen az Eesti Pank törvény nem irányozza elő az Eesti Pank jogi integrációját az eurórendszerbe annak ellenére, hogy Észtország derogációval rendelkezik, ezért alkalmazkodnia kell a Szerződés 109. cikke minden illeszkedési követelményéhez. Ez az Eesti Pank törvény számos rendelkezését érinti. Jogi bizonyosság okán határozottan javasolt az észti alkotmány 111. cikkének a megváltoztatása.

3.3. CIPRUS

Cipruson a nagyfokú, fenntartható konvergencia eléréséhez elsősorban egy határozott és meggyőző középtávú fiskális stratégia bevezetésére és az ország fiskális teljesítményének kézzelfogható és fenntartható javítására van szükség. Ezen kívül a potenciális növekedés emeléséhez és az inflációs inerciából eredő kockázatok csökkentéséhez a termékpiacon és a közművek terén a verseny további erősödésére és a megélhetési költségek indexálásának alapos átalakítására is szükség van.

A referencia-időszakban Ciprus 2,1%-os tizenkét havi HICP-átlaginflációt ért el, ami nem haladja meg a Szerződésben megjelölt referenciaértéket. Hosszabb távra visszatekintve Cipruson mind a harmonizált fogyasztóiár-index, mind a fogyasztóiár-index viszonylag mérsékelt volt, bár negatív exogén tényezők által erősen befolyásolt viszonylag magas inflációval jellemezhető időszakokat is

kimutattak. Cipruson az infláció alakulása számos fontos politikai döntést tükröz, melyek közül a legfontosabb, hogy 1960 óta rögzített árfolyamrendszert működtet és monetáris politikájának fő célkitűzéseként az árstabilitás fenntartását jelölte meg. A viszonylag mérsékelt inflációt a termékpiacon és a hálózati iparágak liberalizációja támasztotta alá. 2001-ig az országot szilárd gazdasági növekedés jellemezte, de 2002-ben és 2003-ban ez a növekedés lelassult. A munkanélküliségi ráta elég stabil és alacsony volt. A jövőt illetően az előrejelzések azt mutatják, hogy a HICP-infláció 2004-ben és 2005-ben 2,1% és 2,6% között fog alakulni. Rövid távon a legfontosabb felfelé ható kockázatot a közelmúltbeli olajársokkok és az élelmiszerárak alakulásának másodlagos hatásai jelentik. A távolabbi jövőt illetően Cipruson az árstabilitást biztosító gazdasági környezet fenntartása többek között attól függ majd, hogy sikerül-e megalapozott fiskális politikát kialakítani (különös tekintettel a fizetési mérleg volatilitására és a tőke mozgások teljes liberalizációjának közelmúltbeli befejezésére), határozott és meggyőző középtávú fiskális stratégiát követni, valamint kézzelfogható és tartós fiskális eredményeket elérni. Ezen kívül a termékpiacon és a közművek terén a verseny további erősödésére van szükség. A béremeléseknek összhangban kell lenniük a munkatermelékenység növekedésével és a versenytárs országokban lezajló folyamatokat is figyelembe kell venni, miközben a fizetések és bizonyos szociális juttatások (megélhetési költségek inflációs kompenzációja) indexálási mechanizmusát át kell vizsgálni az inflációs inerciából eredő kockázatok csökkentése érdekében.

Ciprus nem vesz részt az ERM II-ben. A referencia-időszakban, igen alacsony volatilitás mellett, a ciprusi fontot nagyrészt az euróval szembeni 2002. októberi átlagárfolyamhoz közeli értéken váltották, amelyet a korábbi jelentésekben elfogadott konvencióként az ERM II-beli középfolyam híján tájékoztató referenciaértékként használnak. Ugyanakkor a rövid lejáratú kamatlábak és a háromhavi

EURIBOR különbözete elég nagy volt. Az egyéb külső fejleményeket illetően az elmúlt nyolc évben a kis, nyitott és specializált gazdasággal rendelkező Ciprus egyesített folyó fizetési és tőkemérlege következetesen hiányt mutatott, ami gyakran nagymértékű volt. Az elmúlt néhány évben ezeket a hiányokat legtöbbször nettó közvetlen befektetési és tőkebeáramlásból finanszírozták „egyéb befektetések” formájában, amit főleg nemrezidensek betétei tettek ki.

2003-ban Ciprus GDP-arányos költségvetési hiánya 6,4% volt, ami jóval meghaladta a referenciaértéket. Átmeneti intézkedések nélkül ez a GDP-arányos szám 7,8% lett volna. Cipruson a költségvetési hiány túlzottnak nevezhető. Az előrejelzések szerint a GDP-arányos hiány 2004-ben 5,2%-ra csökken. Az államadósság aránya meghaladja a 60%-os referenciaértéket: 2003-ban 70,9%-ra emelkedett. A fiskális folyamatok fenntarthatóságát illetően az előrejelzések szerint a hiánymutató 2004-ben 72,6%-ra emelkedik. Az elkövetkező években a teljes vagy elsődleges költségvetési egyenlegek arányának szinten tartása nem lesz elég a hiánymutató stabilizálására, és ez a konszolidáció jelentős további fejlesztésének szükségességére utal. Az elkövetkező évekre előrejelzett fiskális hiány mellett Ciprus nem fogja tudni teljesíteni 2007-ig a stabilitási és növekedési paktumnak a közel kiegyensúlyozott vagy pozitív költségvetési egyenlegre vonatkozó középtávú célkitűzését.

Az állami szektor bevételi és kiadási mutatói igen magasak. Az Európai Bizottság szerint az állami garanciákból eredő kötelezettségek Cipruson a GDP mintegy 10%-át tették ki. Nincsen azonban jóváhagyott módszer a költségvetési kötelezettségek (beleértve az egyéb tételeket is) teljes mértékének becslésére, és a becslések nagymértékben eltérhetnek egymástól. Az egyéb fiskális tényezőket illetően 2002-ben és 2003-ban a hiánymutató meghaladta a GDP-arányos állami beruházás mutatót. A népesség öregedése várhatóan lényeges nyomást fejt majd ki a

nyugdíjrendszerre, ami jelenleg a „felosztó-kirovó” elven alapul. A népesség öregedésének terhét enyhítheti, ha a költségvetési politika megfelelő mozgásteret kap, még mielőtt a demográfiai helyzet rosszabbra fordulna, ahogyan azt előre jelzik.

A referencia-időszakban az átlagos hosszú távú kamatláb 5,2% volt, tehát nem haladta meg a kamatláb-kritérium referenciaértékét. Cipruson a hosszú távú kamatlábak és az euróövezeti átlagos kötvényhozamok különbözete viszonylag stabil volt a referencia-időszakban, de 2004 során elkezdett számottevően emelkedni.

A ciprusi jog, és különösen a Central Bank of Cyprusról szóló törvény nem irányozza elő a Central Bank of Cyprus jogi integrációját az eurórendszerbe. Ciprus derogációval rendelkező tagállam, ezért alkalmazkodnia kell a Szerződés 109. cikke minden illeszkedési követelményéhez. Ez a Central Bank of Cyprusról szóló törvény számos rendelkezését érinti.

3.4. LETTORSZÁG

A nagyfokú, fenntartható konvergencia eléréséhez Lettország számára fontos lesz egy megalapozott fiskális konszolidációs pálya bevezetése és az erőteljes hitelnövekedés megfékezése. Ez biztosítaná azt is, hogy Lettország nagy folyó fizetésimérleg-hiánya idővel fenntartható szintre csökkenjen. Ezen kívül az árstabilitást biztosító gazdasági környezet megteremtéséhez mérsékelt bérpolitikára is szükség lesz. Továbbá a potenciális kibocsátás növekedése és a lettországi munkanélküliség magas szintjének leszorítása szempontjából a termékpiacon rugalmasságának javítása és a fennmaradó strukturális munkaerőpiaci problémák megoldása játszik majd fontos szerepet.

A referencia-időszakban 2003 szeptemberétől 2004 augusztusáig Lettországban az átlagos HICP-infláció 4,9% volt, ami jelentősen meghaladja a 2,4%-os referenciaértéket. Hosszabb távra visszatekintve Lettországban a

fogyasztói árak inflációja általánosan lefelé irányuló tendenciát mutatott, bár ez 2003-ban megfordult. A dezinflációs folyamat 2003-ig számos fontos politikai döntést tükrözött: közülük a legfontosabb, hogy a monetáris politika 2004 óta az árstabilitást szorosan rögzített árfolyamrendszerrel próbálja elérni. Az infláció leszorítását a reál-GDP erőteljes növekedésével párhuzamosan sikerült elérni. A munkanélküliségi ráta fokozatosan csökkent, de még mindig magas maradt az élénk gazdasági növekedés ellenére is. 1996 óta a fajlagos munkaerőköltség növekedése élesen visszaesett. A fajlagos munkaerőköltség növekedésének lassuló tendenciája 2003-ban megfordult, mivel az egy főre jutó jövedelem jelentősen, a munkatermelékenység javulását meghaladó mértékben megnőtt. Ez elsősorban a szolgáltatási szektorban lezajló folyamatokat tükrözte. A jövőt illetően a nemzetközi intézetek zöme 2004-re 4,0–5,8%-os, míg 2005-re 3,3–3,5%-os inflációt jelez előre. Az inflációra felfelé ható kockázat elsősorban a jelenlegi magas infláció és a gyors hitelbővülés miatti élénk hazai kereslet esetleges másodlagos hatásaiból eredhet. A távolabbi jövőt illetően az árstabilitást biztosító gazdasági környezet fenntartása Lettországban többek között attól függ majd, hogy sikerül-e megalapozott makroökonómiai politikát kialakítani, különös tekintettel a fiskális megszorításokra. A béremeléseknek nem szabad meghaladniuk a munkatermelékenység növekedését és a versenytárs országokban lezajló folyamatokat. Ezen kívül a termékpiacon rugalmasságának további javítása és a fennmaradó strukturális munkaerőpiaci problémák megoldása hozzájárulhat a potenciális kibocsátás növeléséhez és Lettország magas munkanélküliségi rátájának csökkentéséhez. Továbbá a felzárkózási folyamat valószínűleg a közeljövő inflációjára is hatással lesz. E hatás pontos mértékét azonban nehéz felmérni.

Lettország nem vesz részt az ERM II-ben. Mivel a lett lat árfolyamát az SDR-hez kötötték, a lat-euró árfolyam alakulása elsősorban az eurónak az USA dollárral szembeni, míg kisebb mértékben a japán jennel és az angol fonttal

szembeni mozgásait tükrözte. A referencia-időszakban viszonylag magas árfolyamvolatilitás mellett a lett valutát következetesen gyengébb árfolyamon váltották, mint a 2002. októberi átlag euróárfolyam, amelyet a korábbi jelentésekben elfogadott konvencióként az ERM II-beli középárfolyam híján tájékoztató referenciaértékként használnak. Ugyanakkor a rövid lejáratú kamatlábak és a háromhavi EURIBOR különbözete a 2002. negyedik negyedévben mért 0,8 százalékponttól 2004. harmadik negyedévére 2,0 százalékponttal nőtt. A többi külső folyamatot illetően az elmúlt nyolc évben Lettország együttes folyó fizetési és tőkemérlege következetesen nagy hiányt mutatott. A nettó közvetlen tőkebeáramlások elősegítették a külső hiány finanszírozását.

2003-ban Lettország GDP-arányos költségvetési hiánya 1,5% volt, amely jóval alatta marad a referenciaértéknek. Az előrejelzések szerint 2004-re a hiány várhatóan 2,0%-ra növekszik. Lettországban a költségvetési hiány nem nevezhető túlzottnak. 2003-ban a GDP-arányos államadósság-mutató 14,4%-ra nőtt, amely jóval alatta marad a 60%-os referenciaértéknek. 2004-re e mutató további növekedését jelezték előre, 14,7%-ra. Az elkövetkező évekre előre jelzett költségvetési hiány alapján Lettország nem fogja tudni teljesíteni a stabilitási és növekedési paktum azon középtávú célkitűzését, hogy a költségvetési egyenleg közel kiegyensúlyozott vagy pozitív legyen. Az inflációs nyomás megfékezéséhez és a nagymértékű folyó fizetésimérleg-hiány csökkentéséhez szintén körültekintő fiskális politikára lesz szükség. Ebben az összefüggésben egy hatékonyabb és foglalkoztatásbarát adó- ill. juttatásrendszer jobban ösztönözné a munkavállalást és elősegítené a költségvetés konszolidációját, miközben a gazdasági növekedést és a reáljövedelmek konvergenciáját is támogatná a piacgazdaságra való áttérés befejező szakaszában.

Az egyéb fiskális tényezőket illetően 2002-ben – 2003-tól eltérően – a hiánymutató meghaladta a GDP-arányos állami beruházási kiadásokat. A

népesség öregedésével kapcsolatban Lettország helyzete kedvező, mivel államadósság-mutatója alacsony, valamint nyugdíjrendszerének tőkefedezeti pillére gyorsan bővül. Továbbá a meglévő „felosztó-kirovó” rendszer eszmei járulékfizetés által meghatározott (NDC) rendszerként működik, ahol a nyugdíjuttatásokat automatikusan hozzáigazítják a járulékalap és a várható élettartam változásaihoz. Ebből kifolyólag a rendszer valószínűleg továbbra is kiegyensúlyozott lesz, és a népesség öregedése ellenére a járulékráták is változatlanul maradnak. Az új rendszerre való áttérés azonban még folyamatban van. A népesség öregedésének általános terhét enyhítheti, ha a költségvetési politika megfelelő mozgásteret kap, még mielőtt bekövetkezik a demográfiai helyzetben előre jelzett rosszabbodás.

A referencia-időszakban az átlagos hosszú távú kamatláb 5,0% volt és így nem haladta meg a kamatláb-kritériumként megszabott referenciaértéket. Lettországban a hosszú távú kamatlábak jelentősen elmozdultak az euróövezet hosszú távú kamatlábai felé, ezzel is utalva az alacsony inflációs nyomásra és a körültekintő fiskális politikára.

A Latvijai Bankról szóló törvénynek a Latvijai Banka kormányzójának és Tanácsa más tagjainak (i) működési függetlenségét és (ii) személyi függetlenségét érintő bizonyos rendelkezései nincsenek összhangban a Szerződéssel és az Alapokmánnal.

A lett jog, és különösen a Latvijai Bankról szóló törvény nem irányozza elő a Latvijai Banka jogi integrációját az eurórendszerbe. Lettország derogációval rendelkezik, ezért alkalmazkodnia kell a Szerződés 109. cikké minden illeszkedési követelményéhez. Ez a Latvijai Bankról szóló törvény számos rendelkezését érinti.

3.5. LITVÁNIA

A nagyfokú, fenntartható konvergencia eléréséhez Litvánia számára fontos lesz egy megalapozott fiskális konszolidációs pálya bevezetése és a fiskális teljesítmény javítása, a termékpiacokon folyó verseny elősegítése, a szabályozott szektorok liberalizálásának folytatása és a munkaerőpiacok működésének további fejlesztése. Ezek az intézkedések hozzájárulnak az árstabilitást elősegítő gazdasági környezet fenntartásához. Litvánia nagymértékű folyó fizetésimérleg-hiányának fenntartásához a jelenlegi erőteljes hitelbővülés megfékezésére és a hatékony pénzügyi felügyelet kialakítására szintén szükség van.

A referencia-időszakban Litvánia -0,2%-os HICP-inflációt ért el, amely a Szerződésben megjelölt referenciaértéknél jóval alacsonyabb. Bizonyos specifikus tényezőknek köszönhetően Litvánia jelenleg az árstabilitás szempontjából egyedi helyzetben van. Hosszabb távra visszatekintve Litvániában a fogyasztói árak inflációja általánosan lefelé irányuló tendenciát követett. A dezinflációs folyamatot elősegítette a monetáris politika árstabilitás elérését célzó irányultsága, amelyet Litvánia elsősorban a valutatanácsi rendszerre történő áttéréssel alakított ki 1994 óta. Az 1990-es évek végén az infláció csökkenése a reál-GDP viszonylag erőteljes növekedésével párhuzamosan zajlott le. Az orosz válságnak Litvániára gyakorolt hatása miatt azonban a reál-GDP növekedése 1999-ben negatív lett, ami további lefelé irányuló hatást gyakorolt az infláció alakulására. Az egy főre jutó munkavállalói jövedelem növekedése 1990 végétől lelassult és az importárak alakulása a vizsgált időszak döntő részében erősítette a dezinflációs folyamatot. A 2002 közepétől 2004 elejéig tartó időszakban a negatív inflációs rátát elsősorban bizonyos specifikus tényezők kombinációja, azaz az élelmiszerárak, a fajlagos munkaerőköltségek, az importárak és a távközlési szektor árainak számottevő csökkenése magyarázza. Bár az árak bizonyos mértékben hasonlóan alakultak, mint számos más EU tagállamban, Litvániában ez mégis erősebben éreztette hatását, mint a többi

országban. A vizsgált időszakban az inflációs ráták igen volatilisak voltak, ami elsősorban azzal magyarázható, hogy az élelmiszer- és energiaárak alakulása nagy hatást gyakorolt a litván fogyasztói árak inflációjára. A jövőt illetően az előrejelzések 2004-re 1% körüli, míg 2005-re 2,5% körüli inflációt vetítenek előre. Ebben az időszakban az inflációra felfelé ható kockázat a gazdaság túlfűtöttségéből, az erőteljes hitelbővülésből, az expanzív fiskális politikából és az infláció közelmúltbeli emelkedésének esetleges másodlagos hatásaiból eredhet. A távolabbi jövőt illetően Litvániában az árstabilitást biztosító gazdasági környezet fenntartása többek között attól függ majd, hogy sikerül-e tartós fiskális konszolidációs pályát követni, ésszerű béremeléseket bevezetni, illetve a termékpiacok versenyét és a munkaerőpiac működését fejleszteni. Ezen kívül a felzárkózási folyamat valószínűleg kihat majd az elkövetkező néhány év inflációjára is. E hatás pontos mértékét azonban nehéz felmérni.

A litván litas közel három hónapja vesz részt az ERM II-ben, vagyis az EKB vizsgálatát megelőzően kevesebb, mint két éve. Litvánia úgy csatlakozott az ERM II-höz, hogy egyoldalú kötelezettségként már működött a valutatanácsi rendszer, és így nem támasztott az EKB-val szemben további követeléseket. Az ERM II-csatlakozás óta a litas megmaradt a középárfolyamon. Ugyanakkor a rövid lejáratú kamatlábak és a háromhavi EURIBOR különbsége szintén kismértékű volt. Az euróval szemben vett reálárfolyam és a reáleffektív árfolyam valamelyest meghaladják az eddigi átlagokat, valamint a folyó fizetési és tökemérleg együttes hiánya jelentős. A finanszírozás szempontjából a külföldi közvetlen befektetések fontos szerepet játszottak az elmúlt években, de 2003-ban csökkentek.

2003-ban Litvánia GDP-arányos költségvetési hiánya 1,9% volt, amely jóval alatta marad a referenciaértéknek. Litvániában a költségvetési hiány nem nevezhető túlzottnak. Az előrejelzések szerint a kedvező gazdasági növekedés ellenére 2004-ben a GDP-arányos

hiány 2,6%-ra nő. 2003-ban a GDP-arányos államadósság-mutató 21,4%-ra csökkent, és 2004-ben várhatóan ezen a szinten marad, amely jóval alatta marad a 60%-os referenciaértéknek. Az elkövetkező évekre előre jelzett költségvetési hiány alapján Litvánia nem fogja tudni teljesíteni a stabilitási és növekedési paktumnak a költségvetési egyenleg kiegyensúlyozottságára vagy pozitív értékére vonatkozó középtávú célkitűzését. Litvánia nagy folyó fizetésimérleg-hiánya miatt körültekintő fiskális politikára van szükség. Ebben az összefüggésben egy hatékonyabb és foglalkoztatásbarát adó- ill. juttatásrendszer jobban ösztönözné a munkavállalást és jelentősen elősegítené a költségvetés konszolidációját, miközben a gazdasági növekedést és a reáljövedelmek konvergenciáját is támogatná a piacgazdaságra való áttérés befejező szakaszában.

Az egyéb fiskális tényezőket illetően 2002-ben és 2003-ban a hiánymutató nem haladta meg a GDP-arányos állami beruházás mutatóját. Ami a népesség öregedését illeti, mivel Litvánia államadósság-mutatója alacsony, valamint nyugdíjrendszerének tökefedezeti pillére gyorsan bővül, a népesség öregedése valószínűleg majd a meglévő „felosztó-kirovó” pillére gyakorol nyomást. A népesség öregedésének általános terhét enyhítheti, ha a költségvetési politika megfelelő mozgásteret kap, még mielőtt bekövetkezik a demográfiai helyzetben előre jelzett rosszabbodás.

A referencia-időszakban az átlagos hosszú távú kamatláb 4,7% volt, így alatta maradt a kamatláb-kritérium referenciaértékének. Az átlagos hosszú távú kamatláb folytatta elmozdulását az euróövezet átlagos kötvényhozamához, ezzel is utalva az alacsony inflációs nyomásra és a valutatanácsi rendszerbe vetett bizalomra.

Bizonyos jogszabályok, amelyek a Lietuvos bankas elnökének és az igazgatóság többi tagjának a személyi függetlenséget érintik, nincsenek összhangban a Szerződéssel és az Alapokmánnal. Ezen belül, szükségessé válhat

az alkotmány átalakítása annak érdekében, hogy teljesítse a Lietuvos bankas függetlenségével szemben támasztott igényeket.

A litván jog, és különösen a Lietuvos bankasról szóló törvény nem irányozza elő a Lietuvos bankas integrációját az eurórendszerbe. Litvánia derogációval rendelkezik, ezért alkalmazkodnia kell a Szerződés 109. cikke minden illeszkedési követelményéhez. Ez a Lietuvos bankasról szóló törvény és bizonyos más jogszabályok számos rendelkezését is érinti.

3.6. MAGYARORSZÁG

Magyarországon a magas fokú, fenntartható konvergencia eléréséhez elsősorban fenntartható és hiteles fiskális konszolidációs pálya bevezetésére és az ország fiskális teljesítményének kézzelfogható javulására van szükség. Az inflációs nyomás enyhítésében, a nagy folyó fizetésimérleg-hiány csökkentésében és a hitelesség visszaállításában fontos szerepet játszik a költségvetési fegyelem biztosítása, ami egyben az árfolyam-stabilitást is elősegítheti. Ezen kívül az árstabilitás eléréséhez szükséges gazdasági környezet megteremtéséhez a mérsékelt bérpolitika bevezetése is alapvető fontosságú. Továbbá, a potenciális növekedés és Magyarország alacsony foglalkoztatottsági szintjének emelése szempontjából fontos szerepet játszik középtávon a munkaerőpiaci helyzet javítása is.

A referencia-időszakban Magyarország 6,5%-os tizenkét havi átlagos HICP-inflációt ért el, ami jelentősen meghaladja a Szerződésben megjelölt referenciaértéket. Hosszabb távra visszatekintve Magyarországon a fogyasztói árak inflációja általánosan lefelé irányuló tendenciát követett, legtöbbször a viszonylag erőteljes reál-GDP növekedés ellenére. Az infláció azonban 2003 közepe óta újra erőteljesen emelkedni kezdett. A Magyarországon az ezt megelőzően lezajló dezinflációs folyamat számos fontos politikai intézkedést tükröz, például az 1995-ben bevezetett csúszo leértékelést és a monetáris politikai rendszer 2001-ben történt módosítását.

A fiskális politika eleinte támogatta a dezinflációt, de 2001-től kezdve expanzívva vált. Ugyanez mondható el a bérpolitikára: 2000-től kezdődően a bérek és a fajlagos munkaerőköltségek túlzott mértékben növekedni kezdtek. 1996-ban, valamint 2001 és 2003 között a reál-GDP növekedése nagymértékben lelassult, de a köztes években az infláció csökkenését a reál-GDP viszonylag erőteljes növekedése kísérte. 2001-től az importárak erős lefelé irányuló nyomást gyakoroltak az inflációra. A jövőt illetően a legtöbb előrejelzés 2004-re 7% körüli, míg 2005-re 4,5% körüli inflációs rátát vetít előre. Az inflációra felfelé ható kockázatok elsősorban a közvetett adók változásainak, az inflációs várakozásokon keresztül az olaj- és gázáremeléseknek és a szabályozott árak kiigazításának másodlagos hatásaiból származnak. A távolabbi jövőt illetően az árstabilitást biztosító gazdasági környezet fenntartása Magyarországon attól függ majd, hogy sikerül-e megfelelő monetáris politikát kialakítani és fenntartható fiskális konszolidációs pályát követni. Továbbá a hálózati iparágak liberalizációjának befejezése és Magyarország viszonylag alacsony foglalkoztatottsági szintjének emelése játszik még fontos szerepet. A béremeléseknek összhangban kell lenniük a munkatermelékenység növekedésével és figyelembe kell venniük a versenytárs országokban lezajló folyamatokat is. Ezen kívül valószínűleg a felzárkózási folyamat hatással lesz a közeljövő inflációjára is. E hatás pontos mértékét azonban nehéz felmérni.

A referencia-időszakban Magyarország nem vett részt az ERM II-ben. Ezen időszak legnagyobb részében a magyar forintot gyengébb árfolyamon váltották, mint a 2002. októberi átlag euróárfolyam, amelyet az ERM II középárfolyam hiányában tájékoztató referenciaértékként használnak. Úgy tűnik, ez főképp a magyar fiskális politikát övező piaci bizonytalansággal és a vizsgált időszak nagy részére jellemző magas árfolyam-volatilitással hozható összefüggésbe. Ugyanakkor a rövid lejáratú kamatlábak és a háromhavi EURIBOR

különbözete magas volt. A többi külső folyamatot illetően az elmúlt nyolc évben Magyarországon a folyó fizetési és tőkemérleg együttes egyenlege legtöbb esetben komoly hiányt mutatott, és nemrég a nettó közvetlen tőkebefektetések is visszaestek.

2003-ban Magyarország GDP-arányos költségvetési hiánya 6,2%-os volt, ami jóval meghaladja a referenciaértéket. Átmeneti intézkedések nélkül ez a GDP-arányos szám 7,7% lett volna. Magyarországon a költségvetési hiány túlzottan minősül. Az előrejelzések szerint 2004-ben a GDP-arányos hiány 5,5%-ra csökken. A GDP-arányos államadósság 2003-ban 59,1%-ra emelkedett, ami a 60%-os referenciaérték alatt maradt, míg a mutató az előrejelzések szerint 2004-ben 59,9%-ra nő. A fiskális folyamatok fenntarthatóságát illetően a teljes és elsődleges költségvetési egyenleg jelenlegi szinten tartása nem lenne elegendő ahhoz, hogy az államadósság-mutató 60% alatt maradjon, és ez további jelentős konszolidációt tesz szükségessé. Az elkövetkező évekre előrejelzett költségvetési hiány alapján Magyarország nem fogja tudni teljesíteni a stabilitási és növekedési paktum azon középtávú célkitűzését, hogy a költségvetési egyenleg közel kiegyensúlyozott vagy pozitív legyen. Az inflációs nyomás enyhítéséhez és a nagymértékű folyó fizetésimérleg-hiány csökkentéséhez szintén körültekintő fiskális politikára van szükség. A bevételi és kiadási mutatók igen magasak. E tekintetben egy hatékonyabb és foglalkoztatásbarát adó- ill. juttatásrendszer jobban ösztönözné a munkavállalást és jelentősen elősegítené a költségvetés konszolidációját, miközben a gazdasági növekedést és a reáljövedelmek konvergenciáját is támogatná a piacgazdaságra való áttérés befejező szakaszában. A kiadási és deficit-célkitűzéseket be kellene tartani. Az Európai Bizottság szerint az állami garanciákból eredő függő kötelezettségek Magyarországon a GDP mintegy 5,4%-át tették ki. Nincsen azonban elfogadott módszer a függő költségvetési kötelezettségek (beleértve az egyéb tételeket is) teljes mértékének becslésére, és a becslések nagymértékben eltérhetnek egymástól.

Az egyéb fiskális tényezőket illetően 2002-ben és 2003-ban a hiánymutató meghaladta a GDP-arányos állami beruházás mutatóját. Ami a népesség öregedését illeti, mivel Magyarország nyugdíjrendszerének tőkefedezeti pillére igen gyorsan bővül, a népesség öregedése valószínűleg majd a meglévő „felosztó-kirovó” pillerre gyakorol nyomást. A népesség öregedésének általános terhét enyhítheti, ha a költségvetési politika megfelelő mozgásteret kap e probléma megoldására, még mielőtt bekövetkezik a demográfiai helyzetben előre jelzett rosszabbodás.

A referencia-időszakban az átlagos hosszú távú kamatláb 8,1% volt, azaz jóval meghaladta a referenciaértéket. Magyarországon a hosszú távú kamatlábak és az euróövezeti kötvényhozamokkal szembeni különbségük viszonylag magas volt, tehát a magyar hosszú távú kamatlábak nem mozdultak el szisztematikusan az euróövezeti hosszú távú kamatlábakhoz.

Az Magyar Nemzeti Bankról szóló törvénynek a Magyar Nemzeti Bank (i) intézményi függetlenségét és (ii) a Monetáris Tanács tagjainak személyi függetlenségét érintő bizonyos rendelkezései nincsenek összhangban a Szerződéssel és az Alapokmánnyal.

A magyar jog, és különösen a Magyar Nemzeti Bankról szóló törvény nem veszi figyelembe a Magyar Nemzeti Bank integrációját az eurórendszerbe. Magyarország derogációval rendelkezik, ezért alkalmazkodnia kell a Szerződés 109. cikke minden illeszkedési követelményéhez. Ez a Magyar Nemzeti Bankról szóló törvény számos rendelkezését érinti.

3.7. MÁLTA

Máltán a nagyfokú, fenntartható konvergencia eléréséhez elsősorban egy határozott és hiteles középtávú fiskális stratégia bevezetésére, valamint kézzelfogható és fenntartható fiskális konszolidációra van szükség. Ezen kívül az

árstabilitás feltételeinek megteremtésében és a potenciális növekedés emelésében fontos szerepet játszik még a munkaerőpiacok működésének javítását célzó politika, illetve a termékpiacokon és a hálózati iparágak között folyó verseny erősödése.

A referencia-időszakban Málta 2,6%-os tizenkét havi HICP-átlaginflációt ért el, amely meghaladja a Szerződésben megjelölt referenciaértéket. Hosszabb távra visszatekintve Máltán a HICP-infláció viszonylag stabil volt. Az infláció alakulása számos fontos politikai döntést tükröz, melyek közül a legfontosabb, hogy Málta 1964 óta rögzített árfolyamrendszert működtet és monetáris politikájának fő célkitűzéseként az árstabilitást jelölte meg. A viszonylag mérsékelt inflációt a külkereskedelem liberalizációja és néhány hálózati iparág szabályozási reformja támasztotta alá. 2000-ig az infláció ilyen alakulását szilárd gazdasági növekedés kísérte, de ez a növekedés 2002-ben és 2003-ban jelentősen lelassult. Az elmúlt években a munkanélküliségi ráta nőtt, és 2003-ban 8,2% volt. Az importárak – melyeknek alakulásában főleg az elektronikus alkatrészek árainak, az olajáraknak és a máltai líra USA dollár árfolyamának ingadozásai játszanak szerepet – volatilisak voltak. A harmonizált fogyasztóiár-index és a fogyasztóiár-index között eltérések vannak, mivel a szálláshely-szolgáltatási és vendéglátási ágazat árai nagyobb súlyt képviselnek a HICP-kosárban, mint a fogyasztói kosárban. A jövőt illetően az IMF legfrissebb CPI-inflációra vonatkozó előrejelzése szerint a fogyasztói árak 2004-ben 3,0% körül és 2005-ben 2,0% körül nőnek. A Central Bank of Malta közelmúltbeli előrejelzése is közel 3%-os inflációt jelez 2004-ben. Az inflációra felfelé ható kockázat elsősorban az olajársokk és a közvetett adók változásainak esetleges másodlagos hatásaiból eredhet. A távolabbi jövőt illetően az árstabilitást biztosító gazdasági környezet fenntartása és további megerősítése Máltán többek között attól függ majd, hogy sikerül-e megalapozott monetáris politikát kialakítani a tőkeáramlások közelmúltbeli teljes liberalizációjának fényében, és hogy

középtávon sikerül-e kézzelfogható és fenntartható fiskális konszolidációhoz vezető határozott és hiteles költségvetési stratégiát bevezetni. Ezen kívül a termékpiacokon és a hálózati iparágakban a verseny előmozdítására kell nagyobb hangsúlyt helyezni. Továbbá a munkaerőpiacok működésének fejlesztése és annak biztosítása játszik még fontos szerepet, hogy a béremelések összhangban legyenek a munkatermelékenység növekedésével és figyelembe vegyék a versenytárs országokban lezajló folyamatokat is. A dízelüzemanyagok támogatásának fokozatos leépítése és a jelenlegi árfolyamrendszer miatt a jövőben az olajársokk gyorsabban begyűrűzhetnek a hazai inflációba. A felzárkózási folyamat valószínűleg a közeljövő inflációjára is hatással lesz. E hatás pontos mértékét azonban nehéz felmérni.

Málta nem vesz részt az ERM II-ben. A referencia-időszakban a máltai lírát nagyrészt az euróval szembeni 2002. októberi átlagárfolyamhoz közeli értéken váltották, amelyet a korábbi jelentésekben elfogadott konvencióként az ERM II-beli középárfolyam híján tájékoztató referenciaértékként használnak. Málta árfolyamrendszerének fényében ez elsősorban az USA dollárnak az ugyanebben az időszakban lezajló euróval szembeni leértékelődését tükrözte. Ugyanakkor a rövid lejáratú kamatlábak és a háromhavi EURIBOR különbsége zömében mérsékelt volt. Az egyéb külső folyamatokat illetően Málta folyó fizetési és tőkemérlegének összesített egyenlege 1996 óta időnként elég nagy hiányt mutatott. A finanszírozás tekintetében az összes közvetlen és portfólió befektetés 2002 óta erőteljes nettó kiáramlást mutatott, míg a tőkebeáramlások zöme az „egyéb befektetések” kategóriába tartozott.

2003-ban Málta GDP-arányos költségvetési hiánya 9,7% volt (beleértve a GDP-arányos 3%-os hiánynövelő átmeneti intézkedéseket is), ami jóval meghaladta a referenciaértéket. Máltán a költségvetési hiány túlzottnak nevezhető. Az előrejelzések szerint a GDP-arányos hiány 2004-ben 5,2%-ra csökken. Az államadósság-

mutató 2003-ban 71,1%-ra emelkedett és így jóval a 60%-os referenciaérték fölött maradt, és az előrejelzések szerint 2004-ben 73,8%-ra emelkedik. A fiskális folyamatok fenntarthatóságát illetően a teljes vagy elsődleges költségvetésiegyenleg-mutatók szinten tartása nem lesz elegendő az államadósság-mutató csökkentéséhez és ez további jelentős konszolidációt tesz szükségessé. Az elkövetkező évekre előre jelzett költségvetési hiány mellett Málta nem fogja tudni teljesíteni a stabilitási és növekedési paktumnak a közel kiegyensúlyozott vagy pozitív költségvetési egyenlegre vonatkozó középtávú célkitűzését. A bevételi és kiadási mutatók igen magasak. Ebben az összefüggésben egy hatékonyabb és foglalkoztatásbarát adó- ill. juttatásrendszer jobban ösztönözné a munkavállalást és jelentősen elősegítené a költségvetés konszolidációját, miközben a gazdasági növekedést és a reáljövedelmek konvergenciáját is támogatná. A „Máltai konvergenciaprogram” szerint az állami garanciákból eredő függő kötelezettségek 2003 végére a GDP mintegy 15%-át tették ki. Nincsen azonban elfogadott módszer a függő költségvetési kötelezettségek (beleértve az egyéb tételeket is) teljes mértékének becslésére, és a becslések nagymértékben eltérhetnek egymástól.

Az egyéb fiskális tényezőket illetően 2002-ben és 2003-ban a hiánymutató meghaladta a GDP-arányos állami beruházás mutatóját. A népesség öregedése várhatóan lényeges terhet ró a nyugdíjrendszerre, ami továbbra is a „felosztó-kirovó” elv alapján működik. A népesség öregedésének általános terhét enyhítheti, ha a költségvetési politika megfelelő mozgásteret kap, még mielőtt bekövetkezik a demográfiai helyzetben előre jelzett rosszabbodás.

A referencia-időszakban az átlagos hosszú távú kamatláb 4,7% volt, azaz nem haladta meg a kamatláb-kritériumként megállapított referenciaértéket. Máltán a hosszú távú kamatlábak és az euróvezeti kötvényhozamokkal szembeni különbözetük általában csökkent, azaz a máltai hosszú távú

kamatlábak általában az euróvezeti kamatlábak felé mozdultak el.

A Central Bank of Malta (i) intézményi függetlenségét és (ii) pénzügyi függetlenségét érintő bizonyos máltai jogszabályok nincsenek összhangban a Szerződéssel és az Alapokmánnal.

A máltai jog, és különösen a máltai központi bankról szóló törvény nem veszi figyelembe a Central Bank of Malta jogi integrációját az eurórendszerbe. Málta derogációval rendelkezik, ezért alkalmazkodnia kell a Szerződés 109. cikke minden illeszkedési követelményéhez. Ez a máltai központi bankról szóló törvény számos rendelkezését érinti.

3.8. LENGYELORSZÁG

Lengyelországban a magas fokú, fenntartható konvergencia eléréséhez elsősorban fenntartható és hiteles fiskális konszolidációs pálya bevezetésére és az ország fiskális teljesítményének kézzelfogható javulására van szükség. A termékpiacon versenyét támogató nemzeti politika erősítése és a privatizáció lendületesebb végrehajtása is fontos szerepet játszik. Ezen kívül az árstabilitást biztosító gazdasági környezet fenntartásának elősegítéséhez a munkaerőpiacok működésének javítására is szükség van.

A referencia-időszakban Lengyelország 2,5%-os HICP-inflációt ért el, ami valamivel magasabb, mint a Szerződésben megjelölt referenciaérték. Hosszabb távra visszatekintve Lengyelországban a fogyasztói árak inflációja általánosan lefelé irányuló, bár nem folyamatos tendenciát követett és fokozatosan csökkent nagyon alacsony szintre. A közelmúltban azonban, főleg átmeneti tényezők következtében, az infláció markánsan emelkedni kezdett. A dezinflációs folyamatot a monetáris politika irányultságának a középtávú árstabilitás biztosítása felé történő elmozdulása támasztotta alá, mely az inflációs célkövetés rendszerén alapul. Az 1990-es évek végén az

infláció csökkenése a reál-GDP viszonylag erőteljes növekedésével párhuzamosan zajlott le. 2002 végére a reál-GDP növekedése jelentősen lelassult, bár a bérek csak lassan reagáltak a gazdaság lassulására. Ezen kívül az élelmiszer- és olajárak alakulása miatt az inflációs ráták igen volatilisek voltak. A jövőt illetően az előrejelzések zöme 2004-re és 2005-re 3%, illetve 4% körüli inflációt vetít előre. Ebben az időszakban a felfelé mutató kockázatok az élelmiszer- és olajárak emelkedése, valamint az EU-csatlakozással kapcsolatos adóemelések másodlagos hatásai miatt esetleg bekövetkező béremelkedésekből, a költségvetés kiegyensúlyozatlanságából, és a hazai kereslet további emelkedéséből eredhetnek. A távolabbi jövőt illetően Lengyelországban az árstabilitást biztosító gazdasági környezet fenntartása többek között attól függ majd, hogy sikerül-e megfelelő monetáris illetve megalapozott fiskális politikát követni, ésszerű béremeléseket végrehajtani, a gazdaság átszervezését folytatni, a termékpiacon versenyt erősíteni, a munkatermelékenységet növelni és a munkaerőpiac működését fejleszteni. A felzárkózási folyamat valószínűleg kihat majd az elkövetkező néhány év inflációjára is. E hatás pontos mértékét azonban nehéz felmérni.

Lengyelország nem vesz részt az ERM II-ben. A referencia-időszak alatt, az árfolyam nagymértékű volatilitása mellett, a lengyel zloty az euróval szembeni 2002. októberi átlagárfolyamnál sokkal gyengébb árfolyamon váltották, amelyet a korábbi jelentésekben elfogadott konvencióként az ERM II-beli középárfolyam híján tájékoztató referenciaértékként használnak. Ezek a folyamatok elsősorban a Lengyelország és az euróövezet közötti kamatláb-különbsétek mozgásaival és a Lengyelországot övező némi politikai és fiskális bizonytalanságokkal kapcsolatosak. Ugyanakkor a referencia-időszakban a rövid lejáratú kamatlábak és a háromhavi EURIBOR különbsége magas volt. Az elmúlt nyolc évben lezajlott egyéb külső folyamatokat illetően Lengyelországban a folyó fizetési és tökemérleg összesített egyenlege

gyakran komoly hiányt mutatott, bár ez a hiány a külföldi közvetlen befektetési beáramlások csökkenésével párhuzamosan 2000 óta markánsan csökkent.

2003-ban Lengyelország GDP-arányos költségvetési hiánya 3,9% volt, amely jóval meghaladta a referenciaértéket. Lengyelországban a költségvetési hiány túlzottnak nevezhető. Az előrejelzések szerint a kedvező gazdasági növekedés ellenére 2004-ben a hiány markánsan, 5,6%-ra nő. 2003-ban az államadósság-mutató 45,4%-ra nőtt és így a 60%-os referenciaérték alatt maradt. Az előrejelzések szerint 2004-ben további növekedés várható 47,2%-ra. A fiskális folyamatok fenntarthatóságát illetően a teljes vagy elsődleges költségvetési egyenlegmutatók szinten tartása nem lesz elég a GDP-arányos hiánymutató 60% alatt tartására, és ez jelentős további konszolidációt tesz szükségessé. Az elkövetkező évekre előre jelzett fiskális hiány mellett Lengyelország nem fogja tudni teljesíteni a stabilitási és növekedési paktumnak a közel kiegyensúlyozott vagy pozitív költségvetési egyenlegre vonatkozó középtávú célkitűzését. A bevételi és kiadási mutatók igen magasak. Ebben az összefüggésben egy hatékonyabb és foglalkoztatásbarát adó- ill. juttatásrendszer jobban ösztönözné a munkavállalást és jelentősen elősegítené a költségvetés konszolidációját, miközben a gazdasági növekedést és a reáljövedelmek konvergenciáját is támogatná a piacgazdaságra való áttérés befejező szakaszában.

Az egyéb fiskális tényezőket illetően 2002-ben és 2003-ban a hiánymutató meghaladta a GDP-arányos állami beruházás mutatóját. Ami a népesség öregedését illeti, Lengyelországban a részben tökefedezeti nyugdíjrendszer ún. befizetései által meghatározott nyugdíjrendszer elven működik. A kötelező első és második pillérből származó jövőbeni kifizetések közvetlenül a befizetett járulékoktól függenek majd, valamint a biztosítás-matematikai módszerekkel figyelembe vett várható élettartamtól. Az új rendszerre való áttérés azonban még folyamatban van. A népesség

öregedésének általános terhét enyhítheti, ha a költségvetési politika megfelelő mozgásteret kap, még mielőtt bekövetkezik a demográfiai helyzetben előre jelzett rosszabbodás.

A referencia-időszakban az átlagos hosszú távú kamatláb 6,9% volt, azaz meghaladta a kamatláb-kritériumként megállapított referenciaértéket. Így a Lengyelország és az euróövezet közötti kamatláb-különbözet jelenleg viszonylag magas.

A vonatkozó törvény, a lengyel alkotmány és egyéb, a Narodowy Bank Polski (i) intézményi függetlenségét, (ii) pénzügyi függetlenségét és (iii) a Narodowy Bank Polski elnöke személyi függetlenségét érintő bizonyos jogszabályok nincsenek összhangban a Szerződéssel és az Alapokmánnyal.

A lengyel jog, és különösen a Narodowy Bank Polskiról szóló törvény nem veszi figyelembe a Narodowy Bank Polski jogi integrációját az eurórendszerbe. Lengyelország derogációval rendelkezik, ezért alkalmazkodnia kell a Szerződés 109. cikke minden illeszkedési követelményéhez. Ez a lengyel nemzeti bankról szóló törvény számos rendelkezését érinti. Szükség lesz a lengyel alkotmány átalakítására az euró bevezetésekor.

3.9. SZLOVÉNIA

A nagyfokú, fenntartható konvergencia eléréséhez Szlovénia számára fontos lesz egy megalapozott fiskális konszolidációs pálya követése, mérsékelt bérlétszám csökkentése és a szerkezeti reformok folytatása. Különösen a munkaerőpiac rugalmassága és a termékpiacok versenyének elősegítését eredményező gazdasági liberalizáció folytatása játszik majd fontos szerepet az árstabilitást biztosító gazdasági környezet és a magasabb potenciális növekedés megteremtésében.

A referencia-időszakban Szlovénia 4,1%-os HICP-inflációt ért el, ami a Szerződésben megjelölt referenciaértéknél jóval magasabb.

Hosszabb távra visszatekintve Szlovéniában a fogyasztói árak inflációja 1999-ig fokozatosan csökkent, de ekkor a lefelé irányuló tendencia megtorpant, majd 2000 után újra folytatódott. Az infláció ilyen alakulása számos fontos politikai döntést tükröz, melyek közül a legfontosabb, hogy Szlovénia 2001-ben új, két oszlopra támaszkodó monetáris politikai rendszert vezetett be, melynek fő célkitűzéseként az árstabilitást jelölte meg. A vizsgált időszak legnagyobb részében az infláció alakulását a reál-GDP igen erőteljes növekedése és igen stabil munkaerőpiaci helyzet kísérte. Az egy főre jutó nominális munkavállalói jövedelem által mért bérnövekedés 1999-ig lassult, de ezután 2000-ben jelentősen felgyorsult, majd 2003-ban valamelyest megint lelassult. Az importárak és a szabályozott árakban és adókban végbemenő változások jelentősen hozzájárultak az inflációs ráták volatilitásához. A jövőt illetően az előrejelzések zöme szerint az inflációs ráta 2004-ben 3,6–3,8% között, míg 2005-ben 3,2–3,3% körül lesz. Ebben az időszakban az inflációra felfelé ható kockázat elsősorban a hazai kereslet erősödésével és a szabályozott árak további emelésével hozható összefüggésbe. A távolabbi jövőt illetően az árstabilitást biztosító gazdasági környezet megteremtése Szlovéniában többek között attól függ majd, hogy sikerül-e megfelelő monetáris és fiskális politikát kialakítani, mely döntő szerepet fog játszani a kereslet által indukált inflációs nyomás enyhítésében. Ezen kívül szükség lesz a strukturális reformok, mint például elsősorban a bérek és bizonyos szociális juttatások további de-indexálásának folytatására. Fontos szerepet játszik majd a munkaerőpiac rugalmasságának növelése és annak biztosítása, hogy a bérek növekedése lépést tartson a munkatermelékenység növekedésével, miközben a versenytárs országokban zajló folyamatokat is figyelembe kell venni. A termékpiacok versenyének elősegítése szempontjából ugyanilyen jelentőséggel bír a gazdaság liberalizációjának folytatása. Továbbá valószínűleg a felzárkózási folyamat hatással lesz a közeljövő inflációjára is. E hatás pontos mértékét azonban nehéz felmérni.

A szlovén tolar 2004. június 28. óta vesz részt az ERM II-ben, vagyis az EKB vizsgálatát megelőzően kevesebb, mint két éve. Szlovénia az ERM II-höz való csatlakozásakor a tolar-euró középárfolyam 239,64 volt, ami a belépés idején nagyon közel állt a piaci árfolyamhoz. Az ERM II-höz való csatlakozás előtt a tolar értéke fokozatosan csökkent az euróval szemben. A mechanizmus keretein belül a szlovén monetáris politika célkitűzése az volt, hogy stabil euróárfolyamot érjen el. Ennek következtében a tolar közel maradt középárfolyamához. A többi külső folyamatot illetően az elmúlt nyolc évben Szlovénia együttes folyó fizetési és tőkemérlege általában kiegyensúlyozott volt.

2003-ban Szlovénia GDP-arányos költségvetési hiánya 2,0% volt, azaz nem haladta meg a referenciaértéket és az előrejelzések szerint ez az adat 2,3%-ra nő 2004-ben. Szlovéniában a költségvetési hiány jelenleg nem nevezhető túlzottnak. 2003-ban az államadósság-mutató 29,4%-on viszonylag stabil maradt, amely jóval alatta marad a 60%-os referenciaértéknek. Az előrejelzések szerint 2004-ben ez az arány 30,8%-ra emelkedik. A fiskális folyamatok fenntarthatóságát illetően, az elkövetkező évekre előre jelzett költségvetési hiány alapján Szlovénia nem fogja tudni teljesíteni a stabilitási és növekedési paktum azon középtávú célkitűzését, hogy a költségvetési egyenleg közel kiegyensúlyozott vagy pozitív legyen. Az a tény, hogy Szlovénia inflációs rátája jelentősen meghaladja a referenciaértéket, szintén körültekintő fiskális politikát tesz szükségessé. A bevételi és kiadási mutatók igen magasak. Ebben az összefüggésben egy hatékonyabb és foglalkoztatásbarát adó- ill. juttatásrendszer jobban ösztönözné a munkavállalást és jelentősen elősegítené a költségvetés konszolidációját, miközben a gazdasági növekedést és a reáljövedelmek konvergenciáját is támogatná a piaccgazdaságra való áttérés befejező szakaszában. Közelmúltbeli információk szerint az állami garanciákból eredő függő kötelezettségek a GDP mintegy 6,6%-át tették ki 2002-ben és 7,5%-át 2003-ban. Nincsen azonban elfogadott módszer a függő költségvetési kötelezettségek (beleértve az egyéb tételeket is)

teljes mértékének becslésére, és a becslések nagymértékben eltérhetnek egymástól.

Az egyéb fiskális tényezőket illetően 2002-ben és 2003-ban a hiánymutató nem haladta meg a GDP-arányos állami beruházás mutatóját. A népesség öregedése szempontjából, míg Szlovéniában az államadósság-mutató alacsony, a népesség öregedése várhatóan lényeges terhet ró a nyugdíjrendszerre, amely továbbra is főleg a „felosztó-kirovó” elven alapul. A népesség öregedésének általános terhet enyhítheti, ha a költségvetési politika megfelelő mozgásteret kap, még mielőtt bekövetkezik a demográfiai helyzetben előre jelzett rosszabbodás.

A referencia-időszakban az átlagos hosszú távú kamatláb 5,2% volt, azaz nem haladta meg a kamatláb kritériumaként megadott referenciaértéket. Szlovéniában a hosszú távú kamatlábak folyamatosan közelítettek az euróövezeti kötvényhozamokhoz, ami elsősorban a Banka Slovenije által követett dezinflációs politikába és a Szlovéniában lezajló általános gazdasági és fiskális folyamatokba vetett bizalmat tükrözi.

A Banka Slovenijeről szóló törvénynek (i) a Banka Slovenije intézményi függetlenségét és (ii) a Banka Slovenije kormányzója személyi függetlenségét érintő bizonyos rendelkezései nincsenek összhangban a Szerződéssel és az Alapokmánnal.

Ami a Banka Slovenijeről szóló törvényen kívüli más jogszabályokat illeti, az EKB megjegyzi: lehet, hogy az ország korrupcióellenes jogszabályait felül kell vizsgálni a KBER alapokmánya 14.2 cikkének megfelelően.

A szlovén jog, és különösen a Banka Slovenijeről szóló törvény nem teljesen veszi figyelembe a Banka Slovenije jogi integrációját az eurórendszerbe. Szlovénia derogációval rendelkezik, ezért alkalmazkodnia kell a Szerződés 109. cikke minden illeszkedési követelményéhez. Ez a Banka Slovenijeről szóló törvény számos rendelkezését érinti.

3.10. SZLOVÁKIA

Szlovákiában a nagyfokú, fenntartható konvergencia eléréséhez elsősorban fenntartható és hiteles fiskális konszolidációs pálya bevezetésére van szükség. Ezen kívül az árstabilitást biztosító gazdasági környezet megteremtésében a strukturális reformok bevezetésének folytatása is fontos szerepet játszik. A tartósan magas munkanélküliségi ráta csökkentése, a foglalkoztatottság emelése és a potenciális kibocsátás növekedését elősegítő jobb gazdasági háttér megteremtése szempontjából szintén nagy jelentőséggel bír a gazdasági verseny előmozdítása, a munkaerőpiacok működésének javítása és a mérsékelt bérpolitika folytatása.

A referencia-időszakban Szlovákia 8,4%-os tizenkét havi átlagos HICP-inflációt ért el, ami jóval meghaladja a Szerződésben megjelölt referenciaértéket. Hosszabb távra visszatekintve Szlovákiában a fogyasztói árak inflációja nem mutatott világosan meghatározható tendenciát. A rögzítettárfolyam-rendszer 1998-ban történt megszüntetése óta az infláció alakulása egy olyan monetáris politikai rendszerben zajlott, amelyet leginkább az implicit inflációs célkövetés és az irányított árfolyam kettősségével lehetne jellemezni. 1999 óta az infláció alakulását főleg a szabályozott árak emelései és a közvetett adók változásai befolyásolták. A vizsgált időszak legnagyobb részében az infláció alakulását a reál-GDP viszonylag élénk növekedése kísérte. Ennek ellenére a munkanélküliségi ráta tartósan nagyon magas maradt. A bérek növekedése a különböző időszakokban jelentősen eltért egymástól, de viszonylag magas szinten maradt. Az import- és élelmiszerárak, valamint a szabályozott árak és az adók kiigazítása jelentősen hozzájárult az inflációs ráták volatilitásához. A jövőt illetően az előrejelzések zöme 2004-re 7,6–8,2%-os, míg 2005-re 3,0–4,5%-os inflációs rátát vetít előre, ami elsősorban annak köszönhető, hogy a szabályozott árak és a közvetlen adók kiigazítása befejeződött. Az inflációra felfelé ható kockázat elsősorban a közelmúltbeli magas

inflációs ráták és bérfolyamatok esetleges másodlagos hatásaiból eredhet. A távolabbi jövőt illetően az árstabilitást biztosító gazdasági környezet fenntartása Szlovákiában többek között attól függ majd, hogy sikerül-e megfelelő monetáris politikát kialakítani, továbbra is fenntartható fiskális konszolidációs stratégiát követni, a béreket mérsékelni, illetve a gazdaság átszervezését folytatni. Ezen kívül a felzárkózási folyamat valószínűleg kihat majd az elkövetkező néhány év inflációjára is. E hatás pontos mértékét azonban nehéz felmérni.

Szlovákia nem vesz részt az ERM II-ben. A 2003 harmadik negyedévéig tartó általános stabilitási időszakot követően a korona-euró árfolyam fokozatosan erősödött a 2002. októberi átlaghoz képest, amelyet a korábbi jelentésekben elfogadott konvencióként az ERM II-beli középárfolyam híján tájékoztató referenciaértékként használnak. A korona felértékelődése elsősorban azzal hozható összefüggésbe, hogy Szlovákia gazdasági kilátásainak megítélése javult, az export növekedése erőteljes volt, valamint a szlovák kamatláb és az euróövezeti kamatláb különbözete pozitív. A rövid lejáratú kamatlábak és a háromhavi EURIBOR különbözete csökkent, de még mindig nagymértékű különbözetet mutatott 2004 harmadik negyedévében. A többi külső folyamatot illetően az elmúlt nyolc év legnagyobb részében Szlovákiában a folyó fizetési és tőkémérleg együttes egyenlege következetesen hiányt mutatott, bár a mérleg hiánya 2003-ban a GDP 0,5%-ra csökkent. Ez a csökkenés azonban részben a gépjármű ágazatban alkalmazott specifikus tényezőknek köszönhető. A finanszírozás struktúráját illetően a külföldi közvetlen befektetések beáramlása 1998 után Szlovákiában fontos szerepet játszott, amely mind a privatizációban, mind a zöldmezős beruházásokban tükröződött.

2003-ban Szlovákia GDP-arányos költségvetési hiánya 3,7% volt, amely meghaladja a referenciaértéket. Részben a tervezett nyugdíjreform hatása miatt ez a GDP-arányos adat az előrejelzések szerint 2004-ben 3,9%-ra

nő a kedvező ciklushelyzet ellenére. Szlovákiában a költségvetési hiány túlzottan nevezhető. Az államadósság-mutató 42,5%-ra csökkent, amely alatta marad a 60%-os referenciaértéknek és az előrejelzések szerint 2004-ben ez az arány tovább emelkedik 44,5%-ra. A fiskális folyamatok fenntarthatóságát illetően az elkövetkező évekre előre jelzett költségvetési hiány alapján Szlovákia nem fogja tudni teljesíteni a stabilitási és növekedési paktum azon középtávú célkitűzését, hogy a költségvetési egyenleg közel kiegyensúlyozott vagy pozitív legyen. A referenciaértéket jelentősen meghaladó magas szlovák inflációs ráta azonban körültekintő fiskális politikát tesz szükségessé. A szerkezeti reformok folytatása, különös tekintettel többek között a társadalombiztosítási járulékokra, jelentősen hozzájárulhatna a fiskális konszolidációhoz, miközben előmozdítaná a gazdasági növekedést és a reáljövedelem-konvergenciát. A 2004-ben végrehajtott átfogó adóreform magában foglal egy általányadót és a közvetlentől a közvetett adózás irányába történő elmozdulást.

Az egyéb fiskális tényezőket illetően 2002-ben és 2003-ban a hiánymutató meghaladta a GDP-arányos állami beruházás mutatóját. A népesség öregedését illetően Szlovákiában körülbelül 2010-től az időskorúak aránya várhatóan jelentősen megnő. Várhatóan Szlovákia előnyére fog válni, hogy 2005-ben bevezetik a kötelező tökefedezeti pillért a nyugdíjrendszerben, és megreformálják a meglévő „felosztó-kirovó” pillért. Az új rendszerre való áttérés azonban várhatóan további fiskális terhet fog jelenteni.

A referencia-időszakban az átlagos hosszú távú kamatláb 5,1% volt, azaz nem haladta meg a referenciaértéket. Szlovákiában a hosszú távú kamatlábak és az euróvezeti kötvényhozamokkal szembeni különbözetük 2003 elejéig csökkent, majd ezután a referencia-időszak hátralevő részében elég stabil maradt.

A szlovák jog, és különösen a Národná banka Slovenskaról szóló törvény még nem veszi figyelembe a Národná banka Slovenska jogi

integrációját az eurórendszerbe. Szlovákia derogációval rendelkezik, ezért alkalmazkodnia kell a Szerződés 109. cikke minden illeszkedési követelményéhez. Ez a Národná banka Slovenskaról szóló törvény számos rendelkezését érinti.

3.11. SVÉDORSZÁG

Míg Svédországnak sikerült elérnie a magas fokú, fenntartható konvergenciát, az árstabilitást biztosító gazdasági környezet fenntartásához középtávon szükség lesz a megfelelő monetáris és fiskális politikai rendszer folytatására. Svédországban mind a monetáris, mind a fiskális politikai intézményrendszer jól működik. Fontos, hogy az ország továbbra is betartsa saját költségvetési többletre vonatkozó szabályát és csökkentse az államadósság szintjét és adósságszolgálatának költségeit a jövőbeni költségvetési nyomás fényében. A foglalkoztatottság emeléséhez és a potenciális kibocsátás növekedéséhez, amely a gazdaság rugalmasabbá tételének segítségével és ezáltal az állami pénzügyek és árstabilitás fenntarthatóságának biztosításával érhető el, a termék- és munkaerőpiacok működésének javítását célzó nemzeti politikára is szükség lesz, míg a szociális partnereknek biztosítaniuk kell, hogy a bérek alakulása összhangban legyen a munkatermelékenység növekedésével és a versenytárs országokban zajló folyamatokkal.

A referencia-időszakban Svédország 1,3%-os tizenkét havi átlagos HICP-inflációt ért el, ami jóval alatta marad a Szerződésben megjelölt referenciaértéknél. Több éven keresztül a HICP-infláció Svédországban az árstabilitással összhangban álló szinten volt, bár az inflációt átmeneti tényezők időnként befolyásolták, elsősorban különböző kínálati sokkok hatásaként. Az infláció alakulása számos fontos politikai döntést tükrözött: közülük a legfontosabb, hogy a monetáris politika irányultsága az árstabilitás elérése felé mozdult el. 1993 óta a monetáris politika célkitűzését explicit inflációs célként jelölték meg, amit 1995 óta a fogyasztóiár-index 2%-os

növekedésében határoztak meg ± 1 százalékpontos tűrőszámmal. Ezen kívül a fiskális politika 1998 óta általában véve támogatta az árstabilitást, míg a nagyobb termékpiacon szerepet játszott az 1990-es évek végén. 1996 és 2000 között mind a CPI, mind a HICP-infláció gyakran 1% alá csökkent Svédországban, ami a csökkentett közvetlen adókat és állami támogatásokat, a liberalizáció hatását, illetve a CPI esetében a jelzáloghitelek kamatai csökkenésének a hatását tükrözte. 2001 óta az infláció nagyrészt valamivel 2% fölött volt, majd átmenetileg, az emelkedő elektromosenergia-árak miatt és 2001-ben a magas kapacitáskihasználtság miatt 3% fölé emelkedett. 2000-ben és 2001-ben a korona nagyfokú leértékelődése további felfelé irányuló nyomást gyakorolt az importárakra. A fajlagos munkaerőköltségek növekedése az elmúlt néhány évben mérséklődött, és az alacsony inflációs rátákat más releváns árindexek is tükrözték. A jövőt illetően az előrejelzések zöme 2004-re és 2005-re 2% alatti inflációs rátát vetít előre. A közelmúltbeli mérsékelt bérmegállapodások, a vártnál magasabb munkatermelékenység és az elmúlt évben tapasztalt mérsékelt importárak kedvező inflációs kilátásokat valószínűsítene, bár az olajárak alakulása további külső árnyomást gyakorolhat, ami szintén magasabb bérigényzést eredményezhet.

Svédország nem vesz részt az ERM II-ben. Mint ahogy azt a 2000. és 2002. évi Konvergenciajelentésben megírtuk, Svédország derogációval rendelkezik, de a GMU harmadik szakaszának szempontjából nincs speciális státusa. Svédország tehát kötelezettséget vállalt a Szerződésben az euró bevezetésére, ami azt jelenti, hogy törekednie kell a konvergenciakritériumok betartására, beleértve az árfolyam-kritériumot is. A referencia-időszakban a svéd korona a 2002. októberi átlagos euróárfolyam körül mozgott, amelyet a korábbi jelentésekben elfogadott konvencióként az ERM II-beli középárfolyam híján tájékoztató referenciaértékként használnak. A rövid lejáratú kamatlábak és a háromhavi EURIBOR különbsége mérsékelt volt, és jelentéktelenné

vált 2004 során. A többi külső folyamatot illetően 1996 óta Svédországban a folyó fizetési és tökémerleg összesített egyenlege nagyfokú többletet mutatott egy viszonylag nagymértékű, de 2000 óta mégis markánsan csökkenő nettó külső kötelezettség-pozícióval a háttérben.

2003-ban Svédország 0,3%-os GDP-arányos költségvetési többletet ért el, és így a hiánymutató referenciaértékét gond nélkül elérte. Svédországban a költségvetési hiány nem nevezhető túlzottnak. Az előrejelzések szerint 2004-ben a GDP-arányos többlet 0,3 százalékponttal nőni fog. 2003-ban az államadósság aránya mérsékelt, 0,6 százalékponttal 52,0%-ra csökkent, amely alatta marad a 60%-os referenciaértéknek. Az előrejelzések szerint 2004-ben a GDP 51,6%-ára csökken. A fiskális folyamatok fenntarthatóságát illetően, a Konvergenciaprogramban előre jelzett költségvetési folyamatok alapján, Svédország továbbra is teljesíteni tudja a stabilitási és növekedési paktum középtávú célkitűzését, és egyenlege közel kiegyensúlyozott vagy pozitív marad.

Az egyéb fiskális tényezőket illetően úgy tűnik, hogy Svédország meg tud majd birkózni a népesség öregedése okozta költségvetési nyomással, mivel eszmei járulékfizetés által meghatározott (NDC) rendszerrel rendelkezik, amelyben a nyugdíjakat automatikusan igazítják a járulékalap változásaihoz és a várható élettartamhoz. Fontos, hogy Svédország továbbra is betartsa saját költségvetési többletre vonatkozó szabályát, és hogy oly mértékben csökkenteni tudja államadósság-szintjét és adósságszolgálatának költségeit, hogy a népesség öregedésének általános terhével meg tudjon birkózni, még mielőtt bekövetkezik a demográfiai helyzetben előre jelzett rosszabbodás.

A referencia-időszakban az átlagos hosszú távú kamatláb 4,7% volt, azaz nem haladta meg a referenciaértéket. A svéd hosszú távú kamatlábak és az euróvezeti kötvényhozamokkal szembeni különbözetük a

referencia-időszak legnagyobb részében csökkent, ami a bizonytalanság csökkenését, a költségvetési helyzet erősödését és a viszonylag alacsony inflációs várakozásokat jelzi. A svéd hosszú távú kamatlábak tehát a referencia-időszakban jelentősen elmozdultak az euróövezet hasonló kamatlábai irányába.

A Sveriges Riksbankról szóló törvény bizonyos, különösen a pénzügyi függetlenséget érintő rendelkezései még mindig nincsenek összhangban a Szerződéssel és az Alapokmánnal. A Sveriges Riksbankról szóló törvény nem veszi figyelembe a Sveriges Riksbank jogi integrációját az eurórendszerbe. A kormányrendeletet a Sveriges Riksbank monetáris politikai jogkörét és bankjegy- és érmekibocsátási jogát illetően át kellene alakítani. A Sveriges Riksbankról szóló törvényen kívüli más jogszabályokat illetően az EKB megjegyzi, hogy a közokiratokhoz való hozzáférésről szóló jogszabályokat és a titokvédelmi törvényt felül kell vizsgálni az Alapokmány 38. cikke bizalmas kezelésre vonatkozó rendjének megfelelően.

Az EKB megjegyzi, hogy Svédországnak 1998. június 1-je óta a Szerződésből fakadóan kötelessége a megfelelő nemzeti jogszabályok alkalmazása, és hogy az utóbbi néhány évben a svéd hatóságok semmilyen jogalkotási tevékenységet nem végeztek annak érdekében, hogy a mostani és korábbi jelentésekben leírt eltéréseket kiküszöböljék.

I. FEJEZET

**A GAZDASÁGI
KONVERGENCIA
VIZSGÁLATA**

1 CSEH KÖZTÁRSASÁG

1.1 AZ ÁRAK ALAKULÁSA

A 2003 szeptemberétől 2004 augusztusáig tartó referencia-időszakban a Cseh Köztársaságban az átlagos HICP-infláció 1,8% volt, azaz nem érte el a 2,4%-os referenciaértéket (lásd 1. táblázat).

Hosszabb távra visszatekintve a Cseh Köztársaságban a fogyasztói árképzés általánosan lefelé irányuló, bár nem folyamatos tendenciát követett és fokozatosan nagyon alacsony szintet ért el (lásd 1. ábra). A HICP-infláció az 1997. évi 8,0%-ról 2003-ban -0,1%-ra esett. A közelmúltban azonban az infláció számottevően emelkedni kezdett. A dezinflációs folyamat számos fontos gazdaságpolitikai döntést tükröz, melyek közül a legjelentősebb a monetáris politika irányultságának a középtávú árstabilitás biztosítása felé történő elmozdulása. 1998-ban a Cseh Köztársaság bevezette az inflációs célkövetés rendszerét, amit idővel finomított. 2001 áprilisa óta az inflációs célkitűzést a CPI-infláció segítségével határozza meg egy olyan folyamatosan csökkenő sáv formájában, amelynek az a célja, hogy a fogyasztói árak inflációját a 2002 januárjában mért 3–5%-ról 2005 végére fokozatosan 2–4%-ra csökkentse. Ezen kívül 2002. május 1. óta a Česká národní bankáról szóló törvény kimondja, hogy a jegybank fő célkitűzése az árstabilitás fenntartása. Az inflációs célkövetés rendszerét 1997 májusában az árfolyam-politika módosítása előzte meg, amikor a Cseh Köztársaság felhagyott a korona árfolyamának rögzítésével és áttért az irányított lebegő árfolyamrendszerre. A dezinflációs folyamatot számos olyan reform támogatja, amelyek célja a termékpiacon versenyének elősegítése és a pénzügyi piacok liberalizációja. Az 1990-es évek végén a fiskális politika kiigazítása szintén alátámasztotta a dezinflációs folyamatot.

A reál-GDP növekedése 1997-ben és 1998-ban negatív lett, és ez számottevő hatással volt a HICP-inflációra, amely az 1998-as 9,7%-ról 1999-ben 1,8%-ra csökkent (lásd 2. táblázat). 2000-ben és 2001-ben az infláció újra

emelkedni kezdett, bár ezt a növekvő tendenciát hamar megfordította az importárak és az élelmiszerárak csökkenése, illetve az erőteljes kiskereskedelmi verseny. A reál-GDP növekedésének 2000-ben kezdődő és azóta is tartó felélénkülése nem vezetett az 1990-es évek végén tapasztalt viszonylag magas inflációs szint megismétlődéséhez. A nominálbérek csak kevéssé reagáltak a kibocsátás ingadozására vagy a munkanélküliség növekedésére. Az egy alkalmazottra jutó bér növekedése továbbra is jelentősen meghaladja a munkatermelékenység növekedését a jelentésünkben tárgyalt teljes időszakban és a gazdaság egészében, és ez viszonylag magas fajlagos munkaerőköltség-növekedéshez vezet, különösen az állami és a szolgáltatási szektorban. Az importárak alakulása nagymértékben tükrözte az effektív árfolyamok és az olajárak változásait. Az inflációs ráták igen volatilisek voltak a jelentésünkben tárgyalt időszakban, ami elsősorban az élelmiszeráraknak tudható be, mivel súlyuk a fogyasztói kosárban 20%-os. Az olajárak, a közvetett adók és a szabályozott árak változásai szintén hozzájárultak az infláció volatilitásához. A többi releváns árindex általában véve hasonló pályát követett, mint az általános fogyasztóiár-index.

A közelmúlt tendenciáit és előrejelzéseit tekintve az éves HICP-inflációs ráta a 2003. januári -0,7%-ról augusztusban jelentősen, 3,2%-ra nőtt, ami elsősorban az élelmiszer- és olajárak emelkedésének, a közvetett adók módosításainak és a szabályozott árak kiigazításának köszönhető. Ezek a kiigazítások az EU-csatlakozáshoz és a kormány államháztartási reformjához kapcsolódnak. Ezen kívül azonnali felfelé ható nyomás jeleit is láthatjuk a 3.a táblázatban felsorolt intézkedések alapján. A legtöbb nagy nemzetközi intézet legfrissebb rendelkezésünkre álló előrejelzései szerint a fogyasztói árak inflációs rátája 2004-ben 2,8–3,2% lesz, míg 2005-ben 2,5–3,0% (lásd 3.b táblázat). Ez általában véve összhangban van a Česká národní banka legutóbbi, júliusi inflációs jelentésével. A Česká národní banka

szintén a CPI-infláció emelkedését várja 2004-ben, elsősorban az adóreform és a további árliberalizáció miatt, illetve azt, hogy az emelkedés lendülete 2005-ben megmarad, elsősorban a kereslet nyomása miatt. A Česká národní banka becslése szerint a közvetett adók és a szabályozott árak változásai mintegy 1,9 százalékponttal emelik az inflációt 2004-ben. Ebben az időszakban a felfelé ható inflációs kockázat elsősorban azzal kapcsolatos, hogy a közvetett adók változásai és a szabályozott árak kiigazítása másodlagos hatásának mértékét bizonytalanság övezi.

A távolabbi jövőt illetően az árstabilitást biztosító gazdasági környezet fenntartása és további erősödése a Cseh Köztársaságban többek között attól függ majd, hogy sikerül-e megfelelő monetáris és megalapozott fiskális politikát kialakítani és hiteles konszolidációs pályát követni. Ugyanilyen jelentőséggel bír a munkaerőpiacok működésének fejlesztése a munkaerő mobilitásának növelése és a strukturális munkaerőhiány kezelése útján. Az adó és járulérendszer további javítását célzó nemzeti politika és a munkaerő ösztönzése szintén nagy jelentőséggel bír. Ezzel jobb körülményeket lehetne teremteni a potenciális kibocsátás növekedéséhez és a strukturális és hosszú távú munkanélküliség csökkentéséhez. A szociális partnereknek azzal kell hozzájárulniuk e célkitűzések eléréséhez, hogy a béremeléseket a munkatermelékenység növekedéséhez igazítják, miközben a versenytárs országokban lezajló folyamatokat is figyelembe veszik. A Česká národní banka becslései szerint a szabályozott árak aránya a HICP-kosárban körülbelül 18%, ami azt mutatja, hogy lehetőség van a termékpiacok rugalmasságának további javítására. Ezen kívül a felzárkózási folyamat az elkövetkező években valószínűleg hatással lesz az inflációra, bár e hatás pontos mértékét nehéz felmérni.

1.2 FISKÁLIS FOLYAMATOK

Az alapul vett 2003. évben az államháztartás GDP-arányos hiánya 12,6% volt, vagyis

jócskán meghaladta a 3%-os referenciaértéket, az adósságráta pedig 37,8%-ot tett ki, tehát jócskán a 60%-os referenciaérték alatt maradt. Az előző évhez képest a GDP-arányos államháztartási hiány 5,8, az adósságráta pedig 9,0 százalékponttal növekedett. 2004-ben a GDP-arányos államháztartási hiány előre láthatólag 5,0%-ra esik vissza, az adósságráta pedig csekély mértékben, 37,9%-ra növekszik. A GDP-arányos államháztartási hiány 2002-ben 3,0, 2003-ban pedig 8,4 százalékponttal haladta meg az állami beruházások GDP-hez viszonyított kiadásait (lásd a 4. táblázatot). A Cseh Köztársaság jelenleg a túlzott hiány helyzetében van.

Az 1996 és 2003 között eltelt időszakban az adósságráta 24,7 százalékponttal növekedett (lásd a 2.a ábrát és az 5. táblázatot). Kezdetben még viszonylag stabil volt, 1996 és 1999 között 2,9 százalékponttal emelkedett, azt követően azonban lényeges mértékben nőtt: az 1999. évi 16,0%-ról 2003-ra 37,8%-ra, vagyis négy év alatt 21,8 százalékponttal. A részletesebb 2.b ábrából kitűnik, hogy az adósságráta növekedésének legerőteljesebb hajtóereje az elsődleges hiányban keresendő. A hiány-adósság kölcsönhatásoknak összességében véve adósságsökkentő hatásuk volt, főként az 1998–99 és 2002–2003 közötti időszakokban (lásd a 6. táblázatot). A növekedés és a kamatláb közötti különbség hatása elhanyagolható volt. Az 1990-es évek derekán és a 2000-es évek elején megfigyelt minták — az államadósság kiinduló szintjétől függetlenül — az elsődleges hiány és az azzal ellentétes adósságdinamika közötti szoros kapcsolat jeleinek tekinthetők. Ebben az összefüggésben megemlíthető, hogy a rövid lejáratú államadósság részaránya 1997 és 2000 között nőtt, majd 2002-ig csökkent (lásd az 5. táblázatot). A 2003. évi adatok alapján a rövid lejáratú államadósság részaránya érzékelhető ugyan, de az adósságráta szintjét tekintetbe véve, a költségvetési egyenlegek viszonylag kevésbé érzékenyek a kamatlábak változásaira. A Cseh Köztársaság devizában fennálló adósságállománya az 1990-es évek közepe óta csökkenő tendenciát mutat, 2003-ban már az

összes devizában fennálló adósságállománya euró névértékű volt. A 2003. évi adatok alapján a devizában fennálló államadósság alacsony, és – a GDP-arányos államadósság szintjét tekintetbe véve – a költségvetési egyenlegek viszonylag kevésbé érzékenyek az árfolyamok változásaira.

1996-tól kezdve általános tendenciaként figyelhető meg a GDP-arányos költségvetési hiány növekedése (lásd a 3.a ábrát és a 7. táblázatot). Az 1996-ban mért 3,1%-os bázisról némi volatilitás mellett 2002-re a hiány 6,8%-ra nőtt. 2003-ban a deficit még tovább, 12,6%-ra emelkedett, részben egy állami garanciákkal kapcsolatos egyszeri, nagyszabású művelet eredményeképpen. Ha ezt a bizonyos műveletet nem vesszük figyelembe, a hiány a GDP 5,6 %-át tette volna ki. A hiány 1999 és 2003 között összesen 9,0 százalékponttal növekedett. Az Európai Unióhoz 2004. május 1-jén csatlakozott tizenegy tagállam ciklikus hatásoktól megtisztított egyenlegeire nincsenek egyöntetű becslések. A 3.b ábra ezért nem ábrázolja a költségvetési egyenleget konjunkturális és nem konjunkturális tényezők hatása szerinti bontásban. Az állami költségvetés egyenlegének nem konjunkturális jellegű változásai tartós szerkezeti változások vagy átmeneti intézkedések hatásait tükrözhetik. A rendelkezésre álló adatok arra utalnak, hogy 2003-ban átmeneti intézkedések növelték meg a hiánymutatót hét százalékponttal. Egy állami tulajdonú, különleges helyzetű bank (a CKA) 2002. évben történt állami szektorba vonása 2,5 százalékponttal emelte meg a hiányt abban az évben.

A többi költségvetési mutató alakulásával kapcsolatban a 4. ábra és a 7. táblázat érzékeltetik, hogy az államháztartás összes kiadásainak aránya az utóbbi években emelkedik. Az 1997. évi enyhe csökkenés után 2001-re megnövekedett, majd 2002-ben és 2003-ban tovább emelkedett. Különösen a folyó kiadások emelkedtek 2000 és 2003 között az állami alkalmazottak bértömegének

növekedése és egyéb tételek miatt. A társadalmi transferek viszonylag változatlan szinten maradtak 1997–2003 között, a tőkekiadások 2001–2003 között még a fent említett 2003. évi egyszeri műveletet leszámítva is gyorsuló ütemben nőttek. 2003-ban a kiadások aránya 11,7 százalékponttal haladta meg az 1996. évi értéket. Ha azonban a fent említett átmeneti hatást leszámítjuk, a növekmény csupán 4,7 százalékpont lett volna. A GDP arányában az állami bevételek 1996 és 2003 között 2,2 százalékponttal emelkedtek. A hasonló egy főre eső jövedelemmel rendelkező országokhoz, sőt még egyes erősen fejlett országokhoz képest is magasak a bevételi és kiadási arányok.

A 2004–2007 közötti időszakra tervezett cseh konvergenciaprogramban bemutatott középtávú költségvetési stratégia, amely 2004 májusában kelt és 2004. év eleji adatokra támaszkodik, azzal számol, hogy 2004-ben az államháztartási hiány a GDP 5,3%-ára csökken, az államadósság pedig 38,4%-ra növekszik. Az államháztartás összes kiadásainak aránya az előrejelzések szerint 6,6 százalékpontot esik 2004-ben, főként az állami garanciákkal kapcsolatban 2003-ban végrehajtott egyszeri intézkedés hatásainak megszűnése miatt. Az összes bevétel 2004-ben várhatóan változatlan marad, mivel a magasabb áfabevételek valószínűleg ellensúlyozzák majd a társasági nyereségadó csökkentésének hatásait. Jelenleg semmi nem utal olyan lényeges intézkedésekre, amelyeknek átmeneti hatása lenne a 2004. évi költségvetésre. Az előrejelzések szerint 2007-ig a költségvetési hiány–GDP mutató 3,3%-ra csökken, az államháztartás GDP-arányos adóssága pedig folyamatosan nő egészen 41,7%-ig. A konvergenciaprogramban előrejelzett költségvetési egyenlegek alapján további jelentős konszolidációra van szükség ahhoz, hogy a Cseh Köztársaság megfeleljen a stabilitási és növekedési paktum középtávú célkitűzésének, amely szerint a költségvetés pozíciójának egyensúlyközeli állapotot vagy többletet kell mutatnia.

A GDP-arányos államadósság lehetséges jövőbeli alakulását illetően az EKB konvergenciajelentése nem tér ki e kérdés részleteire azoknak az országoknak az esetében, amelyek államadóssága 2003-ban 60% vagy az alatt volt. Fontos azonban rámutatni, hogy a jelenlegi költségvetési pozíció sem a teljes, sem az elsődleges egyenlegek tekintetében nem tűnik megfelelőnek ahhoz, hogy az államadósságot a GDP 60%-a alatt stabilizálja. Az államadósságot kiegyensúlyozott költségvetéssel idővel még jobban a referencia érték alá lehetne csökkenteni. A fentiekkel összhangban, a költségvetési hiány további jelentős csökkentése szükséges ahhoz, hogy a stabilitási és növekedési paktumnak megfeleljen az ország.

Prudens költségvetési politika szükségességét a folyó fizetési mérleg tetemes hiánya is indokolja. Jelentős előrelépést jelentene a költségvetés helyzetének megszilárdításában, ha az adó- és juttatásrendszer a munkavállalást ösztönző tényezők erősítésével úgy alakítaná át, hogy jobban támogassa a foglalkoztatást. Ez a gazdasági növekedést és a reáljövedelmek konvergenciáját is elősegíti a piacgazdaságra történő áttérés befejezésének folyamatában. Az Európai Bizottság szerint az állami garanciákból fakadó függő kötelezettségek a GDP mintegy 12,2%-át tették ki a Cseh Köztársaságban. A függő költségvetési kötelezettségek (és egyéb tételek) teljes mértékének felbecslésére azonban nincs egyezményes módszer, a becslések nagymértékben eltérhetnek egymástól. A 8. táblázatból kitűnik, hogy hozzávetőleg 2010-től kezdve a népesség rohamos elöregedése várható. Ez várhatóan jelentős terhet ró majd a nyugdíjrendszerre, amely továbbra is felosztó-kirovó rendszer marad. Az elöregedés általános problémájának leküzdésében segít, ha a közkiadások tervezésében már a demográfiai helyzet előre jelzett romlása előtt elegendő mozgásteret biztosítanak.

1.3 AZ ÁRFOLYAM ALAKULÁSA

A 2002 októbere és 2004 szeptembere közötti referencia-időszakban a cseh korona nem vett részt az ERM II-ben (lásd 9.a táblázat). Az 1999 óta tartó erős felértékelődés után a korona a vizsgált időszak nagyobbik része alatt fokozatosan leértékelődött, bár ez a folyamat az utóbbi hónapokban részben megfordult. Összességében a cseh korona kereskedése alacsonyabb szinten folyt, mint az euróban kifejezett 2002. októberi átlagos árfolyama (30,66 korona/euró, 100-ra normálva az 5. ábrában), amelyet középárfolyam hiányában szemléltetési célból referenciaértéknek használnak, az eddigi jelentések gyakorlatát követve, anélkül, hogy az tartalmazna bármilyen megítélést a megfelelő árfolyamra vonatkozóan (lásd 5. ábra és 9.a táblázat). E fejleményeket részletesebben vizsgálva látható, hogy e referenciaértéktől felfelé az eltérés – a napi adatokból képzett tíznapos mozgó átlagok alapján – legfeljebb 0,6% volt, míg lefelé az eltérés maximum 8,4%-ot tett ki. 2002 októbere és 2004 márciusa között a korona összességében 7,5%-kal értékelődött le az euróhoz képest. Ez a változás kezdetben a cseh hatóságoknak a korona korábban tapasztalt felértékelődését fékező törekvéseihez kötődött, beleértve devizapiaci intervenciókat és a monetáris politika irányadó kamatlábainak csökkentéseit. Később, a cseh állami pénzügyek körüli bizonytalanság, a folyó fizetési mérleg hiányának növekedése és a tőkebeáramlás 2003-as jelentős visszaesése terhelte a cseh valutát. 2004 márciusa és szeptembere között a korona ismét csaknem 4,4%-kal erősödött az euróhoz képest. Ez a részleges visszaerősödés főként a Cseh Köztársaság gyorsuló gazdasági növekedésének köszönhető. A vizsgált időszakban a korona/euró árfolyam viszonylag nagy volatilitást mutatott a napi százalékos változások évesített szórásában mérve (lásd 9.b táblázat). Ugyanekkor a három hónapos EURIBOR-hoz képest a rövid lejáratú kamatláb-különbségek többnyire jelentéktelenek voltak, bár 2004 harmadik negyedében 0,5 százalékponttal emelkedtek.

Hosszabb távú kitekintésben mind az euróhoz képest kétoldalúan, mind effektív módon a cseh korona reálárfolyama 2004 szeptemberében valamivel az 1996 első negyedétől számított történelmi átlagok felett állt, mégis közel az euró 1999-es bevezetésétől számított átlaghoz (lásd 10. táblázat). Ugyanakkor e mutatókat óvatosan kell értelmezni, mivel a Cseh Köztársaságban a piaccgazdasággá történő átalakulás zajlott, ami bonyolítja a reálárfolyam pontos meghatározását. Más külső fejleményeket illetően, a Cseh Köztársaság folyamatosan a folyó fizetési és tőkemérlegek együttes hiányát jelentette, amely időnként igen nagy volt, és 2003-ban elérte a GDP 6,2%-ának megfelelő csúcst. Finanszírozási szempontból a Cseh Köztársaság figyelemre méltó sikereket mutatott fel az utóbbi években a külföldi tőke bevonása terén, amit tükröz a közvetlen és portfólióbefektetések együttes egyenlege is. 2003-ban viszont csökkentek a közvetlen külföldi befektetések. Ezzel a háttérrel a Cseh Köztársaság nettó nemzetközi befektetési pozíciója rendre negatív volt, a 2000-es egyszámjegyű szintről a GDP 24,1%-ára emelkedve 2003-ban (lásd 11. táblázat). Figyelembe vehető, hogy a Cseh Köztársaság egy kicsi és nyitott gazdaság, ahol – a rendelkezésre álló legfrissebb adatok szerint – az áruk és szolgáltatások külkereskedelmének GDP-hez viszonyított aránya az export esetén 62,4%, az import esetén pedig 64,8%. 2003-ban az euróövezetbe és az EU-ba irányuló árukivitel aránya a teljes exportból 62,7% ill. 86,3% volt. A teljes importból ez az arány 54,8%-ot ill. 71,4%-ot tett ki.

1.4 A HOSSZÚ TÁVÚ KAMATLÁBAK ALAKULÁSA

A 2003 szeptembere és 2004 augusztusa közötti referencia-időszakban a Cseh Köztársaságban a hosszú távú kamatlábak átlaga 4,7%-ot tett ki, azaz alatta maradt a kamatláb-kritérium 6,4%-os referenciaértékének (lásd 12. táblázat).

2000-től 2003 közepéig a cseh hosszú távú kamatlábak trendje lefelé mutató volt (lásd 6.a ábra).¹ Ez elsősorban a csökkenő infláció hatását és a monetáris politika hitelességének javulását tükrözte. Ebben a helyzetben a Česká národní banka 2001 novembere és 2003 augusztusa között összesen 3,25 százalékponttal csökkentette az irányadó kamatlábat. Az infláció egyidejű emelkedésével és a növekvő fiskális bizonytalansággal a háttérben 2003 közepén a Cseh Köztársaságban növekedni kezdtek a hosszú távú kamatlábak. Ebben a helyzetben a Česká národní banka 2004 júniusában módosította monetáris politikai álláspontját, és 2001 júliusa óta először emelte az irányadó kamatlábat. A cseh hosszú távú kamatlábak alakulását tükrözve az euróövezethez viszonyított hosszú távú kamatláb-különbözet 2002 májusában negatívvá vált, és 14 egymást követő hónapra keresztül a negatív tartományban maradt (lásd 6.b ábra). 2003 közepén a Cseh Köztársaságban a hosszú távú kamatlábak az euróövezet hasonló kamatlábai fölé emelkedtek, és a közöttük levő kamatláb-különbözet 2004 augusztusában 0,8 százalékponttal növekedett. E fejlemény legfőbb okai a Cseh Köztársaság és az euróövezet közötti növekvő inflációs különbségek és a fiskális konszolidációs intézkedések megvalósítását körülvevő bizonytalanság voltak.

A Cseh Köztársaságról szóló összefoglalást lásd a „Bevezetés és vezetői összefoglaló” című részben.

¹ 2000 az első olyan év, amikor a Cseh Köztársaságra vonatkozóan adatok állnak rendelkezésre a referencia hosszú távú kamatlábról.

TÁBLÁZATOK ÉS ÁBRÁK

CSEH KÖZTÁRSASÁG

I AZ ÁRAK ALAKULÁSA

- 1. táblázat: HICP-infláció
- 1. ábra: Az árak alakulása
- 2. táblázat: Az infláció mérőeszközei és mutatói
- 3. táblázat: Inflációs tendenciák és előrejelzések
 - (a) A HICP legutóbbi tendenciái
 - (b) Inflációs előrejelzések

2 FISKÁLIS FOLYAMATOK

- 4. táblázat: Az államháztartás fiskális pozíciója
- 2. ábra: Az államháztartás bruttó adóssága
 - (a) Adósság szintek
 - (b) Éves változások és a kiváltó tényezők
- 5. táblázat: Az államháztartás bruttó adóssága – szerkezeti sajátosságok
- 3. ábra: Államháztartási egyenleg (többlet (+)/hiány (-))
 - (a) Szintek
 - (b) Éves változások és kiváltó tényezők
- 6. táblázat: Az államháztartás hiány-adósság kölcsönhatása
- 4. ábra: Az államháztartás kiadásai és bevételei
- 7. táblázat: A központi kormányzat költségvetésének helyzete
- 8. táblázat: Az időskorú eltartottak arányára vonatkozó előrejelzések

3 AZ ÁRFOLYAM ALAKULÁSA

- 9. táblázat: (a) Árfolyam-stabilitás
 - (b) A cseh koronára nehezedő árfolyamnyomás mutatószámai
- 5. ábra: Euróárfolyam
- 10. táblázat: A reálárfolyam alakulása
- 11. táblázat: Külgazdasági folyamatok

4 A HOSSZÚ TÁVÚ KAMATLÁBAK ALAKULÁSA

- 12. táblázat: Hosszú távú kamatlábak
- 6. ábra: (a) Hosszú távú kamatláb
 - (b) A hosszú távú kamatláb és a HICP-infláció különbözetei az euróövezethez képest

I AZ ÁRAK ALAKULÁSA

1. táblázat HICP-infláció

(éves változás százalékban)

	2004. május	2004. június	2004. július	2004. augusztus	2003. szeptember–2004. augusztus
HICP-infláció	2,6	2,7	3,1	3,2	1,8
Referenciaérték ¹⁾	-	-	-	-	2,4
Euróövezet ²⁾	2,5	2,4	2,3	2,3	2,1

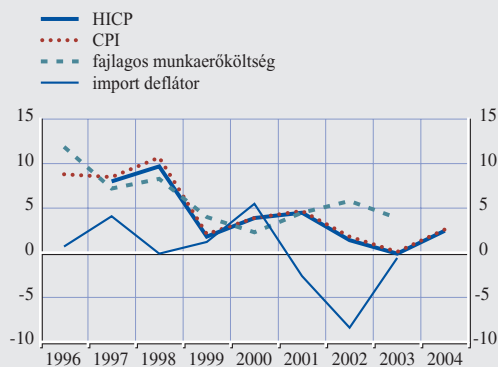
Forrás: Eurostat.

1) A 2003. szeptember és 2004. augusztus közötti időszakra vonatkozó számítások Finnország, Dánia és Svédország százalékban kifejezett éves változásadatainak 1,5 százalékponttal növelt, súlyozatlan számtani átlagértékén alapulnak.

2) Az euróövezetet kizárólag tájékoztatási céllal foglaltuk bele a táblázatba.

1. ábra Az áruk alakulása

(éves átlagos változás, százalékban) ¹⁾



Forrás: Eurostat és nemzeti adatok.

1) A 2004. évi adatok a január és augusztus közötti időszakra vonatkoznak.

2. táblázat Az infláció mérőszközei és mutatói

(egyéb jelzés hiányában éves százalékos változások)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Az infláció mérőszközei és mutatói								
HICP	-	8,0	9,7	1,8	3,9	4,5	1,4	-0,1
CPI	8,8	8,5	10,7	2,1	3,9	4,7	1,8	0,1
CPI a nettó közvetett adók változásai nélkül	8,5	8,5	9,4	2,0	4,1	4,6	1,8	0,1
A magánfogyasztás deflátor	8,4	7,5	8,7	3,0	3,4	3,5	0,7	0,2
GDP-deflátor	8,6	8,3	11,1	3,5	2,0	4,9	2,8	2,4
Termelői árak ¹⁾	4,8	4,9	4,9	1,0	4,9	2,9	-0,5	-0,3
Az inflációhoz kapcsolódó mutatók								
Reál-GDP növekedés	4,3	-0,8	-1,0	0,5	3,3	2,6	1,5	3,1
A potenciális és a tényleges kibocsátás közötti különbség - kibocsátási rés (százalékpont)	-	-	-	-	-	-	-	-
Munkanélküliségi ráta (%) ²⁾	3,9	4,8	6,5	8,7	8,8	8,1	7,3	7,8
Fajlagos munkaerőköltség, nemzetgazdasági	11,9	7,2	8,3	4,0	2,3	4,5	5,8	3,9
Egy munkavállalóra jutó jövedelem, nemzetgazdasági	16,5	7,3	8,6	6,7	6,4	7,8	6,7	7,8
A munka termelékenysége, nemzetgazdasági	4,1	0,0	0,4	2,6	4,0	3,2	0,9	3,8
Áruk és szolgáltatások importjának deflátor	0,7	4,1	-0,1	1,2	5,5	-2,6	-8,4	-0,6
Árfolyam ³⁾	0,9	-4,5	1,2	-3,4	-0,0	4,6	11,7	0,4
Pénzkínálat (M3) ⁴⁾	-	-	-	-	-	-	-	6,6
Hitel felvétel bankoktól ⁴⁾	-	-	-	-	-	-	88,8	11,7
Részvényárak (PX50 index) ⁴⁾	26,7	-8,2	-20,4	24,2	-2,3	-17,5	16,8	43,1
Lakóingatlanok árai	-	-	-	9,3	13,5	9,5	13,0	-

Forrás: Eurostat, illetve nemzeti adatok (CPI, lakóingatlanok árai, fajlagos munkaerőköltségek, egy munkavállalóra jutó jövedelem, munkatermelékenység).

Megjegyzés: a pozitív (negatív) előjel felértékelődést (értékvesztést) jelent.

1) Ipar összesen, építőipar nélkül, belföldi értékesítés.

2) A meghatározás megfelel az ILO irányelveinek.

3) Nominálegatív árfolyam.

4) Éves változás időszak végén, százalék, az EKB definíciója.

3. táblázat Inflációs tendenciák és előrejelzések

(egyéb jelzés hiányában éves százalékos változások)

(a) A HICP legutóbbi tendenciái

	április	május	2004 június	július	augusztus
HICP					
Éves változás, százalék	2,0	2,6	2,7	3,1	3,2
A legutolsó 3 hónap átlagának változása a megelőző 3 hónap átlagához képest, évesített, szezonálisan kiigazított adat	3,2	3,6	3,3	3,3	2,0
Az utolsó 6 hónap átlagának változása a megelőző 6 hónap átlagához képest, évesített, szezonálisan igazított adat	3,1	3,5	3,7	3,5	3,3

Forrás: Az Eurostat és EKB számításai.

(b) Inflációs előrejelzések

	2004	2005
Európai Bizottság (2004 tavasz), HICP	2,8	2,8
OECD (2004. május), CPI	3,0	2,5
Nemzetközi Valutaalap (2004. szeptember), CPI	3,2	3,0
Consensus Economics (2004. szeptember), CPI	3,0	2,8

Forrás: Európai Bizottság, OECD, IMF és Consensus Economics.

2 FISKÁLIS FOLYAMATOK

4. táblázat Az államháztartás fiskális pozíciója

(a GDP százalékában)

	2002	2003	2004 ¹⁾
Az államháztartás egyenlege, többlet (+)/hiány (-)	-6,8	-12,6	-5,0
Referenciaérték	-3	-3	-3
Egyenleg állami beruházások nélkül ²⁾	-3,0	-8,4	-0,6
Az államháztartás bruttó adóssága	28,8	37,8	37,9
Referenciaérték	60	60	60

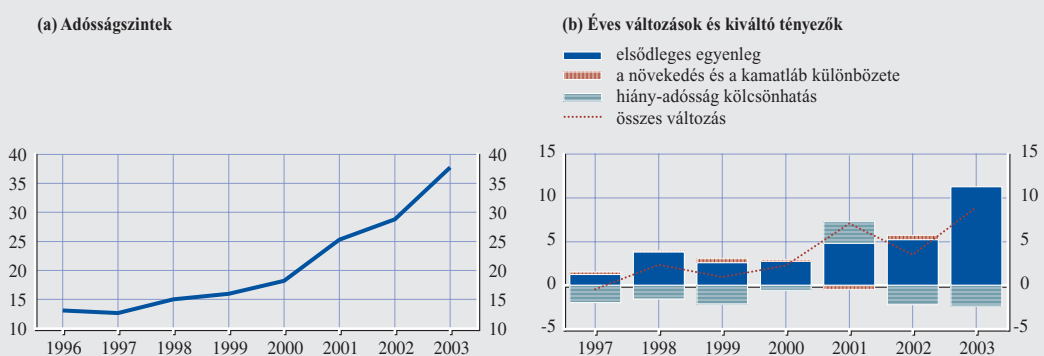
Forrás: Az Európai Bizottság Szakszolgálatainak előrejelzései és az EKB számításai.

1) Az Európai Bizottság Szakszolgálatainak előrejelzései.

2) A negatív előjel azt jelenti, hogy az államháztartási hiány magasabb a beruházási kiadásoknál.

2. ábra Az államháztartás bruttó adóssága

(a GDP százalékában)



Forrás: Az Európai Bizottság és az EKB számításai.

Megjegyzés: A 2 (b) ábrán a negatív értékek azt jelölik, hogy az adott tényező csökkentette, a pozitív értékek pedig azt, hogy növelte a hiányt.

5. táblázat Az államháztartás bruttó adóssága – szerkezeti sajátosságok

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Összes adósság (a GDP százalékában)	13,1	12,7	15,0	16,0	18,2	25,3	28,8	37,8
Pénznemek szerinti összetétel (az összes százalékában)								
Hazai fizetőeszközben	80,0	81,5	90,0	91,0	92,8	97,0	97,5	97,1
Külföldi fizetőeszközben	20,0	18,5	10,0	9,0	7,2	3,0	2,5	2,9
Euróban ¹⁾	7,0	4,6	1,2	2,7	2,3	1,6	1,8	2,9
Egyéb külföldi fizetőeszközben	13,0	13,9	8,8	6,4	4,9	1,3	0,8	0,0
Hazai tulajdonú (az összes százalékában)	74,4	73,8	85,8	88,6	90,3	94,8	94,9	89,6
A lejáratig hátralevő átlagos időtartam								
Lejárat szerinti összetétel ²⁾ (az összes százalékában)								
Rövid lejáratú (legfeljebb egy éves)	35,7	34,8	36,5	39,8	45,4	32,6	27,3	19,5
Közepes és hosszú lejáratú (éven túli)	64,3	65,2	63,5	60,2	54,6	67,4	72,7	80,5

Forrás: KBER és az Európai Bizottság.

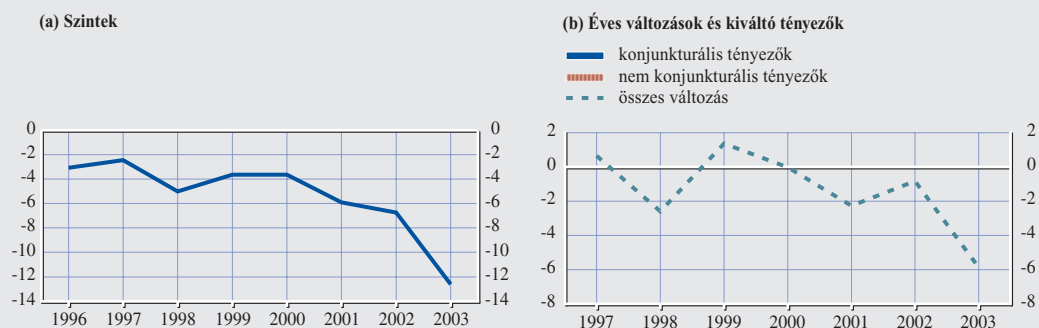
Megjegyzés: Év végi adatok. A kerekítések miatt az összes értékeket mutató adatok eltérhetnek összetevőik összegétől.

1) Magában foglalja az euróban, illetve 1999-et megelőző adatok esetében az ECU-ban denominált vagy az euróövezethez csatlakozott tagállamok valamelyikének pénznemében fennálló adósságállományt is.

2) Eredeti lejárat.

3. ábra Államháztartási egyenleg (többlet (+)/hiány (-))

(a GDP százalékában)



Forrás: Az Európai Bizottság és az EKB számításai.

Megjegyzés: A 3 (b) ábra negatív értékei a hiányok növeléséhez való hozzájárulást, a pozitív értékek pedig a hiányok csökkentéséhez való hozzájárulást jelölik.

6. táblázat Az államháztartás hiány-adósság kölcsönhatása

(a GDP százalékában)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Az államadósság változása	-0,1	0,5	3,5	1,5	3,1	8,4	4,6	10,3
Az államháztartás egyenlege, többlet (+)/hiány (-)	-3,1	-2,4	-5,0	-3,6	-3,7	-5,9	-6,8	-12,6
Hiány-adósság kölcsönhatás	-3,2	-2,0	-1,5	-2,1	-0,6	2,5	-2,2	-2,4
A pénzügyi aktívák nettó beszerzése (+)/nettó értékesítése (-)	-1,2	-0,0	-2,2	0,8	-0,4	-0,3	-4,5	-2,2
Készpénz és betétek	-0,1	-1,0	-0,2	0,7	-0,2	2,2	1,2	-0,3
Kölcsönök és értékpapírok a részvények kivételével	0,4	2,6	-0,6	0,5	0,4	-0,3	-1,7	-2,8
Részvények és részesedések	-1,9	-2,6	-2,3	-0,7	-0,7	-3,5	-4,0	1,3
Privatizációk	.	.	.	.	.	.	.	.
Tőkeinjekciók	.	.	.	.	.	.	.	.
Egyéb	.	.	.	.	.	.	.	.
Egyéb pénzügyi aktívák	0,5	0,9	0,9	0,2	0,2	1,3	-0,1	-0,4
Az államadósság átértékelésből adódó változásai	-0,1	0,5	-0,1	0,2	0,1	-0,1	-0,0	-0,0
Devizaállományok egyenlege: nyereség (+), veszteség (-)	-0,0	0,4	-0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	-0,0
Egyéb átértékelési hatások ¹⁾	-0,1	0,1	-0,0	0,0	0,1	-0,1	-0,0	0,0
Az államadósság egyéb változásai ²⁾	-1,9	-2,4	0,7	-3,1	-0,3	2,8	2,4	-0,1

Forrás: KBER és az Európai Bizottság.

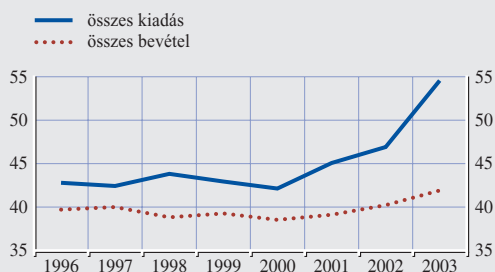
Megjegyzés: A kerekítések miatt az összes értékeket mutató adatok eltérhetnek összetevőik összegétől.

1) Tartalmazza az államadósság nominális és piaci értéke közötti különbséget a kibocsátáskor.

2) Az egyéb tartozásokban (kormányzati passzívák) bekövetkezett változások és egyéb átsorolások. Ebbe a tételbe az adósságfeltevések bizonyos esetei is beletartozhatnak.

4. ábra Az államháztartás kiadásai és bevételei

(a GDP százalékában)



Forrás: Európai Bizottság.

7. táblázat A központi kormányzat költségvetésének helyzete

(a GDP százalékában)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Összes bevétel	39,7	40,0	38,8	39,2	38,5	39,1	40,2	41,9
Folyó bevételek	39,5	39,9	38,7	39,1	38,3	38,8	40,1	41,7
Közvetlen adók	8,5	9,0	8,4	8,6	8,4	8,9	9,3	9,8
Közvetett adók	12,3	11,7	11,2	11,8	11,5	11,1	11,1	11,4
Társadalombiztosítási járulékok	14,4	14,8	14,4	14,3	14,5	14,5	15,0	15,2
Egyéb folyó bevételek	4,4	4,4	4,7	4,4	3,8	4,3	4,6	5,2
Tőkebevételek	0,2	0,1	0,1	0,1	0,2	0,3	0,1	0,2
Összes kiadás	42,8	42,4	43,8	42,9	42,1	45,0	46,9	54,5
Folyó kiadások	34,8	35,3	34,5	36,0	36,1	36,3	38,1	39,5
Munkavállalói jövedelem	7,6	7,5	6,9	7,4	7,2	7,5	8,0	8,4
Nem természetbeni szociális juttatások	11,0	11,7	11,5	11,9	12,3	12,1	12,5	12,4
Fizetendő kamat	1,2	1,2	1,2	1,0	0,9	1,1	1,5	1,3
ebből: csereügyletek (swap) és határidős kamatláb-megállapodások hatásai	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Egyéb folyó kiadások	14,9	15,0	14,9	15,6	15,8	15,6	16,1	17,4
Tőkekiadások	8,0	7,1	9,3	6,9	6,0	8,7	8,8	15,0
Egyenleg	-3,1	-2,4	-5,0	-3,6	-3,7	-5,9	-6,8	-12,6
Elsődleges egyenleg	-1,9	-1,2	-3,8	-2,6	-2,8	-4,8	-5,2	-11,3
Egyenleg a kormányzat beruházási kiadásai nélkül	1,3	1,6	-0,9	-0,7	-0,7	-2,7	-3,0	-8,4

Forrás: KBER és az Európai Bizottság.

Megjegyzés: A kerekítések miatt az összes értékeket mutató adatok eltérhetnek összetevőik összegétől. A fizetendő kamat a túlzott hiány eljárás keretében tett jelentés szerint. A „csereügyletek és határidős árfolyam-megállapodások hatásai” elnevezésű tétel egyenlő a túlzott hiány eljárásban és az ESA 95 rendszerben definiált kamat (vagy egyenleg) közötti különbséggel. Vessd össze az Európai Parlament és a Tanács 2558/2001 (EK) a swap-megállapodások és a határidős kamatláb-megállapodások elszámolásának átsorolásáról szóló rendeletével.

8. táblázat Az időskorú eltartottak arányára vonatkozó előrejelzések

	2000	2010	2020	2030	2040	2050
Az időskorú eltartottak aránya (a 65 éves vagy annál idősebb népesség aránya a 15–64 éves korú népességhez képest)	19,8	22,3	32,4	38,1	47,0	59,1

Forrás: Az EKB számításai az Egyesült Nemzetek Szervezetének „A világ népesedési kilátásai” című kiadványának 2002. évi átdolgozott kiadása (közepes változat) alapján.

3 AZ ÁRFOLYAM ALAKULÁSA

9. táblázat (a) Árfolyam-stabilitás

Tagsági viszony az árfolyam-mechanizmusban (ERM II)		Nem
A tagság kezdete		–
A kétoldalú középárfolyam leértékelése az ország saját kezdeményezésére		–
Maximális eltérések felfelé, illetve lefelé ¹⁾	Maximális eltérés felfelé	Maximális eltérés lefelé
<i>2002. október 1. – 2004. szeptember 30.:</i>		
euró	0,6	-8,4

Forrás: EKB.

1) A kétoldalú euróárfolyam maximális eltérései százalékban, 2002. októberétől kezdve. A napi adatok tíznapos mozgóátlaga üzleti gyakorisággal.

(b) A cseh koronára nehezedő árfolyamnyomás mutatószámai

(a megadott hónapban befejeződő három hónap átlagában)

	2002. december	2003. március	2003. június	2003. szeptember	2003. december	2004. március	2004. június	2004. szeptember
Árfolyam-ingadozás ¹⁾	6,2	6,2	4,1	4,9	5,5	5,3	6,1	4,7
Rövid lejáratú kamatkülönbözet ²⁾	-0,4	-0,2	0,0	-0,0	-0,1	-0,0	0,1	0,5

Forrás: Nemzeti adatok és az EKB számításai.

1) A napi euróárfolyam százalékban kifejezett változásainak évesített havi standard eltérése (százalékban).

2) A háromhavi bankközi kamatlábak és a háromhavi EURIBOR kamatláb közötti különbség (százalékpont).

5. ábra A cseh korona – euró árfolyam

(napi adatok; 2002. októberi átlagérték = 100; 2002. október 1. – 2004. szeptember 30.)



Forrás: EKB.

Megjegyzés: A görbe emelkedése a cseh korona felértékelődését, csökkenése pedig a korona leértékelődését jelzi.

10. táblázat A cseh korona reálárfolyamának alakulása

(havi adatok; eltérés százalékban; 2004 szeptembere különböző viszonyítási időszakokkal összevetve)

	1996. január – 2004. szeptember átlaga	1999. január – 2004. szeptember átlaga
Kétoldalú reálárfolyam az euróval szemben ¹⁾	10,7	5,2
<i>Emlékeztető tételek:</i>		
Nomináleffektív árfolyam ²⁾	10,9	9,3
Reáleffektív árfolyam ^{1), 2)}	12,7	8,4

Forrás: EKB.

Megjegyzés: A pozitív előjel felértékelődést, a negatív leértékelődést jelez.

1) A HICP és a CPI alakulását alapul véve.

2) Effektív árfolyam az euróövezetben, nem euróövezetbeli EU-tagállamokban és 10 nagyobb egyéb kereskedelmi partner esetén.

11. táblázat Külgazdasági folyamatok

(egyéb jelzés hiányában a GDP százalékában)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Folyó- és tőkeszámlaegyenleg	-6,7	-6,3	-2,1	-2,5	-4,9	-5,4	-5,7	-6,2
A közvetlen és a portfólióbefektetések kombinált egyenlege ¹⁾	3,3	4,2	7,7	8,2	5,7	10,5	9,3	1,1
Közvetlen befektetések egyenlege	2,1	2,3	5,9	10,6	8,9	9,0	11,2	2,6
Portfólióbefektetések egyenlege	1,2	1,9	1,8	-2,4	-3,2	1,5	-1,9	-1,5
Nettó nemzetközi befektetési pozíció	-4,2	-6,0	-6,0	-5,4	-8,9	-10,5	-16,5	-24,1
Áruk és szolgáltatások exportja ²⁾	49,2	52,5	55,1	56,5	64,5	66,5	61,5	62,4
Áruk és szolgáltatások importja ²⁾	55,4	58,0	56,2	57,7	67,5	69,0	63,6	64,6
Áruexport az euróövezetbe ^{3), 4)}	54,7	55,1	58,6	64,2	62,4	62,0	60,9	62,7
Áruimport az euróövezetből ^{3), 4)}	56,4	55,9	57,6	58,4	56,4	56,8	55,4	54,8
<i>Emlékeztető tétel:</i>								
Az EU 25 tagállamának egymás közötti áruexportja ^{3), 4)}	81,5	82,1	84,0	86,6	85,0	85,5	84,7	86,3
Az EU 25 tagállamának egymás közötti áruimportja ^{3), 4)}	76,7	75,4	76,2	76,4	75,0	74,4	72,3	71,4

Forrás: Eurostat, nemzeti adatok és az EKB számításai.

1) A kerekítések miatt az összes értéket mutató adatok eltérhetnek összetevőik összegétől.

2) Fizetésimérleg-statisztika.

3) Külkereskedelmi statisztika.

4) Az összes kivitel/behozatal százalékában kifejezve.

4 A HOSSZÚ TÁVÚ KAMATLÁBAK ALAKULÁSA

12. táblázat Hosszú távú kamatlábak

(százalék; az időszakban történt megfigyelések átlaga)

	2004. május	2004. június	2004. július	2004. augusztus	2003. szeptember – 2004. augusztus
Hosszú távú kamatláb	4,9	5,0	5,1	5,0	4,7
Referenciaérték ¹⁾					6,4
Euróövezet ²⁾	4,4	4,4	4,3	4,2	4,3

Forrás: EKB, az Európai Bizottság Szakszolgálatai.

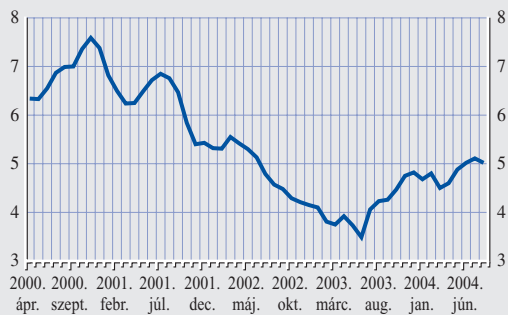
1) A 2003. szeptember – 2004. augusztus közötti időszakra vonatkozó számítások Finnország, Dánia és Svédország adatainak 2 százalékponttal megemelt, súlyozatlan számtani átlagán alapszanak.

2) Az euróövezet átlagát kizárólag tájékoztatási céllal közöljük.

6. ábra

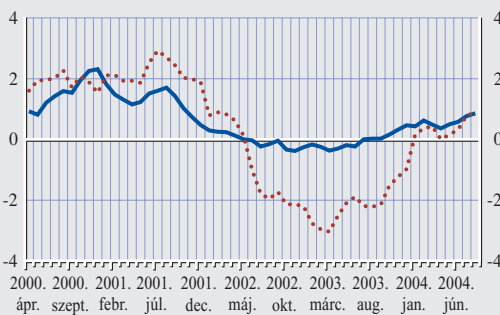
(havi átlagértékek, százalék)

(a) Hosszú távú kamatlábak



(b) A hosszú távú kamatláb és a HICP-infláció
különbségei az euróövezetben képest

— hosszú távú kamatkülönbség
- - - HICP-inflációs különbség



Forrás: EKB, az Európai Bizottság Szakszolgálatai.

2 ÉSZTORSZÁG

2.1 AZ ÁRAK ALAKULÁSA

A 2003 szeptemberétől 2004 augusztusáig tartó referencia-időszakban Észtországban az átlagos HICP-infláció 2,0% volt, azaz nem érte el a 2,4%-os referenciaértéket (lásd 1. táblázat).

Hosszabb távra visszatekintve Észtországban a fogyasztói árak inflációja általánosan lefelé irányuló tendenciát követett (lásd 1. ábra). A HICP-infláció az 1996. évi 19,8%-ról 2003-ban 1,4%-ra esett, majd a közelmúltban újra emelkedni kezdett. E dezinflációs folyamat számos fontos gazdaságpolitikai döntést tükrözött, melyek közül a legfontosabb, hogy a monetáris politika az árstabilitást 1992 óta valutatanácsi rendszerben próbálja elérni. Az észt koronát először a német márkához, majd az euróhoz rögzítették. A monetáris politika fő célkitűzése az árstabilitás, mint ahogy azt a jegybanktörvény is előírja. A dezinflációs folyamatot az ország piacgazdaságra történő átmenetének kezdete óta alkalmazott kiegyensúlyozott fiskális politika megteremtése is támogatta.

A dezinfláció mind a reál-GDP élénk növekedése idején, mind a reál-GDP növekedésének észrevehető lassulása alatt folytatódott (lásd 2. táblázat). 1999-től kezdődően nőtt a munkanélküliség, részben a gazdaság orosz válságot követő átalakítása miatt, majd magas szinten, mintegy 10%-on beragadt az elmúlt években tapasztalt növekedési ütem ellenére. Ez azt mutatja, hogy az észt munkanélküliség jelentős része strukturálisnak nevezhető. A fajlagos munkaerőköltségek közelmúltbeli növekedési üteme 2000-ben és 2001-ben nagyon alacsony szintre csökkent, majd 2002-ben és 2003-ban némileg nőtt. A fajlagos munkaerőköltségek növekedésének közelmúltbeli emelkedése arra vezethető vissza, hogy az egy alkalmazottra jutó bér növekedése erőteljes maradt, míg a munkatermelékenység növekedése valamelyest mérséklődött, nagyjából egy ciklikus pályát követve. Az importárak alakulása elsősorban az

effektív árfolyam, az olajárak és kisebb mértékben az élelmiszerárak változásait tükrözte. Az importárak és a szabályozott árak változása jelentősen hozzájárult az inflációs ráták rövid távú volatilitásához. A többi releváns árindex általában véve hasonló pályát követett, mint az általános fogyasztóiár-index (lásd 2. táblázat).

A közelmúlt tendenciái és előrejelzései alapján a HICP-infláció éves rátája 2004 elején mérsékelt maradt, majd áprilisban emelkedni kezdett, és júniusban elérte a 4,4%-ot, az idei legmagasabb értéket. Ezután valamelyest mérséklődött: augusztusban 3,9% volt (lásd 3.a táblázat). A 2003. évi kivételesen alacsony HICP-infláció elsősorban átmeneti tényezőkkel magyarázható, mint például az import- és élelmiszerárak csökkenése és a szabályozott árak felfelé történő kiigazításának lelassulása. Az elmúlt néhány hónap magas inflációs rátája elsősorban ezeknek a tendenciáknak a megfordulásával és az adómódosításokkal magyarázható. A jövőt illetően a legtöbb nagy nemzetközi intézet legfrissebb rendelkezésre álló előrejelzése szerint az infláció 2004-ben 3% lesz, míg 2005-ben 2,5–2,9% (lásd 3.b táblázat). Ez általában véve összhangban van az Eesti Pank legutóbbi inflációs előrejelzésével. A CPI-infláció 2004-ben várhatóan emelkedni fog, elsősorban átmeneti, az EU-csatlakozással kapcsolatos tényezők miatt, mint például a jövedéki adók emelése és a szabályozott árak további kiigazítása. Az Eesti Pank becslése szerint 2004-ben a közvetett adók és a szabályozott árak változásai mintegy 1,7 százalékponttal járulnak hozzá az infláció emelkedéséhez. A szolgáltatói ágazat múltbeli béremelései szintén emelhetik az infláció várható szintjét. 2005-ben valószínűleg az elektromosenergia-árak emelkedése lesz az infláció egyik legfontosabb összetevője. A felfelé ható inflációs kockázat elsősorban az olajárak emelkedésének lehetséges másodlagos hatásával, a szabályozott árak kiigazításával és a fajlagos munkaerőköltségek alakulásával hozható kapcsolatba.

A távolabbi jövőt illetően az árstabilitást biztosító gazdasági környezet fenntartása Észtországban többek között attól függ majd, hogy sikerül-e megfelelő fiskális és bérszabályozást kialakítani. Ezen kívül a munkaerőpiac működésének élénkítése szintén fontos politikai célkitűzésként szerepel. Bár az észt munkaerőpiac bizonyos tekintetben igen rugalmas, a megfelelő szakképesítés biztosításával, a munkaerő-mobilitás alacsony szintjével és a munka magas adórésével (azaz a munkát terhelő adókkal és közterhekkel) kapcsolatos kérdésekben további lépéseket kell tenni. Az ezeken a területeken elért fejlődés elősegíthetné a potenciális növekedést és Észtország folyamatosan magas munkanélküliségi rátájának csökkentését. Az Eesti Pank becslése szerint a szabályozott áraknak a hatóságok által de facto kontrollált része a HICP-kosár 10,5%-át teszi ki. Ez azt mutatja, hogy lehetőség van a termékpiacok rugalmasságának további javítására. A béremeléseknek összhangban kellene lenniük a munkatermelékenység növekedésével és figyelembe kellene venniük a versenytárs országokban lezajló folyamatokat is. Ezen kívül az elkövetkező években valószínűleg a felzárkózási folyamat is hatással lesz az inflációra, bár e hatás pontos mértékét nehéz megbecsülni.

2.2 FISKÁLIS FOLYAMATOK

Az alapul vett 2003. évben az államháztartás egyenlege 3,1%-os többletet mutatott, a GDP-arányos hiányra előírt 3%-os referenciaérték tehát bőven teljesült. A GDP-hez viszonyított államadósság 5,3% volt, vagyis messze a 60%-os referenciaérték alatt maradt. Az előző évhez képest a költségvetés többlete 1,7 százalékponttal nőtt, az államadósság-GDP mutató pedig nem változott. 2004-ben előrejelzések szerint a többlet 0,3%-ra csökken, a GDP-hez viszonyított államadósság pedig az előrejelzések szerint 4,8%-os lesz. Észtország nincs a túlzott hiány helyzetében.

Az 1996 és 2003 között eltelt időszakra visszatekintve az államadósság GDP-hez viszonyított aránya fokozatosan csökkent 2,2 százalékponttal (lásd a 2a ábrát és az 5. táblázatot). A részletesebb 2b ábrából kitűnik, hogy 2001–2003 között az adósságnövelő hiány-adósság kölcsönhatások nagyjából ellensúlyozták az elsődleges többletek hatásait. Észtországban az értékpapírok vásárlása tette ki a hiány-adósság kölcsönhatás nagy részét (lásd a 6. táblázatot). Az elsődleges többleteket különösen 2001 és 2003 között az államadósság kifizetése helyett inkább likvid pénzeszközök, pl. külföldi államkötvények megszerzésére használták. Észtország a GDP 9%-át meghaladó állami pénztartalékokat képzett. Az államadósság alacsony szintjére tekintettel a gazdasági növekedés és a kamatkörnyezet kevésbé befolyásolták az államadósság arányát. Ebben az összefüggésben említésre méltó, hogy a rövid lejáratú államadósság aránya elhanyagolható. A devizában fennálló államadósság Észtország teljes államadósságának tetemes hányadát teszi ki, és teljes egészében euróban denominált, amely Észtország valutatanácsi rendszerének horgonyvalutája (lásd az 5. táblázatot).

1996 után az államháztartási hiány-GDP mutató kezdetben változékony volt, majd javuló tendenciát mutatott, 1999-től eltekintve soha nem érte el a 3%-os referenciaértéket (lásd a 3a ábrát és a 7. táblázatot). 1996-ban a GDP-arányos államháztartási hiány 1,7%-os volt, 1997-ben az egyenleg 1,7%-os többletet mutatott, azután azonban 1999-ben 3,7%-os hiány keletkezett. Ezt követően gyorsan javult, 2003-ban már 3,1%-os többletet regisztráltak. Az Unióhoz 2004. május 1-jén csatlakozott tagállamok ciklikus hatásoktól megtisztított egyenlegeire nincsenek egyöntetű becslések. A 3b ábra ezért nem ábrázolja konjunkturális és nem konjunkturális tényezők hatása szerinti bontásban a költségvetési egyenleget. Az államháztartás egyenlegének nem konjunkturális jellegű változásai tartós szerkezeti változások vagy átmeneti intézkedések hatásait tükrözhetik. A rendelkezésre álló adatok arra engednek

következtetni, hogy 2002-ben és 2003-ban az átmeneti hatású intézkedéseknek csekély befolyása volt az államháztartási hiányra.

A többi költségvetési mutató alakulásával kapcsolatban a 4. ábra és a 7. táblázat érzékeltetik, hogy az államháztartás összes kiadásainak aránya az 1997-es esést követően 1999-ig emelkedő tendenciát mutatott. Ennek oka az állami beruházások és a folyó kiadások növekedése volt. 1999 és 2003 között az állami kiadások aránya látványosan csökkent, mivel csökkent az állami beruházások mértéke, és a GDP-hez mérten valamennyi fontosabb kategóriában csökkentették a kiadásokat. 2003-ban a kiadások GDP-hez viszonyított aránya 6,3 százalékponttal alacsonyabb volt, mint 1996-ban. A GDP százalékában számított állami bevételek 1996 és 2001 között estek, 2002 és 2003 során pedig emelkedtek. 1996 és 2003 között az állami bevételek GDP-hez mért aránya 1,5 százalékponttal lett alacsonyabb.

A 2004–2008 közötti időszakra tervezett, 2004. májusi keltezésű észt konvergenciaprogramban bemutatott középtávú költségvetési stratégia szerint 2004-ben a költségvetési többlet előre láthatóan mérséklődni fog. Az összes bevétel és kiadás várhatóan emelkedik, részben az Unióhoz történt csatlakozással kapcsolatos műveletek miatt. Jelenleg semmi nem utal olyan lényeges intézkedésekre, amelyeknek átmeneti hatása lenne a 2004. évi költségvetésre. 2005-re és az azt követő évekre a konvergenciaprogram kiegyensúlyozott költségvetést, fokozatosan csökkenő bevételi és kiadási arányokat vetít előre és 2008-ra az államadósság várhatóan a GDP 3,4%-ára csökken. Általában Észtország túlteljesítette korábbi költségvetési céljait. A konvergenciaprogramban előrejelzett államháztartási egyenlegek alapján Észtország továbbra is meg fog felelni a stabilitási és növekedési paktum középtávú célkitűzésének, amely szerint a költségvetés pozíciójának egyensúlyközeli állapotot vagy többletet kell mutatnia. Észtország pillanatnyilag rendkívül nagy folyó fizetésimérleg-hiányának fényében ilyen körülményű költségvetési politikára szükség is van.

Az államadósság-GDP mutató lehetséges jövőbeli pályáját illetően az EKB konvergenciajelentése nem tér ki e kérdés részleteire azoknak az országoknak az esetében, amelyeknek GDP-arányos államadóssága 2003-ban 60% vagy az alatt volt. A 8. táblázatból kitűnik, hogy hozzávetőleg 2010-től kezdve a népesség rohamos előregedése várható. Noha Észtországnak megvan az az előnye, hogy államadóssága rendkívül alacsony, jelentős állami pénztartalékokkal rendelkezik, tőkefedezeti nyugdíjpillére pedig igen gyorsan növekszik, a népesség előregedése várhatóan megterheli majd a nyugdíjrendszer még megmaradt felosztó-kirovó részét.

2.3 AZ ÁRFOLYAM ALAKULÁSA

Az észt korona 2004. június 28. óta vesz részt az ERM II-ben, ami körülbelül három hónapot jelent a 2002 októbere és 2004 szeptembere közötti kétéves referencia időszakból (lásd 9.a táblázat). Az észt valutatanács által menedzselte árfolyam-rendszer megfelelőségének és fenntarthatóságának gondos vizsgálatát követően elfogadták, hogy Észtország – egyoldalú elkötelezettséggel, az EKB-ra semmilyen további kötelezettséget nem róva – a jelenlegi valutatanácsi rendszerével csatlakozzon az árfolyam-mechanizmushoz. Az ERM II-ben 15,6466 korona/euró középárfolyammal $\pm 15\%$ -os standard ingadozási sávban lebeghet az észt korona.

A referencia időszak ERM II-ben való részvételt megelőző szakaszában a korona stabilan tartotta magát majdani euró középárfolyamához, amelyet középárfolyam hiányában szemléltetési célból referenciaértéknek tekintenek erre az időszakra vonatkozóan. A korona stabilitása tükrözte a változatlan észt árfolyam-politikát a valutatanácsi rendszerben. Az ERM II-höz történt csatlakozás óta a korona egyáltalán nem tért el középárfolyamától (lásd 5. ábra és 9.a táblázat), sőt, Észtország az ERM II-ben saját kezdeményezésre nem értékelte le

valutájának euró középárfolyamát. A három hónapos EURIBOR-hoz képest a rövid lejáratú kamatláb-különbségek is csekélyek voltak, és enyhén csökkentek – a 2002. negyedik negyedévi 0,6 százalékponttól 0,3 százalékpontra 2004 harmadik negyedévében (lásd 9.b táblázat).

Hosszabb távot vizsgálva, mind az euróhoz képest kétoldalúan, mind effektív módon az észt korona reálárfolyama 2004 szeptemberében közel állt a történelmi átlagokhoz, amelyeket 1996 első negyedétől és az euró 1999-es bevezetésétől számítanak (lásd 10. táblázat). Ugyanakkor e számokat óvatosan kell értelmezni, mivel Észtországban a referencia időszakban a piacgazdasággá történő átalakulás zajlott, ami bonyolítja a reálárfolyam számítását. Más külső fejleményeket illetően, a folyó fizetési és tőkémérleg együttes egyenlege Észtországban rendszeresen hiányt mutatott, és a hiány általában jelentős volt. Az 1996–99-es időszak csökkenését követően a GDP százalékában kifejezett hiány az 1999-es 4,4%-ról 2003-ra 12,7%-ra növekedett, amely a vizsgált országok között a legnagyobb fizetésimérleg-hiány (lásd 11. táblázat). A hosszú távú tőkeáramlások hozzájárultak a fizetésimérleg-hiány nagy részének finanszírozásához, bár némi volatilitást mutattak. A folyó fizetési és tőkémérleg együttes hiányának növekedése fokozódó negatív nettó nemzetközi befektetési pozíciót eredményezett, amely az 1996-os 14%-ról 2003-ra a GDP 68,4%-ára emelkedett. Észtország egy kicsi és nyitott gazdaság, ahol – a rendelkezésre álló legfrissebb adatok szerint – az áruk és szolgáltatások külkereskedelmének GDP-hez viszonyított aránya az export esetén 75%, az import esetén pedig 83%. 2003-ban az euróövezetbe és az EU-ba irányuló áru kivitel aránya a teljes exportból 45%, illetve 82,4% volt. A teljes importból ez az arány 48%-ot, illetve 76,5%-ot tett ki.

2.4 A HOSSZÚ TÁVÚ KAMATLÁBAK ALAKULÁSA

A nagyon alacsony államadósság-GDP mutatók következtében az észt pénzügyi rendszert a hosszú lejáratú, észt koronában denominált államkötvények jól fejlett piacának hiánya jellemzi. 2004 áprilisa óta az EKB Észtország vonatkozásában egy külön hosszú távú kamatláb-mutatót publikál, amely a nem pénzügyi vállalkozásoknak és a lakosoknak nyújtott öt évnél hosszabb lejáratú, észt koronában denominált új hitelek kamatlábait reprezentálja. Ugyanakkor az e mutató alapját képező követelések nagy része rövid lejáratú kamatlábakhoz kötött, változó kamatlábú követelés, ezért nem hasonlítható össze a többi tagállam esetén a konvergencia vizsgálatban alkalmazott hosszú távú kamatlábakkal. A hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok tekintetében a hosszú lejáratú államkötvények kivételével nem létezik más összehasonlítható, észt koronában denominált és állami vagy magánkibocsátó által kibocsátott hitelviszonyt megtestesítő értékpapír.

Észtországra vonatkozóan nem áll rendelkezésre harmonizált hosszú távú kamatláb a konvergencia mértékének vizsgálatához, ugyanakkor az államadósság alacsony szintjét figyelembe véve és a pénzügyi piacok átfogó elemzése alapján nincsenek kedvezőtlen megítélést sugalló jelzések.

Az Észtországról szóló összefoglalást lásd a „Bevezetés és vezetői összefoglaló” című részben.

TÁBLÁZATOK ÉS ÁBRÁK

ÉSZTORSZÁG

I AZ ÁRAK ALAKULÁSA

- 1. táblázat: HICP-infláció
- 1. ábra: Az áruk alakulása
- 2. táblázat: Az infláció mérőeszközei és mutatói
- 3. táblázat: Inflációs tendenciák és előrejelzések
 - (a) A HICP legutóbbi tendenciái
 - (b) Inflációs előrejelzések

2 FISKÁLIS FOLYAMATOK

- 4. táblázat: Az államháztartás fiskális pozíciója
- 2. ábra: Az államháztartás bruttó adóssága
 - (a) Adósság szintek
 - (b) Éves változások és a kiváltó tényezők
- 5. táblázat: Az államháztartás bruttó adóssága – szerkezeti sajátosságok
- 3. ábra: Államháztartási egyenleg (többlet (+)/hiány (-))
 - (a) Szintek
 - (b) Éves változások és kiváltó tényezők
- 6. táblázat: Az államháztartás hiány-adósság kölcsönhatása
- 4. ábra: Az államháztartás kiadásai és bevételei
- 7. táblázat: A központi kormányzat költségvetésének helyzete
- 8. táblázat: Az időskorú eltartottak arányára vonatkozó előrejelzések

3 AZ ÁRFOLYAM ALAKULÁSA

- 9. táblázat: (a) Árfolyam-stabilitás
(b) Az észt koronára nehezedő árfolyamnyomás mutatószámai
- 5. ábra: Eltérések az ERM II kétéves középárfolyamától
- 10. táblázat: A reálárfolyam alakulása
- 11. táblázat: Külgazdasági folyamatok

I AZ ÁRAK ALAKULÁSA

1. táblázat HICP-infláció

(éves változás százalékban)

	2004. május	2004. június	2004. július	2004. augusztus	2003. szeptember–2004. augusztus
HICP-infláció	3,7	4,4	4,0	3,9	2,0
Referenciaérték ¹⁾	-	-	-	-	2,4
Euróövezet ²⁾	2,5	2,4	2,3	2,3	2,1

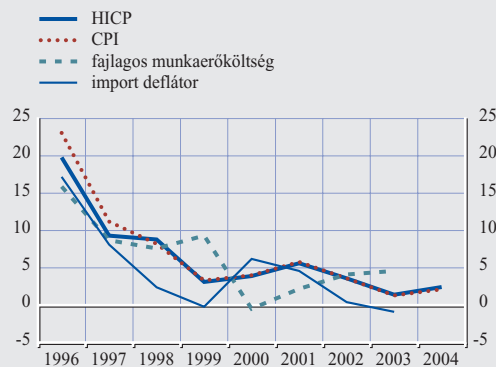
Forrás: Eurostat.

1) A 2003. szeptember és 2004. augusztus közötti időszakra vonatkozó számítások Finnország, Dánia és Svédország százalékban kifejezett éves változásadatainak 1,5 százalékponttal növelt, súlyozatlan számtani átlagértékén alapulnak.

2) Az euróövezetet kizárólag tájékoztatási céllal foglaltuk bele a táblázatba.

1. ábra Az árak alakulása

(éves átlagos változás, százalékban)¹⁾



Forrás: Eurostat és nemzeti adatok.

1) A 2004. évi adatok a január és augusztus közötti időszakra vonatkoznak.

2. táblázat Az infláció mérőeszközei és mutatói

(egyéb jelzés hiányában éves százalékos változások)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Az infláció mérőeszközei és mutatói								
HICP	19,8	9,3	8,8	3,1	3,9	5,6	3,6	1,4
CPI	23,1	11,2	8,2	3,3	4,0	5,8	3,6	1,3
CPI a nettó közvetett adók változásai nélkül	-	-	-	-	-	-	-	-
A magánfogyasztás deflátor	25,4	8,7	8,5	6,2	2,6	6,1	3,3	0,8
GDP-deflátor	24,3	10,5	9,0	4,3	5,3	5,8	4,4	2,4
Termelői árak ¹⁾	14,8	8,8	4,2	-1,2	4,9	4,4	0,4	0,2
Az inflációhoz kapcsolódó mutatók								
Reál-GDP növekedés	4,5	10,5	5,2	-0,1	7,8	6,4	7,2	5,1
A potenciális és a tényleges kibocsátás közötti különbség - kibocsátási rés (százalékpont)	-	-	-	-	-	-	-	-
Munkanélküliségi ráta (%) ²⁾	9,9	9,6	9,1	11,4	12,5	11,7	9,5	10,1
Fajlagos munkaerőköltség, nemzetgazdasági	15,9	8,7	7,6	9,3	-0,5	2,2	4,1	4,6
Egy munkavállalóra jutó jövedelem, nemzetgazdasági	24,0	20,1	15,4	14,3	8,8	7,8	10,2	8,4
A munka termelékenysége, nemzetgazdasági	7,0	10,5	7,2	4,6	9,4	5,5	5,9	3,6
Áruk és szolgáltatások importjának deflátor	17,2	8,1	2,4	-0,2	6,2	4,6	0,4	-0,9
Árfolyam ³⁾	-2,6	-3,6	1,6	-2,0	-4,4	1,1	0,9	4,0
Pénzkínálat (M3) ⁴⁾	-	-	4,6	24,4	25,4	24,5	12,1	8,8
Hitelfelvétel bankoktól ⁴⁾	-	62,4	15,4	10,6	28,5	19,4	22,2	40,0
Részvényárak (TALSE index) ⁴⁾	-	65,5	-65,8	38,3	10,1	4,7	46,8	34,4
Lakóingatlanok árai	-	-	-	-	-	-	-	-

Forrás: Eurostat, nemzeti adatok (CPI).

Megjegyzés: a pozitív (negatív) előjel felértékelődést (értékvesztést) jelent.

1) Ipar összesen, építőipar nélkül; az 1996-2002 közötti adatok a belföldi és nem belföldi értékesítésekre vonatkoznak; a 2003. évi adatok csak belföldi értékesítésekre.

2) A meghatározás megfelel az ILO irányelveinek. Az 1996. évre vonatkozó adatok az ország saját definícióján alapszanak.

3) Nomináleffektív árfolyam.

4) Éves változás időszak végén, százalék, az EKB definíciója. A bankoktól felvett hitelek 2003-ban tapasztalt növekedése részben az eszközstruktúra változásának következménye.

3. táblázat Inflációs tendenciák és előrejelzések

(egyéb jelzés hiányában éves százalékos változások)

(a) A HICP legutóbbi tendenciái

	április	május	2004 június	július	augusztus
HICP					
Éves változás, százalék	1,5	3,7	4,4	4,0	3,9
A legutolsó 3 hónap átlagának változása a megelőző 3 hónap átlagához képest, évesített, szezonálisan kiigazított adat	0,9	4,8	9,2	11,8	8,9
Az utolsó 6 hónap átlagának változása a megelőző 6 hónap átlagához képest, évesített, szezonálisan igazított adat	1,4	1,9	2,6	3,5	4,6

Forrás: Az Eurostat és EKB számításai.

(b) Inflációs előrejelzések

	2004	2005
Európai Bizottság (2004 tavasza), HICP	2,8	2,9
OECD (2004. május), CPI	.	.
Nemzetközi Valutaalap (2004. szeptember), CPI	3,0	2,5
Consensus Economics (2004. szeptember), CPI	2,7	2,7

Forrás: Európai Bizottság, OECD, IMF és Consensus Economics.

2 FISKÁLIS FOLYAMATOK

4. táblázat Az államháztartás fiskális pozíciója

(a GDP százalékában)

	2002	2003	2004 ¹⁾
Az államháztartás egyenlege	1,4	3,1	0,3
<i>Referenciaérték</i>	-3	-3	-3
Egyenleg állami beruházási kiadások nélkül ²⁾	6,1	6,5	4,7
Az államháztartás bruttó adóssága	5,3	5,3	4,8
<i>Referenciaérték</i>	60	60	60

Forrás: Az Európai Bizottság Szakszolgálatának előrejelzései és az EKB számításai.

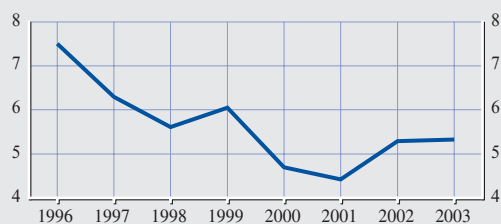
1) Az Európai Bizottság Szakszolgálatának előrejelzései.

2) A negatív előjel azt jelenti, hogy az államháztartási hiány magasabb a beruházási kiadásoknál.

2. ábra Az államháztartás bruttó adóssága

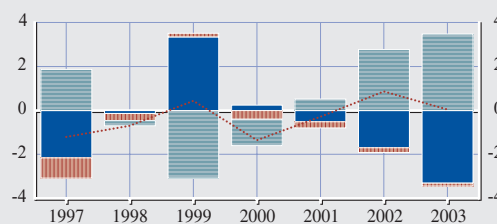
(a GDP százalékában)

(a) Adósságszintek



(b) Éves változások és kiváltó tényezők

— elsődleges egyenleg
 ■ a növekedés és a kamatláb különbsége
 ■ hiány-adósság kölcsönhatás
 ... összes változás



Forrás: Az Európai Bizottság és az EKB számításai

Megjegyzés: A 2 (b) ábrán a negatív értékek azt jelölik, hogy az adott tényező csökkentette, a pozitív értékek pedig azt, hogy növelte a hiányt.

5. táblázat Az államháztartás bruttó adóssága – szerkezeti sajátosságok

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Összes adósság (a GDP százalékában)	7,5	6,3	5,6	6,0	4,7	4,4	5,3	5,3
Pénznemek szerinti összetétel (az összes százalékában)								
Hazai fizetőeszközben	11,0	11,0	11,0	11,0	11,0	11,0	8,9	8,4
Külföldi fizetőeszközben	89,0	89,0	89,0	89,0	89,0	89,0	91,1	91,6
Euróban ¹⁾	57,8	58,1	67,4	69,1	71,0	77,1	91,1	91,6
Egyéb külföldi fizetőeszközben	31,2	30,9	21,7	19,9	18,0	11,9	0,0	0,0
Hazai tulajdonú (az összes százalékában)	38,5	35,6	38,2	35,7	37,9	43,4	45,9	44,7
A lejáratig hátralevő átlagos időtartam	8,0	8,0	8,0	7,0	7,0	7,0	6,0	6,0
Lejárat szerinti összetétel²⁾ (az összes százalékában)								
Rövid lejáratú (legfeljebb egy éves)	1,1	0,7	0,8	0,0	1,3	0,9	2,8	0,2
Közepes és hosszú lejáratú (éven túli)	98,9	99,3	99,2	100,0	98,7	99,1	97,2	99,8

Forrás: KBER és az Európai Bizottság.

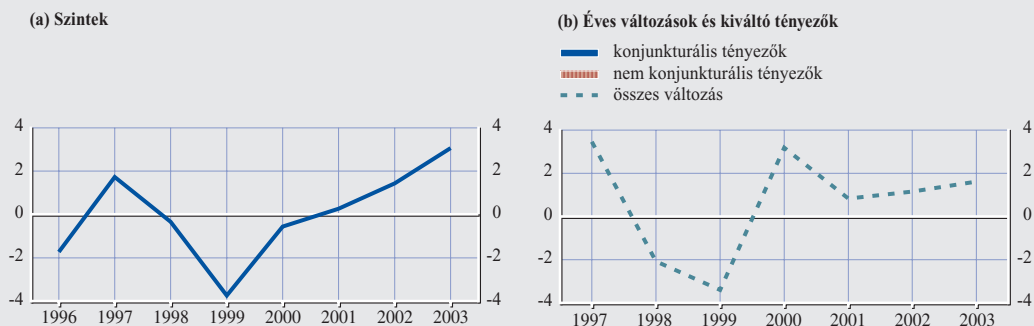
Megjegyzés: Év végi adatok. A kerekítések miatt az összes értéket mutató adatok eltérhetnek összetevőik összegétől.

1) Magában foglalja az euróban, illetve 1999-et megelőző adatok esetében az ECU-ban denominált vagy az euróvezetkez csatlakozott tagállamok valamelyikének pénznemében fennálló adósságállományt is.

2) Eredeti lejárat.

3. ábra Államháztartási egyenleg (többlet (+)/hiány (-))

(a GDP százalékában)



Forrás: Az Európai Bizottság és az EKB számításai.

Megjegyzés: A 3 (b) ábra negatív értékei a hiányok növeléséhez való hozzájárulást, a pozitív értékek pedig a hiányok csökkentéséhez való hozzájárulást jelölik.

6. táblázat Az államháztartás hiány-adósság kölcsönhatása

(a GDP százalékában)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Az államadósság változása	0,6	0,1	0,1	0,7	-0,6	0,2	1,3	0,4
Az államháztartás egyenlege, többlet (+)/hiány (-)	-1,7	1,7	-0,3	-3,7	-0,6	0,3	1,4	3,1
Hiány-adósság kölcsönhatás	-1,2	1,9	-0,2	-3,1	-1,2	0,5	2,8	3,5
A pénzügyi aktívák nettó beszerzése (+)/nettó értékesítése (-)	.	.	.	-3,4	-1,1	1,0	2,7	3,3
Kézpénz és betétek	.	.	.	-0,2	-0,8	-0,2	1,2	0,2
Kölcsönök és értékpapírok a részvények kivételével	.	.	.	0,3	0,3	2,8	2,9	3,1
Részvények és részesedések	.	.	.	-4,8	-0,8	-2,0	-1,5	-0,0
Privatizációk	.	.	.	-4,8	-0,9	-2,0	-1,5	-0,3
Tőkeinjekciók	.	.	.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Egyéb	.	.	.	0,0	0,1	0,0	0,0	0,3
Egyéb pénzügyi aktívák	.	.	.	1,3	0,1	0,3	0,1	0,1
Az államadósság átértékelésből adódó változásai	.	.	.	0,5	-0,2	-0,1	-0,0	-0,0
Devizaállományok egyenlege: nyereség (+), veszteség (-)	.	.	.	0,5	-0,2	-0,1	-0,0	-0,0
Egyéb átértékelési hatások ¹⁾	.	.	.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Az államadósság egyéb változásai²⁾	.	.	.	-0,1	0,1	-0,4	0,1	0,2

Forrás: KBER és az Európai Bizottság.

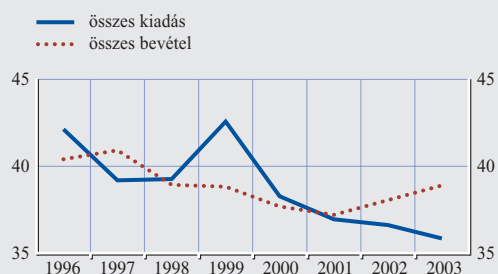
Megjegyzés: A kerekítések miatt az összes értéket mutató adatok eltérhetnek összetevőik összegétől.

1) Tartalmazza az államadósság nominális és piaci értéke közötti különbséget a kibocsátáskor.

2) Az egyéb tartozásokban (kormányzati passzívák) bekövetkezett változások és egyéb átsorolások. Ebbe a tételbe az adósságfeltevések bizonyos esetei is beletartozhatnak.

4. ábra Az államháztartás kiadásai és bevételei

(a GDP százalékában)



Forrás: Európai Bizottság.

7. táblázat A központi kormányzat költségvetésének helyzete

(a GDP százalékában)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Összes bevétel	40,4	40,9	38,9	38,8	37,7	37,2	38,0	38,9
Folyó bevételek	40,4	40,9	38,9	38,8	37,3	37,2	37,8	38,5
Közvetlen adók	9,5	9,6	10,4	10,1	8,1	7,6	7,9	8,7
Közvetett adók	14,0	14,7	12,8	12,2	12,9	12,8	13,1	13,1
Társadalombiztosítási járulék	12,0	11,7	11,6	12,2	11,4	11,1	11,4	11,5
Egyéb folyó bevételek	4,8	4,9	4,1	4,4	5,0	5,6	5,4	5,2
Tőkebevételek	0,0	0,0	0,0	0,0	0,3	0,0	0,2	0,3
Összes kiadás	42,1	39,2	39,3	42,6	38,2	36,9	36,6	35,8
Folyó kiadások	35,8	33,4	32,9	35,2	32,7	31,3	30,6	31,3
Munkavállalói jövedelem	11,2	10,8	10,6	11,8	10,8	10,2	9,9	10,2
Nem természetbeni szociális juttatások	10,5	10,1	9,3	10,6	9,8	9,5	9,2	9,6
Fizetendő kamat	0,4	0,4	0,5	0,4	0,3	0,2	0,3	0,3
ebből: csereügyletek (swap) és határidős kamatláb-megállapodások hatásai	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Egyéb folyó kiadások	13,7	12,2	12,5	12,3	11,8	11,3	11,2	11,4
Tőkekiadások	6,3	5,8	6,4	7,4	5,5	5,6	6,0	4,5
Egyenleg	-1,7	1,7	-0,3	-3,7	-0,6	0,3	1,4	3,1
Elsődleges egyenleg	-1,3	2,2	0,1	-3,4	-0,2	0,5	1,7	3,3
Egyenleg a kormányzat beruházási kiadásai nélkül	2,7	6,0	4,4	0,5	3,4	4,3	6,1	6,5

Forrás: KBER és az Európai Bizottság

Megjegyzés: A kerekítések miatt az összes értékeket mutató adatok eltérhetnek összetevőik összegétől. A fizetendő kamat a túlzott hiány eljárás keretében tett jelentés szerint. A „csereügyletek és határidős árfolyam-megállapodások hatásai” elnevezésű tétel egyenlő a túlzott hiány eljárásban és az ESA 95 rendszerben definiált kamat (vagy egyenleg) közötti különbséggel. Vessd össze az Európai Parlament és a Tanács 2558/2001 (EK) a swap-megállapodások és a határidős kamatláb-megállapodások elszámolásának átszámolásáról szóló rendeletével.

8. táblázat Az időskorú eltartottak arányára vonatkozó előrejelzések

	2000	2010	2020	2030	2040	2050
Az időskorú eltartottak aránya (a 65 éves vagy annál idősebb népesség aránya a 15–64 éves korú népességhez képest)	22,5	24,9	29,9	36,5	42,2	57,4

Forrás: Az EKB számításai az Egyesült Nemzetek Szervezetének „A világ népesedési kilátásai” című kiadványának 2002. évi átdolgozott kiadása (közepes változat) alapján.

3 AZ ÁRFOLYAM ALAKULÁSA

9. táblázat (a) Árfolyam-stabilitás

Tagsági viszony az árfolyam-mechanizmusban (ERM II)		Igen
A tagság kezdete		2004. június 28.
A kétoldalú középárfolyam leértékelése az ország saját kezdeményezésére		Nem
Maximális eltérések felfelé, illetve lefelé ¹⁾	Maximális eltérés felfelé	Maximális eltérés lefelé
<i>2004. június 28. – 2004. szeptember 30.:</i>		
euró	0,0	-0,0

Forrás: EKB.

1) A kétoldalú euróárfolyam maximális eltérései százalékban, 2002. októbertől kezdve. A napi adatok tíznapos mozgóátlaga üzleti gyakorisággal.

(b) A észtkoronára nehezedő árfolyamnyomás mutatószámai

(a megadott hónapban befejeződő három hónap átlagában)

	2002. december	2003. március	2003. június	2003. szeptember	2003. december	2004. március	2004. június	2004. szeptember
Árfolyam-ingadozás ¹⁾	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Rövid lejáratú kamatkülönbözet ²⁾	0,6	0,7	0,7	0,5	0,5	0,5	0,5	0,3

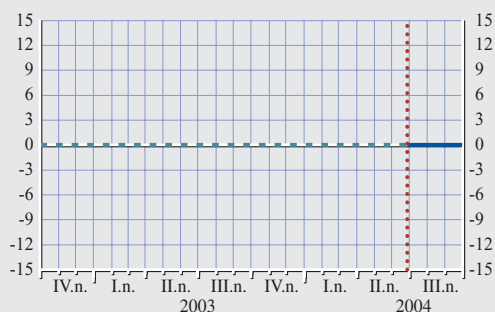
Forrás: Nemzeti adatok és az EKB számításai.

1) A napi euróárfolyam százalékban kifejezett változásainak évesített havi standard eltérése (százalékban).

2) A háromhavi bankközi kamatlábak és a háromhavi EURIBOR kamatláb közötti különbség (százalékpont).

5. ábra Az észtkorona eltérései az ERM II középárfolyamától

(napi adatok; eltérés százalékban; 2002. október 1.–2004. szeptember 30.)



Forrás: EKB.

Megjegyzés: A függőleges vonal jelzi az ERM II rendszerbe lépés dátumát (2004. június 28.). A középárfolyamtól pozitív, illetve negatív eltérés azt jelzi, hogy a valuta a sáv erős vagy gyenge oldalán áll-e. Az észtkorona ingadozási sávja +/- 15%. A 2004. június 28-át megelőző ingadozások az észtkorona ERM II-be lépésekor meghatározott középárfolyamára vonatkoznak.

10. táblázat A észt korona reálárfolyamának alakulása

(havi adatok; eltérés százalékban; 2004 szeptembere különböző viszonyítási időszakokkal összevetve)

	1996. január – 2004. szeptember átlaga	1999. január – 2004. szeptember átlaga
Kétoldalú reálárfolyam az euróval szemben ¹⁾	7,4	3,1
<i>Emlékeztető tételek</i>		
Nomináleffektív árfolyam ²⁾	2,5	3,7
Reáleffektív árfolyam ^{1), 2)}	11,0	7,5

Forrás: EKB.

Megjegyzés: A pozitív előjel felértékelődést, a negatív leértékelődést jelez.

1) A HICP és a CPI alakulását alapul véve.

2) Effektív árfolyam az euróövezetben, nem euróövezetbeli EU-tagállamokban és 10 nagyobb egyéb kereskedelmi partner esetén.

11. táblázat Külgazdasági folyamatok

(egyéb jelzés hiányában a GDP százalékában)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Folyó- és tőkeszámlaegyenleg	-8,6	-11,4	-8,6	-4,4	-5,2	-5,6	-9,9	-12,7
A közvetlen és a portfólióbefektetések kombinált egyenlege ¹⁾	5,6	8,0	10,2	4,1	7,6	5,0	4,3	10,2
Közvetlen befektetések egyenlege	2,4	2,6	10,2	3,9	6,0	5,7	2,2	8,3
Portfólióbefektetések egyenlege	3,2	5,3	-0,0	0,2	1,5	-0,6	2,1	1,9
Nettó nemzetközi befektetési pozíció	-14,0	-35,9	-36,8	-53,1	-50,1	-50,5	-56,4	-68,4
Áruk és szolgáltatások exportja ²⁾	62,9	73,5	74,8	72,2	88,3	83,9	74,1	75,0
Áruk és szolgáltatások importja ²⁾	73,7	84,3	84,6	76,8	92,1	87,4	81,2	83,0
Áruexport az euróövezetbe ^{3), 4)}	36,0	32,0	34,0	37,6	46,5	47,7	43,4	45,0
Áruimport az euróövezetből ^{3), 4)}	54,3	54,5	56,6	58,0	58,2	54,8	51,3	48,0
<i>Emlékeztető tétel:</i>								
Az EU 25 tagállamának egymás közötti áruexportja ^{3), 4)}	71,9	70,6	75,1	81,4	85,0	81,3	81,7	82,4
Az EU 25 tagállamának egymás közötti áruimportja ^{3), 4)}	75,5	77,3	79,8	82,9	83,3	81,7	79,7	76,5

Forrás: Eurostat, nemzeti adatok és az EKB számításai.

1) A kerekítések miatt az összes értékeket mutató adatok eltérhetnek összetevőik összegétől.

2) Fizetésimérleg-statisztika.

3) Külkereskedelmi statisztika.

4) Az összes kivitel/behozatal százalékában kifejezve.

3 CIPRUS

3.1 AZ ÁRAK ALAKULÁSA

A 2003 szeptemberétől 2004 augusztusáig tartó referencia-időszakban Cipruson az átlagos HICP-infláció 2,1% volt, azaz nem érte el a 2,4%-os referenciaértéket (lásd 1. táblázat).

Hosszabb távra visszatekintve Cipruson mind a HICP-, mind a CPI-infláció viszonylag mérsékelt volt, bár néhány negatív exogén tényezővel erőteljesen befolyásolt, viszonylag magas inflációval jellemezhető időszakot is lejegyeztek (lásd 1. ábra). 1997 és 2003 között a HICP-infláció átlagosan 2,9% volt, de 2000-ben és 2003-ban 4,9%-ot, illetve 4,0%-ot ért el (lásd 2. táblázat). Cipruson az infláció alakulása számos fontos gazdaságpolitikai döntést tükröz, elsősorban azt, hogy az 1960-ban elnyert függetlenség óta fennálló kötött árfolyamrendszert fenntartják. 1992-ben a ciprusi fontot az ECU-hoz, majd 1999-ben 1,7086 EUR/CYP á folyamon az euróhoz rögzítették $\pm 2,25\%$ -os lebegtetési sávval. 2001-ben a sávot $\pm 15\%$ -ra szélesítették. Ciprus monetáris politikájának elsődleges célkitűzése az árstabilitás, mint ahogy azt a ciprusi jegybankról szóló törvény kimondja. Az infláció viszonylag mérsékelt szintjét a termékpiacon és a hálózati iparágak liberalizációja is elősegítette. E folyamat pozitív hatásai leginkább a távközlési ágazatban figyelhetők meg, ahol az árak 1998 óta majdnem felükre csökkentek.

2001-ig az erőteljes gazdasági növekedés mellett viszonylag mérsékelt infláció volt megfigyelhető. 2002-ben és 2003-ban a GDP növekedése 2%-ra csökkent (lásd 2. táblázat), de a munkanélküliségi ráta átlagosan 4,6%-on elég stabil és alacsony maradt. A gazdasági konjunktúra és a munkanélküliségi ráta közötti gyenge összefüggés bizonyos mértékig a külföldi idénymunkások jelentős beáramlásával magyarázható. Általában véve Cipruson a munkaerőpiac viszonylag rugalmas. Az egy főre jutó nominális jövedelem az elmúlt években gyorsan nőtt, különösen az állami szektorban. Az egész gazdaság szintjén a jövedelmek növekedése meghaladta a

munkatermelékenység növekedésének ütemét, ami a fajlagos munkaerőköltségek növekedéséhez vezetett. A nagyrészt az olajárak és a ciprusi font/USA dollár árfolyam ingadozása által befolyásolt importárak volatilisak voltak. A 2000-ben és 2003-ban tapasztalt magas inflációt elsősorban az energia- és élelmiszerárak okozták, melyek emelkedését az olajársokkok, a földgázra, olajra, benzinre és alkoholra kivetett jövedéki adók, illetve az ÁFA standard szintjének emelése idézte elő. A 2000–2004 közötti időszakban a jövedéki adók és az ÁFA standard szintjének fokozatosan bevezetett változásai egy általános adóreform részét képezték, mely magába foglalta a közvetett adórendszernek az EU-csatlakozás által előírt reformját is. Az infláció általános alakulását más árindexek is világosan mutatják (lásd 2. táblázat).

A közelmúlt tendenciáit és előrejelzéseit illetően 2004 elején a 2002–2003. évi egyszeri inflációs tényezők megszűnésével a HICP-infláció nagyon alacsony szintre csökkent. Májusban azonban ez a tendencia az élelmiszer- és energiaárak erőteljes emelkedése miatt megfordult, ami részben annak volt köszönhető, hogy a közvetett adók EU-csatlakozással összefüggő reformja befejeződött. Ennek ellenére az éves HICP-infláció még mindig mérsékelt és 2004 augusztusában 2,8% volt (lásd 3.a táblázat). Ez részben annak köszönhető, hogy sok termék és szolgáltatás ára (elsősorban a távközlés, a közlekedés, a ruházati cikkek és a lábbelik kategóriájában) 2004 első hónapjaiban csökkent. A ciprusi jegybank becslése szerint a közvetett adók változásai 2004 egészére kivetítve mintegy 0,9 százalékponttal fogják csökkenteni az inflációt, mivel a gépjárművek legtöbb kategóriájában a jövedéki adó csökkent, de ezt részben kiegyensúlyozza majd a kőolajszármazékok jövedéki adójának emelése. A legjelentősebb nemzetközi intézetek legutóbbi rendelkezésre álló előrejelzései szerint a CPI-inflációs ráta 2004-ben és 2005-ben 2,1% és 2,6% között lesz (lásd 3.b táblázat). A legfőbb felfelé ható kockázat rövid távon a közelmúltbeli olajársokkok és az

élelmiszerárak alakulásának másodlagos hatásaiból eredhet.

A távolabbi jövőt illetően az árstabilitást biztosító gazdasági környezet fenntartása és további erősítése Cipruson többek között attól függ majd, hogy sikerül-e körültekintő monetáris politikát folytatni (különös tekintettel arra, hogy a folyó fizetési mérleg volatilis, és a tőke mozgások teljes liberalizációja a közelmúltban fejeződött be), megalapozott és hiteles középtávú fiskális stratégiát bevezetni és kézzelfogható és fenntartható módon javítani a fiskális teljesítményt. A ciprusi jegybank szerint a szabályozott árak a HICP-kosárnak még mindig mintegy 17%-át teszik ki, ami azt mutatja, hogy a termékpiacon és a közszolgáltatások versenyét tovább kellene erősíteni. A béremeléseknek összhangban kellene lenniük a munkatermelékenység növekedésével és figyelembe kellene venniük a versenytárs országokban lezajló folyamatokat is, miközben a fizetések és néhány szociális juttatás (megélhetési kedvezmények) indexálási mechanizmusát felül kellene vizsgálni annak érdekében, hogy az inflációs inerciával kapcsolatos kockázatokat csökkenteni lehessen.

3.2 FISKÁLIS FOLYAMATOK

Az alapul vett 2003. évben az államháztartás GDP-arányos hiánya 6,4% volt, vagyis jócskán meghaladta a 3%-os referenciaértéket, az adósság-GDP mutató pedig 70,9%-ot tett ki, tehát a 60%-os referenciaérték felett alakult. Az előző évhez képest a GDP-arányos hiány 1,8 százalékponttal, az államadósság-GDP mutató pedig 3,5 százalékponttal emelkedett. 2004-ben a GDP-hez viszonyított hiány előre láthatólag 5,2%-ra esik vissza, az államadósság-GDP mutató pedig 72,6%-ra növekszik. A GDP-arányos hiány 2002-ben 1,5 százalékponttal, 2003-ban pedig 2,9 százalékponttal haladta meg az állami beruházások GDP-hez viszonyított kiadásait (lásd a 4. táblázatot). Ciprus jelenleg a túlzott hiány helyzetében van.

Az 1998 és 2003 között eltelt időszakban (az államadósságra vonatkozó adatok csak 1998-tól állnak rendelkezésre), az államadósság-GDP mutató 9,3 százalékponttal emelkedett (lásd a 2.a ábrát és az 5. táblázatot). Kezdetben, 1998 és 2000 között nagyjából stabilan 62% körüli értéken mozgott, azt követően azonban, 2001-től 2003-ig rohamosan emelkedett. A részletesebb 2b ábrából kitűnik, hogy 2000–2003 között az államadósság növekedésében a legjelentősebb szerepet a hiány-adósság kölcsönhatás játszotta. Az elsődleges hiányok 2002 és 2003 során növelték az adósságszintet, a gazdasági növekedés és a kamatláb különbözetének azonban csak 2002-ben volt adóssággeneráló hatása (lásd a 6. táblázatot). Az elmúlt évek tapasztalatai tekinthetők az államadósságot fenyegető kockázatok tanúbizonyságának, amelyek akkor merülnek fel, ha az adósságmutatóra sajátos tényezők nyomása nehezedik, különösen olyan gazdasági környezetben, ahol az elsődleges többlet nem elegendő az ilyen hatások ellensúlyozására. Ebben az összefüggésben említhető meg az is, hogy 1999 és 2003 között csökkent a rövid lejáratú államadósság részaránya. A 2003. évi adatok alapján a rövid lejáratú államadósság részaránya nem jelentéktelen ugyan, ám a GDP-arányos államadósság szintjét tekintve a költségvetési egyenlegek viszonylag kevésbé érzékenyek a kamatlábak változásaira (lásd az 5. táblázatot). A devizában fennálló adósságállomány viszonylag magas, a költségvetési egyenlegek pedig viszonylag érzékenyek az árfolyamváltozásokra.

1998-től kezdve először nőtt, majd csökkent a tényleges GDP-arányos hiány. Az 1998. évi 4,3%-ról 2000-re és 2001-re a hiány 2,4%-ra szűkült. Ezt követően 2003-ban 6,4%-ra, tehát két év alatt összesen 4,0 százalékponttal emelkedett (lásd a 3.a ábrát és a 7. táblázatot). Az Unióhoz 2004. május 1-jén csatlakozott tagállamok ciklikus hatásoktól megtisztított egyenlegeire nincsenek egyöntetű becslések. A 3.b ábra ezért nem ábrázolja konjunkturális és nem konjunkturális tényezők szerinti bontásban a költségvetési egyenleget. Az

állami költségvetés egyenlegének nem konjunkturális jellegű változásai tartós szerkezeti változások vagy átmeneti intézkedések hatásait tükrözhetik. A rendelkezésre álló adatok arra utalnak, hogy míg 2002-ben nem voltak nettó hatások, 2003-ban átmeneti intézkedések 1,4 százalékponttal csökkentették a GDP-arányos hiányt.

A többi költségvetési mutató alakulásával kapcsolatban a 4. ábra és a 7. táblázat érzékeltetik, hogy az államháztartás összes kiadásainak aránya 1998 és 2000 között nagyjából változatlan maradt. 2001–2002 során emelkedett, majd 2003-ban 46,1%-ra ugrott az arány, azonban az adatok nem elégségesek ahhoz, hogy ennek okai megállapíthatók legyenek. 2003-ban a kiadások aránya 7,5 százalékponttal haladta meg az 1998. évi értéket, ez elsősorban a folyó kiadások növekedésének köszönhető. Az állami bevételek GDP-hez viszonyított aránya 1998 és 2003 között nőtt. 2003-ban 5,4 százalékponttal haladta meg az 1998. évi szintet. A hasonló egy főre eső jövedelemmel rendelkező országokhoz, sőt még egyes erősen fejlett országokhoz képest is magasak a bevételi és kiadási arányok.

A 2004–2007 közötti időszakra tervezett konvergenciaprogramban bemutatott ciprusi közép távú költségvetési stratégia szerint 2004-ben az államháztartás hiánya a GDP 5,2%-ára esik majd vissza, az államadósság-GDP mutató pedig 75,2%-ra növekszik. A hiánymutató csökkenése főként a bevételek növekedésének, különösen az adóelengedés jótékony, tartós hatásainak, az épületek tulajdoni lapjainak kibocsátására vonatkozó jogszabályok módosításának és a kormányzati jellegű szervek osztalékpolitikája szabályozásának volt köszönhető. Az előrejelzések szerint az összes kiadás csekély mértékben, 0,4 százalékponttal csökken majd, mivel az alacsonyabb honvédelmi kiadások bőségesen ellensúlyozzák a társadalombiztosítási kifizetések és egyéb transzferek növekedését. Jelenleg semmi nem utal olyan lényeges intézkedésekre a 2004. évi költségvetésben, amelyeknek átmeneti hatása

lenne. Előrejelzések szerint 2005-ben a hiánymutató 2,9%-ra, 2007-re pedig 1,6%-ra esik vissza. Az adósságráta várhatóan 75,2%-on 2004-ben tetőzik, majd fokozatos csökkenés után 2007-re 68,4%-ra esik vissza. A konvergenciajelentésben előre vetített költségvetési egyenlegek alapján Ciprusnak további konszolidációra van szüksége ahhoz, hogy megfeleljen a stabilitási és növekedési paktum középtávú célkitűzésének, amely szerint a költségvetés pozíciójának egyensúlyközeli állapotot vagy többletet kell mutatnia.

Azzal kapcsolatban, hogy a GDP 60%-át egyértelműen meghaladó államadóssággal küszködő országoknak milyen kilátásaik vannak arra, hogy adósságukat a referenciaértékre csökkentésük, az EKB az 5. ábrán bemutatott számításokat végzi. Feltéve, hogy Ciprus 2004-ben eléri azt a költségvetési pozíciót és államadósság-mutatót, amelyeket az Európai Bizottság szakszolgálatai terveznek, 2005-től kezdve folytatott kiegyensúlyozott költségvetéssel az államadósság 2008-ig lezöríthető a GDP 60%-a alá. Ha azonban akár a teljes, akár az elsődleges GDP-arányos hiány a 2004. évi 5,2%-os, illetve 1,7%-os szinten marad, ez nem tűnik elegendőnek az államadósság stabilizálásához, csökkentésről nem is beszélve. Ezek a számítások 6%-os állandó nominális kamatlábbal (a kinnlevő adósság 4%-os átlagos reálköltsége, plusz a 2%-os infláció) és a GDP 3,6%-os állandó reálnövekedésével számolnak (1995-től 2004-ig ekkora volt az átlagos reálnövekedés). Adósság-hiány kölcsönhatásokat nem vettünk figyelembe. Jóllehet, ezek a számítások pusztán szemléltető célt szolgálnak, és semmiképpen nem tekintendők előrejelzéseknek, azzal a figyelmeztetéssel, amely szerint a teljes hiány 2004. évi szinten tartása mellett a GDP-arányos államadósság nem csökkenthető le a 60%-os referenciaszintre, hangsúlyozni kívánjuk a konszolidáció jelentős előrehaladásának szükségességét.

A statisztikai adatok átláthatóságának és minőségének további javításával jobban figyelemmel kísérhetők a költségvetési folyamatok. Az Európai Bizottság szerint az állami garanciavállalásokból származó függő kötelezettségek Cipruson hozzávetőleg a GDP 10%-át tették ki. A függő költségvetési kötelezettségek (és egyéb tételek) teljes mértékének felbecslésére azonban nincs egyezményes módszer, a becslések nagy mértékben eltérnek egymástól. A 8. táblázatból kitűnik, hogy hozzávetőleg 2010-től kezdve a népesség rohamos elöregedése várható. Ez várhatóan jelentős terhet ró majd a nyugdíjrendszerre, amely továbbra is felosztó-kirovó rendszer elveire alapul. Az elöregedés általános problémájának leküzdésében segít, ha az állami pénzügyekben már a demográfiai helyzet előre jelzett romlása előtt elegendő mozgásteret biztosítanak.

3.3 AZ ÁRFOLYAM ALAKULÁSA

A 2002 októbere és 2004 szeptembere közötti referencia-időszakban a ciprusi font nem vett részt az ERM II-ben (lásd 9.a táblázat). A vizsgált időszakban a ciprusi font fokozatosan leértékelődött, majd stabilizálódott, az utóbbi hónapokban pedig némileg felértékelődött. A teljes időszakot tekintve a ciprusi font átváltása többnyire a 2002. októberi átlagos euróárfolyamán történt (0,57 ciprusi font/euró, 100-ra normálva a 6. ábrában), amelyet ERM II középárfolyam hiányában szemléltetési céllal referenciaértéknek használnak, az eddigi jelentések gyakorlatát követve, anélkül, hogy az tartalmazna bármilyen megítélést a megfelelő árfolyamra vonatkozóan (lásd 6. ábra és 9.a táblázat). E referenciaértéktől felfelé az eltérés – a napi adatokból képzett tíznapos mozgó átlagok alapján – maximum 0,2% volt, míg a maximális eltérés lefelé 2,7%-ot tett ki. 2002 októbere és 2004 szeptembere között a ciprusi font összességében mintegy 0,8%-kal értékelődött le az euróhoz képest. Az euróval szembeni árfolyama a vizsgált időszakban csak nagyon csekély volatilitást mutatott a napi

százalékos változások évesített szórásában mérve (lásd 9.b táblázat). Ugyanekkor a három hónapos EURIBOR-hoz képest a rövid lejáratú kamatláb-különbségek jelentősek és növekvők voltak.

Hosszabb távú kitekintésben mind az euróhoz képest kétoldalúan, mind effektív módon a ciprusi font reálárfolyama 2004 szeptemberében közel állt a történelmi átlagokhoz, amelyeket 1996 első negyedétől és az euró 1999-es bevezetésétől számítanak (lásd 10. táblázat). Más külső eseményeket illetően, Ciprus következetesen a folyó fizetési és tőkemérlegek együttes hiányát jelentette, és a hiányok gyakran nagyok voltak; a csúcsot 1998-ban érték el a GDP 6,6%-ának megfelelő értékkel. Az utóbbi években jelentős volt a nettó közvetlen befektetések beáramlása. Az összevont folyó fizetési és tőkemérlegek együttes hiányai finanszírozásának java része az „egyéb befektetések” formájában érkező tőkéből is történt, amely főként nem rezidensek rezidens bankoknál elhelyezett betéteit, és – kisebb mértékben – hiteleket jelentett. Az ország nettó nemzetközi befektetési pozíciója – a korlátozottan rendelkezésre álló adatok szerint – 2003-ban pozitív volt, és a GDP 1,2%-át tette ki; a korábbi évekre vonatkozóan nem állnak rendelkezésre adatok (lásd 11. tábla). Figyelembe vehető, hogy Ciprus egy kicsi és nyitott gazdaság, ahol 2003-ban az áruk és szolgáltatások külkereskedelmének GDP-hez viszonyított aránya az export esetében 48,0%, az import esetében pedig 49,7% volt. Ugyanezen évben az euróövezetbe és az EU-ba irányuló áruexport aránya a teljes exporton belül 22,9%, illetve 58,4% volt. A teljes importban ez az arány 45,0%-ot, illetve 56,9%-ot tett ki.

3.4 A HOSSZÚ TÁVÚ KAMATLÁBAK ALAKULÁSA

A 2003 szeptembere és 2004 augusztusa közötti referencia-időszakban a hosszú távú kamatlábak Cipruson átlagosan 5,2%-ot tettek ki, és így alatta maradtak a kamatláb-kritérium

6,4%-os referenciaértékének (lásd 12. táblázat).

2001 januárja és 2004 januárja között a hosszú távú kamatlábak trendje csökkenő volt (lásd 7.a ábra).¹ Ez a fejlemény az után következett be, hogy a makrogazdasági környezet stabilizálódásának köszönhetően javultak a kibocsátási feltételek, és ahhoz kapcsolódott, hogy a Central Bank of Cyprus irányadó kamatlába 2001 harmadik negyedéve és 2003 közepe között többször is csökkent. 2004 áprilisában a Central Bank of Cyprus megfordította politikáját, és 1 százalékponttal megemelte a kamatlábakat. Ennek háttérében az egyesítési tárgyalásokból fakadó politikai bizonytalanság és a növekvő költségvetési hiány állt. Ez a döntés hozzájárult a hosszú távú kamatlábak felfelé mozdulásához, ahogyan azt a Central Bank of Cyprus döntését követő első aukció (június 24.) utáni 2004. júliusi adatok mutatják. A ciprusi hosszú távú kamatlábak és az euróövezet átlagos kötvényhozamai közötti különbség jelentősen csökkent, a 2002. februári körülbelül 2 százalékponttól a 2002. márciusi közel nullára. Ezután a különbség egy viszonylag szűk tartományban, 0,1 és 1,1 százalékpont között maradt (lásd 7.b ábra). A legutóbbi időben, 2004 első felében a kamatláb-különbség növekedni kezdett, és augusztusban elérte a 2,4 százalékpontot. A referencia időszak vége felé megnövekedett különbség a ciprusi font korlátozott gyengülését, nagyobb inflációs különbségeket és a költségvetési hiány fokozódását jelezte.

A Ciprusról szóló összefoglalást lásd a „Bevezetés és vezetői összefoglaló” című részben.

¹ 2001 az első olyan év, amikor Ciprusra vonatkozóan adatok állnak rendelkezésre a referencia hosszú távú kamatlábról.

TÁBLÁZATOK ÉS ÁBRÁK

CIPRUS

I AZ ÁRAK ALAKULÁSA

- 1. táblázat: HICP-infláció
- 1. ábra: Az árak alakulása
- 2. táblázat: Az infláció mérőeszközei és mutatói
- 3. táblázat: Inflációs tendenciák és előrejelzések
 - (a) A HICP legutóbbi tendenciái
 - (b) Inflációs előrejelzések

2 FISKÁLIS FOLYAMATOK

- 4. táblázat: Az államháztartás fiskális pozíciója
- 2. ábra: Az államháztartás bruttó adóssága
 - (a) Adósság szintek
 - (b) Éves változások és a kiváltó tényezők
- 5. táblázat: Az államháztartás bruttó adóssága – szerkezeti sajátosságok
- 3. ábra: Államháztartási egyenleg (többlet (+)/hiány (-))
 - (a) Szintek
 - (b) Éves változások és kiváltó tényezők
- 6. táblázat: Az államháztartás hiány-adósság kölcsönhatása
- 4. ábra: Az államháztartás kiadásai és bevételei
- 5. ábra: Potenciális jövőbeli adóssághányadok különféle feltételezett költségvetési mérlegek mellett
- 7. táblázat: A központi kormányzat költségvetésének helyzete
- 8. táblázat: Az időskorú eltartottak arányára vonatkozó előrejelzések

3 AZ ÁRFOLYAM ALAKULÁSA

- 9. táblázat: (a) Árfolyam-stabilitás
 - (b) A ciprusi fontra nehezedő árfolyamnyomás mutatószámai
- 6. ábra: Euróárfolyam
- 10. táblázat: A reálárfolyam alakulása
- 11. táblázat: Külgazdasági folyamatok

4 A HOSSZÚ TÁVÚ KAMATLÁBAK ALAKULÁSA

- 12. táblázat: Hosszú távú kamatlábak
- 7. ábra: (a) Hosszú távú kamatláb
 - (b) A hosszú távú kamatláb és a HICP-infláció különbözetei az euróövezethez képest

I AZ ÁRAK ALAKULÁSA

1. táblázat HICP-infláció

(éves változás százalékban)

	2004. május	2004. június	2004. július	2004. augusztus	2003. szeptember–2004. augusztus
HICP-infláció	1,2	2,4	2,9	2,8	2,1
Referenciaérték ¹⁾	-	-	-	-	2,4
Euróövezet ²⁾	2,5	2,4	2,3	2,3	2,1

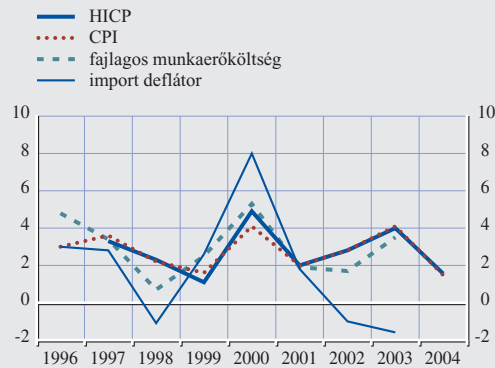
Forrás: Eurostat.

1) A 2003. szeptember és 2004. augusztus közötti időszakra vonatkozó számítások Finnország, Dánia és Svédország százalékban kifejezett éves változásadatainak 1,5 százalékponttal növelt, súlyozatlan számtani átlagértékén alapulnak.

2) Az euróövezetet kizárólag tájékoztatási céllal foglaltuk bele a táblázatba.

1. ábra Az árak alakulása

(éves átlagos változás, százalékban) ¹⁾



Forrás: Eurostat és nemzeti adatok.

1) A 2004. évi adatok a január és augusztus közötti időszakra vonatkoznak.

2. táblázat Az infláció mérőszközei és mutatói

(egyéb jelzés hiányában éves százalékos változások)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Az infláció mérőszközei és mutatói								
HICP	-	3,3	2,3	1,1	4,9	2,0	2,8	4,0
CPI	3,0	3,6	2,2	1,6	4,1	2,0	2,8	4,1
CPI a nettó közvetett adók változásai nélkül	-	-	-	-	-	-	-	-
A magánfogyasztás deflátor	2,4	2,5	1,1	2,1	4,9	1,8	2,4	3,8
GDP-deflátor	1,8	2,7	2,5	2,2	4,5	2,3	2,8	5,3
Termelői árak ¹⁾	-	-	-	2,6	7,6	1,1	2,4	3,8
Az inflációhoz kapcsolódó mutatók								
Reál-GDP növekedés	1,9	2,3	4,8	4,7	5,0	4,0	2,0	2,0
A potenciális és a tényleges kibocsátás közötti különbség - kibocsátási rés (százalékpont)	-	-	-	-	-	-	-	-
Munkanélküliségi ráta (%) ²⁾	-	-	-	-	5,2	4,5	3,9	4,5
Fajlagos munkaerőköltség, nemzetgazdasági	4,8	3,4	0,7	2,5	5,3	1,9	1,7	3,5
Egy munkavállalóra jutó jövedelem, nemzetgazdasági	6,4	5,5	4,1	5,4	8,1	3,7	2,8	4,4
A munka termelékenysége, nemzetgazdasági	1,5	2,0	3,4	2,9	2,7	1,8	1,1	0,9
Áruk és szolgáltatások importjának deflátor	3,0	2,8	-1,1	2,6	8,0	1,8	-1,0	-1,6
Árfolyam ³⁾	-0,1	-2,1	2,3	-3,0	-4,4	0,6	1,7	3,7
Pénzkínálat (M3) ⁴⁾	10,9	10,7	9,9	16,0	9,1	13,2	11,0	3,9
Hitel felvétel bankoktól ⁴⁾	14,4	12,4	14,7	14,6	12,2	12,0	7,9	4,8
Részvényárak (CSE Általános Index) ⁴⁾	-6,4	-6,0	17,2	688,1	-65,8	-47,2	-26,8	-14,7
Lakóingatlanok árai	-	-	-	-	-	-	-	-

Forrás: Eurostat, illetve nemzeti adatok (CPI, fajlagos munkaerőköltségek, egy munkavállalóra jutó jövedelem, munkatermelékenység).

Megjegyzés: a pozitív (negatív) előjel felértékelődést (értékvesztést) jelent.

1) Ipar összesen, építőipar és belföldi értékesítés nélkül.

2) A meghatározás megfelel az ILO irányelveinek.

3) Nomináleggetív árfolyam.

4) Éves változás időszak végén, százalék, az EKB definíciója.

3. táblázat Inflációs tendenciák és előrejelzések

(egyéb jelzés hiányában éves százalékos változások)

(a) A HICP legutóbbi tendenciái

	április	május	2004 június	július	augusztus
HICP					
Éves változás, százalék	0,1	1,2	2,4	2,9	2,8
A legutolsó 3 hónap átlagának változása a megelőző 3 hónap átlagához képest, évesített, szezonálisan kiigazított adat	0,1	1,2	3,1	5,9	6,5
Az utolsó 6 hónap átlagának változása a megelőző 6 hónap átlagához képest, évesített, szezonálisan igazított adat	1,0	0,9	1,5	1,8	2,0

Forrás: Az Eurostat és EKB számításai.

(b) Inflációs előrejelzések

	2004	2005
Európai Bizottság (2004 tavasza), HICP	2,2	2,1
OECD (2004. május), CPI	.	.
Nemzetközi Valutaalap (2004. szeptember), CPI	2,2	2,6
Consensus Economics (2004. szeptember), CPI	2,1	2,2

Forrás: Európai Bizottság, OECD, IMF és Consensus Economics.

2 FISKÁLIS FOLYAMATOK

4. táblázat Az államháztartás fiskális pozíciója

(a GDP százalékában)

	2002	2003	2004 ¹⁾
Az államháztartás egyenlege	-4,6	-6,4	-5,2
Referenciaérték	-3	-3	-3
Egyenleg állami beruházási kiadások nélkül ²⁾	-1,5	-2,9	-1,7
Az államháztartás bruttó adóssága	67,4	70,9	72,6
Referenciaérték	60	60	60

Forrás: Az Európai Bizottság Szakszolgálatának előrejelzései és az EKB számításai.

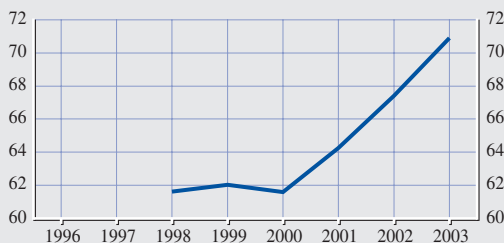
1) Az Európai Bizottság Szakszolgálatának előrejelzései.

2) A negatív előjel azt jelenti, hogy az államháztartási hiány magasabb a beruházási kiadásoknál.

2. ábra Az államháztartás bruttó adóssága

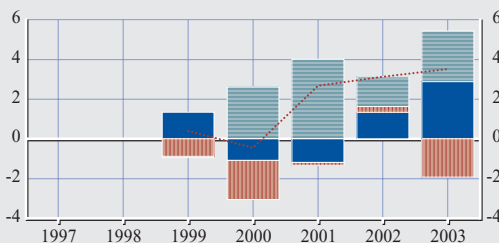
(a GDP százalékában)

(a) Adósságszintek



(b) Éves változások és kiváltó tényezők

■ elsődleges egyenleg
■ a növekedés és a kamatláb különbözete
■ hiány-adósság kölcsönhatás
— összes változás



Forrás: Az Európai Bizottság és az EKB számításai.

Megjegyzés: A 2 (b) ábrán a negatív értékek azt jelölik, hogy az adott tényező csökkentette, a pozitív értékek pedig azt, hogy növelte a hiányt.

5. táblázat Az államháztartás bruttó adóssága – szerkezeti sajátosságok

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Összes adósság (a GDP százalékában)	.	.	61,6	62,0	61,6	64,3	67,4	70,9
Pénz nemek szerinti összetétel ¹⁾ (az összes százalékában)								
Hazai fizetőeszközben	.	.	77,1	72,8	75,9	79,9	79,7	78,0
Külföldi fizetőeszközben	.	.	22,9	27,2	24,1	20,1	20,3	22,0
Euróban ²⁾	.	.	15,3	20,1	16,8	15,4	16,7	16,3
Egyéb külföldi fizetőeszközben	.	.	7,6	7,1	7,3	4,7	3,6	5,7
Hazai tulajdonú (az összes százalékában)
A lejáratig hátralevő átlagos időtartam
Lejárat szerinti összetétel ³⁾ (az összes százalékában)								
Rövid lejáratú (legfeljebb egy éves)	43,0	39,7	14,7	13,6
Közepes és hosszú lejáratú (éven túli)	57,0	60,3	85,3	86,4

Forrás: KBER és az Európai Bizottság.

Megjegyzés: Év végi adatok. A kerekítések miatt az összes értéket mutató adatok eltérhetnek összetevőik összegétől.

1) 2004. júliusi adatok.

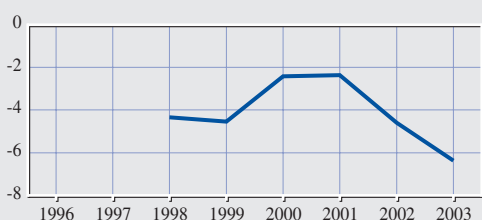
2) Magában foglalja az euróban, illetve 1999-et megelőző adatok esetében az ECU-ban denominált vagy az euróövezetbe csatlakozott tagállamok valamelyikének pénznemében fennálló adósságállományt is.

3) Eredeti lejárat.

3. ábra Államháztartási egyenleg (többlet (+)/hiány (-))

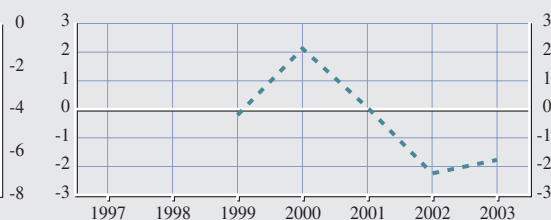
(a GDP százalékában)

(a) Szintek



(b) Éves változások és kiváltó tényezők

— konjunkturális tényezők
 ■ nem konjunkturális tényezők
 - - - összes változás



Forrás: Az Európai Bizottság és az EKB számításai.

Megjegyzés: A 3 (b) ábra negatív értékei a hiányok növeléséhez való hozzájárulást, a pozitív értékek pedig a hiányok csökkentéséhez való hozzájárulást jelölik.

6. táblázat Az államháztartás hiány-adósság kölcsönhatása

(a GDP százalékában)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Az államadósság változása	.	.	.	4,5	5,0	6,4	6,1	8,9
Az államháztartás egyenlege, többlet (+)/hiány (-)	.	.	-4,3	-4,5	-2,4	-2,4	-4,6	-6,4
Hiány-adósság kölcsönhatás	.	.	.	-0,1	2,6	4,0	1,5	2,5
A pénzügyi aktívák nettó beszerzése (+)/nettó értékesítése (-)
Készpénz és betétek	.	.	0,2	-3,6	2,3	4,1	1,1	2,7
Kölcsönök és értékpapírok a részvények kivételével	.	.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Részvények és részesedések
Privatizációk	.	.	0,0	0,0	-0,7	0,0	0,0	0,0
Tőkeinjekciók
Egyéb	.	.	0,0	0,0	0,2	0,2	-0,3	0,2
Egyéb pénzügyi aktívák	.	.	0,0	0,0	0,5	-0,4	0,3	0,3
Az államadósság ártértékelésből adódó változásai	.	.	0,1	-0,5	0,3	0,1	0,5	0,4
Devizaállományok egyenlege: nyereség (+), veszteség (-)	.	.	0,1	-0,5	0,2	0,0	0,2	0,4
Egyéb ártértékelési hatások ¹⁾	.	.	0,0	0,0	0,1	0,1	0,3	0,0
Az államadósság egyéb változásai ²⁾

Forrás: KBER és az Európai Bizottság.

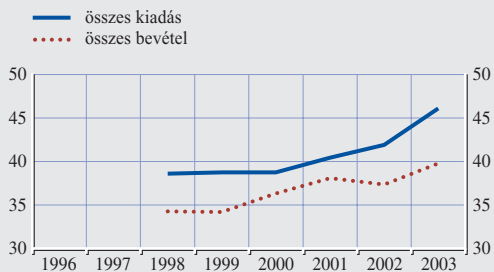
Megjegyzés: A kerekítések miatt az összes értékeket mutató adatok eltérhetnek összetevőik összegétől. A hiány-adósság levezetés összetevőinek adatai 2004 júliusi adatokon alapulnak.

1) Tartalmazza az államadósság nominális és piaci értéke közötti különbséget a kibocsátáskor.

2) Az egyéb tartozásokban (kormányzati passzívák) bekövetkezett változások és egyéb átsorolások. Ebbe a tételbe az adósságfelvételek bizonyos esetei is beletartozhatnak.

4. ábra Az államháztartás kiadásai és bevételei

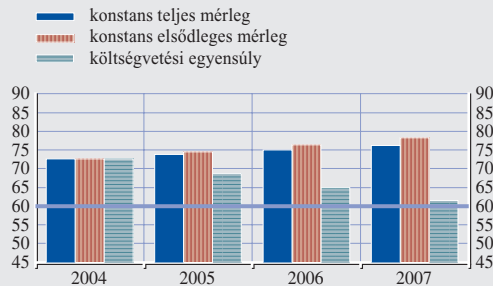
(a GDP százalékában)



Forrás: Európai Bizottság.

5. ábra Potenciális jövőbeli adóssághányadok különböző feltételezett költségvetési mérlegek mellett

(a GDP százalékában)



Forrás: Az Európai Bizottság Szakszolgálatának előrejelzései és az EKB számításai.

Megjegyzés: Ez a három scenárió arra a feltevésre épít, hogy 2004-ben a GDP 72,6%-át kitevő előrejelzett államháztartási hiány, a GDP -5,2%-át kitevő előrejelzett teljes mérleg, illetve a GDP -1,7%-át kitevő elsődleges egyenleg a teljes vizsgált időszakban (a GDP százalékában) konstans marad, ha pedig nem, akkor 2005-től kezdve tartják fenn a költségvetési egyensúlyt. A scenáriót alátámasztó feltevések szerint 2004-ben tényleges 3,6%-os GDP-növekedés történt, amely megegyezik az 1995 és 2004 közötti reál-GDP növekedés átlagával; az infláció 2%; és a konstans elsődleges mérlegben 6% a nominális kamatláb. A hiány-adósság levezetéseket nulla értéken vettük.

7. táblázat A központi kormányzat költségvetésének helyzete

(a GDP százalékában)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Összes bevétel	.	.	34,3	34,2	36,3	38,0	37,3	39,7
Folyó bevételek	.	.	34,2	34,1	36,2	38,0	37,3	39,6
Közvetlen adók	.	.	10,2	11,2	11,5	11,8	11,6	9,8
Közvetett adók	.	.	11,6	11,2	13,0	13,7	13,9	16,8
Társadalombiztosítási járulékok	.	.	7,2	7,0	6,9	7,2	7,0	7,2
Egyéb folyó bevételek	.	.	5,1	4,7	4,9	5,3	4,8	5,8
Tőkebevételek	.	.	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,1
Összes kiadás	.	.	38,6	38,7	38,7	40,4	41,9	46,1
Folyó kiadások	.	.	35,0	35,4	35,1	36,8	38,2	42,0
Munkavállalói jövedelem	.	.	14,2	14,3	14,2	14,0	14,4	15,9
Nem természetbeni szociális juttatások
Fizetendő kamat	.	.	3,2	3,2	3,5	3,6	3,3	3,5
ebből: csereügyletek (swap) és határidős kamatláb-megállapodások hatásai	.	.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Egyéb folyó kiadások
Tőkekiadások	.	.	3,6	3,3	3,6	3,6	3,7	4,1
Egyenleg	.	.	-4,3	-4,5	-2,4	-2,4	-4,6	-6,4
Elsődleges egyenleg	.	.	-1,1	-1,4	1,1	1,2	-1,3	-2,9
Egyenleg a kormányzat beruházási kiadásai nélkül	.	.	-1,3	-2,0	0,6	0,7	-1,5	-2,9

Forrás: KBER és az Európai Bizottság.

Megjegyzés: A kerekítések miatt az összes értékeket mutató adatok eltérhetnek összetevőik összegétől. A fizetendő kamat a túlzott hiány miatti eljárás keretében tett jelentés szerint. A „csereügyletek és határidős árfolyam-megállapodások hatásai” elnevezésű tétel egyenlő a túlzott hiány miatti eljárásban és az ESA 95 rendszerben definiált kamat (vagy egyenleg) közötti különbséggel. Lásd az Európai Parlament és a Tanács 2558/2001 (EK) a swap-megállapodások és a határidős kamatláb-megállapodások elszámolásának átszámolásáról szóló rendeletet.

8. táblázat Az időskorú eltartottak arányára vonatkozó előrejelzések

	2000	2010	2020	2030	2040	2050
Az időskorú eltartottak aránya (a 65 éves vagy annál idősebb népesség aránya a 15–64 éves korú népességhez képest)	17,6	19,8	25,5	31,6	34,4	39,3

Forrás: Az EKB számításai az Egyesült Nemzetek Szervezetének „A világ népesedési kilátásai” című kiadványának 2002. évi átdolgozott kiadása (közepes változat) alapján.

3 AZ ÁRFOLYAM ALAKULÁSA

9. táblázat (a) Árfolyam-stabilitás

Tagsági viszony az árfolyam-mechanizmusban (ERM II)	Nem	
A tagság kezdete	–	
A kétoldalú középárfolyam leértékelése az ország saját kezdeményezésére	–	
Maximális eltérések felfelé, illetve lefelé ¹⁾	Maximális eltérés felfelé	Maximális eltérés lefelé
2002. október 1. – 2004. szeptember 30.:		
euró	0,2	-2,7

Forrás: EKB.

1) A kétoldalú euróárfolyam maximális eltérései százalékban, 2002. októbertől kezdve. A napi adatok tíznapos mozgóátlaga üzleti gyakorisággal.

(b) A ciprusi fontra nehezedő árfolyamnyomás mutatószámai

(a megadott hónapban befejeződő három hónap átlagában)

	2002. december	2003. március	2003. június	2003. szeptember	2003. december	2004. március	2004. június	2004. szeptember
Árfolyam-ingadozás ¹⁾	0,5	0,7	0,8	0,9	0,6	0,4	0,3	0,6
Rövid lejáratú kamatkülönbözet ²⁾	1,3	1,4	1,5	1,7	1,7	1,8	2,7	3,1

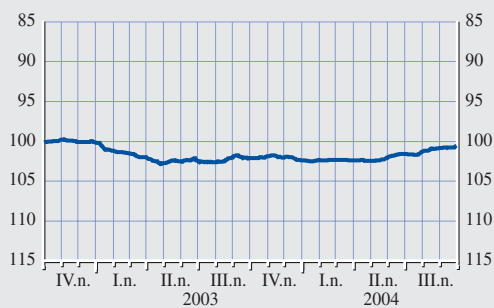
Forrás: Nemzeti adatok és az EKB számításai.

1) A napi euróárfolyam százalékban kifejezett változásainak évesített havi standard eltérése (százalékban).

2) A háromhavi bankközi kamatlábak és a háromhavi EURIBOR kamatláb közötti különbség (százalékpont).

6. ábra A ciprusi font – euró árfolyam

(napi adatok; 2002. októberi átlagérték = 100; 2002. október 1.–2004. szeptember 30.)



Forrás: EKB.

Megjegyzés: A görbe emelkedése a ciprusi font felértékelődését, csökkenése pedig a ciprusi font leértékelődését jelzi.

10. táblázat A ciprusi font reálárfolyamának alakulása

(havi adatok; eltérés százalékban; 2004 szeptembere különböző viszonyítási időszakokkal összevetve)

	1996. január – 2004. szeptember átlaga	1999. január – 2004. szeptember átlaga
Kétoldalú reálárfolyam az euróval szemben ¹⁾	4,0	2,2
<i>Emlékeztető tételek:</i>		
Nomináleffektív árfolyam ²⁾	4,0	5,3
Reáleffektív árfolyam ^{1), 2)}	9,0	8,5

Forrás: EKB.

Megjegyzés: A pozitív előjel felértékelődést, a negatív leértékelődést jelez.

1) A HICP és a CPI alakulását alapul véve.

2) Effektív árfolyam az euróövezetben, nem euróövezetbeli EU-tagállamokban és 10 nagyobb egyéb kereskedelmi partner esetén.

11. táblázat Külgazdasági folyamatok

(egyéb jelzés hiányában a GDP százalékában)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Folyó- és tőkeszámlaegyenleg ¹⁾	-5,2	-4,0	-6,6	-2,3	-5,4	-3,4	-4,7	-3,4
A közvetlen és a portfólióbefektetések kombinált egyenlege ^{1), 2)}	-0,3	2,2	2,2	-0,3	4,5	10,6	0,9	6,0
Közvetlen befektetések egyenlege ¹⁾	0,2	0,5	0,0	-0,3	7,7	7,6	5,9	3,8
Portfólióbefektetések egyenlege ¹⁾	-0,5	1,7	2,2	0,0	-3,2	3,0	-5,0	2,2
Nettó nemzetközi befektetési pozíció ^{1), 3), 4)}							9,3	1,2
Áruk és szolgáltatások exportja ^{1), 3)}	47,7	47,8	44,2	45,2	56,5	58,3	52,7	48,0
Áruk és szolgáltatások importja ^{1), 3)}	53,0	51,9	50,9	48,0	57,9	56,6	53,9	49,7
Áruexport az euróövezetbe ^{5), 6)}	17,4	16,9	22,3	22,7	18,7	18,6	22,1	22,9
Áruimport az euróövezetből ^{5), 6)}	35,0	33,8	40,9	38,6	38,3	39,6	42,4	45,0
<i>Emlékeztető tétel:</i>								
Az EU 25 tagállamának egymás közötti áruexportja ^{5), 6)}	29,9	28,3	39,8	42,5	38,4	40,0	53,5	58,4
Az EU 25 tagállamának egymás közötti áruimportja ^{5), 6)}	49,6	48,3	55,8	53,5	52,5	52,1	54,1	56,9

Forrás: Eurostat, nemzeti adatok és az EKB számításai.

1) 2000-től a fizetési-mérleg statisztikát a BPM5 adóilletékességre adott definíciója alapján állították össze.

2) A kerekítések miatt az összes értéket mutató adatok eltérhetnek összegzőik összegétől.

3) Fizetési-mérleg-statisztika.

4) A teljes nemzetközi befektetési pozíció kimutatására elsőként 2002-ben, a referenciaévben került sor. A korábbi években csak részleges kimutatások készültek a nemzetközi befektetési pozícióról, ezért 2002-t megelőzően nem állnak rendelkezésre teljes i.i.p. kimutatások.

5) Külkereskedelmi statisztika.

6) Az összes kivitel/behozatal százalékában kifejezve.

4 A HOSSZÚ TÁVÚ KAMATLÁBAK ALAKULÁSA

12. táblázat Hosszú távú kamatlábak

(százalék; az időszakban történt megfigyelések átlaga)

	2004. május	2004. június	2004. július	2004. augusztus	2003. szeptember – 2004. augusztus
Hosszú távú kamatláb ¹⁾	5,2	5,5	6,6	6,6	5,2
Referenciaérték ²⁾					6,4
Euróövezet ³⁾	4,4	4,4	4,3	4,2	4,3

Forrás: EKB, az Európai Bizottság Szakszolgálatai.

1) Ciprus hosszú távú kamatlába elsődleges piaci hozamokon alapszik.

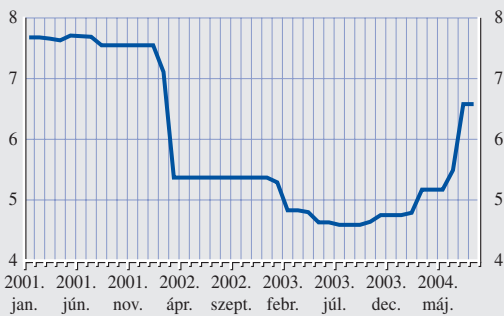
2) A 2003. szeptember – 2004. augusztus közötti időszakra vonatkozó számítások Finnország, Dánia és Svédország adatainak 2 százalékponttal megemelt, súlyozatlan számtani átlagán alapszanak.

3) Az euróövezet átlagát kizárólag tájékoztatási céllal közöljük.

7. ábra

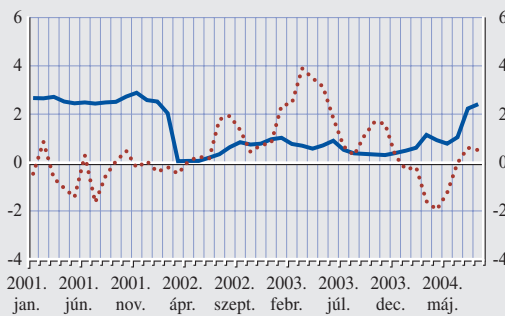
(havi átlagértékek, százalék)

(a) Hosszú távú kamatláb



(b) A hosszú távú kamatláb és a HICP-infláció különbségei az euróövezethez képest (havi átlagértékek, százalék)

— hosszú távú kamatlábkülönbség
 HICP-inflációs különbség



Forrás: EKB, az Európai Bizottság Szakszolgálatai.

4 LETTORSZÁG

4.1 AZ ÁRAK ALAKULÁSA

A 2003 szeptemberétől 2004 augusztusáig tartó referencia-időszakban Lettorszáiban az átlagos HICP-infláció 4,9% volt, azaz jóval meghaladta a 2,4%-os referenciaértéket (lásd 1. táblázat).

Hosszabb távra visszatekintve a fogyasztói árak inflációja Lettorszáiban általánosan lefelé irányuló tendenciát követett (lásd 1. ábra). Az éves átlagos HICP-infláció az 1997-es 8,1%-ról 1999-ben 2,1%-ra csökkent és 2002-ig 2% körül maradt. Ez a folyamat 2003-ban megfordult, amikor az infláció 2,9%-ra nőtt, elsősorban amiatt, hogy az importárak a lat euróval szembeni árfolyamának leértékelődése és a szabályozott árak különösen erőteljes emelkedése miatt emelkedtek. A dezinflációs folyamat számos jelentős gazdaságpolitikai döntést tükröz, melyek közül a legfontosabb a monetáris politikának az árstabilitás elérését célzó irányultsága, melyet elsődleges célkitűzésként a Latvíjais Bankáról szóló törvény is kimond, valamint a rögzített árfolyamrendszer bevezetése. Az 1994 februárjában bevezetett árfolyam-stratégia alapján a latot a különleges lehvívási joghoz (SDR) rögzítették 0,7997 lat/SDR középpárfolyam körüli $\pm 1\%$ -os szűk ingadozási sávval.¹ A dezinflációs folyamatot fiskális és más politikák is elősegítették.

Az infláció csökkenését a reál-GDP erőteljes növekedésével párhuzamosan érték el, amely 1996 és 2003 között átlagosan meghaladta a 6%-ot (lásd 2. táblázat). A vizsgált időszakban a munkanélküliségi ráta fokozatosan csökkent, de az élénk gazdasági fellendülés ellenére magas szinten maradt. A fajlagos munkaerőköltségek növekedése 1996 óta markánsan csökkent és 2000 és 2002 között negatív volt, ami azt a tényt tükrözi, hogy az egy főre jutó jövedelem növekedése mérséklődött, míg a munkatermelékenység növekedése erőteljes maradt. A fajlagos munkaerőköltségek növekedésének e csökkenő tendenciája 2003-ban megfordult, amikor az egy főre jutó jövedelem markánsan megnőtt,

jelentősen meghaladva a termelékenység javulásának ütemét. A bérnövekedés gyorsulása elsősorban a szolgáltatási szektorban lezajló folyamatokat tükrözte (különösen azokat az alszektorokét, ahol a bérek jelentősen elmaradtak a gazdaság átlagától) és az állami szektor bérreformjait. Mivel a lett gazdaság igen nyitott, az importárak változása erőteljesen kihat a hazai árak alakulására. Az importárak 1996 és 1999 között markánsan csökkentek, majd az árfolyamváltozások hatására (különösen az eurónak az USA dollárral szembeni árfolyam-erősödése miatt) 2000-ben újra emelkedtek. Általában véve az importárak a vizsgált időszakban igen volatilisek voltak. Más releváns árindexek összességében hasonló pályát követtek, mint a HICP-infláció (lásd 2. táblázat).

A közelmúlt tendenciáit és előrejelzéseit illetően 2004 első felében az éves HICP-infláció számottevően tovább emelkedett és augusztusban elérte a 7,8%-ot (lásd 3.a táblázat). Az infláció közelmúltbeli gyorsulását elsősorban az EU-csatlakozással kapcsolatos egyszeri tényezők hatása (az áfa és a jövedéki adó módosítása, illetve az importárak vámok miatti emelkedése), a szabályozott árak kiigazítása, a feldolgozatlanélelmiszer-árak és az olajárak emelkedése magyarázza. E tényezők hatásának enyhülésével az inflációs ráta várhatóan fokozatosan visszatér majd az alacsony szintre. A jövőt illetően a legtöbb jelentős nemzetközi intézet inflációs előrejelzése szerint az infláció 2004-ben 4,0–5,8% között, míg 2005-ben 3,3–3,5% között lesz (lásd 3.b táblázat). Ez az érték jóval alatta marad a Latvíjais Banka 2004-re vonatkozó 7%-os legutóbbi inflációs előrejelzésének. A Latvíjais Banka becslése szerint a közvetett adók és a szabályozott árak módosításai mintegy 1,6 százalékponttal fognak hozzájárulni az inflációhoz 2004-ben. A felfelé ható kockázat elsősorban az infláció jelenlegi magas szintjének

¹ Az SDR egy kosárváluta, amely USA dollárból (45%), euróból (29%), japán jénből (15%) és angol fontból (11%) áll. A zárójelben megadott súlyozásokat 2001. január 1-jei hatállyal az IMF állapította meg a nemzetközi kereskedelemben és pénzügyekben betöltött szerepük alapján.

és a gyors hitelbővülés által fűtött élénk belföldi keresletnek a másodlagos hatásaiból eredhet.

A távolabbi jövőt illetően az árstabilitást biztosító gazdasági környezet megteremtése Lettországból többek között attól függ majd, hogy sikerül-e megalapozott makroökonómiai politikát folytatni, különös tekintettel a fiskális megszorításokra. A béremeléseknek összhangban kellene lenniük a munkatermelékenység növekedésével és figyelembe kellene venniük a versenytárs országokban lezajló folyamatokat is. Bár a lett termékpiacok az 1990-es években liberalizációs folyamaton mentek keresztül, és működésük igen hatékonynak tekinthető, a Lettországi Banka szerint a szabályozott árak a CPI-kosár 16%-át teszik ki, ami azt mutatja, hogy a termékpiacok rugalmassága tovább fejleszthető. A lett munkaerőpiac elég rugalmasnak tekinthető, bár számos strukturális problémával még számolni kell: például a munkaerőkereslet és a képzési rendszer nem kellő mértékű összhangjával, a régiók közötti munkaerő-mobilitás alacsony szintjével és a munka magas adóterhelésével kapcsolatos kérdésekben további lépéseket kell tenni. Az ezeken a területeken elért eredmények elősegíthetnék a potenciális kibocsátás növekedését és Lettország magas munkanélküliségi rátájának csökkentését. Ezen kívül az elkövetkező években valószínűleg a felzárkózási folyamat is hatással lesz az inflációra, bár e hatás pontos mértékét nehéz megbecsülni.

4.2 FISKÁLIS FOLYAMATOK

Az alapul vett 2003. évben az államháztartási deficit-GDP mutató 1,5%, volt, vagyis jóval a 3%-os referenciaérték alatt maradt, az adósság-GDP mutató pedig 14,4%-ot tett ki, tehát szintén bőven a 60%-os referenciaérték alatt maradt. Az előző évhez képest a hiánymutató 1,2 százalékponttal csökkent, az adósság-GDP mutató pedig 0,3 százalékponttal növekedett. 2004-ben a hiánymutató előreláthatólag 2,0%-ra, az

adósság-GDP mutató pedig 14,7%-ra emelkedik. A hiánymutató 2002-ben 1,4 százalékponttal haladta meg az állami beruházások GDP-hez viszonyított kiadásait, 2003-ban azonban ez már nem fordult elő (lásd a 4. táblázatot). Lettország jelenleg nincs a túlzott hiány helyzetében.

Az 1996 és 2003 között eltelt időszakban az adósság-GDP mutató 0,6 százalékponttal növekedett (lásd a 2.a ábrát és az 5. táblázatot). Az 1998 előtti csökkenést követően 2000-re a mutató visszatért 1996. évi szintjére, 2003-ig pedig újabb 1,5 százalékponttal növekedett. A részletesebb 2.b ábrából kitűnik, hogy az államadósság növekedésében a legnagyobb szerepe az elsődleges hiánynak volt, amely különösen 1999–2000, illetve 2002 folyamán duzzadt fel. A költségvetési hiány–adósság kölcsönhatásoknak összességében véve adósságszökkentő hatásuk volt, főként 2002-ben (lásd a 6. táblázatot). A növekedés és a kamatláb közötti különbség is némileg csökkentette az államadósságot, mivel a 2000–2003 közötti időszakban végig pozitív volt. Az 1990-es évek derekán és a 2000-es évek elején megfigyelt minták — az államadósság kiinduló, Lettország esetében viszonylag alacsony szintjétől függetlenül — az elsődleges hiány és az azzal ellentétes adósságdinamika közötti szoros kapcsolat jeleinek tekinthetők. Ebben az összefüggésben megemlíthető, hogy a rövid lejáratú államadósság részaránya 1996 és 2002 között folyamatosan csökkent (lásd az 5. táblázatot). Azt követően 2003-ban jelentősen megnőtt. A 2003. évi adatok alapján a rövid lejáratú államadósság aránya érzékelhető ugyan, de az államadósság mutatójának szintjét tekintetbe véve a költségvetési egyenlegek viszonylag kevésbé érzékenyek a kamatlábak változásaira. A devizában fennálló államadósság aránya 1996 és 2003 között viszonylag stabilnak volt mondható, jelenleg magas szinten van, 2001 óta főként euróban denominált. Az alacsony adóssághányadnak köszönhetően a költségvetési egyenlegek viszonylag kevésbé érzékenyek a kamatlábak változásaira. A lett fizetőeszköz a különleges lehívási joghoz kötött, az árfolyamrendszer

pedig olyasféléképpen működik, mint egy valutatanács.

1996 óta a GDP-arányos hiány alakulása változó képet mutatott. 1996–98 között egyensúlyközeli pozíciót vagy többletet figyelhettünk meg, 1999-ben pedig a hiány a GDP 4,9%-át tette ki. Azután 2000-ben 2,8%-ra, 2001-ben pedig 2,1%-ra csökkent, 2003-ban pedig 1,5% volt a hiány (lásd a 3.a ábrát és a 7. táblázatot). Az EU-hoz 2004. május 1-jén csatlakozott tagállamok ciklikus hatásoktól megtisztított egyenlegeire nincsenek egyöntetű becslések. A 3.b ábra ezért nem ábrázolja a költségvetési egyenleget konjunkturális és nem konjunkturális tényezők szerinti bontásban. Az állami költségvetés egyenlegének nem konjunkturális jellegű változásai tartós szerkezeti változások vagy átmeneti intézkedések hatásait tükrözhetik. A rendelkezésre álló adatok arra utalnak, hogy 2003-ban átmeneti intézkedések növelték meg a hiánymutatót 0,1 százalékponttal, ehhez képest 2002-ben a nettó hatás nulla volt.

A többi költségvetési mutató alakulásával kapcsolatban a 4. ábra és a 7. táblázat érzékeltetik, hogy az államháztartás összes kiadásainak aránya 1996–1999 között emelkedett, majd utána csökkent. Különösen a folyó kiadások csökkentek jelentős mértékben 1999–2003 között, ami a szociális juttatások csökkenésének, és kisebb mértékben a közalkalmazotti fizetések csökkenésének tudható be. A kiadások aránya 2003-ban 1,5% százalékponttal volt alacsonyabb az 1996-os mértéknél, ami elsősorban a folyó kiadások csökkenésének köszönhető. A GDP-hez viszonyított állami bevétel 1996–1998 között növekedett, majd 1998–2002 között visszaesett. 2003-ban 2,5 százalékponttal maradt el az 1996. évi adattól, ez lényegében a közvetett adók és társadalombiztosítási járulékok csökkenésére vezethető vissza.

A 2004–2007 közötti időszakra tervezett konvergenciaprogramban bemutatott lett középtávú költségvetési stratégia, amely 2004 májusában kelt és 2004. év eleji adatokra

támaszkodik, azzal számol, hogy 2004-ben az államháztartási hiány várhatóan a GDP 2,1%-áig emelkedik, az államadósság-GDP mutató pedig 16,2% lesz. Az államháztartás összes kiadásainak aránya az előrejelzések szerint 37,6% körül alakul, az összes bevétel pedig a GDP 35,6%-át teszi ki. Jelenleg semmi nem utal olyan lényeges intézkedésekre, amelyeknek átmeneti hatása lenne a 2004. évi költségvetésre. Az előrejelzések szerint az államháztartási hiány 2005-ben nagyjából változatlan szinten marad, majd 2007-ben a GDP 2,0%-ra csökken, miközben az államadósság folyamatosan növekszik, amíg 2007-ben el nem éri a GDP 17,7%-át. A konvergenciaprogramban tervezett költségvetési egyenlegek alapján további jelentős konszolidációra van szükség ahhoz, hogy Lettország megfeleljen a stabilitási és növekedési paktum középtávú célkitűzésének, amely szerint a költségvetés pozíciójának egyensúlyközeli állapotot vagy többletet kell mutatnia.

Az államadósság-GDP mutató lehetséges jövőbeli alakulását illetően az EKB konvergenciajelentése nem tér ki e kérdés részleteire azoknak az országoknak az esetében, amelyek GDP-arányos államadóssága 2003-ban 60% vagy az alatt volt. A jelenlegi folyamatok azonban arra utalnak, hogy az államadósság növekszik, de a belátható jövőben egyelőre még 60% alatt tartható. Lettország jelenlegi tetemes folyó fizetésimérleg-hiányának és annak fényében, hogy az infláció állandóan meghaladja a referenciaértéket, óvatos költségvetési politikára van szükség.

Jelentős előrelépést jelentene a költségvetés helyzetének megszilárdításában, ha az adó- és juttatási rendszert a munkavállalást ösztönző tényezők erősítésével úgy alakítanák át, hogy támogassa a foglalkoztatást; ez a gazdasági növekedést és a reáljövedelmek konvergenciáját is elősegíti a piacgazdaságra történő áttérés befejezésének folyamatában. A 8. táblázatból kiviláglik, hogy hozzávetőleg 2010-től kezdve a népesség rohamos

előregedése várható. Lettország előnye, hogy államadósság-GDP mutatója rendkívül alacsony, tőkefedezeti nyugdíjpillére növekszik, a felosztó-kirovó rendszer pedig már a fogalom meghatározása értelmében vett járulékrendszerként működik, amelyben a nyugdíjjárulékokat önműködően a járulékalap változásaihoz és a várható élettartamhoz igazítják. Következésképpen a rendszernek kiegyensúlyozottnak kell maradnia, a hozzájárulás mértékének a népesség előregedése ellenére állandónak kell lennie. Az új rendszer kiépítése azonban még folyamatban van. Az előregedés általános problémájának leküzdésében segít, ha a közkiadások tervezésében már a demográfiai helyzet előre jelzett romlása előtt elegendő mozgásteret biztosítanak.

4.3 AZ ÁRFOLYAM ALAKULÁSA

A 2002 októbere és 2004 szeptembere közötti referencia-időszakban a lett lat nem vett részt az ERM II-ben (lásd 9.a táblázat). Az árfolyamrezsím tekintetében a vizsgált időszakban a lett lat alakulása az euróhoz képest főként az eurónak az amerikai dollárral, és kisebb mértékben az eurónak a japán jennel és az angol fonttal szembeni mozgását tükrözte. Az euró más főbb valutákkal szembeni erős pozíciója a 2002 októbere és 2003 vége közötti időszakban a lett lat euróval szembeni gyengülését hozta ugyanezen időszakban. Ezt követően a lat/euró árfolyam nagyjából stabilizálódott. E tényezők mellett a lett fizetőeszközt következetesen sokkal alacsonyabb árfolyamszinten váltották, mint a 2002. októberi, euróhoz viszonyított átlagos árfolyama (0,595 lat/euró, 100-ra normálva az 5. ábrában), amelyet ERM II középárfolyam hiányában szemléltetési célból referenciaértéknek használnak, az eddigi jelentések gyakorlatát követve, anélkül, hogy az tartalmazna bármilyen megítélést a megfelelő árfolyamra vonatkozóan (lásd 5. ábra és 9.a táblázat). E referenciaértéktől az eltérés lefelé – a napi adatokból képzett

tíznapos mozgó átlagok alapján – legfeljebb 13,1% volt. A vizsgált időszakban a lat euróhoz viszonyított árfolyama viszonylag jelentős volatilitást mutatott a napi százalékos változások évesített szórásában mérve (lásd 9.b táblázat). Ugyanekkor a három hónapos EURIBOR-hoz képest a rövid lejáratú kamatláb-különbség a 2002. negyedik negyedévi 0,8 százalékponttól 2004 harmadik negyedévére 2,0 százalékponttal emelkedett (lásd 9.b táblázat).

Hosszabb távú kitekintésben mind az euróhoz képest kétoldalúan, mind effektív módon a lett lat reálárfolyama 2004 szeptemberében közel állt a történelmi átlagokhoz, amelyeket 1996 első negyedévével és az euró bevezetésével számítanak (lásd 10. táblázat). Ugyanakkor a számokat óvatosan kell értelmezni, mert a referencia-időszakban Lettországban a piacgazdaságra való áttérés folyamata zajlott, ami bonyolítja a reálárfolyam alakulásának történelmi áttekintését. Más külső fejleményeket illetően, Lettországot következetesen a folyó fizetési és tőkemérlegek óriási együttes hiányai jellemezték: 1996 és 2003 között a hiány a GDP 4,2-9,5%-a között mozgott. 2003-ban a hiány a GDP 7,6%-ának felelt meg (lásd 11. táblázat). Finanszírozási szempontból 2003-ban a közvetlen külföldi tőkebefektetések jelentős tételt képeztek a mérlegben (kb. a GDP 2,4%-át), bár némileg mégis elmaradtak a 2002-es értéktől. A fizetésimérleg-hiányok növekvő negatív nettó nemzetközi befektetési pozícióhoz vezettek, amely a GDP százalékában kifejezve 1996-os kb. 6%-ról 2003-ra 44%-ra emelkedett. Figyelembe vehető, hogy Lettország egy kicsi és nyitott gazdaság, ahol – a rendelkezésre álló legfrissebb adatok szerint – az áruk és szolgáltatások külkereskedelmének GDP-hez viszonyított aránya az export esetén 42,3%, az import esetén pedig 55,2%. 2003-ban az euróövezetbe és az EU-ba irányuló kivitel részesedése a teljes exportból 29,7%, illetve 79,3% volt. A teljes importból ez az arány 39%-ot, illetve 75,4%-ot tett ki.

4.4 A HOSSZÚ TÁVÚ KAMATLÁBAK ALAKULÁSA

A 2003 szeptembere és 2004 augusztusa közötti referencia-időszakban Lettországból a hosszú távú kamatlábak átlagosan 5%-osak voltak, azaz alatta maradtak a kamatláb-kritérium 6,4%-os referenciaértékének (lásd 12. táblázat).

2001-től 2003 elejéig Lettországból csökkentek a hosszú távú kamatlábak, ami alacsony inflációs nyomást tükröz (lásd 6.a ábra).² Azóta stabilizálódtak, és egy 5% körüli igen szűk tartományban ingadoztak, ami a kedvező lettországi gazdasági fejleményekkel összhangban részben tükrözte a kibocsátási feltételek javulását. A lett hosszú távú kamatlábak alakulásának megfelelően az euróövezethez képest a hosszú távú kamatláb-különbség 2003 elejéig csökkent, majd enyhén nőtt, és 0,6–0,8 százalékpont között mozgott a referencia-időszak végéig hátralevő idő java részében (lásd 6b ábra). 2004 augusztusában a különbség 0,7 százalékpont volt. A hosszú távú kamatláb-különbség annak ellenére fennmaradt, hogy 2003-tól Lettország és az euróövezet inflációs különbsége jelentősen nőtt, mivel e növekedést főként egyszeri tényezők okozták (lásd 4.1. szakasz). A kamatláb-különbség viszonylagos stabilitása hozzájárul Lettország egészséges fiskális politikájának folytatásához.

A Lettországról szóló összefoglalást lásd a „Bevezetés és vezetői összefoglaló” című részben.

² 2001 az első olyan év, amikor Lettorszagra vonatkozóan adatok állnak rendelkezésre a referencia hosszú távú kamatlábról.

TÁBLÁZATOK ÉS ÁBRÁK

LETTORSZÁG

I AZ ÁRAK ALAKULÁSA

- 1. táblázat: HICP-infláció
- 1. ábra: Az árak alakulása
- 2. táblázat: Az infláció mérőeszközei és mutatói
- 3. táblázat: Inflációs tendenciák és előrejelzések
 - (a) A HICP legutóbbi tendenciái
 - (b) Inflációs előrejelzések

2 FISKÁLIS FOLYAMATOK

- 4. táblázat: Az államháztartás fiskális pozíciója
- 2. ábra: Az államháztartás bruttó adóssága
 - (a) Adósság szintek
 - (b) Éves változások és kiváltó tényezők
- 5. táblázat: Az államháztartás bruttó adóssága – szerkezeti sajátosságok
- 3. ábra: Államháztartási egyenleg (többlet (+)/hiány (-))
 - (a) Szintek
 - (b) Éves változások és kiváltó tényezők
- 6. táblázat: Az államháztartás hiány-adósság kölcsönhatása
- 4. ábra: Az államháztartás kiadásai és bevételei
- 7. táblázat: A központi kormányzat költségvetésének helyzete
- 8. táblázat: Az időskorú eltartottak arányára vonatkozó előrejelzések

3 AZ ÁRFOLYAM ALAKULÁSA

- 9. táblázat: (a) Árfolyam-stabilitás
 - (b) A lett latra nehezedő árfolyamnyomás mutatószámai
- 5. ábra: Euróárfolyam
- 10. táblázat: A reálárfolyam alakulása
- 11. táblázat: Külgazdasági folyamatok

4 A HOSSZÚ TÁVÚ KAMATLÁBAK ALAKULÁSA

- 12. táblázat: Hosszú távú kamatlábak
- 6. ábra: (a) Hosszú távú kamatláb
 - (b) A hosszú távú kamatláb és a HICP-infláció különbözetei az euróövezethez képest

I AZ ÁRAK ALAKULÁSA

1. táblázat HICP-infláció

(éves változás százalékban)

	2004. május	2004. június	2004. július	2004. augusztus	2003. szeptember–2004. augusztus
HICP-infláció	6,1	6,1	6,7	7,8	4,9
Referenciaérték ¹⁾	-	-	-	-	2,4
Euróövezet ²⁾	2,5	2,4	2,3	2,3	2,1

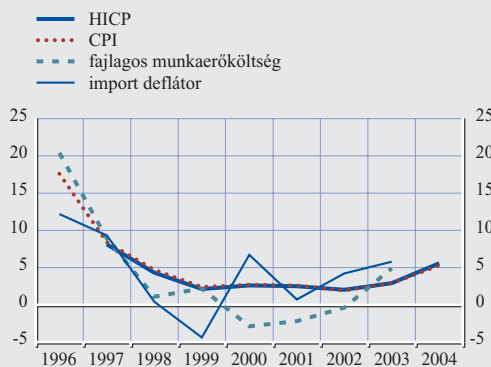
Forrás: Eurostat.

1) A 2003. szeptember és 2004. augusztus közötti időszakra vonatkozó számítások Finnország, Dánia és Svédország százalékban kifejezett éves változásadatainak 1,5 százalékponttal növelt, súlyozatlan számtani átlagértékén alapulnak.

2) Az euróövezetet kizárólag tájékoztatási céllal foglaltuk bele a táblázatba.

1. ábra Az árak alakulása

(éves átlagos változás, százalékban) ¹⁾



Forrás: Eurostat és nemzeti adatok.

1) A 2004. évi adatok a január és augusztus közötti időszakra vonatkoznak.

2. táblázat Az infláció mérőeszközei és mutatói

(egyéb jelzés hiányában éves százalékos változások)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Az infláció mérőeszközei és mutatói								
HICP	-	8,1	4,3	2,1	2,6	2,5	2,0	2,9
CPI	17,6	8,4	4,7	2,4	2,7	2,6	1,9	2,9
CPI a nettó közvetett adók változásai nélkül	-	-	-	-	-	-	-	-
A magánfogyasztás deflátor	16,3	8,7	4,7	1,7	3,5	2,6	2,2	2,9
GDP-deflátor	14,9	7,0	4,6	4,8	3,8	2,1	3,4	3,4
Termelői árak ¹⁾	-	-	-	-	-	-	0,4	1,7
Az inflációhoz kapcsolódó mutatók								
Reál-GDP növekedés	3,8	8,3	4,7	3,3	6,9	8,0	6,4	7,5
A potenciális és a tényleges kibocsátás közötti különbség - kibocsátási rés (százalékpont)	-	-	-	-	-	-	-	-
Munkanélküliségi ráta (%) ²⁾	20,7	15,2	14,3	14,0	13,7	12,9	12,6	10,5
Fajlagos munkaerőköltség, nemzetgazdasági	20,4	8,9	1,1	2,2	-2,9	-2,2	-0,4	4,9
Egy munkavállalóra jutó jövedelem, nemzetgazdasági	27,3	13,0	6,2	7,5	6,9	3,4	4,4	10,8
A munka termelékenysége, nemzetgazdasági	5,8	3,7	5,0	5,2	10,1	5,7	4,8	5,6
Áruk és szolgáltatások importjának deflátor	12,2	9,3	0,4	-4,4	6,7	0,7	4,2	5,8
Árfolyam ³⁾	-2,0	5,4	1,1	4,1	7,9	-0,1	-3,3	-6,5
Pénzkínálat (M3) ⁴⁾	-	-	-	7,8	26,8	20,2	18,0	21,2
Hítelfelvétel bankoktól ⁴⁾	-	-	50,4	15,3	37,8	49,8	36,5	37,5
Részvényárak (RICI Index) ⁴⁾	-	-	-	-5,4	-0,0	-7,4	30,7	135,5
Lakóingatlanok árai	-	-	-	-	-	-	-	-

Forrás: Eurostat, nemzeti adatok (CPI).

Megjegyzés: a pozitív (negatív) előjel felértékelődést (értékvesztést) jelent.

1) Ipar összesen, építőipar és belföldi értékesítés nélkül.

2) A meghatározás megfelel az ILO irányelveinek. A 96–97-es adatok a nemzeti definíciókon alapulnak.

3) Nominálegfektív árfolyam.

4) Éves változás időszak végén, százalék, az EKB definíciója.

3. táblázat Inflációs tendenciák és előrejelzések

(egyéb jelzés hiányában éves százalékos változások)

(a) A HICP legutóbbi tendenciái

	április	május	2004 június	július	augusztus
HICP					
Éves változás, százalék	5,0	6,1	6,1	6,7	7,8
A legutolsó 3 hónap átlagának változása a megelőző 3 hónap átlagához képest, évesített, szezonálisan kiigazított adat	7,4	9,1	9,7	10,7	10,5
Az utolsó 6 hónap átlagának változása a megelőző 6 hónap átlagához képest, évesített, szezonálisan igazított adat	4,8	5,4	6,4	7,5	8,3

Forrás: Az Eurostat és EKB számításai.

(b) Inflációs előrejelzések

	2004	2005
Európai Bizottság (2004 tavasza), HICP	4,0	3,5
OECD (2004. május), CPI	.	.
Nemzetközi Valutaalap (2004. szeptember), CPI	5,8	3,5
Consensus Economics (2004. szeptember), CPI	4,7	3,3

Forrás: Európai Bizottság, OECD, IMF és Consensus Economics.

2 FISKÁLIS FOLYAMATOK

4. táblázat Az államháztartás fiskális pozíciója

(a GDP százalékában)

	2002	2003	2004 ¹⁾
Az államháztartás egyenlege	-2,7	-1,5	-2,0
Referenciaérték	-3	-3	-3
Egyenleg állami beruházási kiadások nélkül ²⁾	-1,4	-0,0	-0,1
Az államháztartás bruttó adóssága	14,1	14,4	14,7
Referenciaérték	60	60	60

Forrás: Az Európai Bizottság Szakszolgálatainak előrejelzései és az EKB számításai.

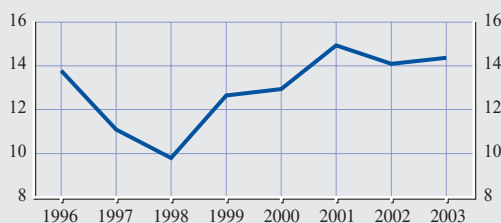
1) Az Európai Bizottság Szakszolgálatainak előrejelzései.

2) A negatív előjel azt jelenti, hogy az államháztartási hiány magasabb a beruházási kiadásoknál.

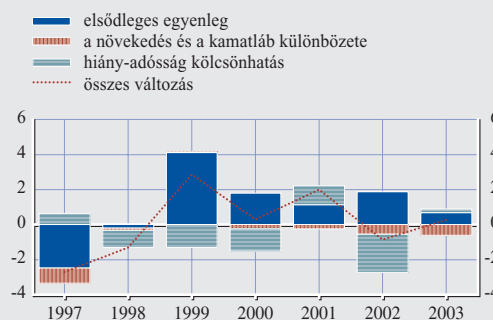
2. ábra Az államháztartás bruttó adóssága

(a GDP százalékában)

(a) Adósságszintek



(b) Éves változások és kiváltó tényezők



Forrás: Az Európai Bizottság és az EKB számításai.

Megjegyzés: A 2 (b) ábrán a negatív értékek azt jelölik, hogy az adott tényező csökkentette, a pozitív értékek pedig azt, hogy növelte a hiányt.

5. táblázat Az államháztartás bruttó adóssága – szerkezeti sajátosságok

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Összes adósság (a GDP százalékában)	13,8	11,1	9,8	12,6	12,9	14,9	14,1	14,4
Pénznemek szerinti összetétel (az összes százalékában)								
Hazai fizetőeszközben	41,5	44,6	39,0	30,7	37,8	36,1	37,7	40,1
Külföldi fizetőeszközben	58,5	55,4	61,0	69,3	62,2	63,9	62,3	59,9
Euróban ¹⁾	9,7	10,9	17,0	37,3	29,2	39,8	41,6	46,7
Egyéb külföldi fizetőeszközben	48,8	44,6	44,0	32,0	33,0	24,2	20,7	13,2
Hazai tulajdonú (az összes százalékában)	46,2	44,3	39,3	35,4	42,6	38,6	42,4	49,7
A lejáratig hátralevő átlagos időtartam	.	5,5	6,0	5,5	5,5	5,5	4,5	4,7
Lejárat szerinti összetétel²⁾ (az összes százalékában)								
Rövid lejáratú (legfeljebb egy éves)	33,0	29,4	15,7	14,8	11,1	6,3	5,6	10,6
Közepes és hosszú lejáratú (éven túli)	67,0	70,6	84,3	85,2	88,9	93,7	94,4	89,4

Forrás: KBER és az Európai Bizottság.

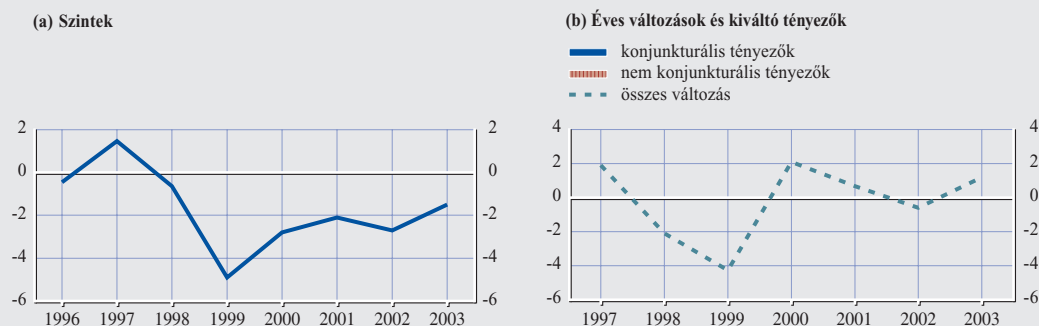
Megjegyzés: Év végi adatok. A kerekítések miatt az összes értékeket mutató adatok eltérhetnek összetevőik összegétől.

1) Magában foglalja az euróban, illetve 1999-et megelőző adatok esetében az ECU-ban denominált vagy az euróövezethez csatlakozott tagállamok valamelyikének pénznemében fennálló adósságállományt is.

2) Eredeti lejárat.

3. ábra Államháztartási egyenleg (többlet (+)/hiány (-))

(a GDP százalékában)



Forrás: Az Európai Bizottság és az EKB számításai.

Megjegyzés: A 3 (b) ábra negatív értékei a hiányok növeléséhez való hozzájárulást, a pozitív értékek pedig a hiányok csökkentéséhez való hozzájárulást jelölik.

6. táblázat Az államháztartás hiány-adósság kölcsönhatása

(a GDP százalékában)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Az államadósság változása	1,1	-0,8	-0,3	3,6	1,5	3,2	0,5	1,7
Az államháztartás egyenlege, többlet (+)/hiány (-)	-0,5	1,5	-0,6	-4,9	-2,8	-2,1	-2,7	-1,5
Hiány-adósság kölcsönhatás	0,7	0,6	-1,0	-1,3	-1,3	1,1	-2,2	0,2
A pénzügyi aktívák nettó beszerzése (+)/nettó értékesítése (-)	.	.	-1,0	-1,0	-1,5	1,4	-1,6	1,1
Készpénz és betétek	.	.	0,3	0,6	-0,9	2,0	-0,8	0,3
Kölcsönök és értékpapírok a részvények kivételével	.	.	-0,2	0,0	0,1	-0,1	-0,4	0,0
Részvények és részesedések	-0,5	-1,6	-1,3	-0,3	-0,8	-0,5	-0,7	-0,0
Privatizációk	-0,5	-1,6	-1,4	-0,4	-0,9	-0,6	-0,8	-0,2
Tőkeinjekciók	.	.	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,2
Egyéb	.	.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Egyéb pénzügyi aktívák	.	.	0,2	-1,3	0,1	0,1	0,4	0,8
Az államadósság átértékelésből adódó változásai	-0,0	0,1	0,0	-0,3	0,0	0,0	0,3	0,4
Devizaállományok egyenlege: nyereség (+), veszteség (-)	-0,0	0,1	0,0	-0,3	0,0	0,0	0,3	0,4
Egyéb átértékelési hatások ¹⁾	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Az államadósság egyéb változásai ²⁾	.	.	0,0	-0,1	0,2	-0,3	-0,8	-1,4

Forrás: KBER és az Európai Bizottság.

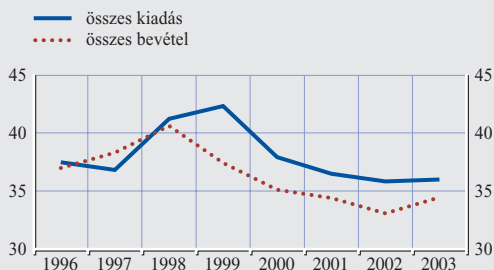
Megjegyzés: A kerekítések miatt az összes értékeket mutató adatok eltérhetnek összetevőik összegétől.

1) Tartalmazza az államadósság nominális és piaci értéke közötti különbséget a kibocsátáskor.

2) Az egyéb tartozásokban (kormányzati passzívák) bekövetkezett változások és egyéb átsorolások. Ebbe a tételbe az adósságfeltevések bizonyos esetei is beletartozhatnak.

4. ábra Az államháztartás kiadásai és bevételei

(a GDP százalékában)



Forrás: Európai Bizottság.

7. táblázat A központi kormányzat költségvetésének helyzete

(a GDP százalékában)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Összes bevétel	37,0	38,3	40,6	37,4	35,1	34,4	33,1	34,5
Folyó bevételek	36,2	36,5	38,9	36,6	34,4	33,9	32,8	34,3
Közvetlen adók	7,7	8,8	9,4	8,9	8,3	8,5	8,7	8,5
Közvetett adók	12,6	13,1	14,0	13,2	11,7	11,2	10,7	11,5
Társadalombiztosítási járulékok	11,1	10,9	11,0	11,0	10,2	9,4	9,6	9,2
Egyéb folyó bevételek	4,9	3,8	4,5	3,6	4,1	4,8	3,9	5,2
Tőkebevételek	0,7	1,8	1,7	0,8	0,7	0,5	0,3	0,1
Összes kiadás	37,5	36,8	41,3	42,3	37,9	36,5	35,8	36,0
Folyó kiadások	34,1	33,4	37,3	37,9	34,2	32,8	32,1	32,6
Munkavállalói jövedelem	11,1	10,7	11,0	11,4	10,9	10,3	10,6	11,1
Nem természetbeni szociális juttatások	13,1	12,8	13,7	15,1	12,5	11,3	10,3	9,6
Fizetendő kamat	1,6	1,0	0,8	0,8	1,0	1,0	0,8	0,8
ebből: csereügyletek (swap) és határidős kamatláb-megállapodások hatásai	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Egyéb folyó kiadások	8,4	8,9	11,8	10,7	9,7	10,3	10,4	11,2
Tőkekiadások	3,3	3,5	3,9	4,4	3,8	3,7	3,7	3,4
Egyenleg	-0,5	1,5	-0,6	-4,9	-2,8	-2,1	-2,7	-1,5
Elsődleges egyenleg	1,1	2,5	0,2	-4,1	-1,8	-1,1	-1,9	-0,7
Egyenleg a kormányzat beruházási kiadásai nélkül	1,9	3,7	0,8	-3,4	-1,5	-1,0	-1,4	-0,0

Forrás: KBER és az Európai Bizottság.

Megjegyzés: A kerekítések miatt az összes értékeket mutató adatok eltérhetnek összetevőik összegétől. A fizetendő kamat a túlzott hiány eljárás keretében tett jelentés szerint. A „csereügyletek és határidős árfolyam-megállapodások hatásai” elnevezésű tétel egyenlő a túlzott hiány eljárásban és az ESA 95 rendszerben definiált kamat (vagy egyenleg) közötti különbséggel. Vessd össze az Európai Parlament és a Tanács 2558/2001 (EK) a swap-megállapodások és a határidős kamatláb-megállapodások elszámolásának átsorolásáról szóló rendeletével.

8. táblázat Az időskorú eltartottak arányára vonatkozó előrejelzések

	2000	2010	2020	2030	2040	2050
Az időskorú eltartottak aránya (a 65 éves vagy annál idősebb népesség aránya a 15–64 éves korú népességhez képest)	22,5	25,6	29,1	37,3	43,8	56,1

Forrás: Az EKB számításai az Egyesült Nemzetek Szervezetének „A világ népesedési kilátásai” című kiadványának 2002. évi átdolgozott kiadása (közepes változat) alapján.

3 AZ ÁRFOLYAM ALAKULÁSA

9. táblázat (a) Árfolyam-stabilitás

Tagsági viszony az árfolyam-mechanizmusban (ERM II)		Nem
A tagság kezdete		–
A kétoldalú középárfolyam leértékelése az ország saját kezdeményezésére		–
Maximális eltérések felfelé, illetve lefelé ¹⁾	Maximális eltérés felfelé	Maximális eltérés lefelé
<i>2002. október 1. – 2004. szeptember 30.:</i>		
euró	0,1	-13,1

Forrás: EKB.

1) A kétoldalú euróárfolyam maximális eltérései százalékban, 2002 októberétől kezdve. A napi adatok tíznapos mozgóátlaga üzleti gyakorisággal.

(b) A lett latra nehezedő árfolyamnyomás mutatószámai

(a megadott hónapban befejeződő három hónap átlagában)

	2002. december	2003. március	2003. június	2003. szeptember	2003. december	2004. március	2004. június	2004. szeptember
Árfolyam-ingadozás ¹⁾	4,7	5,7	6,3	6,4	5,4	5,8	5,6	3,9
Rövid lejáratú kamatkülönbözet ²⁾	0,8	1,1	1,4	1,7	1,9	2,2	2,2	2,0

Forrás: Nemzeti adatok és az EKB számításai.

1) A napi euróárfolyam százalékban kifejezett változásainak évesített havi standard eltérése (százalékban).

2) A háromhavi bankközi kamatlábak és a háromhavi EURIBOR kamatláb közötti különbség (százalékpont).

5. ábra A lett lat – euróárfolyam

(napi adatok; 2002. októberi átlagérték = 100; 2002. október 1. – 2004. szeptember 30.)



Forrás: EKB.

Megjegyzés: A görbe emelkedése a lett lat felértékelődését, csökkenése pedig a lat leértékelődését jelzi.

10. táblázat A lett lat reálárfolyamának alakulása

(havi adatok; eltérés százalékban; 2004 szeptembere különböző viszonyítási időszakokkal összevetve)

	1996. január – 2004. szeptember átlaga	1999. január – 2004. szeptember átlaga
Kétoldalú reálárfolyam az euróval szemben ¹⁾	1,5	-4,0
<i>Emlékeztető tételek:</i>		
Nomináleffektív árfolyam ²⁾	-4,4	-7,2
Reáleffektív árfolyam ^{1), 2)}	2,8	-1,4

Forrás: EKB.

Megjegyzés: A pozitív előjel felértékelődést, a negatív leértékelődést jelez.

1) A HICP és a CPI alakulását alapul véve.

2) Effektív árfolyam az euróövezetben, nem euróövezetbeli EU-tagállamokban és 10 nagyobb egyéb kereskedelmi partner esetén.

11. táblázat Külgazdasági folyamatok

(egyéb jelzés hiányában a GDP százalékában)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Folyó- és tőkeszámlaegyenleg	-5,1	-5,4	-9,5	-8,8	-4,2	-7,2	-6,5	-7,6
A közvetlen és a portfólióbefektetések kombinált egyenlege ¹⁾	4,3	-1,0	4,5	8,3	0,9	3,0	0,5	0,4
Közvetlen befektetések egyenlege	6,8	8,4	4,6	4,6	5,2	1,4	2,7	2,4
Portfólióbefektetések egyenlege	-2,5	-9,3	-0,1	3,8	-4,2	1,6	-2,2	-2,0
Nettó nemzetközi befektetési pozíció	-6,3	-7,5	-17,5	-25,3	-27,5	-37,7	-41,6	-44,0
Áruk és szolgáltatások exportja ²⁾	46,7	46,8	47,1	40,4	42,1	41,6	41,1	42,3
Áruk és szolgáltatások importja ²⁾	54,3	54,6	59,6	49,9	49,5	51,7	51,3	55,2
Áruexport az euróövezetbe ^{3), 4)}	23,4	22,3	27,7	29,4	30,6	30,3	29,5	29,7
Áruimport az euróövezetből ^{3), 4)}	34,7	38,7	41,2	40,1	39,5	39,9	40,8	39,0
<i>Emlékeztető tétel:</i>								
Az EU 25 tagállamának egymás közötti áruexportja ^{3), 4)}	58,2	63,0	72,1	77,7	80,7	78,6	77,7	79,3
Az EU 25 tagállamának egymás közötti áruimportja ^{3), 4)}	66,0	71,1	74,3	75,3	74,0	75,7	77,3	75,4

Forrás: Eurostat, nemzeti adatok és az EKB számításai.

1) A kerekítések miatt az összes értékeket mutató adatok eltérhetnek összetevőik összegétől.

2) Fizetésimérleg-statisztika.

3) Külkereskedelmi statisztika.

4) Az összes kivitel/behozatal százalékában kifejezve.

4 A HOSSZÚ TÁVÚ KAMATLÁBAK ALAKULÁSA

12. táblázat Hosszú távú kamatlábak

(százalék; az időszakban történt megfigyelések átlaga)

	2004. május	2004. június	2004. július	2004. augusztus	2003. szeptember – 2004. augusztus
Hosszú távú kamatláb	5,0	4,9	4,9	4,9	5,0
Referenciaérték ¹⁾					6,4
Euróövezet ²⁾	4,4	4,4	4,3	4,2	4,3

Forrás: EKB, az Európai Bizottság Szakszolgálatai.

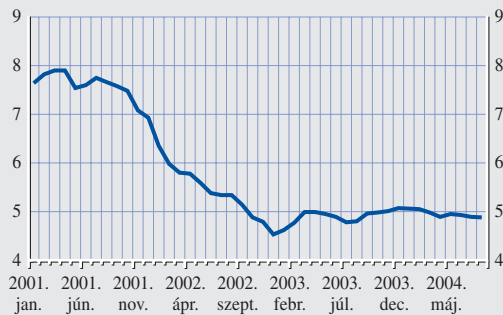
1) A 2003. szeptember – 2004. augusztus közötti időszakra vonatkozó számítások Finnország, Dánia és Svédország adatainak 2 százalékponttal megemelt, súlyozatlan számtani átlagán alapszanak.

2) Az euróövezet átlagát kizárólag tájékoztatási céllal közöljük.

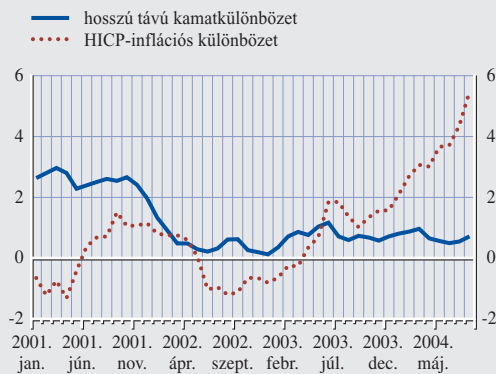
6. ábra

(havi átlagértékek, százalék)

(a) Hosszú távú kamatláb



(b) A hosszú távú kamatláb és a HICP-infláció különbségei az euróövezethez képest (havi átlagértékek, százalék)



Forrás: EKB, az Európai Bizottság Szakszolgálatai.

5 LITVÁNIA

5.1 AZ ÁRAK ALAKULÁSA

A 2003 szeptemberétől 2004 augusztusáig tartó referencia-időszakban Litvániában az átlagos HICP-infláció -0,2% volt, azaz jóval alatta maradt a 2,4%-os referenciaértéknek (lásd 1. táblázat). Bizonyos tényezők együttes hatása alapján Litvániát jelenleg az árstabilitás szempontjából kiugró országnak tekinthetjük.

Hosszabb távra visszatekintve Litvániában a fogyasztói árak inflációja általánosan lefelé irányuló tendenciát követett. A HICP-infláció az 1990-es évek második felében markánsan csökkent: 1996-ban mintegy 25% volt, míg 1999-től kezdve körülbelül 1%-ra esett. Átlagosan az infláció ezen az alacsony szinten maradt 2002 közepéig, ekkor negatív lett, majd a közelmúltban újra emelkedni kezdett (lásd 1. ábra). A dezinflációs folyamat számos fontos gazdaságpolitikai döntést tükröz, melyek közül a legjelentősebb, hogy a monetáris politika az árstabilitás elérését jelölte meg fő célkitűzéseként, mint ahogy azt a jegybanktörvény is előírja. 1994-ben Litvánia bevezette a valutatanácsai rendszert, melynek alapján a litast először az USA dollárhoz, majd 2002-ben az euróhoz rögzítették. A dezinflációs folyamatot a fiskális politika kiigazítása, a termékpiacon versenynek elősegítését célzó reformok, a pénzügyi piacok liberalizációja és a munkaerőpiaci reformok is előmozdították.

Az 1990-es évek végén az infláció leszorítását viszonylag erőteljes reál-GDP növekedés mellett érték el. Az orosz válságnak a litván exportra gyakorolt hatását követően azonban a reál-GDP növekedése 1999-ben negatív lett (lásd 2. táblázat), és ez további csökkentő hatással volt az infláció alakulására. Részben a recesszió hatására, de a gazdaság folyamatban lévő átszervezése miatt is a munkanélküliségi ráta 2000/2001-ben mintegy 16%-ra nőtt. Ebben a gazdasági környezetben az egy főre jutó jövedelem növekedése az 1990-es évek végétől markánsan lelassult. 2000-ról 2002-re a fajlagos munkaerőköltségek növekedése negatív lett, ami az egy főre jutó jövedelem

lassú növekedése mellett a munkatermelékenység erőteljes növekedésével magyarázható. Ezen kívül az általunk vizsgált időszak legnagyobb részében az importárak alakulása erőteljesen támogatta a dezinflációs folyamatot. Az importárak az 1990-es évek végén, majd 2001 óta ismételtelen csökkentek. Ez utóbbi csökkenés elsősorban annak volt köszönhető, hogy a litas nominál-effektív árfolyama az USA dollárnak az euróval szembeni gyengülése miatt felértékelődött. Az alacsony inflációs rátát más releváns árindexek is mutatják (lásd 2. táblázat). A vizsgált időszakban az inflációs ráták igen volatilisak voltak. Ez részben az élelmiszer- és energiaárak alakulásával magyarázható, mivel a fogyasztói árkosárban mintegy 32%-os, illetve 14%-os a súlyuk: az élelmiszer- és olajárak 2001 közepétől alacsonyok voltak, de a közelmúltban újra lendületesen emelkedni kezdtek.

A közelmúlt tendenciáit és előrejelzéseit tekintve az éves HICP-inflációs ráta 2004 első felében fokozatosan mérséklődött: áprilisban -0,7% volt, majd pozitív lett és augusztusban elérte a 2,2%-ot az előző év azonos időszakához képest (lásd 3.a táblázat). A 2002 közepe és 2004 eleje közötti negatív inflációs ráták elsősorban bizonyos specifikus tényezők együttes figyelembevételével magyarázhatók, mint például a távközlési ágazat mélyreható reformját követő alacsonyabb árak, a fajlagos munkaerőköltségek és az importárak számottevő csökkenése. Ezen kívül a feldolgozatlan élelmiszerek árának csökkenése szintén hozzájárult a negatív inflációs rátához. Míg az árak bizonyos mértékig hasonlóképpen alakultak a legtöbb ilyen területen számos más EU-tagországban is, Litvánia általában jobban ki volt téve ezeknek a hatásoknak, mint más országok. Az infláció közelmúltbeli emelkedése, részben az EU-csatlakozásból eredően, elsősorban az üzemanyagra, a lakóépületek fűtésére és a dohánytermékekre kivetett közvetett adók emelésével, illetve az olajárak emelkedésével és az élelmiszerárak részleges fellendülésével magyarázható. A jövőt illetően a legtöbb nagy nemzetközi



intézet legfrissebb rendelkezésre álló előrejelzése és a piaci szereplők szerint az infláció 2004-ben 1% körül lesz, majd 2005-ben több mint 2%-ra fog tovább emelkedni (lásd 3.b táblázat). A 2005. év folyamán valószínűleg magas inflációt eredményező tényezők között szerepel még a bérinfláció emelkedése és a szabályozott ágazatokban és a tömegközlekedésben bekövetkezett áremelések. A Lietuvos bankas becslése szerint a közvetett adók és a szabályozott árak változásai mintegy 0,33 százalékponttal emelik az inflációt 2004-ben. Ebben az időszakban a felfelé ható inflációs kockázat elsősorban a gazdaság esetleges túlfűtöttségével, az erőteljes hitelnövekedéssel és expanzív fiskális politikával lesz kapcsolatos. Ezen kívül a közvetett adók és az olajárak közelmúltbeli emelkedése az inflációt érintő másodlagos hatásokat is eredményezhet.

A távolabbi jövőt illetően az árstabilitást biztosító gazdasági környezet fenntartása Litvániában többek között attól függ majd, hogy sikerül-e középtávon fenntartható fiskális konszolidációs pályát kialakítani. Ugyanígy jelentőséggel bír a termékpiaci verseny további elősegítését célzó nemzeti politikák megerősítése és a szabályozott ágazatok liberalizációjának folytatása. A Lietuvos bankas szerint a szabályozott árak aránya a HICP-kosárban körülbelül 17%, ami azt mutatja, hogy lehetőség van a termékpiacok rugalmasságának további javítására. Ezen kívül a munkaerőpiac működésének javítására szintén szükség lesz a jelenlegi magas litván munkanélküliségi ráta miatt. A béremeléseknek összhangban kellene lenniük a munkatermelékenység növekedésével, és figyelembe kellene venniük a versenytárs országokban lezajló folyamatokat is. Ezen kívül valószínűleg a felzárkózási folyamat is hatással lesz az inflációra, bár e hatás pontos mértékét nehéz megbecsülni.

5.2 FISKÁLIS FOLYAMATOK

Az alapul vett 2003. évben az államháztartás költségvetési egyenlegében a hiány a GDP 1,9%-át tette ki, vagyis jóval a hiánymutató 3%-os referenciaértéke alatt maradt. Az államadósság a GDP 21,4%-át tette ki, tehát bőven a 60%-os referenciaérték alatt maradt. Az előző évhez képest a költségvetési hiány 0,4 százalékponttal növekedett, az államadósság aránya pedig 1,0 százalékponttal csökkent. Előrejelzések szerint 2004-ben az államháztartási hiány 2,6%-ra emelkedik, az államadósság pedig 21,4% marad. 2002-ben és 2003-ban a GDP-arányos hiány nem haladta meg az állami beruházások GDP-hez viszonyított kiadásait (lásd a 4. táblázatot). Litvánia jelenleg nincs a túlzott hiány helyzetében.

Az államadósságra vonatkozóan legkorábban 1997-től kezdve állnak rendelkezésre adatok. Az 1997 és 2003 között eltelt időszakban a GDP-arányos államadósság 5,6 százalékponttal növekedett (lásd a 2.a ábrát és az 5. táblázatot). Kezdetben fokozatosan nőtt: az 1997. évi 15,8%-ról 1998-ban 16,8%-ra, majd 1999-ben hirtelen 23,0%-ra ugrott. 2000-ben ez a mutató tovább emelkedett 23,8%-ra, majd 2003-ban 21,4%-ra esett vissza. A részletesebb 2.b ábrából kitűnik, hogy 2001-ig az államadósság növekedését, különösen 1998–1999 során, az elsődleges hiány okozta, 1999-től kezdve pedig a negatív növekedés/kamatláb különbözet, 2002 és 2003 kivételével. 2001-től kezdve elsősorban a privatizációs bevételeket és a devizában denominált államadósságon realizált átértékelési nyereségeket tükröző költségvetési hiány–adósság kölcsönhatása csökkentette az államadósságot (lásd a 6. táblázatot). Az 1990-es évek derekán és a 2000-es évek elején tapasztalható folyamatok — a többi államhoz képest alacsony litván adósságállomány kiinduló szintjétől függetlenül — az elsődleges hiány és az azzal ellentétes adósságdinamika közötti szoros kapcsolat jeleinek tekinthetők. Ebben az összefüggésben megemlíthető, hogy a rövid lejáratú államadósság részaránya 1997-

től kezdve folyamatosan csökken. A 2003. évi adatok alapján a rövid lejáratú államadósság részaránya alacsony, és az adósságráta szintjét tekintetbe véve a költségvetési egyenlegek viszonylag kevésbé érzékenyek a kamatlábak változásaira. Bár a devizában fennálló államadósság magas, ennek az állománynak a 80%-ánál is több euróban denominált, amely a litván valutatanácsi rendszer horgonyvalutája. A költségvetési egyenlegek emiatt viszonylag kevésbé érzékenyek az euró/litas árfolyamon kívüli többi árfolyam változásaira, pedig az egyéb valutákban denominált államadósság részaránya számottevő.

1996-tól kezdve a GDP-hez viszonyított költségvetési hiány kezdetben változó volt, majd javuló tendenciát mutatott (lásd a 3.a ábrát és a 7. táblázatot). Az 1996. évi 3,6%-os értékről a GDP-arányos államháztartási hiány 1997-ben először 1,2%-ra csökkent, majd 1998-ban ismét 3,0%-ra, 1999-ben pedig 5,6%-ra nőtt. Az azt követő években az egyenleg fokozatosan javult, így 2002-ben a hiány már csak 1,5%-ot tett ki, azután 2003-ban viszont 1,9%-ra nőtt. Az Unióhoz 2004. május 1-jén csatlakozott tagállamok ciklikus hatásoktól megtisztított egyenlegeire nincsenek egyöntetű becslések. A 3.b ábra ezért nem ábrázolja a költségvetési egyenleget konjunkturális és nem konjunkturális tényezők szerinti bontásban. Az állami költségvetés egyenlegének nem konjunkturális jellegű változásai tartós szerkezeti változások vagy átmeneti intézkedések hatásait tükrözhetik. A rendelkezésre álló adatok arra utalnak, hogy a 2002. évi csekély emelkedéssel szemben 2003-ban az átmeneti intézkedések 0,5 százalékponttal növelték meg a hiányt.

A többi költségvetési mutató alakulásával kapcsolatban a 4. ábra és a 7. táblázat érzékeltetik, hogy az államháztartás összes kiadásainak aránya 1996–1999 között emelkedett. Ennek oka főként a folyó kiadások emelkedésében, ezek között az alkalmazotti fizetések és szociális juttatások emelésében rejlik, de a tőkekiadások növekedése is

közrejátszott benne. 1999 után az államháztartás kiadásainak hányada csökkent, mivel valamennyi kategóriában visszafogták a kiadások GDP-hez viszonyított arányát. Különösen a tőkekiadások estek vissza lényegesen 2000-ben. 2003-ban 3,8 százalékponttal kevesebb volt a GDP-arányos kiadás, mint 1996-ban. Az államháztartás GDP-hez viszonyított bevételei 1996–1998 között növekedtek, 1999–2003 között pedig csökkentek. 1996 és 2003 között 2,0 százalékpontot estek.

A 2004–2008 közötti időszakra tervezett, 2004 májusában kelt litván konvergenciaprogramban bemutatott középtávú költségvetés-politikai stratégia előrejelzése szerint a 2004. évi költségvetési deficit 2,7%-ra növekszik, az államadósság pedig a bruttó hazai termék 22,4%-ára emelkedik. Az államháztartás összes kiadásainak aránya az előrejelzések szerint növekszik, részben az Európai Unióhoz csatlakozás kapcsán végrehajtott tranzakciók miatt. Jelenleg semmi nem utal olyan lényeges intézkedésekre, amelyeknek átmeneti hatása lenne a 2004. évi költségvetésre. A GDP-arányos hiány az előrejelzések szerint 2007-ig 1,5%-ra esik vissza, az államadósság GDP-hez viszonyított értéke pedig 2007-ig fokozatosan csökken le 21,0%-ra. A konvergenciaprogramban előrejelzett költségvetési egyenlegek alapján további jelentős konszolidációra van szükség ahhoz, hogy Litvánia megfeleljen a stabilitási és növekedési paktum középtávú célkitűzésének, amely szerint a költségvetés pozíciójának egyensúlyközelítő állapotot vagy többletet kell mutatnia.

A GDP-arányos államadósság lehetséges jövőbeli alakulását illetően az EKB konvergenciajelentése nem tér ki e kérdés részleteire azoknak az országoknak az esetében, amelyek GDP-arányos államadóssága 2003-ban 60% vagy az alatt volt. A jelenleg zajló folyamatok azonban arra engednek következtetni, hogy az államadósság szintje növekedni fog ugyan, de a közeljövőben 60% alatt tartható.

A megfontolt költségvetési politika szükségét Litvánia folyó fizetési mérlegének tetemes hiánya is indokolja.

Jelentős előrelépést jelentene a költségvetés helyzetének megszilárdításában, ha az adó- és juttatási rendszert a munkavállalást ösztönző tényezők erősítésével úgy alakítanák át, hogy támogassa a foglalkoztatást. Ez a gazdasági növekedést és a reáljövedelmek konvergenciáját is elősegíti a piacgazdaságra történő áttérés befejezésének folyamatában. A 8. táblázatból kitűnik, hogy hozzávetőleg 2010-től kezdve a népesség rohamos elöregedése várható. Bár Litvánia GDP-arányos államadóssága alacsony, tőkefedezeti nyugdíjpillére pedig gyorsan növekszik, a népesség elöregedése várhatóan komoly terhet ró majd a nyugdíjrendszer megmaradó felosztó-kirovó részére. Az elöregedés általános problémájának leküzdésében segít, ha a közkiadások tervezésében már a demográfiai helyzet előre jelzett romlása előtt leendő mozgásteret biztosítanak.

5.3 AZ ÁRFOLYAM ALAKULÁSA

A litván litas 2004. június 28. óta vesz részt az ERM II-ben, ami kb. három hónapot jelent a 2002 októberé és 2004 szeptemberé közötti kétéves referencia időszakból (lásd 9.a táblázat). A litván valutatanács alkalmasságának és fenntarthatóságának gondos vizsgálatát követően elfogadták, hogy Litvánia – egyoldalú elkötelezettséggel, az EKB-ra semmilyen további kötelezettséget nem róva – a jelenlegi valutatanácsi rendszerével csatlakozzon az árfolyam-mechanizmushoz. A 3,45280 litas/euró középárfolyamhoz képest egy $\pm 15\%$ -os standard ingadozási sávot tartanak.

A referencia-időszaknak az ERM II-ben való részvételt megelőző részében a litas stabilan tartotta magát majdani euró középárfolyamához, amelyet ERM II középárfolyam hiányában szemléltetési célból referenciaértéknek tekintenek erre az

időszakra vonatkozóan. A litas stabilitása tükrözte a változatlan litván árfolyam-politikát a valutatanács rendszerének idején. Az ERM II-höz történt csatlakozás óta a litas egyáltalán nem tért el középárfolyamától (lásd 5. ábra és 9.a táblázat), sőt, Litvánia az ERM II-ben saját kezdeményezésre nem értékelte le valutájának euró középárfolyamát. A három hónapos EURIBOR-hoz képest a rövid lejáratú kamatláb-különbségek is csekélyek voltak, és enyhén emelkedtek – a 2002. negyedik negyedévi 0,4 százalékponttól 2004 harmadik negyedévére 0,6 százalékpontra (lásd 9.b táblázat).

Hosszabb távú kitekintésben mind az euróhoz képest kétoldalúan, mind effektív módon a litván litas reálárfolyama 2004 szeptemberében valamivel az 1996 első negyedéve óta számított történelmi átlag felett volt, mégis közel az euró bevezetése utáni átlaghoz (lásd 10. táblázat). Ugyanakkor e számokat óvatosan kell értelmezni, mivel Litvániában a referencia időszakban a piacgazdasággá történő átalakulás zajlott, ami bonyolítja a reálárfolyam történelmi áttekintését. Más külső fejleményeket illetően, a folyó fizetési és tőkemérlegek együttes egyenlege Litvániában rendszeresen hiányt mutatott, amely 1998-ban csaknem a GDP 12%-ára nőtt, mielőtt 2002-ben 4,8%-ra csökkent, majd 2003-ban ismét 6,5%-ra emelkedett (lásd 11. táblázat). Finanszírozási szempontból elmondható, hogy az utóbbi években a közvetlen külföldi tőkebefektetések a mérleg alakulásához jelentős mértékben járultak hozzá, de 2003-ban csökkentek. Ezzel a háttérrel Litvánia nettó nemzetközi befektetési pozíciója negatív volt, 1996 és 1999 között növekedett, majd a későbbi években a GDP 34%-a körül stabilizálódott. Figyelembe veendő, hogy Litvánia egy kicsi és nyitott gazdaság, ahol – a rendelkezésre álló legfrissebb adatok szerint – az áruk és szolgáltatások külkereskedelmének GDP-hez viszonyított aránya az export esetén 52,2%, az import esetén pedig 58,1%. 2003-ban az euróövezetbe és az EU-ba irányuló export részesedése a teljes exportból 26,9%, illetve 61,4% volt. Ez a részesedés a teljes

importból 2003-ban 38,1%-ot, illetve 65,7%-ot tett ki.

A Litvániáról szóló összefoglaló lásd a „Bevezetés és vezetői összefoglaló” című részben.

5.4 A HOSSZÚ TÁVÚ KAMATLÁBAK ALAKULÁSA

A 2003 szeptembere és 2004 augusztusa közötti referencia-időszakban Litvániában a hosszú távú kamatlábak átlaga 4,7% volt, így alatta maradt a kamatláb-kritérium 6,4%-os referenciaértékének (lásd 12. táblázat).

2001 óta a hosszú távú kamatlábak trendje csökkenő (lásd 6.a ábra).¹ A csökkenés különösen 2002 elejéig volt erős, majd némiképp lassult. Általánosságban az államkötvények kibocsátási feltételei a kedvező gazdasági fejleményeknek, a javuló országbesorolásnak és a valutatanács horgonyvalutája csökkenő kamatlábjának köszönhetően javultak. 2001 elejétől 2002 elejéig a litván hosszú távú kamatlábak az euróövezeti kötvényhozamok átlaga felé mozdítottak (lásd 6.b ábra). Később ez a trend megfordult – főként az euróövezeti kötvényhozamok csökkenése és a növekedési különbségek fokozódásának következményeként, és annak ellenére, hogy a Litvánia és az euróövezet közötti negatív inflációs különbözet 2003 elejéig fokozódott. 2003 közepén folytatódott a mozgás az euróövezeti átlagos kötvényhozamok irányába, ami 2004 augusztusában egy kb. 0,4%-os kamatláb-különbözethez vezetett – az inflációs különbözet utóbbi időben bekövetkezett csökkenése ellenére. A hosszú távú kamatláb-különbözet mérséklődésének alapját képező fő tényezők a litván gazdaságban bekövetkezett pozitív fejlemények és a piacgazdaságra történő átállás alacsony inflációs nyomással kísért folyamata voltak. A hosszú távú kamatláb-különbözet mérséklődésére ugyancsak kedvezően hatottak Litvániának az ERM II-ben való korai részvételével kapcsolatos piaci várakozások, amelyről 2004 júniusában döntöttek. Az a tény, hogy a litván és az euróövezeti hosszú távú kamatlábak közötti különbözet csökkent, a valutatanácsi rendszer hitelességét jelzi.

¹ 2001 az első olyan év, amikor Litvániára vonatkozóan adatok állnak rendelkezésre a referencia hosszú lejáratú kamatlábról.

TÁBLÁZATOK ÉS ÁBRÁK

LITVÁNIA

I AZ ÁRAK ALAKULÁSA

- 1. táblázat: HICP-infláció
- 1. ábra: Az árak alakulása
- 2. táblázat: Az infláció mérőeszközei és mutatói
- 3. táblázat: Inflációs tendenciák és előrejelzések
 - (a) A HICP legutóbbi tendenciái
 - (b) Inflációs előrejelzések

2 FISKÁLIS FOLYAMATOK

- 4. táblázat: Az államháztartás fiskális pozíciója
- 2. ábra: Az államháztartás bruttó adóssága
 - (a) Adósság szintek
 - (b) Éves változások és kiváltó tényezők
- 5. táblázat: Az államháztartás bruttó adóssága – szerkezeti sajátosságok
- 3. ábra: Államháztartási egyenleg (többlet (+)/hiány (-))
 - (a) Szintek
 - (b) Éves változások és kiváltó tényezők
- 6. táblázat: Az államháztartás hiány-adósság kölcsönhatása
- 4. ábra: Az államháztartás kiadásai és bevételei
- 7. táblázat: A központi kormányzat költségvetésének helyzete
- 8. táblázat: Az időskorú eltartottak arányára vonatkozó előrejelzések

3 AZ ÁRFOLYAM ALAKULÁSA

- 9. táblázat: (a) Árfolyam-stabilitás
 - (b) A litván litasra nehezedő árfolyamnyomás mutatószámai
- 5. ábra: Eltérés az ERM II középfolyamtól
- 10. táblázat: A reálárfolyam alakulása
- 11. táblázat: Külgazdasági folyamatok

4 A HOSSZÚ TÁVÚ KAMATLÁBAK ALAKULÁSA

- 12. táblázat: Hosszú távú kamatlábak
- 6. ábra: (a) Hosszú távú kamatláb
 - (b) A hosszú távú kamatláb és a HICP-infláció különbözetei az eurövezetkez képest

I AZ ÁRAK ALAKULÁSA

1. táblázat HICP-infláció

(éves változás százalékban)

	2004. május	2004. június	2004. július	2004. augusztus	2003. szeptember–2004. augusztus
HICP-infláció	1,0	1,0	1,8	2,2	-0,2
Referenciaérték ¹⁾	-	-	-	-	2,4
Euróövezet ²⁾	2,5	2,4	2,3	2,3	2,1

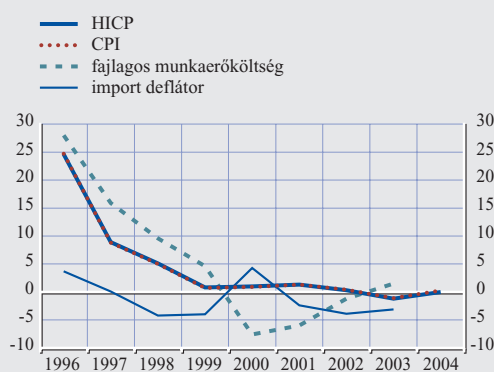
Forrás: Eurostat.

1) A 2003. szeptember és 2004. augusztus közötti időszakra vonatkozó számítások Finnország, Dánia és Svédország százalékban kifejezett éves változásadatainak 1,5 százalékponttal növelt, súlyozatlan számtani átlagértékén alapulnak.

2) Az euróövezetet kizárólag tájékoztatási céllal foglaltuk bele a táblázatba.

1. ábra Az áruk alakulása

(éves átlagos változás, százalékban)¹⁾



Forrás: Eurostat és nemzeti adatok.

1) A 2004. évi adatok a január és augusztus közötti időszakra vonatkoznak.

2. táblázat Az infláció mérőszökei és mutatói

(egyéb jelzés hiányában éves százalékos változások)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Az infláció mérőszökei és mutatói								
HICP	24,7	8,8	5,0	0,7	0,9	1,3	0,4	-1,1
CPI	24,6	8,9	5,1	0,8	1,0	1,3	0,3	-1,2
CPI a nettó közvetett adók változásai nélkül	-	-	-	-	-	-	-	-
A magánfogyasztás deflátor	18,2	9,5	5,4	-0,4	-1,5	2,4	-0,3	-2,4
GDP-deflátor	20,6	14,0	5,0	-0,6	1,0	-0,1	0,0	-0,9
Termelői árak ¹⁾	-	-	-	1,0	10,2	-0,6	-0,7	-0,7
Az inflációhoz kapcsolódó mutatók								
Reál-GDP növekedés	4,7	7,0	7,3	-1,7	3,9	6,4	6,8	9,0
A potenciális és a tényleges kibocsátás közötti különbség - kibocsátási rés (százalékpont)	-	-	-	-	-	-	-	-
Munkanélküliségi ráta (%) ²⁾	-	14,1	11,8	13,7	16,4	16,4	13,6	12,7
Fajlagos munkaerőköltség, nemzetgazdasági	28,0	15,9	9,6	4,6	-7,6	-6,0	-1,2	1,5
Egy munkavállalóra jutó jövedelem, nemzetgazdasági	32,7	23,3	18,5	5,2	0,0	3,4	1,4	8,2
A munka termelékenység, nemzetgazdasági	3,7	6,4	8,1	0,5	8,3	10,0	2,7	6,5
Áruk és szolgáltatások importjának deflátor	3,7	0,1	-4,2	-4,0	4,3	-2,4	-3,9	-3,1
Árfolyam ³⁾	3,2	11,3	3,3	2,9	10,8	3,2	4,6	4,9
Pénzkínálat (M3) ⁴⁾	-3,6	35,7	13,6	7,2	16,1	21,9	17,0	20,1
Hitel felvétel bankoktól ⁴⁾	-10,1	9,5	21,4	9,7	-3,2	24,8	29,4	56,2
Részvényárak (LITIN Index) ⁴⁾	-	-	-	-2,5	-12,2	-29,3	-13,3	70,9
Lakóingatlanok árai	-	-	-	-	-	-	-	-

Forrás: Eurostat, illetve nemzeti adatok (CPI, fajlagos munkaerőköltségek, egy munkavállalóra jutó jövedelem, munkatermelékenység).

Megjegyzés: a pozitív (negatív) előjel felértékelődést (értékvesztést) jelent.

1) Ipar összesen, építőipar nélkül, belföldi értékesítés.

2) A meghatározás megfelel az ILO irányelveinek.

3) Nominálegyértékű árfolyam.

4) Éves változás időszak végén, százalék, az EKB definíciója.

3. táblázat Inflációs tendenciák és előrejelzések

(egyéb jelzés hiányában éves százalékos változások)

(a) A HICP legutóbbi tendenciái

	április	május	2004 június	július	augusztus
HICP					
Éves változás, százalék	-0,7	1,0	1,0	1,8	2,2
A legutolsó 3 hónap átlagának változása a megelőző 3 hónap átlagához képest, évesített, szezonálisan kiigazított adat	-0,3	3,8	6,5	8,8	6,4
Az utolsó 6 hónap átlagának változása a megelőző 6 hónap átlagához képest, évesített, szezonálisan igazított adat	-1,1	-0,4	0,5	1,7	3,0

Forrás: Az Eurostat és EKB számításai.

(b) Inflációs előrejelzések

	2004	2005
Európai Bizottság (2004 tavasza), HICP	1,0	2,2
OECD (2004. május), CPI	.	.
Nemzetközi Valutaalap (2004. szeptember), CPI	0,6	2,5
Consensus Economics (2004. szeptember), CPI	1,0	1,7

Forrás: Európai Bizottság, OECD, IMF és Consensus Economics.

2 FISKÁLIS FOLYAMATOK

4. táblázat Az államháztartás fiskális pozíciója

(a GDP százalékában)

	2002	2003	2004 ¹⁾
Az államháztartás egyenlege	-1,5	-1,9	-2,6
Referenciaérték	-3	-3	-3
Egyenleg állami beruházási kiadások nélkül ²⁾	1,4	1,1	0,6
Az államháztartás bruttó adóssága	22,4	21,4	21,4
Referenciaérték	60	60	60

Forrás: Az Európai Bizottság Szakszolgálatainak előrejelzései és az EKB számításai.

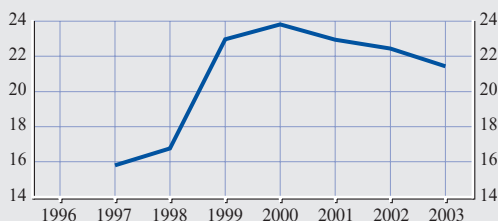
1) Az Európai Bizottság Szakszolgálatainak előrejelzései.

2) A negatív előjel azt jelenti, hogy az államháztartási hiány magasabb a beruházási kiadásoknál.

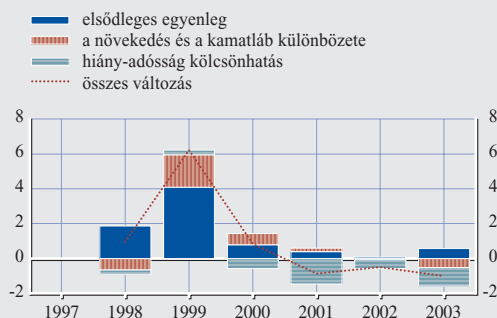
2. ábra Az államháztartás bruttó adóssága

(a GDP százalékában)

(a) Adósság szintek



(b) Éves változások és kiváltó tényezők



Forrás: Az Európai Bizottság és az EKB számításai.

Megjegyzés: A 2 (b) ábrán a negatív értékek azt jelölik, hogy az adott tényező csökkentette, a pozitív értékek pedig azt, hogy növelte a hiányt.

5. táblázat Az államháztartás bruttó adóssága – szerkezeti sajátosságok

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Összes adósság (a GDP százalékában)	.	15,8	16,8	23,0	23,8	22,9	22,4	21,4
Pénznemek szerinti összetétel (az összes százalékában)								
Hazai fizetőeszközben	.	37,3	36,4	23,4	25,9	26,1	33,4	35,2
Külföldi fizetőeszközben	.	62,7	63,6	76,6	74,1	73,9	66,6	64,8
Euróban ¹⁾	.	9,0	19,6	33,5	40,6	44,5	53,8	54,6
Egyéb külföldi fizetőeszközben	.	53,8	44,0	43,1	33,5	29,4	12,8	10,2
Hazai tulajdonú (az összes százalékában)	.	39,6	38,9	27,4	32,1	35,3	40,0	39,8
Lejáratig hátralevő átlagos időtartam	.	6,0	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0	6,0
Lejárat szerinti összetétel ²⁾ (az összes százalékában)								
Rövid lejáratú (legfeljebb egy éves)	.	29,1	24,2	15,4	11,3	6,8	5,3	5,0
Közepes és hosszú lejáratú (éven túli)	.	70,9	75,8	84,6	88,7	93,2	94,7	95,0

Forrás: KBER és az Európai Bizottság.

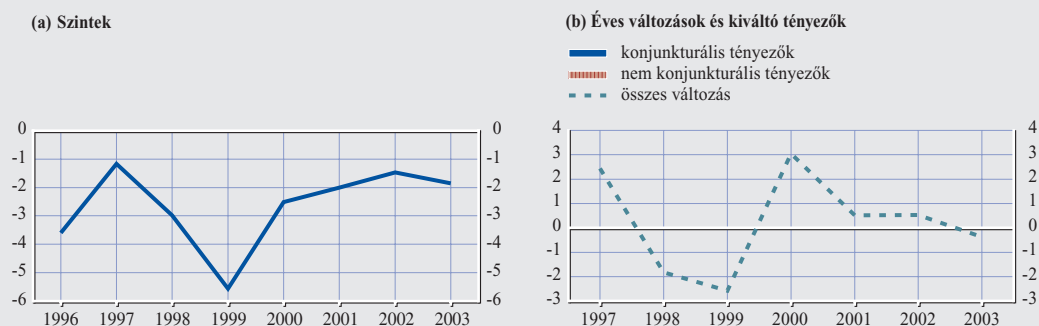
Megjegyzés: Év végi adatok. A kerekítések miatt az összes értékeket mutató adatok eltérhetnek összetevőik összegétől.

1) Magában foglalja az euróban, illetve 1999-et megelőző adatok esetében az ECU-ban denominált vagy az euróövezethez csatlakozott tagállamok valamelyikének pénznemében fennálló adósságállományt is.

2) Eredeti lejárat.

3. ábra Államháztartási egyenleg (többlet (+)/hiány (-))

(a GDP százalékában)



Forrás: Az Európai Bizottság és az EKB számításai.

Megjegyzés: A 3 (b) ábra negatív értékei a hiányok növeléséhez való hozzájárulást, a pozitív értékek pedig a hiányok csökkentéséhez való hozzájárulást jelölik.

6. táblázat Az államháztartás hiány-adósság kölcsönhatása

(a GDP százalékában)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Az államadósság változása	.	.	2,7	5,8	1,9	0,5	1,0	0,8
Az államháztartás egyenlege, többlet (+)/hiány (-)	-3,6	-1,2	-3,0	-5,6	-2,5	-2,0	-1,5	-1,9
Hiány-adósság kölcsönhatás	.	.	-0,3	0,3	-0,6	-1,5	-0,5	-1,1
A pénzügyi aktívák nettó beszerzése (+)/nettó értékesítése (-)	.	2,0	-2,1	-0,5	-1,2	-1,0	0,5	-0,9
Készpénz és betétek	.	2,0	1,3	-2,2	0,5	0,2	1,1	0,9
Kölcsönök és értékpapírok a részvények kivételével	.	0,0	1,5	2,6	0,2	-0,1	-0,1	-0,2
Részvények és részesedések	.	-0,2	-5,3	-1,1	-2,0	-1,0	-0,7	-1,6
Privatizációk	-2,0	-1,0	-0,7	-1,6
Tőkeinjekciók
Egyéb
Egyéb pénzügyi aktívák	.	0,2	0,4	0,2	0,2	-0,1	0,1	0,0
Az államadósság átértékelésből adódó változásai	.	.	.	-0,4	-0,7	-0,7	-1,1	-0,5
Devizaállományok egyenlege: nyereség (+), veszteség (-)	.	.	.	-0,4	-0,7	-0,6	-1,1	-0,5
Egyéb átértékelési hatások ¹⁾	.	.	.	0,0	0,0	-0,0	-0,0	-0,1
Az államadósság egyéb változásai ²⁾	.	.	.	1,2	1,2	0,2	0,1	0,3

Forrás: KBER és az Európai Bizottság.

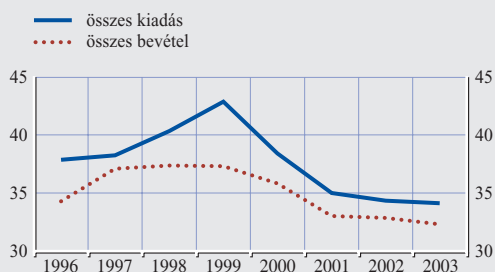
Megjegyzés: A kerekítések miatt az összes értékeket mutató adatok eltérhetnek összetevőik összegétől.

1) Tartalmazza az államadósság nominális és piaci értéke közötti különbséget a kibocsátáskor.

2) Az egyéb tartozásokban (kormányzati passzívák) bekövetkezett változások és egyéb átsorolások. Ebbe a tételbe az adósságfeltevések bizonyos esetei is beletartozhatnak.

4. ábra Az államháztartás kiadásai és bevételei

(a GDP százalékában)



Forrás: Európai Bizottság.

7. táblázat A központi kormányzat költségvetésének helyzete

(a GDP százalékában)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Összes bevétel	34,3	37,1	37,4	37,3	35,8	33,0	32,8	32,3
Folyó bevételek	34,3	37,1	37,4	37,2	35,8	32,9	32,4	31,9
Közvetlen adók	8,3	6,5	9,1	9,2	8,5	7,9	7,5	8,1
Közvetett adók	11,9	14,6	14,0	13,8	12,5	12,2	12,5	11,9
Társadalombiztosítási járulékok	8,0	8,6	9,1	9,3	9,4	9,0	8,7	8,7
Egyéb folyó bevételek	6,1	7,3	5,1	4,8	5,3	3,8	3,6	3,3
Tőkebevételek	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,5	0,4
Összes kiadás	37,9	38,3	40,4	42,9	38,4	35,0	34,3	34,1
Folyó kiadások	32,7	35,4	36,7	36,6	34,8	32,2	30,9	29,9
Munkavállalói jövedelem	10,9	11,4	12,8	13,5	12,8	11,7	11,4	11,0
Nem természetbeni szociális juttatások	8,9	9,3	10,0	11,4	10,7	10,6	9,3	9,2
Fizetendő kamat	0,9	0,8	1,1	1,5	1,7	1,6	1,4	1,3
ebből: csereügyletek (swap) és határidős kamatláb-megállapodások hatásai	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Egyéb folyó kiadások	12,0	13,9	12,8	10,2	9,5	8,2	8,7	8,5
Tőkekiadások	5,1	2,9	3,7	6,2	3,6	2,8	3,5	4,2
Egyenleg	-3,6	-1,2	-3,0	-5,6	-2,5	-2,0	-1,5	-1,9
Elsődleges egyenleg	-2,7	-0,3	-1,9	-4,1	-0,8	-0,4	-0,1	-0,6
Egyenleg a kormányzat beruházási kiadásai nélkül	-1,1	1,2	-0,4	-3,0	-0,1	0,2	1,4	1,1

Forrás: KBER és az Európai Bizottság.

Megjegyzés: A kerekítések miatt az összes értékeket mutató adatok eltérhetnek összetevőik összegétől. A fizetendő kamat a túlzott hiány eljárás keretében tett jelentés szerint. A „csereügyletek és határidős árfolyam-megállapodások hatásai” elnevezésű tétel egyenlő a túlzott hiány eljárásban és az ESA 95 rendszerben definiált kamat (vagy egyenleg) közötti különbséggel. Vessd össze az Európai Parlament és a Tanács 2558/2001 (EK) a swap-megállapodások és a határidős kamatláb-megállapodások elszámolásának átsorolásáról szóló rendeletével.

8. táblázat Az időskorú eltartottak arányára vonatkozó előrejelzések

	2000	2010	2020	2030	2040	2050
Az időskorú eltartottak aránya (a 65 éves vagy annál idősebb népesség aránya a 15–64 éves korú népességhez képest)	21,2	23,6	26,0	34,5	39,6	43,3

Forrás: Az EKB számításai az Egyesült Nemzetek Szervezetének „A világ népesedési kilátásai” című kiadványának 2002. évi átdolgozott kiadása (közepes változat) alapján.

3 AZ ÁRFOLYAM ALAKULÁSA

9. táblázat (a) Árfolyam-stabilitás

Tagsági viszony az árfolyam-mechanizmusban (ERM II)		Igen
A tagság kezdete		2004. június 28.
A kétoldalú középárfolyam leértékelése az ország saját kezdeményezésére		Nem
Maximális eltérések felfelé, illetve lefelé ¹⁾	Maximális eltérés felfelé	Maximális eltérés lefelé
2002. június 28. – 2004. szeptember 30. euró	0,0	-0,0

Forrás: EKB.

1) A napi adatok tíznapos mozgóátlaga üzleti gyakorisággal.

2) A háromhavi bankközi kamatlábak és a háromhavi EURIBOR kamatláb közötti különbség (százalékpont).

(b) A litván litásra nehezedő árfolyamnyomás mutatószámai

(a megadott hónapban befejeződő három hónap átlagában)

	2002. december	2003. március	2003. június	2003. szeptember	2003. december	2004. március	2004. június	2004. szeptember
Árfolyam-ingadozás ¹⁾	0,1	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0
Rövid lejáratú kamatkülönbözet ²⁾	0,4	0,7	0,4	0,4	0,4	0,6	0,6	0,6

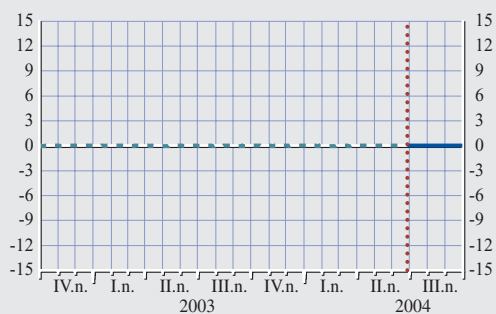
Forrás: Nemzeti adatok és az EKB számításai.

1) A napi euróárfolyam százalékban kifejezett változásainak évesített havi standard eltérése (százalékban).

2) A háromhavi bankközi kamatlábak és a háromhavi EURIBOR kamatláb közötti különbség (százalékpont).

5. ábra A litván litas: eltérés az ERM II középárfolyamtól

(napi adatok; eltérés százalékban; 2002. október 1. – 2004. szeptember 30.)



Forrás: EKB.

Megjegyzés: A függőleges vonal jelzi az ERM II rendszerbe lépés dátumát (2004. június 28.) A középárfolyamtól pozitív, illetve negatív eltérés azt jelzi, hogy a valuta a sáv erős vagy gyenge oldalán áll-e. A litván litas ingadozási sávja +/- 15%. A 2004. június 28-át megelőző ingadozások a litván litas ERM II-be lépésekor meghatározott középárfolyamára vonatkoznak.

10. táblázat A litván litás reálárfolyamának alakulása

(havi adatok; eltérés százalékban; 2004 szeptembere különböző viszonyítási időszakokkal összevetve)

	1996. január – 2004. szeptember átlaga	1999. január – 2004. szeptember átlaga
Kétoldalú reálárfolyam az euróval szemben ¹⁾	9,5	1,0
<i>Emlékeztető tételek:</i>		
Nominálegyértékű árfolyam ²⁾	17,8	9,5
Reálegyértékű árfolyam ^{1), 2)}	12,8	5,4

Forrás: EKB.

Megjegyzés: A pozitív előjel felértékelődést, a negatív leértékelődést jelez.

1) A HICP és a CPI alakulását alapul véve.

2) Effektív árfolyam az euróövezetben, nem euróövezetbeli EU-tagállamokban és 10 nagyobb egyéb kereskedelmi partner esetén.

11. táblázat Külgazdasági folyamatok

(egyéb jelzés hiányában a GDP százalékában)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Folyó- és tőkeszámlaegyenleg	-8,9	-9,9	-11,7	-11,0	-5,9	-4,7	-4,8	-6,5
A közvetlen és a portfólióbefektetések kombinált egyenlege ¹⁾	4,2	4,7	7,8	9,1	5,6	5,8	5,1	2,3
Közvetlen befektetések egyenlege	1,9	2,4	8,3	4,4	3,3	3,6	5,0	0,8
Portfólióbefektetések egyenlege	2,3	2,3	-0,5	4,7	2,3	2,2	0,1	1,5
Nettó nemzetközi befektetési pozíció	-13,9	-18,5	-22,5	-34,3	-35,3	-34,8	-33,1	-34,0
Áruk és szolgáltatások exportja ²⁾	52,2	52,7	45,7	39,1	44,9	50,0	53,1	52,2
Áruk és szolgáltatások importja ²⁾	61,7	63,1	57,2	49,2	51,2	55,4	58,7	58,1
Áruexport az euróövezetbe ^{3), 4)}	25,8	24,0	27,8	34,6	30,8	25,8	25,7	26,9
Áruimport az euróövezetből ^{3), 4)}	31,6	35,8	38,7	37,4	34,4	37,6	38,1	38,1
<i>Emlékeztető tétel:</i>								
Az EU 25 tagállamának egymás közötti áruexportja ^{3), 4)}	48,7	46,9	55,7	71,2	72,1	70,9	67,8	61,4
Az EU 25 tagállamának egymás közötti áruimportja ^{3), 4)}	57,2	61,8	66,8	67,5	62,0	63,6	65,3	65,7

Forrás: Eurostat, nemzeti adatok és az EKB számításai.

1) A kerekítések miatt az összes értéket mutató adatok eltérhetnek összetevőik összegétől.

2) Fizetésimérleg-statisztika.

3) Külkereskedelmi statisztika.

4) Az összes kivitel/behozatal százalékában kifejezve.

4 A HOSSZÚ TÁVÚ KAMATLÁBAK ALAKULÁSA

12. táblázat Hosszú távú kamatlábak

(százalék; az időszakban történt megfigyelések átlaga)

	2004. május	2004. június	2004. július	2004. augusztus	2003. szeptember – 2004. augusztus
Hosszú távú kamatláb ¹⁾	4,5	4,5	4,6	4,6	4,7
Referenciaérték ²⁾					6,4
Euróövezet ³⁾	4,4	4,4	4,3	4,2	4,3

Forrás: EKB, az Európai Bizottság Szakszolgálatai.

1) Litvánia hosszú távú kamatlába elsődleges piaci hozamokon alapszik.

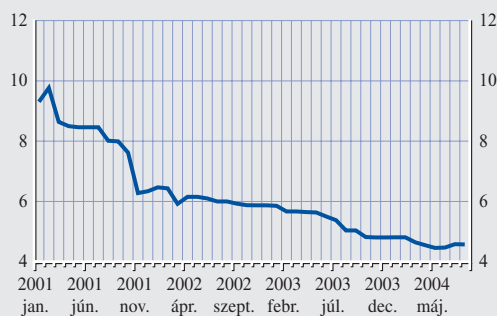
2) A 2003. szeptember – 2004. augusztus közötti időszakra vonatkozó számítások Finnország, Dánia és Svédország adatainak 2 százalékponttal megemelt, súlyozatlan számtani átlagán alapszanak.

3) Az euróövezet átlagát kizárólag tájékoztatási céllal közöljük.

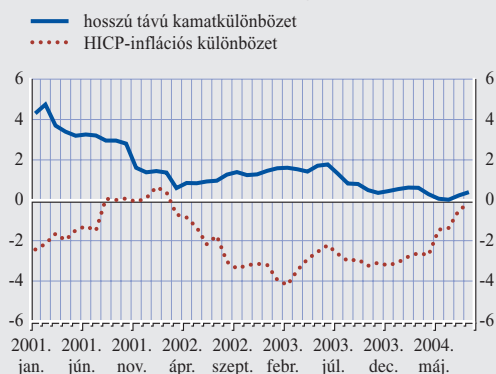
6. ábra

(havi átlagértékek, százalék)

(a) Hosszú távú kamatláb



(b) A hosszú távú kamatláb és a HICP-infláció különbözetei az euróövezethez képest (havi átlagértékek, százalék)



Forrás: EKB, az Európai Bizottság Szakszolgálatai.

6 MAGYARORSZÁG

6.1 AZ ÁRAK ALAKULÁSA

A 2003 szeptemberétől 2004 augusztusáig tartó referencia-időszakban Magyarországon az átlagos HICP-infláció 6,5% volt, azaz jóval meghaladta a 2,4%-os referenciaértéket (lásd 1. táblázat).

Hosszabb távra visszatekintve Magyarországon a fogyasztói árak inflációja általánosan lefelé irányuló tendenciát követett (lásd 1. ábra). A HICP-infláció az 1996. évi 23,5%-ról 1999-ben és 2000-ben 10%-ra csökkent és ezután is esett, bár az infláció leszorítása nem történt zökkenőmentesen. A dezinflációs folyamat 2003 közepén megtorpant és a HICP-infláció azóta felgyorsult. A dezinfláció korábbi tendenciája számos fontos gazdaságpolitikai döntést tükrözött. 1995 márciusában bevezetésre került egy csúszóárfolyamon alapuló rendszer, amelynél a leértékelődés mértéke előre bejelentésre került és fokozatosan csökkent. 2001 folyamán a monetáris politikai rendszert módosították és az árfolyamsávot $\pm 2,5\%$ -ról $\pm 15\%$ -ra kiszélesítették, a tőkekorlátozásokat teljes mértékben eltörölték és megszüntették a csúszóleértékelést. Ennek megfelelően jelenleg a forint egyoldalúan az euróhoz rögzített, egy lebegtetési sávval a 282,36 forint/eurós középpárfolyam körül. Ezen kívül bevezetésre került az inflációs célkövetési rendszer. Az inflációs célkitűzéseket többször módosították. Jelenleg az év végi CPI-inflációs célkitűzés 2004-re $3,5\% \pm 1$ százalékpont, míg 2005-re $4\% \pm 1$ százalékpont. A monetáris politika fő célkitűzése az árstabilitás, mint ahogy azt a jegybankról szóló törvény kimondja. A fiskális konszolidáció 2000-ig támogatta a dezinflációt, 2001-től azonban a fiskális politika expanzív lett. Kezdetben az infláció mérséklődését a strukturális politikák és a bérlpolitika is támogatta. A minimálbérek kétlépcsős emelkedése és 2002–2003-ban az állami szektor béreinek erőteljes emelése azonban 2003 közepétől hozzájárult a dezinfláció megtorpanásához.

Miközben a reál-GDP növekedése 1996-ban, majd 2001 és 2003 között ismételtelen jelentősen lelassult, 1996 óta az infláció csökkenését általában viszonylag erőteljes reál-GDP növekedés mellett sikerült elérni (lásd 2. táblázat). Az 1997 óta tartó erőteljes növekedési teljesítmény eredményeképpen a munkanélküliség az 1990-es évek végére mintegy 6%-ra csökkent és alacsony szinten maradt annak ellenére, hogy az elmúlt néhány évben lelassult a gazdaság. Ez a munkaerőpiaci helyzet romlását eredményezte, különösen a gazdaság néhány legdinamikusabban fejlődő ágazatában. A fajlagos munkaerőköltség növekedése 1996 és 1999 között csökkenő tendenciát mutatott, ami elsősorban az egy főre jutó jövedelem mérséklődésének volt köszönhető. 2000 óta azonban, az egy főre jutó jövedelem erőteljes növekedésével párhuzamosan e mutató újra emelkedik. Az elmúlt néhány évben tapasztalt erőteljes bérnövekedés elsősorban a minimálbér emelésével és az állami szektor expanzív bérlpolitikájával, illetve ennek a magánszektor bérmegállapodásaira átgyűrűző hatásával magyarázható. Ezen felül a munkatermelékenység növekedése jelentősen lelassult, elsősorban ciklikus okok miatt. Az évek során az importárak alakulása erősen változó képet mutatott, ami nagyrészt az effektív árfolyam és az olajárak változásainak tudható be. Az importárak 2001-ben csökkenni kezdtek, elsősorban a nominális árfolyam markáns felértékelődése miatt, amely többek között a 2001 májusában lezajlott árfolyamsáv-szélesítés és a rövid lejáratú tőkekorlátozások liberalizációja nyomán következett be. A szabályozott árak módosításai az évek során szintén hozzájárultak az infláció jelentős rövid távú volatilitásához. Más releváns árindexek általában hasonló pályát követtek, mint az általános fogyasztóiár-index (lásd 2. táblázat).

A közelmúlt tendenciáit és előrejelzéseit tekintve az éves HICP-inflációs ráta 2004 első felében végig 6% felett maradt, májusban tetőzött 7,8%-on, majd 2004 augusztusában valamelyest mérséklődött 7,2 %-ra (lásd 3.a táblázat). 2004-ben az infláció növekedése

elsősorban az áfa és más közvetett adók év elejei emelése miatt következett be. Ezen kívül a szabályozott árak jelentős emelése, az árfolyam leértékelődésének késleltetett hatása 2003-ban és az olajárak emelkedése is hozzájárult az infláció növekedéséhez. A legtöbb nagy nemzetközi intézet legfrissebb rendelkezésre álló előrejelzése szerint az infláció 2004-ben 7%, míg 2005-ben 4,4% és 4,8% között lesz (lásd 3.b táblázat). Ez általában véve összhangban van a Magyar Nemzeti Bank legutóbbi inflációs jelentésével. A Magyar Nemzeti Bank becslése szerint a közvetett adók és a szabályozott árak változásai mintegy 3,2 százalékponttal emelik az inflációt 2004-ben. Az infláció 2004 végére várhatóan csökkenni fog, részben a lakossági fogyasztás növekedésének várható lassulása miatt. Az infláció további csökkenése 2005-ben várhatóan elsősorban a közvetett adókban történt változások közvetlen hatásának megszűnése, illetve a bázis kedvező hatása miatt következik majd be. Ezen kívül a béremelkedések várható mérséklődése várhatóan szintén elő fogja segíteni a dezinflációs folyamatot. A felfelé ható inflációs kockázat elsősorban a közvetett adók módosításainak, az olaj- és gázárak emelésének és a szabályozott árak kiigazításának másodlagos hatásaival kapcsolatosak.

A távolabbi jövőt illetően az árstabilitást biztosító gazdasági környezet megteremtése Magyarországon egy megfelelő monetáris politika alkalmazásától, valamint a közép és hosszú távon fenntartható fiskális konszolidációs pálya követésétől függ. Továbbá a hálózati iparágak liberalizációjának befejezése és Magyarország viszonylag alacsony foglalkoztatási szintjének emelése szintén nagy jelentőséggel bírhat. Ez utóbbi elérésében fontos szerepet játszik a munkaerő magas adóterhelésének csökkentése, a munkaerő mobilitásának növelése és a képzésnek a piaci igényekhez való igazítása. Ezáltal lehetőség nyílna a potenciális növekedés emelkedésére és a bérfeszültségek kordában tartására. A Magyar Nemzeti Bank

szerint a szabályozott árak aránya a HICP-kosárban körülbelül 20%, ami azt mutatja, hogy lehetőség van a termékpiacok rugalmasságának további javítására. A béremeléseknek összhangban kellene lenniük a munkatermelékenység növekedésével és figyelembe kellene venniük a versenytárs országokban lezajló folyamatokat is. Ezen kívül az elkövetkező években valószínűleg a felzárkózási folyamat is hatással lesz az inflációra, bár e hatás pontos mértékét nehéz megbecsülni.

6.2 FISKÁLIS FOLYAMATOK

Az alapul vett 2003. évben az államháztartás GDP-arányos hiánya 6,2%-ot tett ki, ezzel jelentősen meghaladta a 3%-os referenciaértéket, a GDP-arányos államadósság pedig 59,1% volt. Az előző évhez képest a GDP-arányos hiány 3,0 százalékponttal csökkent, az államadósság pedig 1,9 százalékponttal növekedett. 2004-ben az államháztartási hiány előre láthatólag a GDP 5,5%-ára csökken, az államadósság pedig a GDP 59,9%-ára emelkedik. A költségvetési hiány 2002-ben 4,4, 2003-ban pedig 2,8 százalékponttal haladta meg az állami beruházások GDP-hez viszonyított kiadásait (lásd a 4. táblázatot). Magyarország jelenleg a túlzott hiány helyzetében van.

Az 1996 és 2003 között eltelt időszakban a GDP-arányos államadósság 14,5 százalékponttal csökkent (lásd a 2.a ábrát és az 5. táblázatot). Először az 1996. évi 73,6%-ról 2001-ig 53,5%-ra csökkent, majd 2003-ban 59,1%-ra növekedett. A részletesebb 2b ábrából kitűnik, hogy a GDP-hez viszonyított államadósság 2000. és 2001. évi csökkenésében az elsődleges többletek, a kedvező gazdasági növekedés és a kamatkörnyezet játszották a főszerepet. 2002-től kezdve az elsődleges egyenleg jelentős államadósság-generáló tényezővé vált, miközben a gazdasági növekedés és a kamatláb közötti különbség továbbra is csökkenti az adósságmutatót. A költségvetési hiány–adósság kölcsönhatások viszonylag

csékély szerepet játszottak, 2003 kivételével, amikor 1,4 százalékponttal emelték a GDP-arányos államadósságot (lásd a 6. táblázatot). A 2002-ben és 2003-ban megfigyelt folyamatok — az államadósság kiinduló szintjétől függetlenül — az elsődleges hiány és az azzal ellentétes adósságdinamika közötti szoros kapcsolat jeleinek tekinthetők. Ebben az összefüggésben megemlíthető, hogy a rövid lejáratú államadósság részaránya 1996 és 2002 között növekedett, majd 2003-ban a 2001. évi szintre esett vissza. A 2003. évi adatok alapján a rövid lejáratú államadósság aránya számottevő, és az államadósság GDP-hez viszonyított szintjét figyelembe véve a költségvetési egyenlegek viszonylag érzékenyek a kamatlábak változásaira. Ráadásul a devizában fennálló államadósság viszonylag magas, a költségvetési egyenlegek viszonylag érzékenyek az árfolyamváltozásokra.

2000-től (amikortól kezdve rendelkezésre állnak az államháztartásra vonatkozó adatok) a GDP-hez viszonyított tényleges államháztartási hiány először növekedett, majd csökkent (lásd a 3.a ábrát és a 7. táblázatot). A 2000. évi 3,0%-os értékről indulva a hiány 2002-ben a GDP 9,2%-án tetőzött, majd 2003-ban 6,2%-ra csökkent. Az Európai Unióhoz 2004. május 1-jén csatlakozott tagállamok ciklikus hatásoktól megtisztított egyenlegeire nincsenek egyöntetű becslések. A 3b ábra ezért nem ábrázolja a költségvetési egyenleget konjunkturális és nem konjunkturális tényezők szerinti bontásban. Az állami költségvetés egyenlegének nem konjunkturális jellegű változásai tartós szerkezeti változások vagy átmeneti intézkedések hatásait tükrözhetik. A rendelkezésre álló adatok arra utalnak, hogy az államháztartás 2002-ben részben — mintegy 3,5 százalékpontot kitevő — egyszeri intézkedések következtében (pl. állami tulajdonú vállalatok újratőkésítése, adósságátvállalások és egyszeri többletnyugdíj kifizetése miatt) szökkent fel hirtelen 9,2%-ra. 2003-ban azonban az átmeneti hatású intézkedések éppen ellenkezőleg, 1,5 százalékponttal csökkentették a hiányt.

A többi költségvetési mutató alakulásával kapcsolatban a 4. ábra és a 7. táblázat érzékeltetik, hogy az államháztartás összes kiadásainak aránya 2000–2003 között növekedett. Ez a mutató különösen 2002-ben emelkedett meredeken a korábban költségvetésen kívüli tételek átsorolása és a jelentősen megnövekedett tartós kiadások (az állami szektorban fizetett bérek, a nyugdíjak, egészségügyi kiadások, szociális juttatások és támogatások) miatt. 2003-ban a folyó kiadások tovább növekedtek, mivel a tervezettnél gyorsabban nőttek a szociális juttatások, főleg a nyugdíjak és a gyermekgondozási költségek, valamint nagymértékben növekedett a lakásvásárlási támogatás és a vényre kapható gyógyszerek támogatása. A beruházások azonban csökkentek, mivel bizonyos nagy beruházásokat elhalasztottak. 2003-ban a kiadások aránya 2,2 százalékponttal haladta meg a 2000. évi értéket. Magyarországon az államháztartás bevétele 2000 és 2003 között 1 százalékpontot esett vissza. A hasonló egy főre eső jövedelemmel rendelkező országokhoz, sőt még egyes erősen fejlett országokhoz képest is magasak a bevételi és kiadási arányok.

A 2004–2008 közötti időszakra tervezett magyar konvergenciaprogramban bemutatott középtávú költségvetési stratégia, amely 2004 májusában kelt és 2004. év eleji adatokra támaszkodik, azzal számol, hogy 2004-ben az államháztartási hiány a GDP 4,6%-ára esik vissza, azaz még mindig jóval a referenciaérték felett marad, az államadósság mutatója pedig csekély mértékben, 59,4%-ra emelkedik. A hiány csökkenését a kiadások visszafogása okozza, a bevételi arány pedig várhatóan változatlan marad. A konvergenciaprogramban szerepel az állami szektor béreinek befagyasztása, a közalkalmazotti létszám csökkentése és a vényre kapható, államilag támogatott gyógyszerek szubvenciójának csökkentése is. A feltételezett adatok arra utalnak, hogy bizonyos átmeneti hatású intézkedések 0,5–1,0 százalékponttal csökkenthetik a deficitet a 2004. évi költségvetésben. Előrejelzések szerint 2008-ig az államháztartási hiány a GDP 2,7%-ára, az

államadósság pedig várhatóan 53,7%-ra csökken. A konvergenciaprogramban tervezett költségvetési egyenlegből kiindulva további jelentős konszolidációra van szükség ahhoz, hogy Magyarország megfeleljen a stabilitási és növekedési paktum középtávú célkitűzésének, amely szerint a költségvetés pozíciójának egyensúlyközelítő állapotot vagy többletet kell mutatnia. Nemrég a Pénzügyminisztérium 5,1–5,3 %-ra felfelé módosította a költségvetési hiányra vonatkozó 2004. évi célkitűzését, főként a bevételkiesések és a túlköltekezések miatt. Bár a kormány 2005-re nagyobb mértékű hiánycsökkentéseket jelentett be, mint amit a 2004-ben előterjesztett konvergenciaprogram előírányoz, ezek várhatóan mégsem fogják teljesen ellensúlyozni az ideai csúszást, amely bizonyos késedelmet okoz a konvergenciaprogramban jelzett hiánycsökkentés végrehajtásában.

Az államadósság lehetséges jövőbeli alakulását illetően az EKB konvergenciajelentése nem tér ki e kérdés részleteire azoknak az országoknak az esetében, amelyek GDP-arányos államadóssága 2003-ban 60% vagy az alatt volt. Fontos azonban rámutatni, hogy a jelenlegi költségvetési helyzet sem a teljes, sem az elsődleges egyenlegek tekintetében nem tűnik elegendőnek ahhoz, hogy az államadósságot a GDP 60%-a alatt stabilizálja. Az egyensúlyközelítő költségvetés megvalósítása lehetővé tenné az államadósság szintjének a referenciaérték alá történő további csökkentését.

A prudens költségvetési politika szükségességét Magyarország folyó fizetési mérlegének tetemes hiánya és az infláció referenciaértéket jelentősen meghaladó volta is indokolja. Jelentős előrelépést jelentene a költségvetés helyzetének megszilárdításában, ha az adó- és juttatási rendszert a munkavállalást ösztönző tényezők erősítésével úgy alakítanák át, hogy támogassa a foglalkoztatást; ez a gazdasági növekedést és a reáljövedelmek konvergenciáját is elősegíti a piacgazdaságra történő áttérés befejezésének folyamatában. Következésképpen be kell tartani a kiadásokra és

a hiányra vonatkozó célkitűzéseket. A statisztikai adatok átláthatóságának és minőségének további javításával jobban figyelemmel kísérhetők a költségvetési folyamatok. Az Európai Bizottság szerint az állami garanciavállalásokból származó kötelezettségek Magyarországon a GDP mintegy 5,4%-át tették ki. A függő költségvetési kötelezettségek (és egyéb tételek) teljes mértékének felbecslésére azonban nincs egyezményes módszer, a becslések nagy mértékben eltérhetnek egymástól. A 8. táblázatból kitűnik, hogy hozzávetőleg 2010-től kezdve a népesség rohamos előregedése várható. Bár Magyarország előnyére válik, hogy gyors ütemben növekszik a tőkefedezeti nyugdíjpillér, a népesség előregedése várhatóan jelentős terhet ró majd a nyugdíjrendszer felosztó-kirovó részére. Az előregedés általános problémájának leküzdésében segít, ha a közkiadások tervezésében már a demográfiai helyzet előre jelzett romlása előtt elegendő mozgásteret biztosítanak.

6.3 AZ ÁRFOLYAM ALAKULÁSA

A 2002 októbere és 2004 augusztusa közötti referencia-időszakban a magyar forint nem vett részt az ERM II-ben (lásd 9.a táblázat). Egy szerény kezdeti felértékelődést követően ebben az időszakban a forinttal csaknem mindvégig alacsonyabb szinten kereskedtek, mint az euróban kifejezett 2002. októberi átlagos árfolyama (243,53 forint/euró, 100-ra normálva az 5. ábrában), amelyet ERM II középárfolyam hiányában szemléltetési célból referenciaértéknek használnak, az eddigi jelentések gyakorlatát követve, anélkül, hogy az tartalmazna bármilyen megítélést a megfelelő árfolyamra vonatkozóan (lásd 5. ábra és 9.a táblázat). E referenciaértéktől felfelé az eltérés – a napi adatokból képzett tíznapos mozgó átlagok alapján – legfeljebb 3,5% volt, míg lefelé az eltérés legfeljebb 9,8%-ot tett ki. E fejleményeket részletesebben megnézve azt láthatjuk, hogy 2002 októberének eleje és 2003 januárjának

közepe között a forint 3,5%-kal értékelődött fel. 2003. január közepe táján viszont a forint erősen leértékelődött, mielőtt stabilizálódott volna, ami – többek között – monetáris politikai intézkedéseknek volt köszönhető. Ezen intézkedéseket azért hozták, hogy hatástalanítsák az egyoldalú $\pm 15\%$ -os árfolyam-ingadozási sáv erősebb oldalára irányuló piaci nyomást, amely a 282,36 forint/eurós középárfolyam áthelyezését célzó spekuláció miatt jelentkezett. A piaci nyomás által előidézett további viszonylag jelentős leértékelődés után 2003 júniusától a referencia-időszak végéig a forint világos trend nélkül ingadozott az MNB által bejelentett sáv erősebb oldalán. 2002 októbere és 2004 szeptembere között a forint összességében mintegy 1,7%-kal leértékelődött az euróhoz képest. Úgy tűnik, a forint árfolyamának alakulása ebben az időszakban főként a fiskális politika kereteit övező bizonytalansághoz és a Magyarország külső egyensúlyával kapcsolatos aggodalmakhoz kötődött. A napi százalékos változások éves szórásában mérve a forint euróval szembeni árfolyama csaknem a teljes referencia-időszak alatt nagy mértékű volatilitást mutatott (lásd 9.b táblázat). Ugyanekkor a három hónapos EURIBOR-hoz képest a rövid lejáratú kamatláb-különbözetek magasak voltak, és 2003 márciusa és 2004 szeptembere között folyamatosan nőttek (lásd 9.b táblázat).

Hosszabb távú kitekintésben, mind az euróhoz képest kétoldalúan, mind effektív módon a magyar forint reálárfolyama 2004 szeptemberében az 1996 első negyedéve és az euró bevezetése óta számított történelmi átlagok felett állt (lásd 10. táblázat). Ugyanakkor ezeket a számokat óvatosan kell értelmezni, hiszen a referencia-időszakban Magyarországon folyamatban volt a piacgazdaságra történő áttérés, ami bonyolítja a reálárfolyam alakulásának történelmi áttekintését. Más külső fejleményeket illetően, Magyarország folyó fizetési és tőkemérlegének együttes egyenlege általában jelentős hiányokat mutatott, és 2003-ban elérte a GDP 9%-ának megfelelő csúcspontot. Finanszírozási

szempontból a közvetlen külföldi befektetések jelentősen javították a mérleget, de 2003-ban csökkentek. A folyó fizetési és tőkemérleg együttes egyenlegének hosszan tartó nagy hiányait ugyancsak tükrözi a negatív nettó nemzetközi befektetési pozíció, amely az 1996–2003-as időszakban a GDP 60,3%-áról 79,2%-ára növekedett (lásd 11. táblázat). Ugyancsak figyelembe veendő, hogy Magyarország egy kicsi, nyitott gazdaság, ahol – a rendelkezésre álló legfrissebb adatok szerint – az áruk és szolgáltatások külkereskedelmének GDP-hez viszonyított aránya az export esetén 62,1%, az import esetén pedig 66,8%. 2003-ban az euróövezetbe és az EU-ba irányuló áruexport a teljes kivitelből 65%-kal, illetve 81,2%-kal részesedett. A teljes importból ez a részesedés 50,5%, illetve 63,1% volt.

6.4 A HOSSZÚ TÁVÚ KAMATLÁBAK ALAKULÁSA

A 2003 szeptembere és 2004 augusztusa közötti referencia-időszakban Magyarországon a hosszú távú kamatlábak átlaga 8,1%-ot tett ki, és így jóval felette állt a kamatláb-kritérium 6,4%-os referenciaértékének (lásd 12. táblázat).

2001-től 2003 közepéig a magyar hosszú távú kamatlábak trendje lefelé mutató volt, ami a csökkenő inflációt, a monetáris politika javuló hitelességét és a világnak a feltörekvő piacok iránti növekvő szimpátiáját jelezte (lásd 6.a ábra).¹ Később viszont, ahogy a dezinflációs folyamat leállt, és hangsúlyozottabbá váltak a külső egyenlegre és az árfolyamra gyakorolt nyomások, a hosszú távú kamatlábak elkezdtek emelkedni. E fejlemény mögött az áll, hogy 2003 júniusában és novemberében a Magyar Nemzeti Bank a forint támogatása érdekében összesen 6 százalékponttal megemelte az irányadó kamatlábat. Ráadásul, a továbbra is fennálló fiskális egyensúlytalanságok hozzájárultak a magyarországi gazdasági és pénzügyi helyzettel kapcsolatos

¹ 2001 az első olyan év, amikor Magyarországra vonatkozóan adatok állnak rendelkezésre a hosszú lejáratú kamatlábról.

bizonytalansághoz. 2004-ben a hosszú távú kamatlábak először csökkentek, mivel a pénzügyi piacok szereplői viszonylag pozitív álláspontra helyezkedtek a gazdasági egyensúlytalanságok kiigazítására irányuló új gazdaságpolitikai kezdeményezéseket illetően, de a referencia-időszak vége felé a kamatlábak ismét emelkedtek. A magyar hosszú távú kamatlábak alakulását tükrözve az euróövezethez viszonyított hosszú távú kamatláb-különbözet 2002 első felében 2 százalékpont alá csökkent, és e szint körül stabilizálódott 2003 első felében, majd ismét növekedett (lásd 6.b ábra). 2004 folyamán a magyar és az euróövezetbeli kötvények hozamai közötti kamatláb-különbözet először csökkent, de aztán ismét emelkedni kezdett, és augusztusban elérte a 4,2 százalékpontot.

A Magyarországról szóló összefoglalást lásd a „Bevezetés és vezetői összefoglaló” című részben.

TÁBLÁZATOK ÉS ÁBRÁK

MAGYARORSZÁG

I AZ ÁRAK ALAKULÁSA

1. táblázat: HICP-infláció
1. ábra: Az áruk alakulása
2. táblázat: Az infláció mérőeszközei és mutatói
3. táblázat: Inflációs tendenciák és előrejelzések
- (a) A HICP legutóbbi tendenciái
- (b) Inflációs előrejelzések

2 FISKÁLIS FOLYAMATOK

4. táblázat: Az államháztartás fiskális pozíciója
2. ábra: Az államháztartás bruttó adóssága
- (a) Adósság szintek
- (b) Éves változások és kiváltó tényezők
5. táblázat: Az államháztartás bruttó adóssága – szerkezeti sajátosságok
3. ábra: Államháztartási egyenleg (többlet (+)/hiány (-))
- (a) Szintek
- (b) Éves változások és kiváltó tényezők
6. táblázat: Az államháztartás hiány-adósság kölcsönhatása
4. ábra: Az államháztartás kiadásai és bevételei
7. táblázat: A központi kormányzat költségvetésének helyzete
8. táblázat: Az időskorú eltartottak arányára vonatkozó előrejelzések

3 AZ ÁRFOLYAM ALAKULÁSA

9. táblázat: (a) Árfolyam-stabilitás
- (b) A magyar forintra nehezedő árfolyamnyomás mutatószámai
5. ábra: Euróárfolyam
10. táblázat: A reálárfolyam alakulása
11. táblázat: Külgazdasági folyamatok

4 A HOSSZÚ TÁVÚ KAMATLÁBAK ALAKULÁSA

12. táblázat: Hosszú távú kamatlábak
6. ábra: (a) Hosszú távú kamatláb
- (b) A hosszú távú kamatláb és a HICP-infláció különbségei az euróvezetkezéssel képest

I AZ ÁRAK ALAKULÁSA

1. táblázat HICP-infláció

(éves változás százalékban)

	2004. május	2004. június	2004. július	2004. augusztus	2003. szeptember–2004. augusztus
HICP-infláció	7,8	7,5	7,2	7,2	6,5
Referenciaérték ¹⁾	-	-	-	-	2,4
Euróövezet ²⁾	2,5	2,4	2,3	2,3	2,1

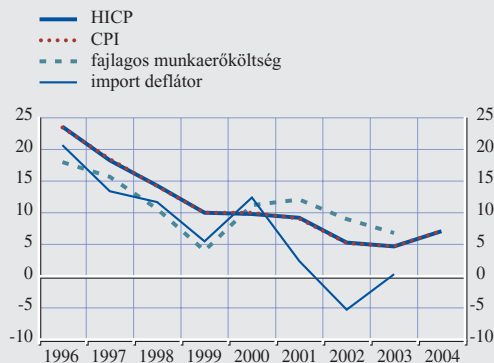
Forrás: Eurostat.

1) A 2003. szeptember és 2004. augusztus közötti időszakra vonatkozó számítások Finnország, Dánia és Svédország százalékban kifejezett éves változásadatainak 1,5 százalékponttal növelt, súlyozatlan számtani átlagértékén alapulnak.

2) Az euróövezetet kizárólag tájékoztatási céllal foglaltuk bele a táblázatba.

1. ábra Az árak alakulása

(éves átlagos változás, százalékban) ¹⁾



Forrás: Eurostat és nemzeti adatok.

1) A 2004. évi adatok a január és augusztus közötti időszakra vonatkoznak.

2. táblázat Az infláció mérőeszközei és mutatói

(egyéb jelzés hiányában éves százalékos változások)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Az infláció mérőeszközei és mutatói								
HICP	23,5	18,5	14,2	10,0	10,0	9,1	5,2	4,7
CPI	23,6	18,3	14,3	10,0	9,8	9,2	5,3	4,7
CPI a nettó közvetett adók változásai nélkül	-	-	-	-	-	-	-	-
A magánfogyasztás deflátor	22,9	18,0	13,6	10,2	9,2	8,2	3,5	4,6
GDP-deflátor	21,2	18,5	12,6	8,4	9,9	8,6	8,9	7,6
Termelői árak ¹⁾	22,6	20,8	10,6	7,1	14,5	9,4	1,6	5,0
Az inflációhoz kapcsolódó mutatók								
Reál-GDP növekedés	1,3	4,6	4,9	4,2	5,2	3,8	3,5	3,0
A potenciális és a tényleges kibocsátás közötti különbség - kibocsátási rés (százalékpont)	-	-	-	-	-	-	-	-
Munkanélküliségi ráta (%) ²⁾	9,6	9,0	8,4	6,9	6,3	5,6	5,6	5,8
Fajlagos munkaerőköltség, nemzetgazdasági	18,0	15,7	10,6	4,0	11,2	12,1	9,0	6,8
Egy munkavállalóra jutó jövedelem, nemzetgazdasági	20,2	20,8	13,9	5,0	15,8	15,9	12,0	7,3
A munka termelékenység, nemzetgazdasági	1,8	4,4	3,0	0,9	4,2	3,4	2,8	0,5
Áruk és szolgáltatások importjának deflátor	20,7	13,4	11,7	5,5	12,4	2,4	-5,3	0,3
Árfolyam ³⁾	-15,5	-9,1	-10,7	-7,3	-6,9	1,7	6,8	0,1
Pénzkinálat (M3) ⁴⁾	22,7	22,7	17,0	13,1	18,0	17,1	9,5	11,9
Hitelfelvétel bankoktól ⁴⁾	25,7	38,9	20,8	22,5	34,3	18,1	27,9	35,1
Részvényárak (BUX Index) ⁴⁾	170,4	93,5	-21,1	39,8	-11,0	-9,2	9,4	20,3
Lakóingatlanok árai	-	-	-	-	-	-	-	-

Forrás: Eurostat, illetve nemzeti adatok (CPI).

Megjegyzés: a pozitív (negatív) előjel felértékelődést (értékvesztést) jelent.

1) Ipar összesen, építőipar nélkül, belföldi értékesítés.

2) A meghatározás megfelel az ILO irányelveinek.

3) Nomináleffektív árfolyam.

4) Éves változás időszak végén, százalék, az EKB definíciója.

3. táblázat Inflációs tendenciák és előrejelzések

(egyéb jelzés hiányában éves százalékos változások)

(a) A HICP legutóbbi tendenciái

	április	május	2004 június	július	augusztus
HICP					
Éves változás, százalék	7,0	7,8	7,5	7,2	7,2
A legutolsó 3 hónap átlagának változása a megelőző 3 hónap átlagához képest, évesített, szezonálisan kiigazított adat	7,0	6,2	5,9	6,8	6,3
Az utolsó 6 hónap átlagának változása a megelőző 6 hónap átlagához képest, évesített, szezonálisan igazított adat	8,2	8,0	8,0	7,6	7,0

Forrás: Az Eurostat és EKB számításai.

(b) Inflációs előrejelzések

	2004	2005
Európai Bizottság (2004 tavasza), HICP	6,9	4,6
OECD (2004. május), CPI	6,9	4,8
Nemzetközi Valutaalap (2004. szeptember), CPI	6,9	4,4
Consensus Economics (2004. szeptember), CPI	6,9	4,6

Forrás: Európai Bizottság, OECD, IMF és Consensus Economics.

2 FISKÁLIS FOLYAMATOK

4. táblázat Az államháztartás fiskális pozíciója

(a GDP százalékában)

	2002	2003	2004 ¹⁾
Az államháztartás egyenlege	-9,2	-6,2	-5,5
<i>Referenciaérték</i>	-3	-3	-3
Egyenleg állami beruházási kiadások nélkül ²⁾	-4,4	-2,8	-2,3
Az államháztartás bruttó adóssága	57,2	59,1	59,9
<i>Referenciaérték</i>	60	60	60

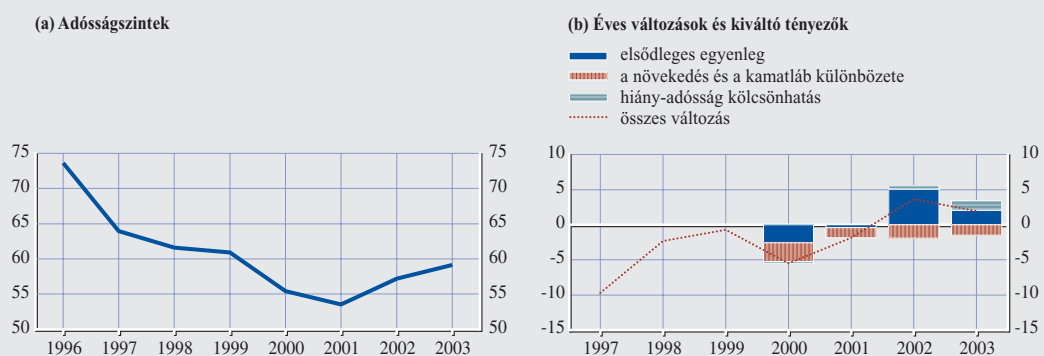
Forrás: Az Európai Bizottság Szakszolgálatának előrejelzései és az EKB számításai.

1) Az Európai Bizottság Szakszolgálatának előrejelzései.

2) A negatív előjel azt jelenti, hogy az államháztartási hiány magasabb a beruházási kiadásoknál.

2. ábra Az államháztartás bruttó adóssága

(a GDP százalékában)



Forrás: Az Európai Bizottság és az EKB számításai.

Megjegyzés: A 2 (b) ábrán a negatív értékek azt jelölik, hogy az adott tényező csökkentette, a pozitív értékek pedig azt, hogy növelte a hiányt.

5. táblázat Az államháztartás bruttó adóssága – szerkezeti sajátosságok

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Összes adósság (a GDP százalékában)	73,6	63,9	61,6	60,9	55,4	53,5	57,2	59,1
Pénznemek szerinti összetétel (az összes százalékában)								
Hazai fizetőeszközben	93,1	59,2	60,7	62,6	64,5	69,5	75,4	75,7
Külföldi fizetőeszközben	6,9	40,8	39,3	37,4	35,5	30,5	24,6	24,3
Euróban ¹⁾
Egyéb külföldi fizetőeszközben	6,9	40,8	39,3	37,4	35,5	30,5	24,6	24,3
Hazai tulajdonú (az összes százalékában)	92,9	92,5	90,2	79,4	74,4	70,0	67,3	61,5
A lejáratig hátralevő átlagos időtartam								
Lejárat szerinti összetétel²⁾ (az összes százalékában)								
Rövid lejáratú (legfeljebb egy éves)	15,0	17,3	17,0	18,2	17,2	19,4	21,7	19,6
Közepes és hosszú lejáratú (éven túli)	85,0	82,7	83,0	81,8	82,8	80,6	78,3	80,4

Forrás: KBER és az Európai Bizottság.

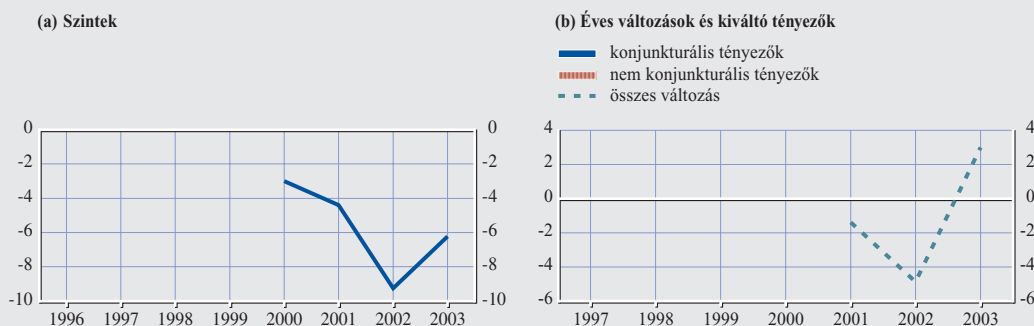
Megjegyzés: Év végi adatok. A kerekítések miatt az összes értéket mutató adatok eltérhetnek összetevőik összegétől.

1) Magában foglalja az euróban, illetve 1999-et megelőző adatok esetében az ECU-ban denominált vagy az euróvezetkez csatlakozott tagállamok valamelyikének pénznemében fennálló adósságállományt is.

2) Eredeti lejárat.

3. ábra Államháztartási egyenleg (többslet (+)/hiány (-))

(a GDP százalékában)



Forrás: Az Európai Bizottság és az EKB számításai.

Megjegyzés: A 3 (b) ábra negatív értékei a hiányok növeléséhez való hozzájárulást, a pozitív értékek pedig a hiányok csökkentéséhez való hozzájárulást jelölik.

6. táblázat Az államháztartás hiány-adósság kölcsönhatása

(a GDP százalékában)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Az államadósság változása	2,7	4,5	7,5	6,3	2,7	4,4	9,7	7,6
Az államháztartás egyenlege, többslet (+)/hiány (-)	.	.	.	.	-3,0	-4,4	-9,2	-6,2
Hiány-adósság kölcsönhatás	.	.	.	.	-0,3	-0,0	0,4	1,4
A pénzügyi aktívák nettó beszerzése (+)/nettó értékesítése (-)	-0,3	-3,5	-3,1	-0,6	-1,7	2,9	-0,9	-0,3
Készpénz és betétek	-2,4	-0,6	-1,4	1,5	-0,8	1,6	-1,8	0,2
Kölcsönök és értékpapírok a részvények kivételével	-0,2	0,5	-0,4	-0,2	-0,3	-0,1	-0,1	-0,2
Részvények és részesedések	2,1	-4,5	-1,1	-1,5	0,0	1,5	0,9	-0,5
Privatizációk	.	.	.	.	.	.	.	.
Tőkeinjekciók	.	.	.	.	.	.	.	.
Egyéb	.	.	.	.	.	.	.	.
Egyéb pénzügyi aktívák	0,2	1,0	-0,2	-0,4	-0,7	-0,1	0,2	0,3
Az államadósság átértékelésből adódó változásai	-0,6	2,9	2,6	0,9	1,1	-1,1	-0,4	1,3
Devizaállományok egyenlege: nyereség (+), veszteség (-)	0,9	2,8	2,7	0,9	1,0	-1,2	-0,6	1,3
Egyéb átértékelési hatások ¹⁾	-1,4	0,1	-0,1	0,0	0,1	0,1	0,2	0,0
Az államadósság egyéb változásai²⁾	0,3	-1,8	1,7	0,4

Forrás: KBER és az Európai Bizottság.

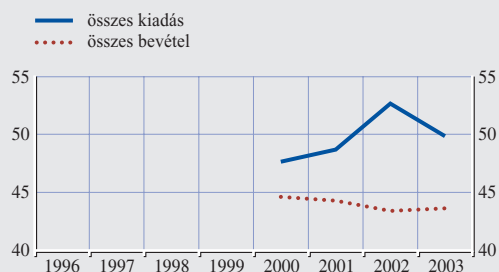
Megjegyzés: A kerekítések miatt az összes értéket mutató adatok eltérhetnek összetevőik összegétől.

1) Tartalmazza az államadósság nominális és piaci értéke közötti különbséget a kibocsátáskor.

2) Az egyéb tartozásokban (kormányzati passzívák) bekövetkezett változások és egyéb átsorolások. Ebbe a tételbe az adósságfeltevések bizonyos esetei is beletartozhatnak.

4. ábra Az államháztartás kiadásai és bevételei

(a GDP százalékában)



Forrás: Európai Bizottság.

7. táblázat A központi kormányzat költségvetésének helyzete

(a GDP százalékában)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Összes bevétel	44,6	44,3	43,4	43,6
Folyó bevételek	44,2	43,8	42,9	43,1
Közvetlen adók	9,9	10,4	10,4	9,7
Közvetett adók	16,4	15,7	15,2	16,6
Társadalombiztosítási járulék	13,3	13,3	13,2	12,8
Egyéb folyó bevételek	4,6	4,5	4,0	4,0
Tőkebevételek	0,4	0,5	0,5	0,5
Összes kiadás	47,6	48,7	52,6	49,8
Folyó kiadások	41,7	41,8	43,3	44,3
Munkavállalói jövedelem
Nem természetbeni szociális juttatások
Fizetendő kamat	5,6	4,8	4,1	4,2
ebből: csereügyletek (swap) és határidős kamatláb-megállapodások hatásai	-0,1	-0,0	-0,0	0,0
Egyéb folyó kiadások
Tőkekiadások	6,0	6,9	9,3	5,5
Egyenleg	-3,0	-4,4	-9,2	-6,2
Elsődleges egyenleg	2,6	0,4	-5,1	-2,1
Egyenleg a kormányzat beruházási kiadásai nélkül	0,2	-0,6	-4,4	-2,8

Forrás: KBER és az Európai Bizottság.

Megjegyzés: A kerekítések miatt az összes értékeket mutató adatok eltérhetnek összetevőik összegétől. A fizetendő kamat a túlzott hiány eljárás keretében tett jelentés szerint. A „csereügyletek és határidős árfolyam-megállapodások hatásai” elnevezésű tétel egyenlő a túlzott hiány eljárásban és az ESA 95 rendszerben definiált kamat (vagy egyenleg) közötti különbséggel. Vessd össze az Európai Parlament és a Tanács 2558/2001 (EK) a swap-megállapodások és a határidős kamatláb-megállapodások elszámolásának átszólásáról szóló rendeletével.

8. táblázat Az időskorú eltartottak arányára vonatkozó előrejelzések

	2000	2010	2020	2030	2040	2050
Az időskorú eltartottak aránya (a 65 éves vagy annál idősebb népesség aránya a 15–64 éves korú népességhez képest)	21,4	22,9	29,4	33,2	40,5	50,3

Forrás: Az EKB számításai az Egyesült Nemzetek Szervezetének „A világ népesedési kilátásai” című kiadványának 2002. évi átdolgozott kiadása (közepes változat) alapján.

3 AZ ÁRFOLYAM ALAKULÁSA

9. táblázat (a) Árfolyam-stabilitás

Tagsági viszony az árfolyam-mechanizmusban (ERM II)	Nem	
A tagság kezdete	–	
A kétoldalú középárfolyam leértékelése az ország saját kezdeményezésére	–	
Maximális eltérések felfelé, illetve lefelé ¹⁾	Maximális eltérés felfelé	Maximális eltérés lefelé
2002. október 1. – 2004. szeptember 30.:		
euró	3,5	-9,8

Forrás: EKB.

1) A kétoldalú euróárfolyam maximális eltérései százalékban, 2002. októbertől kezdve. A napi adatok tíznapos mozgóátlaga üzleti gyakorisággal.

(b) A magyar forintra nehezedő árfolyamnyomás mutatószámai

(a megadott hónapban befejeződő három hónap átlagában)

	2002. december	2003. március	2003. június	2003. szeptember	2003. december	2004. március	2004. június	2004. szeptember
Árfolyam-ingadozás ¹⁾	3,9	8,3	7,5	7,5	10,8	8,4	7,0	5,4
Rövid lejáratú kamatkülönbség ²⁾	5,6	3,4	4,4	7,1	8,3	10,1	9,3	9,0

Forrás: Nemzeti adatok és az EKB számításai.

1) A napi euróárfolyam százalékban kifejezett változásainak évesített havi standard eltérése (százalékban).

2) A háromhavi bankközi kamatlábak és a háromhavi EURIBOR kamatláb közötti különbség (százalékpont).

5. ábra A magyar forint – euróárfolyam

(napi adatok; 2002. októberi átlagérték = 100; 2002. október 1. – 2004. szeptember 30.)



Forrás: EKB.

Megjegyzés: A görbe emelkedése a magyar forint felértékelődését, csökkenése pedig a forint leértékelődését jelzi.

10. táblázat A magyar forint reálárfolyamának alakulása

(havi adatok; eltérés százalékban; 2004 szeptembere különböző viszonyítási időszakokkal összevetve)

	1996. január – 2004. szeptember átlaga	1999. január – 2004. szeptember átlaga
Kétoldalú reálárfolyam az euróval szemben ¹⁾	21,1	14,2
<i>Emlékeztető tételek:</i>		
Nomináleffektív árfolyam ²⁾	-1,3	6,3
Reáleffektív árfolyam ^{1), 2)}	25,3	19,3

Forrás: EKB.

Megjegyzés: A pozitív előjel felértékelődést, a negatív leértékelődést jelez.

1) A HICP és a CPI alakulását alapul véve.

2) Effektív árfolyam az euróövezetben, nem euróövezetbeli EU-tagállamokban és 10 nagyobb egyéb kereskedelmi partner esetén.

11. táblázat Külgazdasági folyamatok

(egyéb jelzés hiányában a GDP százalékában)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Folyó- és tőkeszámlaegyenleg	-3,6	-4,2	-6,8	-7,8	-8,1	-5,6	-6,9	-9,0
A közvetlen és a portfólióbefektetések kombinált egyenlege ¹⁾	6,3	5,8	10,6	10,4	3,7	9,6	6,8	4,3
Közvetlen befektetések egyenlege	7,3	8,1	6,5	6,4	4,6	6,9	4,2	0,8
Portfólióbefektetések egyenlege	-1,0	-2,3	4,1	4,1	-0,9	2,7	2,6	3,5
Nettó nemzetközi befektetési pozíció	-60,3	-66,8	-67,0	-75,4	-72,1	-67,5	-66,7	-79,2
Áruk és szolgáltatások exportja ²⁾	48,5	55,1	61,9	64,3	73,9	72,8	64,1	62,1
Áruk és szolgáltatások importja ²⁾	48,0	54,1	63,4	67,0	77,8	74,3	66,5	66,8
Áruexport az euróövezetbe ^{3), 4)}	64,5	66,7	68,1	70,4	69,6	68,5	65,5	65,0
Áruimport az euróövezetből ^{3), 4)}	57,1	57,5	58,9	59,7	53,6	53,2	51,6	50,5
<i>Emlékeztető tétel:</i>								
Az EU 25 tagállamának egymás közötti áruexportja ^{3), 4)}	77,9	79,1	79,9	82,4	81,3	80,9	81,8	81,2
Az EU 25 tagállamának egymás közötti áruimportja ^{3), 4)}	69,3	69,3	70,4	70,8	64,9	64,7	63,7	63,1

Forrás: Eurostat, nemzeti adatok és az EKB számításai.

1) A kerekítések miatt az összes értéket mutató adatok eltérhetnek összetevőik összegétől.

2) Fizetésimérleg-statisztika.

3) Külkereskedelmi statisztika.

4) Az összes kivitel/behozatal százalékában kifejezve.

4 A HOSSZÚ TÁVÚ KAMATLÁBAK ALAKULÁSA

12. táblázat Hosszú távú kamatlábak

(százalék; az időszakban történt megfigyelések átlaga)

	2004. május	2004. június	2004. július	2004. augusztus	2003. szeptember – 2004. augusztus
Hosszú távú kamatláb	8,3	8,6	8,5	8,4	8,1
Referenciaérték ¹⁾					6,4
Euróövezet ²⁾	4,4	4,4	4,3	4,2	4,3

Forrás: EKB, az Európai Bizottság Szakszolgálatai.

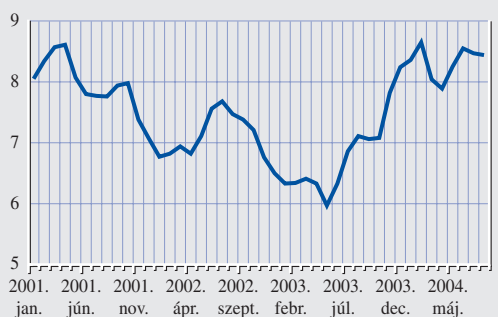
1) A 2003. szeptember – 2004. augusztus közötti időszakra vonatkozó számítások Finnország, Dánia és Svédország adatainak 2 százalékponttal megemelt, súlyozatlan számtani átlagán alapszanak.

2) Az euróövezet átlagát kizárólag tájékoztatási céllal közöljük.

6. ábra

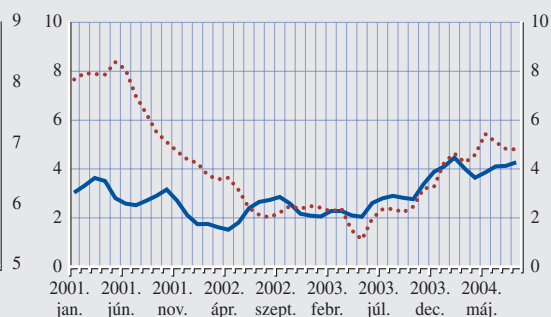
(havi átlagértékek, százalék)

(a) Hosszú távú kamatláb



(b) A hosszú távú kamatláb és a HICP-infláció különbözetei az euróövezethez képest

— hosszú távú kamatkülönbözet
 HICP-inflációs különbözet



Forrás: EKB, az Európai Bizottság Szakszolgálatai.

7 MÁLTA

7.1 AZ ÁRAK ALAKULÁSA

A 2003 szeptemberétől 2004 augusztusáig tartó referencia-időszakban Máltán az átlagos HICP-infláció 2,6% volt, azaz meghaladta a 2,4%-os referenciaértéket (lásd 1. táblázat).

Hosszabb távra visszatekintve Máltán a HICP-infláció viszonylag stabil, 1997 és 2003 között átlagosan 3% volt (lásd 1. ábra). 1997-ben és 1998-ban valamelyest magasabb HICP-inflációt mértek, elsősorban a hotel-, az éttermi és a közlekedési árak viszonylag erőteljes emelkedésének köszönhetően. Az a tény, hogy az infláció hosszabb időszakon keresztül elég stabil maradt több fontos gazdaságpolitikai döntést tükröz, melyek közül a legjelentősebb, hogy az 1964-es függetlenség óta rögzített árfolyamrendszert működtetnek. Számos revíziót követően a máltai líra jelenleg három valuta kosarához rögzített, melyben az euró súlya 70%, az angol font súlya 20% és az USA dollár súlya 10%. A Central Bank of Maltáról szóló 2002. évi törvény a monetáris politika fő célkitűzéseiként az árstabilitás fenntartását jelöli meg. A viszonylag mérsékelt inflációt a külkereskedelem liberalizációja és a néhány hálózati iparágat érintő szabályozási reform is támogatja.

A viszonylag mérsékelt inflációt 2000-ig erőteljes gazdasági növekedés kísérte. 2001 és 2003 között azonban a reál-GDP növekedése jelentősen lelassult és két éven keresztül a kibocsátás csökkent (lásd 2. táblázat). Ezek a folyamatok a feldolgozóipar (főleg a hajóépítés) átszervezésével együtt az elmúlt években a munkanélküliség emelkedéséhez vezettek. 2003-ban a munkanélküliségi ráta 8,2% volt. A főképp az elektronikai alkatrészecskék árai és az olajárak ingadozása miatt kialakult importárak és a máltai líra/USA dollár árfolyam volatilis volt. Ez különösen 2000-ben és 2001-ben volt érezhető. A Central Bank of Malta becslése szerint a szabályozott árak aránya a teljes CPI-kosárban az elmúlt néhány évben csökkent és jelenleg mintegy 10%-ra tehető. 2002-ben a hatóságok az árkiigazítások gyakoribbá tételével és a dízel üzemanyag

állami támogatásának fokozatos megvonásával a főbb fűtőanyagok árának ellenőrzési mechanizmusát a globális folyamatok szorosabb követése érdekében módosították. A HICP és a CPI közötti különbségek oka, hogy a hotel- és éttermi árak súlya a CPI kosártól eltérően a HICP kosárban nagy, és hogy ezek az árak az elmúlt néhány évben viszonylag gyors ütemben nőttek. Az infláció általános pályáját más árindexek is mutatják (lásd 2. táblázat).

A közelmúlt tendenciáit és előrejelzéseit tekintve az éves HICP-inflációs ráta 2003 közepétől általánosan felfelé irányuló pályát követett. 2004 áprilisában 3,6%-ra nőtt és júliusig 3% felett maradt, majd augusztusban 2,5%-ra esett (lásd 3a táblázat). Az elmúlt hónapokban az inflációt elsősorban a magas ital-, dohányáru, közlekedési, hotel- és éttermi árak alakították. A Central Bank of Malta becslése szerint a közvetett adók emelése és a szabályozott árak (beleértve a fűtőanyagok árait is) módosításai 2004 egészét tekintve mintegy 1,2 százalékponttal fogják növelni az inflációt. Az IMF legutóbbi CPI-inflációs előrejelzése 2004-re mintegy 3%-os, míg 2005-re 2%-os árnövekedést vetít előre (lásd 3b táblázat). A Central Bank of Malta legfrissebb előrejelzése 2004-re szintén 3% körüli inflációt mutat. A felfelé ható inflációs kockázat elsősorban az olajársokk és a közvetett adók módosításának a lehetséges másodlagos hatásaival kapcsolatos.

A távolabbi jövőt illetően az árstabilitást biztosító gazdasági környezet fenntartása és további megerősítése Máltán többek között attól függ majd, hogy sikerül-e körültekintő monetáris politikát kialakítani a közelmúltban teljes mértékben liberalizált tőkeáramlások fényében, illetve kézzelfogható és fenntartható fiskális konszolidációt eredményező határozott és hiteles középtávú fiskális stratégiát bevezetni. Ezen kívül a termékpiacokon és a hálózati iparágakban ösztönözni kell a versenyt, és fejleszteni kell a munkaerőpiacok működését. A béremeléseknek összhangban kellene lenniük a

munkatermelékenység növekedésével és figyelembe kellene venniük a versenytárs országokban lezajló folyamatokat is. A dízel fűtőanyagok állami támogatásának fokozatos megszüntetése és a jelenlegi árfolyamrendszer miatt a jövőben az olajársokkok gyorsabban gyűrűzhetnek át a belföldi inflációra. Valószínűleg az elkövetkező években a felzárkózási folyamat is hatással lesz az inflációra, bár e hatás pontos mértékét nehéz megbecsülni.

7.2 FISKÁLIS FOLYAMATOK

Az alapul vett 2003. évben az államháztartás GDP-arányos hiánya 9,7% volt, tehát jócskán meghaladta a 3%-os referenciaértéket, a GDP-arányos államadósság pedig 71,1%-ot tett ki, vagyis szintén meghaladta a 60%-os referenciaértéket. Az előző évhez képest a hiány 3,8 százalékponttal, az államadósság pedig 8,4 százalékponttal növekedett. 2004-ben az államháztartási hiány előre láthatólag a GDP 5,2%-ára csökken, az államadósság az előrejelzések szerint 73,8%-ra nő. A GDP-arányos hiány 2002-ben 1,3, 2003-ban pedig 4,5 százalékponttal haladta meg az állami beruházások GDP-hez viszonyított kiadásait (lásd a 4. táblázatot). Málta jelenleg a túlzott hiány helyzetében van.

Az 1996 és 2003 között eltelt időszakban a GDP-arányos államadósság 31,1 százalékponttal emelkedett (lásd a 2.a ábrát és az 5. táblázatot). Az 1996. évi 40,0%-ról 1997-ben először 48,7% ugrott, a 2000. évet kivéve folyamatosan emelkedett, amíg 2003-ban elérte a 71,1%-ot. A részletesebb 2.b ábrából kitűnik, hogy a GDP-hez viszonyított államadósság növekedésében a legjelentősebb szerepet az államadósság arányának folytonos növekedése játszotta, amely negatív növekedés/kamatláb különbözettel párosult. A költségvetési hiány-adósság kölcsönhatásoknak kompenzáló hatásuk volt 1998-ban, 2000-ben és 2002-ben, 2001-ben és 2003-ban viszont némi államadósság-növekedést kényszerítettek ki (lásd a 6. táblázatot). A megfigyelt minták – az

államadósság kiinduló szintjétől függetlenül – az elsődleges hiány és az azzal ellentétes adósságdinamika közötti szoros kapcsolat jeleinek tekinthetők, különösen kedvezőtlen makrogazdasági feltételek mellett. Ebben az összefüggésben megemlíthető, hogy a rövid lejáratú államadósság részaránya majdnem megkétszereződött 1998–2003 között (lásd az 5. táblázatot). A 2003. évi adatok alapján a rövid lejáratú államadósság aránya érzékelhető, és az adósságráta szintjét tekintetbe véve a költségvetési egyenlegek viszonylag érzékenyek a kamatlábak változásaira. Málta devizában fennálló államadóssága alacsony. Ezen felül a devizaadósság több mint 90%-a euróban denominált, ez teszi ki annak a valutakosárnak a 70%-át, amelyhez a máltai líra kötött. Ezért a költségvetési egyenlegek viszonylag kevésbé érzékenyek az euró és a máltai líra árfolyamán kívüli egyéb valuták árfolyamváltozásaira.

1998 és 2002 között a GDP-arányos hiány eleinte csökkenő tendenciát mutatott, ám 2003-ban erőteljesen növekedett (lásd a 3.a ábrát és a 7. táblázatot). Az 1998. évi 9,9%-os bázisról az államháztartási hiány 2002-ben 5,9%-ra csökkent, 2003-ban viszont hirtelen 9,7%-ra emelkedett. Az Európai Unióhoz 2004. május 1-jén csatlakozott tagállamok ciklikus hatásoktól megtisztított egyenlegeire nincsenek egyöntetű becslések. A 3.b ábra ezért nem ábrázolja a költségvetési egyenleget konjunkturális és nem konjunkturális tényezők szerinti bontásban. Az állami költségvetés egyenlegének nem konjunkturális jellegű változásai tartós szerkezeti változások vagy átmeneti intézkedések hatásait tükrözhetik. A rendelkezésre álló adatok arra utalnak, hogy ezek az intézkedések – különösen a hajógyártó iparág átszervezése – 2003-ban 3,0 százalékponttal növelték a hiánymutatót, szemben a 2002. évi 0,8 százalékpontos csökkenéssel.

A többi költségvetési mutató alakulásával kapcsolatban a 4. ábra és a 7. táblázat érzékeltetik, hogy az államháztartás összes kiadásainak aránya 1999-ben és 2000-ben

csökkent, a rákövetkező években azonban növekedett. Az egyenlegben a kiadások GDP-hez viszonyított aránya 2003-ban (átmeneti hatásokkal együtt) 5,7 százalékponttal haladta meg az 1998. évi adatot, és 4,1 százalékponttal a 2002. évit. Málta kormányának GDP-arányos bevétele minden évben növekedett, ami az összes jelentősebb bevételkategóriában lezajlott nagymértékű növekedésnek volt köszönhető. A hasonló egy főre eső jövedelemmel rendelkező országokhoz, sőt még egyes erősen fejlett országokhoz képest is magasak a bevételi és kiadási arányok.

A 2004–2007 közötti időszakra tervezett máltai konvergenciaprogramban bemutatott középtávú költségvetési stratégia, amely 2004 májusában kelt és 2004. év eleji adatokra támaszkodik, a 2004. évi államháztartási hiánynak a GDP 5,2%-ára csökkenésével számol, ami viszont még mindig jóval meghaladja a referenciaértéket. Az államadósság az előrejelzések szerint nagyjából változatlan, 72,1% marad, tehát a referenciaérték fölött alakul. Mind a bevételnövekedés, mind a kiadások csökkenése a költségvetési hiány zsugorodását segítik elő. A bevételi oldalon az adatok között szerepelnek a normál áfakulcs 3 százalékpontos emelésének hatásai, valamint a Málta és Olaszország közötti együttműködési megállapodás (*Italian Financial Protocol*) értelmében teljesített transzferek. A kiadási oldalon csökkentendők az egyéb kiadások, pl. a vállalatok szubvencionálása. Vannak olyan adatok, amelyek a 2004. évi GDP-arányos hiány 0,7 százalékpontos emelkedését okozó átmeneti intézkedésekre utalnak. Az előrejelzések szerint az államháztartási hiány a GDP 1,4%-ára, az államadósság pedig a GDP 70,4%-ára csökken 2007-ben. A konvergenciaprogramban előrejelzett költségvetési egyenlegek alapján további jelentős konszolidációra van szükség ahhoz, hogy Málta megfeleljen a stabilitási és növekedési paktum középtávú célkitűzésének, amely szerint a költségvetés pozíciójának egyensúlyközelítő állapotot vagy többletet kell mutatnia.

Azzal kapcsolatban, hogy a GDP 60%-át egyértelműen meghaladó államadóssággal küszködő országoknak milyen kilátásaik vannak arra, hogy adósságukat a referenciaértékre csökkentésük, az EKB az 5. ábrán részletezett számításokat végzi. Feltéve, hogy Málta 2004-ben eléri azt a költségvetési pozíciót és államadósság-mutatót, amelyet az Európai Bizottság tervez, 2005-től kezdve egy kiegyensúlyozott költségvetéssel az államadósság 2009-ig leszorítható a GDP 60%-a alá. Ha azonban akár a teljes, akár az elsődleges GDP-arányos hiány a 2004. évi 5,2%-os, illetve 1,4%-os szinten marad, ez nem tűnik elegendőnek az államadósság stabilizálásához, csökkentésről nem is beszélve. Ezek a számítások 6%-os állandó nominális kamatlábat (a kinnlevő adósság 4%-os átlagos reálköltsége, plusz a 2%-os infláció) és a GDP 3,1%-os állandó reálnövekedését feltételezik (1995-től 2004-ig ekkora volt az átlagos reálnövekedés). Adósság–hiány kölcsönhatásokat, amelyek fontos tényezők lehetnek, nem vettünk figyelembe. Jóllehet, ezek a számítások pusztán szemléltető cél szolgálnak, és semmiképpen nem tekintendők előrejelzéseknek, fel kell hívni a figyelmet arra, hogy a teljes hiány 2004. évi szinten tartása mellett a GDP-arányos államadósság nem csökkenthető le a 60%-os referenciaszintre, hangsúlyozni kívánjuk a konszolidáció jelentős előrehaladásának szükségességét.

Jelentős előrelépést jelentene a költségvetési helyzetének megszilárdításában, ha az adó- és juttatási rendszert a munkavállalást ösztönző tényezők erősítésével úgy alakítanák át, hogy támogassa a foglalkoztatást; ez a gazdasági növekedést és a reáljövedelmek konvergenciáját is elősegítené. A statisztikai adatok átláthatóságának és minőségének további javításával jobban figyelemmel kísérhetők a költségvetési folyamatok. A máltai konvergenciaprogram szerint az állami garanciákból fakadó függő kötelezettségek a GDP mintegy 15%-át tették ki a 2003. év végén. Mindamelllett a függő kötelezettségek (és egyéb tételek) teljes mértékének megítélésére nincs egyezményes

módszer, a becslések nagymértékben eltérnek egymástól. A 8. táblázatból kitűnik, hogy hozzávetőleg 2010-től kezdve a népesség rohamos elöregedése várható. Ez várhatóan jelentős terhet ró majd a nyugdíjrendszerre, amely továbbra is felosztó-kirovó rendszer marad. Az elöregedés általános problémájának leküzdését megkönnyítené, ha a közkiadások tervezésében már a demográfiai helyzet előre jelzett romlása előtt elegendő mozgásteret biztosítanának.

7.3 AZ ÁRFOLYAM ALAKULÁSA

A 2002 októbere és 2004 szeptembere közötti referencia-időszakban a máltai líra nem vett részt az ERM II-ben (lásd 9.a táblázat). A rögzített árfolyamok rendszere és az eurónak a valutakosárban elfoglalt nagy súlya következtében a vizsgált időszakban a líra átváltása általában az euróval szembeni 2002 októberi átlagárfolyam (0,413 líra/euró, 100-ra normálva a 6. ábrában) alatt zajlott, amelyet középárfolyam hiányában szemléltetési célból referenciaértéknek használnak, az eddigi jelentések gyakorlatát követve, anélkül, hogy az tartalmazna bármilyen megítélést a megfelelő árfolyamra vonatkozóan (lásd 6. ábra és 9.a táblázat). A napi adatokból képzett tíznapos mozgó átlagok alapján az eltérés e referenciaértéktől lefelé maximum 4,5% volt. A líra különösen leértékelődött 2002 októbere és 2003 májusa között, ami főként az amerikai dollárnak az euróval szembeni egyidejű leértékelődését tükrözi. Ugyanakkor a vizsgált időszakban a líra/euró árfolyam a napi százalékos változások évesített szórásában mérve csekély volatilitást mutatott (lásd 9.b táblázat). A három hónapos EURIBOR-hoz képest a szerény rövid lejáratú kamatláb-különbözet 2003 első felében ideiglenesen növekedett, majd ismét csökkent, és 2004 harmadik negyedévében 0,8 százalékponton állt (lásd 9.b táblázat).

Hosszabb távú összefüggésben mind az euróhoz képest kétoldalúan, mind effektív módon a máltai líra reálárfolyama 2004

szeptemberében közel állt a történelmi átlagokhoz, amelyeket 1996 első negyedévéétől és az euró bevezetésétől számítanak (lásd 10. táblázat). Az egyéb külső fejleményeket tekintve, Málta folyó fizetési és tőkémérlegének együttes egyenlege 1996 óta hiányt mutat, amely egyes években nagy volt. Az 1999-ig tartó folyamatos csökkenés után 2000-ben a hiány meglehetősen hirtelen megnőtt, majd alacsonyabb szintre húzódott vissza (lásd 11. táblázat). A finanszírozást illetően a közvetlen és portfólióbefektetések 2002 óta erős nettó kiáramlást mutatnak, miközben a beáramló tőke java része az „egyéb befektetés” kategóriába tartozik. Ugyanakkor a pénzügyi mérleg összetevői nagyban függenek a nemzetközi bankintézményeknek a máltai gazdaság alakulásához nem kötődő tranzakcióitól. Az országnak jelentősen csökkent a nettó nemzetközi eszköz pozíciója, amely 1996-ban a GDP 26,3%-ának, míg 2000-ben a GDP 4,5%-ának felelt meg, majd a trend megfordult, és 2003-ban a nettó nemzetközi eszköz pozíció a GDP 42%-án állt. Érdemes felidézni, hogy Málta egy nagyon kicsi, nyitott gazdaság, ahol – a rendelkezésre álló legfrissebb adatok szerint – az áruk és szolgáltatások külkereskedelmének GDP-hez viszonyított aránya az export esetén 77%, az import esetén pedig 82,2%. 2003-ban az euróövezetbe és az EU-ba irányuló áruexport részesedése a teljes exportból 31,9%-ot, illetve 46,3%-ot tett ki. A teljes importon belül ez az arány 57,2%, illetve 68,5% volt.

7.4 A HOSSZÚ TÁVÚ KAMATLÁBAK ALAKULÁSA

A 2003 szeptembere és 2004 augusztusa közötti referencia-időszakban Máltán a hosszú távú kamatlábak átlaga 4,7% volt, alatta maradv a kamatláb-kritérium 6,4%-os referenciaértékének (lásd 12. táblázat).

2001 közepétől a hosszú távú kamatlábak fokozatosan csökkenő trendet követtek, majd 2003 vége felé stabilizálódtak (lásd 7.a ábra).¹

¹ 2001 az első olyan év, amikor Máltára vonatkozóan adatok állnak rendelkezésre a referencia hosszú lejáratú kamatlábról.

Ez különösen az időszak nagyobbik részét jellemző viszonylag alacsony inflációnak és a Central Bank of Malta irányadó kamatlába csökkentéseinek volt köszönhető. Miután az euróövezethez viszonyított hosszú távú kamatláb-különbözet 2002 áprilisában 0,6 százalékpontra csökkent, 2003 elején 1,5 százalékpontra nőtt (lásd 7.b ábra). A máltai és az euróövezeti kötvények hozamának kamatláb-különbözete azóta csökkent, és 2004 augusztusában 0,5 százalékpont körül stabilizálódott (lásd 7.b ábra).

A Máltáról szóló összefoglalást lásd a „Bevezetés és vezetői összefoglaló” című részben.

TÁBLÁZATOK ÉS ÁBRÁK

MÁLTA

I AZ ÁRAK ALAKULÁSA

- 1. táblázat: HICP-infláció
- 1. ábra: Az árak alakulása
- 2. táblázat: Az infláció mérőeszközei és mutatói
- 3. táblázat: Inflációs tendenciák és előrejelzések
 - (a) A HICP legutóbbi tendenciái
 - (b) Inflációs előrejelzések

2 FISKÁLIS FOLYAMATOK

- 4. táblázat: Az államháztartás fiskális pozíciója
- 2. ábra: Az államháztartás bruttó adóssága
 - (a) Adósság szintek
 - (b) Éves változások és kiváltó tényezők
- 5. táblázat: Az államháztartás bruttó adóssága – szerkezeti sajátosságok
- 3. ábra: Államháztartási egyenleg (többlet (+)/hiány (-))
 - (a) Szintek
 - (b) Éves változások és kiváltó tényezők
- 6. táblázat: Az államháztartás hiány-adósság kölcsönhatása
- 4. ábra: Az államháztartás kiadásai és bevételei
- 5. ábra: Potenciális jövőbeli adóssághányadok különféle feltételezett költségvetési mérlegek mellett
- 7. táblázat: A központi kormányzat költségvetésének helyzete
- 8. táblázat: Az időskorú eltartottak arányára vonatkozó előrejelzések

3 AZ ÁRFOLYAM ALAKULÁSA

- 9. táblázat: (a) Árfolyam-stabilitás
 - (b) A máltai lírára nehezedő árfolyamnyomás mutatószámai
- 6. ábra: Euróárfolyam
- 10. táblázat: A reálárfolyam alakulása
- 11. táblázat: Külgazdasági folyamatok

4 A HOSSZÚ TÁVÚ KAMATLÁBAK ALAKULÁSA

- 12. táblázat: Hosszú távú kamatlábak
- 7. ábra: (a) Hosszú távú kamatláb
 - (b) A hosszú távú kamatláb és a HICP-infláció különbözetei az euróövezethez képest

I AZ ÁRAK ALAKULÁSA

1. táblázat HICP-infláció

(éves változás százalékban)

	2004. május	2004. június	2004. július	2004. augusztus	2003. szeptember–2004. augusztus
HICP-infláció	3,1	3,2	3,1	2,5	2,6
Referenciaérték ¹⁾	-	-	-	-	2,4
Euróövezet ²⁾	2,5	2,4	2,3	2,3	2,1

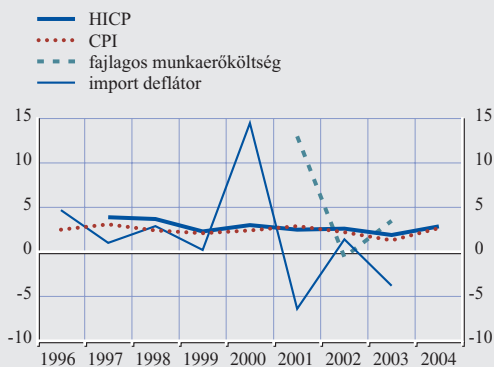
Forrás: Eurostat.

1) A 2003. szeptember és 2004. augusztus közötti időszakra vonatkozó számítások Finnország, Dánia és Svédország százalékban kifejezett éves változásadatainak 1,5 százalékponttal növelt, súlyozatlan számtani átlagértékén alapulnak.

2) Az euróövezetet kizárólag tájékoztatási céllal foglaltuk bele a táblázatba.

1. ábra Az árak alakulása

(éves átlagos változás, százalékban)¹⁾



Forrás: Eurostat és nemzeti adatok.

1) A 2004. évi adatok a január és augusztus közötti időszakra vonatkoznak.

2. táblázat Az infláció mérőszközei és mutatói

(egyéb jelzés hiányában éves százalékos változások)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Az infláció mérőszközei és mutatói								
HICP	-	3,9	3,7	2,3	3,0	2,5	2,6	1,9
CPI	2,5	3,1	2,4	2,1	2,4	2,9	2,2	1,3
CPI a nettó közvetett adók változásai nélkül	-	-	1,8	1,9	1,2	2,9	2,0	1,0
A magánfogyasztás deflátor	2,0	3,4	2,7	2,0	1,2	3,1	1,1	1,0
GDP-deflátor	0,9	2,3	2,2	2,7	0,7	5,0	0,3	4,3
Termelői árak ¹⁾	-	-	-	-	-	-	-	-
Az inflációhoz kapcsolódó mutatók								
Reál-GDP növekedés	4,0	4,9	3,4	4,1	6,3	-2,4	1,4	-0,1
A potenciális és a tényleges kibocsátás közötti különbség - kibocsátási rés (százalékpont)	-	-	-	-	-	-	-	-
Munkanélküliségi ráta (%) ²⁾	-	-	-	-	7,0	6,7	7,5	8,2
Fajlagos munkaerőköltség, nemzetgazdasági	-	-	-	-	-	13,0	-0,6	3,5
Egy munkavállalóra jutó jövedelem, nemzetgazdasági	-	-	-	-	-	10,0	-1,1	4,3
A munka termelékenysége, nemzetgazdasági	-	-	-	-	-	-2,7	-0,5	0,8
Áruk és szolgáltatások importjának deflátor	4,7	1,0	2,9	0,2	14,5	-6,4	1,4	-3,8
Árfolyam ³⁾	0,4	1,5	2,3	-1,9	-1,8	0,6	0,8	3,5
Pénzkínálat (M3) ⁴⁾	-	-	-	-	-	-	12,1	2,5
Hitelfelvétel bankoktól ⁴⁾	14,5	11,0	8,7	10,5	8,0	2,6	2,6	3,2
Részvényárak (MALTEX Index) ⁴⁾	0,4	4,6	15,3	170,8	3,0	-34,8	-15,0	13,6
Lakóingatlanok árai	18,3	-1,9	-1,4	6,3	7,9	5,0	10,9	10,0

Forrás: Eurostat, illetve nemzeti adatok (CPI, lakóingatlanok árai, fajlagos munkaerőköltségek, egy munkavállalóra jutó jövedelem, munkatermelékenység, GDP).

Megjegyzés: A pozitív (negatív) előjel felértékelődést (értékvesztést) jelent.

1) Ipar összesen, építőipar és belföldi értékesítés nélkül.

2) A meghatározás megfelel az ILO irányelveinek.

3) Nominálegfektív árfolyam.

4) Éves változás időszak végén, százalék, az EKB definíciója.

3. táblázat Inflációs tendenciák és előrejelzések

(egyéb jelzés hiányában éves százalékos változások)

(a) A HICP legutóbbi tendenciái

	április	május	2004 június	július	augusztus
HICP					
Éves változás, százalék	3,6	3,1	3,2	3,1	2,5
A legutolsó 3 hónap átlagának változása a megelőző 3 hónap átlagához képest, évesített, szezonálisan kiigazított adat	.	.	.	.	.
Az utolsó 6 hónap átlagának változása a megelőző 6 hónap átlagához képest, évesített, szezonálisan igazított adat	.	.	.	.	.

Forrás: Az Eurostat és EKB számításai.

(b) Inflációs előrejelzések

	2004	2005
Európai Bizottság (2004 tavasza), HICP	1,8	1,9
OECD (2004. május), CPI	.	.
Nemzetközi Valutaalap (2004. szeptember), CPI	3,0	2,0
Consensus Economics (2004. szeptember), CPI	.	.

Forrás: Európai Bizottság, OECD, IMF és Consensus Economics.

2 FISKÁLIS FOLYAMATOK

4. táblázat Az államháztartás fiskális pozíciója

(a GDP százalékában)

	2002	2003	2004 ¹⁾
Az államháztartás egyenlege	-5,9	-9,7	-5,2
Referenciaérték	-3	-3	-3
Egyenleg állami beruházások nélkül ²⁾	-1,3	-4,5	0,6
Az államháztartás bruttó adóssága	62,7	71,1	73,8
Referenciaérték	60	60	60

Forrás: Az Európai Bizottság Szakszolgálatának előrejelzései és az EKB számításai.

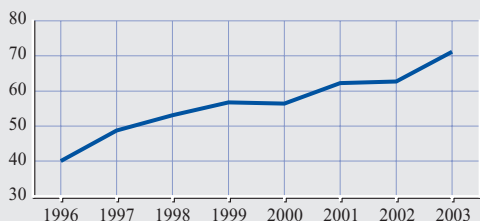
1) Az Európai Bizottság Szakszolgálatának előrejelzései.

2) A negatív előjel azt jelenti, hogy az államháztartási hiány magasabb a beruházási kiadásoknál.

2. ábra Az államháztartás bruttó adóssága

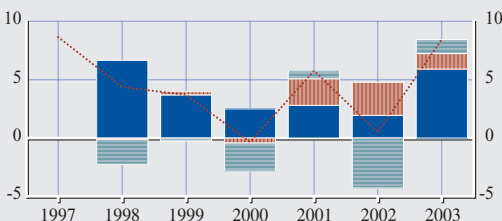
(a GDP százalékában)

(a) Adósságszintek



(b) Éves változások és kiváltó tényezők

— elsődleges egyenleg
 ■ a növekedés és a kamatláb különbözete
 ■ hiány-adósság kölcsönhatás
 összes változás



Forrás: Az Európai Bizottság és az EKB számításai.

Megjegyzés: A 2 (b) ábrán a negatív értékek azt jelölik, hogy az adott tényező csökkentette, a pozitív értékek pedig azt, hogy növelte a hiányt.

5. táblázat Az államháztartás bruttó adóssága – szerkezeti sajátosságok

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Összes adósság (a GDP százalékában)	40,0	48,7	53,1	56,8	56,4	62,2	62,7	71,1
Pénznemek szerinti összetétel (az összes százalékában)								
Hazai fizetőeszközben	.	.	90,7	91,7	92,7	93,9	93,7	93,4
Külföldi fizetőeszközben	.	.	9,3	8,3	7,3	6,1	6,3	6,6
Euróban ¹⁾	.	.	4,6	4,2	3,8	3,7	4,4	6,0
Egyéb külföldi fizetőeszközben	.	.	4,7	4,1	3,5	2,4	1,9	0,7
Hazai tulajdonú (az összes százalékában)	.	.	89,9	91,1	92,2	93,5	93,3	93,3
A lejáratig hátralevő átlagos időtartam	.	.	.	.	.	.	6,3	6,7
Lejárat szerinti összetétel ²⁾ (az összes százalékában)								
Rövid lejáratú (legfeljebb egy éves)	.	.	9,8	11,2	17,0	16,7	19,5	18,8
Közepes és hosszú lejáratú (éven túli)	.	.	90,2	88,8	83,0	83,3	80,5	81,2

Forrás: KBER és az Európai Bizottság.

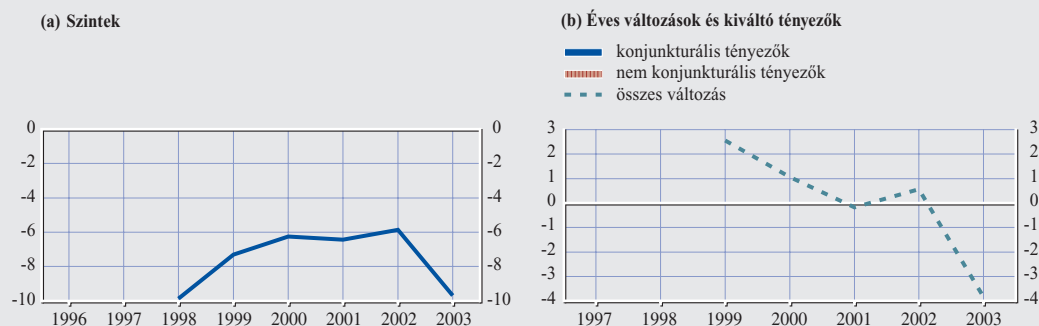
Megjegyzés: Év végi adatok. A kerekítések miatt az összes értékeket mutató adatok eltérhetnek összetevőik összegétől.

1) Magában foglalja az euróban, illetve 1999-et megelőző adatok esetében az ECU-ban denominált vagy az euróövezethez csatlakozott tagállamok valamelyikének pénznemében fennálló adósságállományt is.

2) Eredeti lejárat.

3. ábra Államháztartási egyenleg (többlet (+)/hiány (-))

(a GDP százalékában)



Forrás: Az Európai Bizottság és az EKB számításai.
Megjegyzés: A 3 (b) ábra negatív értékei a hiányok növeléséhez való hozzájárulást, a pozitív értékek pedig a hiányok csökkentéséhez való hozzájárulást jelölik.

6. táblázat Az államháztartás hiány-adósság kölcsönhatása

(a GDP százalékában)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Az államadósság változása	.	11,0	7,7	7,0	3,9	7,1	1,6	10,9
Az államháztartás egyenlege, többlet (+)/hiány (-)	.	.	-9,9	-7,3	-6,2	-6,4	-5,9	-9,7
Hiány-adósság kölcsönhatás	.	.	-2,2	-0,3	-2,4	0,7	-4,3	1,2
A pénzügyi aktívák nettó beszerzése (+)/nettó értékesítése (-)	.	.	-1,5	-0,2	-1,1	0,4	-3,3	2,7
Készpénz és betétek	.	.	-0,3	3,7	-2,4	0,4	-1,2	3,4
Kölcsönök és értékpapírok a részvények kivételével	.	.	-0,2	-0,3	1,0	-0,4	-0,2	-0,4
Részvények és részesedések	.	.	-2,2	-2,9	-0,6	0,3	-2,2	-0,0
Privatizációk	.	.	-2,4	-4,7	-0,7	0,0	-2,2	-0,0
Tőkeinjekciók	.	.	0,2	1,8	0,1	0,3	0,0	0,0
Egyéb	.	.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Egyéb pénzügyi aktívák	.	.	1,2	-0,7	1,0	0,1	0,3	-0,2
Az államadósság átértékelésből adódó változásai	.	.	0,0	0,1	0,0	-0,0	-0,0	-0,0
Devizaállományok egyenlege: nyereség (+), veszteség (-)
Egyéb átértékelési hatások ¹⁾
Az államadósság egyéb változásai ²⁾	.	.	-0,7	-0,2	-1,3	0,3	-1,0	-1,5

Forrás: KBER és az Európai Bizottság.

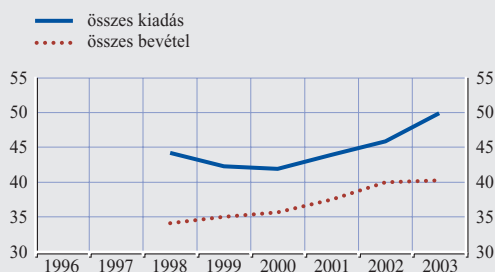
Megjegyzés: A kerekítések miatt az összes értékeket mutató adatok eltérhetnek összetevőik összegétől.

1) Tartalmazza az államadósság nominális és piaci értéke közötti különbséget a kibocsátáskor.

2) Az egyéb tartozásokban (kormányzati passzívák) bekövetkezett változások és egyéb átsorolások. Ebbe a tételbe az adósságfeltevések bizonyos esetei is beletartozhatnak.

4. ábra Az államháztartás kiadásai és bevételei

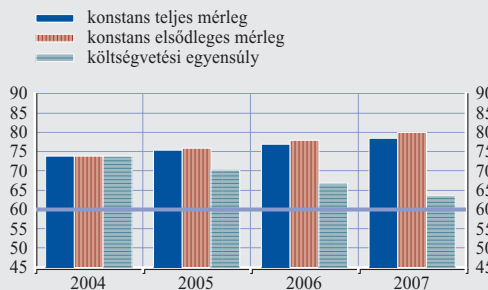
(a GDP százalékában)



Forrás: Európai Bizottság.

5. ábra Potenciális jövőbeli adóssághányadok különböző feltételezett költségvetési mérlegek mellett

(a GDP százalékában)



Forrás: Az Európai Bizottság Szakszolgálatának előrejelzései és az EKB számításai.

Megjegyzés: Ez a három scenárió arra a feltevésre épít, hogy 2004-ben a GDP 73,8%-át kitevő előrejelzett államháztartási hiány, a GDP -5,2%-át kitevő előrejelzett teljes mérleg, illetve a GDP -1,4%-át kitevő elsődleges egyenleg a teljes vizsgált időszakban (a GDP százalékában) konstans marad, ha pedig nem, akkor 2005-től kezdve tartják fenn a költségvetési egyensúlyt. A scenárió alátámasztó feltevések szerint 2004-ben tényleges 3,1%-os GDP-növekedés történt, amely megegyezik az 1995 és 2004 közötti real-GDP növekedés átlagával; az infláció 2%; és a konstans elsődleges mérlegben 6% a nominális kamatláb. A hiány-adósság levezetéseket nulla értéken vettük.

7. táblázat A központi kormányzat költségvetésének helyzete

(a GDP százalékában)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Összes bevétel	.	.	34,1	35,0	35,6	37,5	40,0	40,2
Folyó bevételek	.	.	32,5	34,0	34,6	37,3	39,6	39,7
Közvetlen adók	.	.	7,9	8,6	9,2	10,1	11,8	12,1
Közvetett adók	.	.	11,7	12,5	12,7	13,3	14,2	14,1
Társadalombiztosítási járulék	.	.	7,4	7,3	7,6	8,5	8,4	8,2
Egyéb folyó bevételek	.	.	5,6	5,6	5,0	5,4	5,2	5,3
Tőkebevételek	.	.	1,6	1,0	1,0	0,2	0,4	0,5
Összes kiadás	.	.	44,2	42,3	41,9	43,9	45,8	49,9
Folyó kiadások	.	.	38,9	37,2	37,0	39,3	40,9	41,2
Munkavállalói jövedelem	.	.	14,2	13,6	13,2	15,0	15,1	15,2
Nem természetbeni szociális juttatások	.	.	12,9	12,8	12,0	12,6	12,8	12,9
Fizetendő kamat	.	.	3,2	3,6	3,8	3,6	3,9	3,8
ebből: csereügyletek (swap) és határidős kamatláb-megállapodások hatásai	.	.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Egyéb folyó kiadások	.	.	8,5	7,1	8,1	8,2	9,1	9,3
Tőkekiadások	.	.	5,3	5,1	4,9	4,6	4,9	8,7
Egyenleg	.	.	-9,9	-7,3	-6,2	-6,4	-5,9	-9,7
Elsődleges egyenleg	.	.	-6,6	-3,7	-2,5	-2,8	-1,9	-5,9
Egyenleg a kormányzat beruházási kiadásai nélkül	.	.	-5,4	-3,1	-2,2	-2,8	-1,3	-4,5

Forrás: KBER és az Európai Bizottság.

Megjegyzés: A kerekítések miatt az összes értékeket mutató adatok eltérhetnek összetevőik összegétől. A fizetendő kamat a túlzott hiány eljárás keretében tett jelentés szerint. A „csereügyletek és határidős árfolyam-megállapodások hatásai” elnevezésű tétel egyenlő a túlzott hiány eljárásban és az ESA 95 rendszerben definiált kamat (vagy egyenleg) közötti különbséggel. Vessd össze az Európai Parlament és a Tanács 2558/2001 (EK) a swap-megállapodások és a határidős kamatláb-megállapodások elszámolásának átsorolásáról szóló rendeletével.

8. táblázat Az időskorú eltartottak arányára vonatkozó előrejelzések

	2000	2010	2020	2030	2040	2050
Az időskorú eltartottak aránya (a 65 éves vagy annál idősebb népesség aránya a 15–64 éves korú népességhez képest)	18,3	21,8	32,1	38,7	39,8	45,9

Forrás: Az EKB számításai Az Egyesült Nemzetek Szervezetének „A világ népesedési kilátásai” című kiadványának 2002. évi átdolgozott kiadása (közepes változat) alapján.

3 AZ ÁRFOLYAM ALAKULÁSA

9. táblázat (a) Árfolyam-stabilitás

Tagsági viszony az árfolyam-mechanizmusban (ERM II)	Nem	
A tagság kezdete	–	
A kétoldalú középárfolyam leértékelése az ország saját kezdeményezésére	–	
Maximális eltérések felfelé, illetve lefelé ¹⁾	Maximális eltérés felfelé	Maximális eltérés lefelé
2002. október 1. – 2004. szeptember 30.: euró	0,0	-4,5

Forrás: EKB.

1) A kétoldalú euróárfolyam maximális eltérései százalékban, 2002. októbertől kezdve. A napi adatok tíznapos mozgóátlaga üzleti gyakorisággal.

(b) A máltai lírára nehezítő árfolyamnyomás mutatószámai

(a megadott hónapban befejeződő három hónap átlagában)

	2002. december	2003. március	2003. június	2003. szeptember	2003. december	2004. március	2004. június	2004. szeptember
Árfolyam-ingadozás ¹⁾	1,9	2,9	3,9	2,1	1,9	1,6	1,9	1,4
Rövid lejáratú kamatkülönbség ²⁾	0,7	0,9	1,1	1,0	0,8	0,9	0,8	0,8

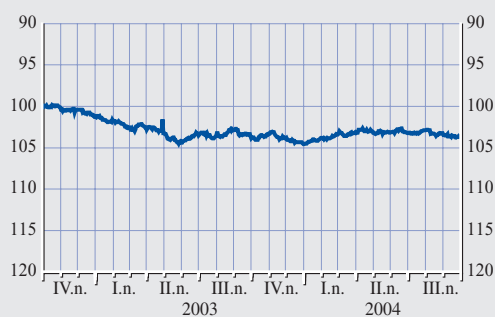
Forrás: Nemzeti adatok és az EKB számításai.

1) A napi euróárfolyam százalékban kifejezett változásainak évesített havi standard eltérése (százalékban).

2) A háromhavi bankközi kamatlábak és a háromhavi EURIBOR kamatláb közötti különbség (százalékpont).

6. ábra A máltai líra – euróárfolyam

(napi adatok; 2002. októberi átlagérték = 100;
2002. október 1.–2004. szeptember 30.)



Forrás: EKB.

Megjegyzés: A görbe emelkedése a máltai líra felértékelődését, csökkenése pedig a líra leértékelődését jelzi.

10. táblázat A máltai líra reálárfolyamának alakulása

(havi adatok; eltérés százalékban; 2004 szeptembere különböző viszonyítási időszakokkal összevetve)

	1996. január – 2004. szeptember átlaga	1999. január – 2004. szeptember átlaga
Kétoldalú reálárfolyam az euróval szemben ¹⁾	1,2	-2,5
<i>Emlékeztető tételek:</i>		
Nomináleffektív árfolyam ²⁾	4,7	4,5
Reáleffektív árfolyam ^{1), 2)}	8,4	6,2

Forrás: EKB.

Megjegyzés: A pozitív előjel felértékelődést, a negatív leértékelődést jelez.

1) A HICP és a CPI alakulását alapul véve.

2) Effektív árfolyam az euróövezetben, nem euróövezetbeli EU-tagállamokban és 10 nagyobb egyéb kereskedelmi partner esetén.

11. táblázat Külgazdasági folyamatok

(egyéb jelzés hiányában a GDP százalékában)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Folyó- és tőkeszámlaegyenleg	-10,4	-5,7	-5,4	-2,5	-13,2	-4,2	-0,9	-5,4
A közvetlen és a portfólióbefektetések kombinált egyenlege ¹⁾	4,6	5,2	4,8	7,0	-4,0	-4,7	-20,2	-24,7
Közvetlen befektetések egyenlege	8,1	1,9	7,2	19,9	16,2	6,7	-10,4	7,3
Portfólióbefektetések egyenlege	-3,5	3,3	-2,4	-12,9	-20,2	-11,4	-9,8	-31,9
Nettó nemzetközi befektetési pozíció	26,3	21,8	20,0	15,5	4,5	7,3	36,3	42,0
Áruk és szolgáltatások exportja ²⁾	85,3	83,2	85,6	82,9	93,3	80,8	83,1	77,0
Áruk és szolgáltatások importja ²⁾	98,8	91,1	91,6	88,0	103,4	86,0	83,4	82,2
Áruexport az euróövezetbe ^{3), 4)}	48,8	45,8	44,6	39,1	25,7	38,8	31,8	31,9
Áruimport az euróövezetből ^{3), 4)}	53,3	55,6	55,7	53,5	51,1	52,3	55,5	57,2
<i>Emlékeztető tétel:</i>								
Az EU 25 tagállamának egymás közötti áruexportja ^{3), 4)}	57,8	54,8	54,9	49,1	34,0	49,3	45,1	46,3
Az EU 25 tagállamának egymás közötti áruimportja ^{3), 4)}	69,2	72,0	70,1	66,1	60,5	64,4	67,9	68,5

Forrás: Eurostat, nemzeti adatok és az EKB számításai.

1) A kerekítések miatt az összes értéket mutató adatok eltérhetnek összetevőik összegétől.

2) Fizetésimérleg-statisztika.

3) Külkereskedelmi statisztika.

4) Az összes kivitel/behozatal százalékában kifejezve.

4 A HOSSZÚ TÁVÚ KAMATLÁBAK ALAKULÁSA

12. táblázat Hosszú távú kamatlábak

(százalék; az időszakban történt megfigyelések átlaga)

	2004. május	2004. június	2004. július	2004. augusztus	2003. szeptember – 2004. augusztus
Hosszú távú kamatláb	4,7	4,7	4,7	4,7	4,7
Referenciaérték ¹⁾					6,4
Euróövezet ²⁾	4,4	4,4	4,3	4,2	4,3

Forrás: EKB, az Európai Bizottság Szakszolgálatai.

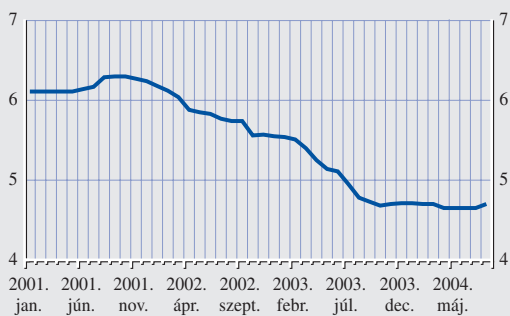
1) A 2003. szeptember – 2004. augusztus közötti időszakra vonatkozó számítások Finnország, Dánia és Svédország adatainak 2 százalékponttal megemelt, súlyozatlan számtani átlagán alapszanak.

2) Az euróövezet átlagát kizárólag tájékoztatási céllal közöljük.

7. ábra

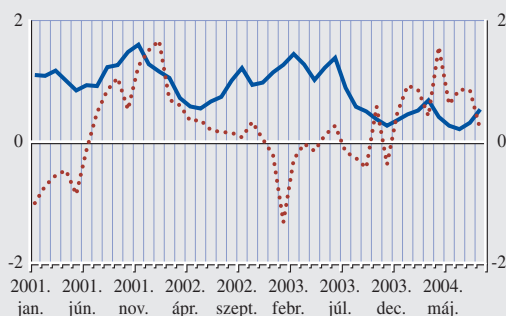
(havi átlagértékek, százalék)

(a) Hosszú távú kamatláb



(b) A hosszú távú kamatláb és a HICP-infláció különbözetei az euróövezetben képest

— hosszú távú kamatkülönbözet
 HICP-inflációs különbözet



Forrás: EKB, az Európai Bizottság Szakszolgálatai.

8 LENGYELORSZÁG

8.1 AZ ÁRAK ALAKULÁSA

A 2003 szeptemberétől 2004 augusztusáig tartó referencia-időszakban Lengyelországban az átlagos HICP-infláció 2,5% volt, azaz éppen meghaladta a 2,4%-os referenciaértéket (lásd 1. táblázat).

Hosszabb távra visszatekintve Lengyelországban a fogyasztói árak inflációja általánosan lefelé irányuló tendenciát követett: a CPI-infláció az 1996-ban mért 20% körüli értékről 1999-re 7% körüli értékre csökkent (lásd 1. ábra). Ez a pálya 2000-ben átmenetileg megtorpant, amikor az infláció az élelmiszer- és olajárak, illetve a szolgáltatások árának emelkedése miatt ismételten 10% körüli értékre emelkedett. 2001-ben a dezinflációs folyamat újra folytatódott és az infláció nagyon alacsony szintre csökkent. A közelmúltban azonban az infláció újra növekedésnek indult. A dezinflációs folyamat számos fontos gazdaságpolitikai döntést tükrözött, melyek közül a legjelentősebb a monetáris politika irányultságának a középtávú árstabilitás megvalósítása felé történő elmozdulása, ami a jegybankról szóló törvényben is fő célkitűzésként szerepel. 1998-ban Lengyelország inflációs célkövetési rendszert vezetett be, amely 2003-ig két fő elemből állt: 2003 végére a középtávú CPI-célkitűzés 4% alá szorítása és egy éves CPI-inflációs célkövetési sáv meghatározása, amelynek a szintjét az évek során a dezinfláció előrehaladtával fokozatosan csökkentették. 2004 kezdete óta a monetáris politika célja egy folyamatos középtávú 2,5% \pm 1 százalékpontos CPI-inflációs cél elérése. Az inflációs célkövetés rendszerét az árfolyampolitika módosítása kísérte, mivel 2000 áprilisában Lengyelország a csúszóárfolyam-rendszerrel lebegőárfolyam-rendszerre tért át. Ezen kívül az árak alakulásának stabilizációját számos olyan reform támogatta, melynek célja a termékpiacon versenynek és a pénzügyi piacok liberalizációjának elősegítése.

Az 1990-es évek végén az infláció csökkenése a reál-GDP erőteljes növekedésével párhuzamosan következett be. 2000 végén

azonban a reál-GDP növekedése jelentősen lelassult, ami az inflációra lefelé ható nyomást gyakorolt. A gazdaság csak 2002 végétől kezdett fokozatosan újra növekedni (lásd 2. táblázat). A munkanélküliségi ráta – részben a gazdasági növekedés lassulása, részben pedig a gazdaság átszervezése és a munkaerőpiac merevsége következtében – az 1998-as mintegy 10%-ról 2002-re majdnem 20%-ra nőtt. A vizsgált időszakban az egy főre jutó jövedelem növekedési üteme továbbra is kétszámjegyű maradt, majd 2002-ben 2%-ra csökkent, aminek eredményeként 2002-ben a fajlagos munkaerőköltségek növekedési üteme negatív lett. Az árfolyam alakulásával összhangban az importárak inflációja az 1990-es évek végén markánsan csökkent, majd 2002-től kezdődően új lendületet vett. Az infláció alacsony szintje más árindexekből is jól látszik (lásd 2. táblázat). A vizsgált időszakban az inflációs ráták – elsősorban az élelmiszer- és olajárak alakulása következtében – igen volatilisek voltak, mivel ezen komponensek együttesen a fogyasztóiár-indexben több, mint 30%-os súlyt képviselnek.

A közelmúlt tendenciáit és előrejelzéseit tekintve a HICP-infláció a 2003 áprilisi 0,1%-ról 2004 augusztusára jelentősen, 4,9%-ra nőtt az előző év azonos időszakához képest (lásd 3.a táblázat). Jelentős szerepet játszott ebben az élelmiszer- és olajárak emelkedése, de más átmeneti tényezők, mint például az EU-csatlakozáshoz kapcsolódó adó- és árkiigazítások, szintén hozzájárultak az infláció emelkedéséhez. A közelmúlt magas inflációs rátája részben a zloty árfolyamleértékelődésének késleltetett átgyűrűzését is tükrözte: ez a leértékelődés 2001 közepén kezdődött és 2004 elejére érte el a legalacsonyabb szintet, majd a zloty újra erősödni kezdett. A legtöbb nagy nemzetközi intézmény és a piaci szereplők legfrissebb rendelkezésre álló előrejelzése szerint az inflációs ráta 2004-ben és 2005-ben 3% és 4% között alakul, mivel a belföldi kereslet várhatóan új lendületet vesz (lásd 3a táblázat). Ez jóval alatta marad a Narodowy Bank Polski ennél frissebb inflációs előrejelzésének. A

Narodowy Bank Polski becslése szerint a közvetett adók (az áfa és a jövedéki adó EU-követelmények szerinti harmonizációja miatt) és a szabályozott árak változásai mintegy 1,3–1,4 százalékponttal emelik az inflációt 2004-ben. Ebben az időszakban felfelé ható kockázatot elsősorban a fiskális egyensúly hiánya és a magasabb inflációs várakozásoknak a bérek alakulására gyakorolt esetleges hatása jelenthet, melyet a gazdasági fellendülés, valamint az élelmiszer- és olajárak, illetve a közvetett adók közelmúltbeli emelkedésének másodlagos hatása indokol.

A távolabbi jövőt illetően az árstabilitást biztosító gazdasági környezet fenntartása Lengyelországban többek között attól függ majd, hogy sikerül-e megfelelő monetáris és megalapozott fiskális politikát kialakítani, illetve hiteles konszolidációs pályát követni. A béremeléseknek összhangban kellene lenniük a munkatermelékenység növekedésével, valamint a versenytárs országokban lezajló folyamatokat is szem előtt kellene tartani. Ugyanilyen jelentőséggel bír a gazdaság átszervezésének folytatása és a privatizációs folyamat felgyorsítása (elsősorban a széniparban és a vasút ágazatban), mivel az állami szektor részesedésének aránya még mindig meglehetősen magas, különösen, ha a lengyel gazdaságot olyan gazdaságokkal vetjük össze, ahol az egy főre jutó GDP szintje hasonló. A termékpiacok versenyét elősegítő nemzeti politikát – különösen az energia és a távközlési szektorban – erősíteni kellene. A szabályozott áraknak a CPI-kosárban való magas, a Narodowy Bank Polski tágabb meghatározása alapján megállapított mintegy 27%-os részesedése azt mutatja, hogy lehetőség van a termékpiacok rugalmasságának további javítására. Ezen kívül szükség van a munkatermelékenység javítását és a munkaerőpiac működésének fejlesztését szolgáló intézkedésekre. A munkaerőpiacot jelenleg nagyon magas munkanélküliségi ráta és alacsony aktivitási ráta jellemzi. Ezen kívül számos strukturális probléma – mint például az alacsony bérkülönbségek, a strukturális munkaerőhiány, a munkát terhelő magas adók

és közterhek, valamint az alacsony területi mobilitás – is akadályozza működését. Továbbá az elkövetkező években a felzárkózási folyamat valószínűleg hatással lesz az inflációra, bár e hatás pontos mértékét nehéz megbecsülni.

8.2 FISKÁLIS FOLYAMATOK

Az alapul vett 2003. évben az államháztartás GDP-arányos hiánya – jócskán meghaladva a 3%-os referenciaértéket – 3,9% volt, a GDP-arányos államadósság pedig 45,4%-ot tett ki, tehát jóval a 60%-os referenciaérték alatt maradt. Az előző évhez képest a hiány 0,3 százalékponttal, az államadósság pedig 4,3 százalékponttal emelkedett. 2004-ben a GDP-hez viszonyított hiány előre láthatólag 5,6%-ra, a GDP-arányos államadósság pedig 47,2%-ra növekszik. 2002-vel ellentétben 2003-ban a GDP-arányos hiánymutató 0,5 százalékponttal haladta meg az állami beruházásokra fordított kiadások GDP-hez viszonyított arányát (lásd a 4. táblázatot). Lengyelország jelenleg a túlzott hiány helyzetében van. Lengyelország költségvetési egyenlegadatai nincsenek összhangban a nemzeti számlák európai rendszerével (ESA 95), mivel nemrégiben egy átmeneti időszakra derogációt kaptak a Bizottságtól egy tökefedezeti nyugdíjrendszer besorolására vonatkozóan. Lengyelország 2003. és 2004. évi költségvetési egyenlegadatai a GDP mintegy 1,5%-ával alacsonyabbak lesznek majd, ha 2007 márciusában a túlzott hiány esetén követendő eljárás keretében történő értesítéssel a derogáció időszaka letelik. Ez hatással lesz az ezt megelőző és ezt követő évek költségvetési egyenlegadataira is. Az összes kiadás és az összes bevétel közötti különbség nem ad ki többletet (+)/hiányt (-) 1999-re, 2001-re és 2002-re.

Az 1999-től (amikortól kezdve rendelkezésre állnak államadósságra vonatkozó adatok) 2003-ig eltelt időszakban az államadósság GDP-hez viszonyított aránya 5,3 százalékponttal emelkedett (lásd a 2.a ábrát és az 5. táblázatot).

Az 1999. évi 40,1%-os bázisról először 2000-ben 36,8%-ra csökkent, majd 2001-ben nagyjából stabilizálódott, azután 2003-ban erőteljes emelkedéssel 45,4%-ot ért el. A részletesebb 2. b ábrából kitűnik, hogy a GDP-hez viszonyított államadósság arányának növekedésében 2002-ben és 2003-ban a hiány-adósság kölcsönhatás játszotta a legnagyobb szerepet (lásd a 6. táblázatot). Míg 2000-ben az elsődleges többlet kedvező hatással volt az államadósság mutatójára, 2001 és 2003 között az elsődleges hiány adatok viszont már növelték az államadósságot. A növekedés és a kamatláb közötti különbségnek 2000-ben adósságcsökkentő, azután viszont adósságnövelő hatása volt. A megfigyelt minták, különösen az utóbbi két év folyamán, azokra a kockázatokra szolgálnak példát, amelyek az államadósság nagyságának arányát akkor fenyegetik, ha különleges tényezők felfelé irányuló nyomást gyakorolnak az adósságra, és az elégtelen elsődleges többletek hatásával egészülnek ki. Ebben az összefüggésben megemlíthető, hogy a rövid lejáratú államadósság részaránya 1999 és 2003 között emelkedett. A 2003. évi adatok alapján a rövid lejáratú államadósság aránya említést érdemel, ám az adósságráta szintjét tekintetbe véve a költségvetési egyenlegek viszonylag kevésbé érzékenyek a kamatlábak változásaira. Ezen túlmenően a devizában denominált államadósság részaránya magas, és a költségvetési egyenlegek viszonylag érzékenyen reagálnak az árfolyamváltozásokra.

1996-tól kezdve eleinte csökkenő, majd növekvő tendencia volt megfigyelhető a GDP-arányos költségvetési hiány terén (lásd a 3. a ábrát és a 7. táblázatot). Az 1996. évi 3,6%-os bázisról 2000-re a hiány a GDP 0,7%-ára mérséklődött, majd 2003-ban 3,9%-ig emelkedett. Amint a 3. a ábra bemutatja, három egymást követő évben – összesen 3,2 százalékponttal – emelkedett. Az Európai Unióhoz 2004. május 1-jén csatlakozott tagállamok ciklikus hatásokról megtisztított egyenlegeire nincsenek egybehangzó becslések. A 3. b ábra ezért nem ábrázolja a költségvetési egyenleget konjunkturális és nem

konjunkturális tényezők szerinti bontásban. Az állami költségvetés egyenlegének nem konjunkturális jellegű változásai tükrözhetnek tartós szerkezeti átalakításokat vagy átmeneti intézkedések hatásait is. A rendelkezésre álló adatok arra utalnak, hogy a 2002. évi 0,3 százalékponttal szemben 2003-ban az átmeneti intézkedések 0,2 százalékponttal csökkentették a GDP-arányos államháztartási hiányt.

A többi költségvetési mutató alakulásával kapcsolatban a 4. ábra és a 7. táblázat azt mutatja, hogy az államháztartás összes kiadásainak aránya 1998 és 2000 között csökkent. Mindez lendületes termelésnövekedés mellett ment végbe. Különösen az egyéb folyó kiadások és a tőkekiadások mérséklődtek jelentős mértékben. A közelmúltban, a gazdasági növekedés lassulásával az összes kiadás aránya – elsősorban a közalkalmazásban állókra költött összegek és a társadalmi transzferek következtében – ismét emelkedni kezdett. Mindent egybevetve, a kiadási arány 2003-ban 1 százalékponttal volt magasabb, mint 1998-ban. Lengyelország állami bevételeinek aránya 1998 és 2003 között összesen 0,8 százalékponttal esett vissza. A hasonló egy főre eső jövedelemmel rendelkező országokhoz, sőt még egyes erősen fejlett országokhoz képest is magasak a bevételi és kiadási arányok.

A 2004–2007 közötti időszakra tervezett, 2004 áprilisában kelt lengyel konvergenciaprogramban bemutatott közép távú költségvetési stratégia szerint 2004-ben az államháztartási hiány várhatóan a GDP 5,7%-ára, az államadósság pedig a GDP 49,0%-ára növekszik (az államháztartásba a második pillér nyugdíjalapokat is beleszámítva). A GDP-arányos költségvetési hiány mutató emelkedésében elsősorban a kiadások növekedése játszik szerepet. Különösen az egyéb kiadások 1,6 százalékpontos bővülésére számíthatunk, részben az Európai Unióhoz történt csatlakozással kapcsolatos kiadások miatt. Az államháztartás összes bevételeinek csekély mértékű csökkenése várható 2004-ben, mivel a társasági adó csökkentésének hatása több mint kiegyenlíti az EU-csatlakozással

összefüggő bevételeket. Pillanatnyilag semmi nem utal olyan lényeges intézkedésekre, amelyeknek átmeneti hatása lenne a 2004. évi költségvetésre. Az előrejelzések szerint 2007-re a GDP-arányos államháztartási hiány 1,5%-ra csökken, az államháztartás adóssága pedig várhatóan 2006-ban 52,7%-on tetőzik, majd 2007-ben némi mérséklődés után 52,3%-ot tesz ki. A konvergenciaprogramban előrejelzett költségvetési egyenlegek alapján további jelentős konszolidációra van szükség ahhoz, hogy Lengyelország megfeleljen a stabilitási és növekedési paktum a költségvetés pozíciójának egyensúlyközeli állapot vagy többlet elérésére vonatkozó közép-távú célkitűzésének.

Az államadósság arányának lehetséges jövőbeli alakulását illetően az EKB konvergenciajelentése nem tér ki e kérdés részleteire azoknak az országoknak az esetében, amelyek GDP-arányos államadóssága 2003-ban nem haladta meg a 60%-ot. Fontos azonban rámutatni, hogy a jelenlegi költségvetési pozíció sem a teljes, sem az elsődleges egyenlegek tekintetében nem tűnik elegendőnek ahhoz, hogy az államadósságot a GDP 60%-a alatt stabilizálja. Kiegyensúlyozott költségvetés révén az államadósság arányát idővel még inkább a referencia érték alá lehet csökkenteni.

Jelentős előrelépést jelentene a költségvetés helyzetének megszilárdításában, ha az adó- és juttatási rendszert a munkavállalást ösztönző tényezők erősítésével úgy alakítanák át, hogy támogassa a foglalkoztatást. Ez elősegítené a gazdasági növekedést és a reáljövedelmek konvergenciáját is a piacgazdaságra történő áttérés befejezésének folyamatában. A statisztikai adatok átláthatóságának és minőségének további javítása révén jobban figyelemmel kísérhetők a költségvetési folyamatok. Mint a 8. táblázatból kitűnik, hozzávetőleg 2010-től kezdve a népesség rohamos előregedése várható. Lengyelország részben tőkefedezeti alapokon nyugvó nyugdíjrendszere meghatározott járulékelvek szerint működik. A kötelező első és második

pillér jövőbeli juttatásai közvetlenül a befizetett összegektől és a várható élettartamtól függenek majd, ténylegesen kiegyensúlyozott módon. Az új rendszerre történő áttérés azonban még folyamatban van. Ha a tőkefedezeti pillért nem számítjuk bele az államháztartásba, akkor a GDP-arányos államháztartási hiány hozzávetőleg 1,5%-kal magasabb. Az adósságmutatók is nőnek. Az előregedés általános problémájának leküzdését segítené, ha már a demográfiai helyzet előre jelzett romlását megelőzően elegendő mozgásteret biztosítanak a közkiadások tervezésében.

8.3 AZ ÁRFOLYAM ALAKULÁSA

A 2002 októbere és 2004 szeptembere közötti referencia-időszakban a lengyel zloty nem vett részt az ERM II-ben (lásd 9.a táblázat). Ebben az időszakban egy kezdeti enyhe felértékelődés után a zloty átváltása tartósan a 2002 októberi átlagos euró-árfolyam (4,043 zloty/euró, 100-ra normalizálva az 5. ábrában) szintje alatt zajlott. A korábbi jelentésekben megállapodás született arról, hogy középárfolyam hiányában szemléltetési célból referenciaértéknek ezt használják, úgy, hogy nem tükröz semmilyen, az árfolyam megfelelő szintjére vonatkozó véleményt (lásd 5. ábra és 9.a táblázat). E referenciaértéktől a maximális eltérés felfelé – a napi adatokból képzett tíznapos mozgó átlagok alapján – legfeljebb 2,5%-ot ért el, míg lefelé az eltérés legfeljebb 20,9% volt. Nevezetesen a zloty 2002 novembere és 2004 februárja között mintegy 19%-kal értékelődött le az euróhoz képest. Ebben az időszakban a zloty viszonylagos gyengesége a jelek szerint a lengyelországi és az euróövezeti kamatlábak egymáshoz közeledésének volt köszönhető, valamint közrejátszhatott a lengyel fiskális politikát övező bizonytalanság, illetve ezzel egyidejűleg a devizapiacon az amerikai dollárnak az euróhoz képest bekövetkezett leértékelődése is. A referencia-időszak vége felé azonban erősödött a zloty. Úgy tűnik, ez a felértékelődés a lengyelországi politikai és fiskális bizonytalanság mérséklődésével, az

euróövezet viszonylatában a kamatláb-különbözet újbóli növekedésével és Lengyelország gazdasági kilátásainak javulásával hozható összefüggésbe. A vizsgált időszak nagyobbik részében a zloty/euró árfolyam a napi százalékos változások évesített normál eloszlásban mérve erős volatilitást mutatott (lásd 9.b táblázat). 2004 elejétől kezdődően a volatilitás ideiglenesen mérséklődött, de a referencia-időszak végére ismét 7%-ra emelkedett. A három hónapos EURIBOR-hoz képest a rövid lejáratú kamatláb-különbségek magasak voltak, eltekintve a 2002 októbere és 2003 szeptembere között tapasztalt folyamatos csökkenéstől. Ezt követően viszont a kamatláb-különbözet némileg nőtt, és 2004 harmadik negyedévében elérte a 4,6 százalékpontos szintet (lásd 9.b táblázat).

Hosszabb távú összefüggésben a lengyel zloty reálárfolyama 2004 szeptemberében mind az euróhoz képest kétoldalúan, mind effektív módon közel volt az 1996 első negyedévéétől és az euró bevezetésétől számított történelmi átlaghoz (lásd 10. táblázat). Ugyanakkor e számokat óvatosan kell értelmezni, mivel Lengyelországban a referencia-időszakban zajlott a piacgazdaságra való átállás folyamata, ami bonyolítja a reálárfolyam történelmi áttekintését. Más külső események tekintetében, Lengyelország összevont folyó fizetési és tőke mérlegének együttes egyenlege folyamatosan hiányt mutatott, ami az utóbbi nyolc évben gyakran jelentős mértéket öltött. 2000 óta ez a hiány azonban fokozatosan csökken (lásd 11. táblázat). Finanszírozási szempontból a közvetlen külföldi befektetések jelentősen javították a mérleget. Ilyen körülmények között az országnak negatív nettó nemzetközi befektetési pozíciója van, amely 2003-ban a GDP 42,3%-át tette ki. A lengyel gazdaság nyitottságának mértéke a jelen Konvergenciajelentésben vizsgált országok között a legkisebb; az áruk és szolgáltatások külkereskedelmének GDP-hez viszonyított aránya az export esetén 34,5%, az import esetén pedig 36,9% volt 2003-ban. Az euróövezetbe és az EU-ba irányuló árukivitel a

teljes kivitelből 57,8%-kal, illetve 80,8%-kal részesült. A teljes importból ez a részesedés 53,3%, illetve 69,2% volt.

8.4 A HOSSZÚ TÁVÚ KAMATLÁBAK ALAKULÁSA

A 2003 szeptembere és 2004 augusztusa közötti referencia-időszakban Lengyelországban a hosszú távú kamatlábak átlaga 6,9%-ot tett ki, vagyis meghaladta a kamatláb-kritérium 6,4%-os referencia értékét (lásd 12. táblázat).

2001 közepe és 2003 közepe között a hosszú távú kamatlábak – tükrözve az infláció jelentős csökkenését – nagyjából lefelé irányuló trendet követtek (lásd 6.a ábra).¹ Ebben a helyzetben a Narodowy Bank Polski 2001 februárja és 2003 júniusa között összesen 13,75 százalékponttal csökkentette irányadó kamatlábat. 2003 közepe óta Lengyelországban emelkednek a hosszú lejáratú kamatok, miközben ismét gyengül az árfolyam, nő az inflációs nyomás és a költségvetési bizonytalanság. Mindezek következtében 2004 júniusában a Narodowy Bank Polski 2000 augusztusa óta először emelte az irányadó kamatlábat. A lengyelországi hosszú távú kamatlábak alakulását tükrözve, ezen kamatlábak és az euróövezeti kötvényhozamok közötti különbség 2003 közepéig 1,3 százalékpontra csökkent, majd 2004 augusztusára fokozatosan 3,2 százalékpontra emelkedett (lásd 6.b ábra). A lengyelországi gazdasági és pénzügyi folyamatok alakulása körüli bizonytalanságot tükrözte, hogy romlott az ország belföldi és deviza adóminősítése, aminek eredménye, hogy ebben a kritikus helyzetben a Lengyelország és az euróövezet közötti kamatláb-különbözet viszonylag magas.

A Lengyelországról szóló összefoglalást lásd a „Bevezetés és vezetői összefoglaló” című részben.

¹ 2001 az első olyan év, amikor Lengyelországra vonatkozóan adatok állnak rendelkezésre a referencia hosszú távú kamatlábról.

TÁBLÁZATOK ÉS ÁBRÁK

LENGYELORSZÁG

I AZ ÁRAK ALAKULÁSA

- 1. táblázat: HICP-infláció
- 1. ábra: Az árak alakulása
- 2. táblázat: Az infláció mérőeszközei és mutatói
- 3. táblázat: Inflációs tendenciák és előrejelzések
 - (a) A HICP legutóbbi tendenciái
 - (b) Inflációs előrejelzések

2 FISKÁLIS FOLYAMATOK

- 4. táblázat: Az államháztartás fiskális pozíciója
- 2. ábra: Az államháztartás bruttó adóssága
 - (a) Adósság szintek
 - (b) Éves változások és kiváltó tényezők
- 5. táblázat: Az államháztartás bruttó adóssága – szerkezeti sajátosságok
- 3. ábra: Államháztartási egyenleg (többlet (+)/hiány (-))
 - (a) Szintek
 - (b) Éves változások és kiváltó tényezők
- 6. táblázat: Az államháztartás hiány-adósság kölcsönhatása
- 4. ábra: Az államháztartás kiadásai és bevételei
- 7. táblázat: A központi kormányzat költségvetésének helyzete
- 8. táblázat: Az időskorú eltartottak arányára vonatkozó előrejelzések

3 AZ ÁRFOLYAM ALAKULÁSA

- 9. táblázat: (a) Árfolyam-stabilitás
(b) A lengyel zlotyira nehezedő árfolyamnyomás mutatószámai
- 5. ábra: Euróárfolyam
- 10. táblázat: A reálárfolyam alakulása
- 11. táblázat: Külgazdasági folyamatok

4 A HOSSZÚ TÁVÚ KAMATLÁBAK ALAKULÁSA

- 12. táblázat: Hosszú távú kamatlábak
- 6. ábra: (a) Hosszú távú kamatláb
(b) A hosszú távú kamatláb és a HICP-infláció különbözetei az euróövezetben képest

I AZ ÁRAK ALAKULÁSA

1. táblázat HICP-infláció

(éves változás százalékban)

	2004. május	2004. június	2004. július	2004. augusztus	2003. szeptember–2004. augusztus
HICP-infláció	3,5	4,3	4,7	4,9	2,5
Referenciaérték ¹⁾	-	-	-	-	2,4
Euróövezet ²⁾	2,5	2,4	2,3	2,3	2,1

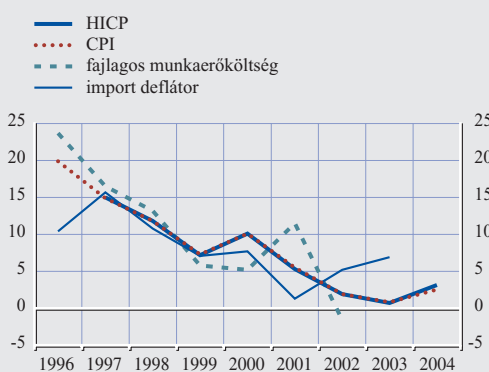
Forrás: Eurostat.

1) A 2003. szeptember és 2004. augusztus közötti időszakra vonatkozó számítások Finnország, Dánia és Svédország százalékban kifejezett éves változásadatainak 1,5 százalékponttal növelt, súlyozatlan számtani átlagértékén alapulnak.

2) Az euróövezetet kizárólag tájékoztatási céllal foglaltuk bele a táblázatba.

1. ábra Az árak alakulása

(éves átlagos változás, százalékban)¹⁾



Forrás: Eurostat és nemzeti adatok.

1) A 2004. évi adatok a január és augusztus közötti időszakra vonatkoznak.

2. táblázat Az infláció mérőszközei és mutatói

(egyéb jelzés hiányában éves százalékos változások)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Az infláció mérőszközei és mutatói								
HICP	-	15,0	11,8	7,2	10,1	5,3	1,9	0,7
CPI	19,9	14,9	11,8	7,3	10,1	5,5	1,9	0,8
CPI a nettó közvetett adók változásai nélkül	-	-	-	-	-	-	-	-
A magánfogyasztás deflátora	19,4	14,5	11,2	6,5	9,0	4,7	1,6	0,6
GDP-deflátor	18,6	13,9	11,5	6,3	6,6	4,1	1,3	0,5
Termelői árak ¹⁾	12,7	12,5	7,5	5,8	7,9	3,1	0,5	1,6
Az inflációhoz kapcsolódó mutatók								
Reál-GDP növekedés	6,0	6,8	4,8	4,1	4,0	1,0	1,4	3,8
A potenciális és a tényleges kibocsátás közötti különbség - kibocsátási rés (százalékpont)	-	-	-	-	-	-	-	-
Munkanélküliségi ráta (%) ²⁾	-	10,9	10,2	13,4	16,4	18,5	19,8	19,2
Fajlagos munkaerőköltség, nemzetgazdasági	23,7	16,5	13,2	5,8	5,2	11,5	-1,6	.
Egy munkavállalóra jutó jövedelem, nemzetgazdasági	28,6	21,0	16,0	13,2	11,9	13,3	2,0	.
A munka termelékenysége, nemzetgazdasági	4,0	3,9	2,4	7,0	6,4	1,7	3,7	.
Áruk és szolgáltatások importjának deflátora	10,4	15,7	10,8	7,1	7,7	1,3	5,2	6,9
Árfolyam ³⁾	-7,5	-8,8	-3,5	-9,4	1,6	9,8	-4,2	-9,1
Pénzkinálat (M3) ⁴⁾	-	27,9	24,7	20,1	11,9	9,2	-2,0	5,6
Hitel felvétel bankoktól ⁴⁾	-	33,8	27,0	26,7	17,0	7,4	4,2	7,1
Részvényárak (WIG Index) ⁴⁾	89,1	2,3	-12,8	41,3	-1,3	-22,0	3,2	44,9
Lakóingatlanok árai	-	-	-	-	-	-	-	-

Forrás: Eurostat, illetve nemzeti adatok (CPI).

Megjegyzés: a pozitív (negatív) előjel felértékelődést (értékvesztést) jelent.

1) Ipar összesen, építőipar nélkül, belföldi értékesítés nélkül.

2) A meghatározás megfelel az ILO irányelveinek.

3) Nomináleffektív árfolyam.

4) Éves változás időszak végén, százalék, az EKB definíciója.

3. táblázat Inflációs tendenciák és előrejelzések

(egyéb jelzés hiányában éves százalékos változások)

(a) A HICP legutóbbi tendenciái

	április	május	2004 június	július	augusztus
HICP					
Éves változás, százalék	2,3	3,5	4,3	4,7	4,9
A legutolsó 3 hónap átlagának változása a megelőző 3 hónap átlagához képest, évesített, szezonálisan kiigazított adat	1,7	3,8	7,1	10,0	10,2
Az utolsó 6 hónap átlagának változása a megelőző 6 hónap átlagához képest, évesített, szezonálisan igazított adat	2,4	2,6	3,2	4,0	4,9

Forrás: Az Eurostat és EKB számításai.

(b) Inflációs előrejelzések

	2004	2005
Európai Bizottság (2004 tavasza), HICP	2,3	3,0
OECD (2004. május), CPI	1,8	2,4
Nemzetközi Valutaalap (2004. szeptember), CPI	3,7	3,8
Consensus Economics (2004. szeptember), CPI	3,5	3,2

Forrás: Európai Bizottság, OECD, IMF és Consensus Economics.

2 FISKÁLIS FOLYAMATOK

LENGYELORSZÁG

4. táblázat Az államháztartás fiskális pozíciója

(a GDP százalékában)

	2002	2003	2004 ¹⁾
Az államháztartás egyenlege	-3,6	-3,9	-5,6
Referenciaérték	-3	-3	-3
Egyenleg állami beruházási kiadások nélkül ²⁾	-0,0	-0,5	-2,1
Az államháztartás bruttó adóssága	41,1	45,4	47,2
Referenciaérték	60	60	60

Forrás: Az Európai Bizottság Szakszolgálatának előrejelzései és az EKB számításai.

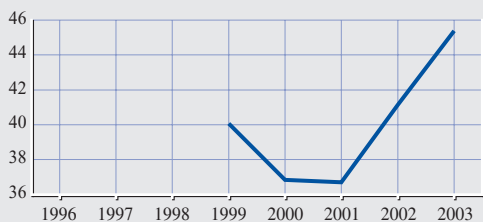
1) Az Európai Bizottság Szakszolgálatának előrejelzései.

2) A negatív előjel azt jelenti, hogy az államháztartási hiány magasabb a beruházási kiadásoknál.

2. ábra Az államháztartás bruttó adóssága

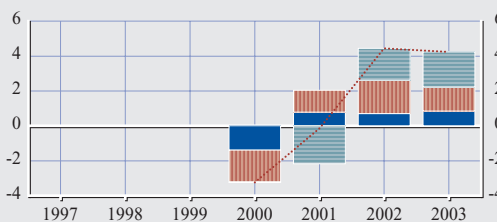
(a GDP százalékában)

(a) Adósság szintek



(b) Éves változások és kiváltó tényezők

— elsődleges egyenleg
 ■ a növekedés és a kamatláb különbözete
 ■ hiány-adósság kölcsönhatás
 ... összes változás



Forrás: Az Európai Bizottság és az EKB számításai.

Megjegyzés: A 2 (b) ábrán a negatív értékek azt jelölik, hogy az adott tényező csökkentette, a pozitív értékek pedig azt, hogy növelte a hiányt.

5. táblázat Az államháztartás bruttó adóssága – szerkezeti sajátosságok

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Összes adósság (a GDP százalékában)	.	.	.	40,1	36,8	36,7	41,1	45,4
Pénznemek szerinti összetétel (az összes százalékában)								
Hazai fizetőszközben	.	.	.	47,2	52,2	59,9	64,0	65,2
Külföldi fizetőszközben	.	.	.	52,8	47,8	40,1	36,0	34,8
Euróban ¹⁾	.	.	.	16,8	16,1	15,3	15,9	19,7
Egyéb külföldi fizetőszközben	.	.	.	36,1	31,7	24,8	20,1	15,2
Hazai tulajdonú (az összes százalékában)	.	.	.	49,0	48,7	58,1	57,0	55,2
A lejáratig hátralevő átlagos időtartam	.	.	.	5,0	5,0	4,0	4,0	4,0
Lejárat szerinti összetétel ²⁾ (az összes százalékában)								
Rövid lejáratú (legfeljebb egy éves)	.	.	.	12,0	9,4	13,4	14,6	14,9
Közepes és hosszú lejáratú (éven túli)	.	.	.	88,0	90,6	86,6	85,4	85,1

Forrás: KBER és az Európai Bizottság.

Megjegyzés: Év végi adatok. A kerekítések miatt az összes értékeket mutató adatok eltérhetnek összetevőik összegétől.

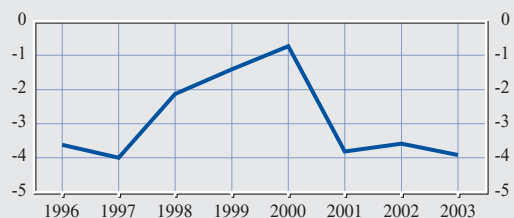
1) Magában foglalja az euróban, illetve 1999-et megelőző adatok esetében az ECU-ban denominált vagy az euróövezethez csatlakozott tagállamok valamelyikének pénznemében fennálló adósságállományt is.

2) Eredeti lejárat.

3. ábra Államháztartási egyenleg (többlet (+)/hiány (-))

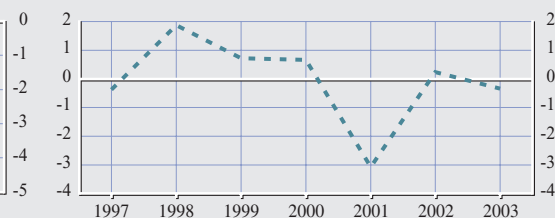
(a GDP százalékában)

(a) Szintek



(b) Éves változások és kiváltó tényezők

— konjunkturális tényezők
 ■ nem konjunkturális tényezők
 - - - összes változás



Forrás: Az Európai Bizottság és az EKB számításai.

Megjegyzés: A 3 (b) ábra negatív értékei a hiányok növeléséhez való hozzájárulást, a pozitív értékek pedig a hiányok csökkentéséhez való hozzájárulást jelölik.

6. táblázat Az államháztartás hiány-adósság kölcsönhatása

(a GDP százalékában)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Az államadósság változása	0,7	1,6	5,4	5,9
Az államháztartás egyenlege, többlet (+)/hiány (-)	-3,6	-4,0	-2,1	-1,4	-0,7	-3,8	-3,6	-3,9
Hiány-adósság kölcsönhatás	-0,0	-2,2	1,8	2,0
A pénzügyi aktívák nettó beszerzése (+)/nettó értékesítése (-)	-0,6	-2,1	7,2	.
Készpénz és betétek	0,2	-0,1	0,6	.
Kölcsönök és értékpapírok a részvények kivételével	-0,0	-0,2	0,1	.
Részvények és részesedések	0,8	-1,1	2,5	.
Privatizációk
Tőkeinjekciók
Egyéb
Egyéb pénzügyi aktívák	-1,5	-0,7	4,0	.
Az államadósság ártérítéséből adódó változásai	-0,7	-0,9	0,8	.
Devizaállományok egyenlege: nyereség (+), veszteség (-)	-0,7	-0,9	0,8	.
Egyéb ártérítési hatások ¹⁾	0,0	0,0	0,0	.
Az államadósság egyéb változásai ²⁾	1,3	0,8	-6,2	.

Forrás: KBER és az Európai Bizottság.

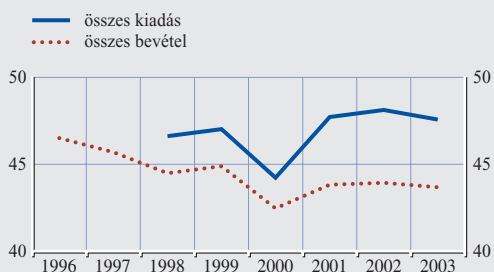
Megjegyzés: A kerekítések miatt az összes értéket mutató adatok eltérhetnek összetevőik összegétől.

1) Tartalmazza az államadósság nominális és piaci értéke közötti különbséget a kibocsátáskor.

2) Az egyéb tartozásokban (kormányzati passzívák) bekövetkezett változások és egyéb átsorolások. Ebbe a tételbe az adósságfeltevések bizonyos esetei is beletartozhatnak.

4. ábra Az államháztartás kiadásai és bevételei

(a GDP százalékában)



Forrás: Európai Bizottság.

7. táblázat A központi kormányzat költségvetésének helyzete

(a GDP százalékában)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Összes bevétel	46,5	45,7	44,5	44,9	42,5	43,8	43,9	43,7
Folyó bevételek	47,5	46,7	45,4	46,0	43,5	45,0	44,5	44,3
Közvetlen adók	11,1	11,1	10,6	7,4	7,4	6,9	6,6	7,2
Közvetett adók	16,0	15,4	15,0	15,5	14,8	14,4	14,7	15,1
Társadalombiztosítási járulékok	12,0	12,1	12,0	15,3	14,0	15,3	14,7	13,5
Egyéb folyó bevételek	8,4	8,1	7,8	7,7	7,3	8,4	8,4	8,5
Tőkebevételek	-1,0	-1,0	-1,0	-1,1	-1,0	-1,2	-0,6	-0,6
Összes kiadás	.	.	46,6	47,0	44,2	47,7	48,1	47,6
Folyó kiadások	.	.	42,0	42,7	41,4	44,2	44,5	44,0
Munkavállalói jövedelem	11,4	11,4	10,9	10,9	11,1	12,0	11,9	11,9
Nem természetbeni szociális juttatások	16,9	16,6	16,2	17,2	16,6	17,1	17,7	17,6
Fizetendő kamat	.	.	1,9	2,0	2,1	3,0	2,9	3,1
ebből: csereügyletek (swap) és határidős kamatláb-megállapodások hatásai	.	.	-1,9	-1,0	-0,7	0,1	-0,8	-0,1
Egyéb folyó kiadások	.	.	12,9	12,6	11,6	12,1	12,0	11,4
Tőkekiadások	4,5	4,6	4,6	4,3	2,8	3,5	3,6	3,5
Egyenleg	-3,6	-4,0	-2,1	-1,4	-0,7	-3,8	-3,6	-3,9
Elsődleges egyenleg	.	.	-0,2	0,6	1,4	-0,8	-0,7	-0,8
Egyenleg a kormányzat beruházási kiadásai nélkül	0,0	-0,0	1,8	2,2	1,7	-0,3	-0,0	-0,5

Forrás: KBER és az Európai Bizottság.

Megjegyzés: Az összes kiadások és összes bevételek különbözete 1999-re, 2000-re és 2002-re nem egyezik meg a többlet (+)/hiány (-) értékkel. A fizetendő kamat a túlzott hiány eljárás keretében tett jelentés szerint. A „csereügyletek és határidős árfolyam-megállapodások hatásai” elnevezésű tétel egyenlő a túlzott hiány eljárásban és az ESA 95 rendszerben definiált kamat (vagy egyenleg) közötti különbséggel. Vessd össze az Európai Parlament és a Tanács 2558/2001 (EK) a swap-megállapodások és a határidős árfolyam-megállapodások elszámolásának átszólásáról szóló rendeletével.

8. táblázat Az időskorú eltartottak arányára vonatkozó előrejelzések

	2000	2010	2020	2030	2040	2050
Az időskorú eltartottak aránya (a 65 éves vagy annál idősebb népesség aránya a 15–64 éves korú népességhez képest)	17,7	18,0	26,0	33,3	37,4	49,7

Forrás: Az EKB számításai Az Egyesült Nemzetek Szervezetének „A világ népesedési kilátásai” című kiadványának 2002. évi átdolgozott kiadása (közepes változat) alapján.

3 AZ ÁRFOLYAM ALAKULÁSA

9. táblázat (a) Árfolyam-stabilitás

Tagsági viszony az árfolyam-mechanizmusban (ERM II)		Nem
A tagság kezdete		–
A kétoldalú középárfolyam leértékelése az ország saját kezdeményezésére		–
Maximális eltérések felfelé, illetve lefelé ¹⁾	Maximális eltérés felfelé	Maximális eltérés lefelé
2002. október 1. – 2004. szeptember 30.: euró	2,5	-20,9

Forrás: EKB.

1) A kétoldalú euróárfolyam maximális eltérései százalékban, 2002. októbertől kezdve. A napi adatok tíznapos mozgóátlaga üzleti gyakorisággal.

(b) A lengyel zlotyra nehezedő árfolyamnyomás mutatószámai

(a megadott hónapban befejeződő három hónap átlagában)

	2002. december	2003. március	2003. június	2003. szeptember	2003. december	2004. március	2004. június	2004. szeptember
Árfolyam-ingadozás ¹⁾	6,9	10,7	9,3	7,1	9,3	6,6	6,3	7,0
Rövid lejáratú kamatkülönbözet ²⁾	3,9	3,7	3,2	3,1	3,4	3,4	3,8	4,6

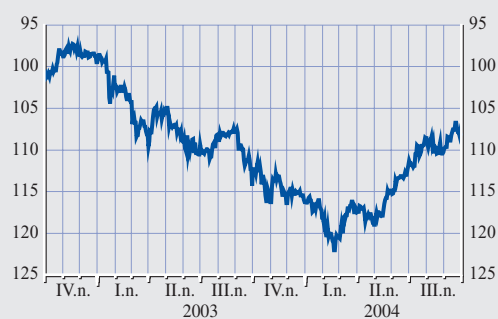
Forrás: Nemzeti adatok és az EKB számításai.

1) A napi euróárfolyam százalékban kifejezett változásainak évesített havi standard eltérése (százalékban).

2) A háromhavi bankközi kamatlábak és a háromhavi EURIBOR kamatláb közötti különbség (százalékpont).

5. ábra A lengyel zloty – euróárfolyam

(napi adatok; 2002. októberi átlagérték = 100; 2002. október 1.–2004. szeptember 30.)



Forrás: EKB.

Megjegyzés: A görbe emelkedése a lengyel zloty felértékelődését, csökkenése pedig a zloty leértékelődését jelzi.

10. táblázat A lengyel zloty reálárfolyamának alakulása

(havi adatok; eltérés százalékban; 2004 szeptembere különböző viszonyítási időszakokkal összevetve)

	1996. január – 2004. szeptember átlaga	1999. január – 2004. szeptember átlaga
Kétoldalú reálárfolyam az euróval szemben ¹⁾	-0,3	-4,7
<i>Emlékeztető tételek:</i>		
Nomináleffektív árfolyam ²⁾	-8,2	-3,6
Reáleffektív árfolyam ^{1), 2)}	2,2	-1,2

Forrás: EKB.

Megjegyzés: A pozitív előjel felértékelődést, a negatív leértékelődést jelez.

1) A HICP és a CPI alakulását alapul véve.

2) Effektív árfolyam az euróövezetben, nem euróövezetbeli tagállamokban és 10 nagyobb egyéb kereskedelmi partner esetén.

11. táblázat Külgazdasági folyamatok

(egyéb jelzés hiányában a GDP százalékában)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Folyó- és tőkeszámlaegyenleg	-2,1	-3,7	-4,1	-7,6	-6,0	-2,8	-2,6	-2,2
A közvetlen és a portfólióbefektetések kombinált egyenlege ¹⁾	3,1	4,5	4,6	4,5	7,6	3,7	3,0	3,0
Közvetlen befektetések egyenlege	2,9	3,2	3,6	4,4	5,7	3,1	2,0	1,9
Portfólióbefektetések egyenlege	0,2	1,4	1,0	0,1	1,9	0,6	1,0	1,2
Nettó nemzetközi befektetési pozíció	-20,7	-21,3	-24,8	-31,3	-31,7	-30,3	-36,1	-42,3
Áruk és szolgáltatások exportja ²⁾	24,3	25,8	25,7	23,4	27,8	27,7	29,6	34,5
Áruk és szolgáltatások importja ²⁾	26,8	30,1	30,8	31,7	34,4	31,4	33,0	36,9
Áruexport az euróövezetbe ^{3), 4)}	38,3	55,0	59,3	60,9	60,0	58,9	57,5	57,8
Áruimport az euróövezetből ^{3), 4)}	44,1	53,4	55,8	55,4	52,3	52,8	53,4	53,3
<i>Emlékeztető tétel:</i>								
Az EU 25 tagállamának egymás közötti áruexportja ^{3), 4)}	47,7	71,7	78,2	80,9	80,5	80,3	80,2	80,8
Az EU 25 tagállamának egymás közötti áruimportja ^{3), 4)}	56,5	70,8	72,2	71,8	68,7	69,3	69,3	69,2

Forrás: Eurostat, nemzeti adatok és az EKB számításai.

1) A kerekítések miatt az összes értéket mutató adatok eltérhetnek összetevőik összegétől.

2) Fizetésimérleg-statisztika.

3) Külkereskedelmi statisztika.

4) Az összes kivitel/behozatal százalékában kifejezve.

4 A HOSSZÚ TÁVÚ KAMATLÁBAK ALAKULÁSA

12. táblázat Hosszú távú kamatlábak

(százalék; az időszakban történt megfigyelések átlaga)

	2004. május	2004. június	2004. július	2004. augusztus	2003. szeptember – 2004. augusztus
Hosszú távú kamatláb	7,3	7,3	7,4	7,4	6,9
Referenciaérték ¹⁾					6,4
Euróövezet ²⁾	4,4	4,4	4,3	4,2	4,3

Forrás: EKB, az Európai Bizottság Szakszolgálatai.

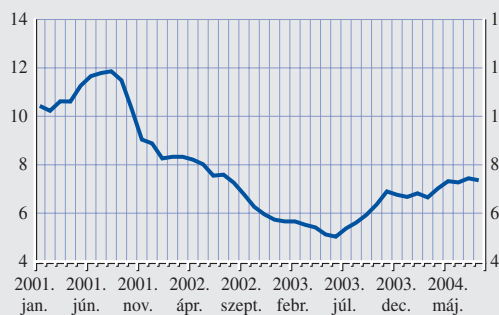
1) A 2003. szeptember – 2004. augusztus közötti időszakra vonatkozó számítások Finnország, Dánia és Svédország adatainak 2 százalékponttal megemelt, súlyozatlan számtani átlagán alapszanak.

2) Az euróövezet átlagát kizárólag tájékoztatási céllal közöljük.

6. ábra

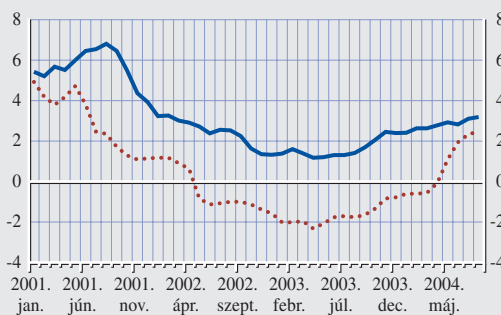
(havi átlagértékek, százalék)

(a) Hosszú távú kamatláb



(b) A hosszú távú kamatláb és a HICP-infláció különbözetei az euróövezetben képest (havi átlagértékek, százalék)

— hosszú távú kamatlábkülönbség
 HICP-inflációs különbség



Forrás: EKB, az Európai Bizottság Szakszolgálatai.

9 SZLOVÉNIA

9.1 AZ ÁRAK ALAKULÁSA

A 2003 szeptemberétől 2004 augusztusáig tartó referencia-időszakban Szlovéniában az átlagos HICP-infláció 4,1% volt, azaz jelentősen meghaladta a 2,4%-os referenciaértéket.

Hosszabb távra visszatekintve Szlovéniában a fogyasztói árak inflációja 1999-ig fokozatosan csökkent, ekkor azonban a lefelé irányuló tendencia megtorpant, majd 2000 után a defláció ismét folytatódott (lásd 1. ábra). A HICP-infláció az 1996. évi 9,9%-ról 1999-re fokozatosan 6,1%-ra mérséklődött, de ezután 2000-ben ismét 8,9%-ra nőtt. Ez több tényezővel magyarázható, elsősorban az áfa bevezetésével, a belföldi kereslet fellendülésével, az erőteljes béremeléssel és a magas importárakkal. A deflációs folyamat 2000 után újabb lendületet vett: 2003-ban az infláció 5,7%-ra csökkent. Ez az inflációs pálya számos fontos gazdaságpolitikai döntés eredménye. 2001-ben új monetáris politikai rendszert vezettek be, melynek fő célkitűzése, a Banka Slovenijéről szóló új törvényben foglaltak szerint az árstabilitás elérése. A monetáris növekedés köztes célkitűzésének elérésére való törekvést elvetették és egy kétpilléres, a monetáris és a reálfolyamatokat egyaránt tartalmazó monetáris politikai rendszert vezettek be. A monetáris politikát a fedezetlen kamatparitást követő árfolyampolitika egészítette ki. 2004. június 28. óta, amikor Szlovénia csatlakozott az ERM II árfolyamrendszerhez, a monetáris politika célja az euróval szembeni árfolyam-stabilitás fenntartása. A deflációs folyamat általában támogatta a fiskális politika, a pénzügyi szerződések és a bérek indexálásának eltörlését magában foglaló strukturális reformok és a pénzügyi piacok progresszív liberalizációja.

A vizsgált időszak legnagyobb részében az infláció alakulását igen erőteljes növekedés kísérte. 2001 óta a reál-GDP növekedése mérsékeltebb volt, és ez lefelé irányuló hatást gyakorolt az inflációra (lásd 2. táblázat). Az évek során a munkaerőpiac helyzete

viszonylag stabil maradt: a munkanélküliségi ráta többnyire 6–7% között ingadozott. Az egy főre jutó névleges bér változásával mért bérnövekedés 1999-ig lassult, majd 2000-ben ismét kétszámjegyű volt, majd 2003-ban 8,4%-ra csökkent. A munkatermelékenység növekedésének átmeneti lassulásával egyidejűleg ez 2000-ben és 2001-ben a fajlagos munkaerőköltségek jelentős növekedéséhez, majd fokozatosan mérsékeltebb szintre csökkenéséhez vezetett. A vizsgált időszakban az importárak, elsősorban az árfolyamok és az olajárak alakulása miatt, igen volatilisak voltak. Az infláció alakulásának általános pályája más releváns árindexekből is jól látszik (lásd 2. táblázat).

A közelmúlt tendenciáit és előrejelzéseit tekintve az éves HICP-infláció az elmúlt néhány hónapban valamelyest emelkedett, de 2004 augusztusáig 4% alatt maradt (lásd 3a táblázat). Ez elsősorban a szabályozott árak gyorsabb növekedésével és az olajárak emelkedésével magyarázható. A Banka Slovenije becslése szerint a közvetett adók és a szabályozott árak változásai mintegy 0,3 százalékponttal emelik az inflációt 2004-ben. A nagy nemzetközi intézmények többségének inflációs előrejelzése szerint az inflációs ráta 2004-ben 3,6%–3,8% között, míg 2005-ben 3,2%–3,3% között lesz (lásd 3.b táblázat). Ebben az időszakban az inflációra felfelé ható kockázatot a belföldi kereslet erősödése és a szabályozott árak további emelkedése jelenthet.

A távolabbi jövőt illetően az árstabilitást biztosító gazdasági környezet megteremtése Szlovéniában többek között attól függ majd, hogy sikerül-e megfelelő monetáris és fiskális politikát kialakítani. Ez utóbbi központi szerepet játszik a kereslet által indukált inflációs nyomás kézben tartásában. Ezen kívül szükség lesz további strukturális reformok felgyorsítására, így például további indexálások eltörlésére (különösen a bérek és bizonyos szociális juttatások terén). Nagy jelentőséggel bír a munkaerőpiacok rugalmasságának növelése, valamint annak biztosítása, hogy a

béremelések összhangban legyenek a munkatermelékenység növekedésével, és eközben a versenytárs országokban zajló folyamatokat is figyelembe kell venni. Szintén fontos lesz az egész gazdaságra kiterjedő, a termékpiacok versenyének további elősegítését szolgáló liberalizáció folytatása. A Banka Slovenije becslése szerint a szabályozott árak aránya a CPI-kosárban mintegy 18%. Ez azt mutatja, hogy lehetőség van a termékpiacok rugalmasságának további javítására. Továbbá a felzárkózási folyamat az elkövetkező években valószínűleg hatással lesz az inflációra, bár e hatás pontos mértékét nehéz felmérni.

9.2 FISKÁLIS FOLYAMATOK

Az alapul vett 2003. évben az államháztartás GDP-arányos hiánya 2,0%, tehát jócskán a 3%-os referenciaérték alatt maradt. A GDP-arányos államadósság 29,4% volt, azaz jelentősen elmaradt a 60%-os referenciaértéktől. Az előző évhez képest a GDP-arányos hiány 0,4 százalékponttal csökkent, a GDP-arányos államadósság pedig nagyjából változatlan maradt. 2004-ben a GDP-hez viszonyított hiány várhatóan 0,3 százalékponttal 2,3%-ra, a GDP-arányos államadósság pedig 30,8%-ra növekszik majd (lásd a 4. táblázatot). A GDP-arányos hiány sem 2002-ben, sem 2003-ban nem haladta meg az állami beruházások GDP-hez viszonyított kiadásait. Szlovénia jelenleg nincs a túlzott hiány helyzetében.

1999-től (amikortól az első összevethető államadósság-adatok rendelkezésre állnak) 2003-ig az államadósság 4,5 százalékponttal nőtt (lásd a 2.a ábrát és az 5. táblázatot). Az adósság ráta az 1999. évi 24,9%-os bázisról 2002-ben 29,5%-ra emelkedett, majd 2003-ban csekély mértékben, a GDP 29,4%-ára csökkent. A részletesebb 2.b ábrából kitűnik, hogy az államadósság növekedésében 2002-ig a hiány–adósság kölcsönhatások játszották a legnagyobb szerepet, különösen a 2002. esztendőben (lásd a 6. táblázatot). Míg 2000-ben és 2001-ben az elsődleges hiány növelte az

államadósságot, 2003-ban az elsődleges többlet csekély kedvező hatása érvényesült. 2000-ben a növekedés és a kamatláb közötti különbség növelte az adósság arányát, míg 2001-ben és 2002-ben ez a különbség lefelé irányuló nyomást gyakorolt az adósságrátára. A megfigyelt minták — Szlovénia esetében az államadósság viszonylag alacsony kiinduló szintjétől függetlenül — azokat a kockázatokat ábrázolják, amelyek az államadósságot akkor fenyegethetik, ha a mutatóra olyan sajátos tényezők gyakorolnak nyomást, amelyeket az elsődleges többletek, illetve kedvező növekedés–kamatláb különbség csak részben ellensúlyoz. Ebben az összefüggésben megemlíthető, hogy a rövid lejáratú államadósság részaránya 2002-ig növekedett, azt követően pedig nagyjából változatlan szinten maradt (lásd az 5. táblázatot). A 2003. évi adatok alapján azonban a rövid lejáratú államadósság aránya alacsony, és a GDP-arányos államadósság szintjét tekintetbe véve a költségvetési egyenlegek viszonylag kevésbé érzékenyek a kamatlábak változásaira. Bár a devizában fennálló adósságállomány részaránya nagy, az szinte teljes egészében euróadósság, hiszen Szlovénia árfolyamrendszere az euróhoz kötött. Ezért a költségvetési egyenlegek viszonylag kevésbé érzékenyek az euró/tolár árfolyam változásaira.

2000-től kezdve (amikortól összevethető adatok rendelkezésre állnak) javuló GDP-arányos államháztartási mutatók figyelhetők meg (lásd a 3.a ábrát és a 7. táblázatot). Az 1999. évi 3,5%-os bázisról a deficit 2003-ig egyenletesen 2,0%-ra esett. Az Európai Unióhoz 2004. május 1-jén csatlakozott tagállamok ciklikus hatásoktól megtisztított egyenlegeire nincsenek egységes becslések. A 3.b ábra ezért nem ábrázolja a költségvetési egyenleget konjunkturális és nem konjunkturális tényezők szerinti bontásban. Az állami költségvetés egyenlegének nem konjunkturális jellegű változásai tartós szerkezeti változásokat vagy átmeneti intézkedések hatásait tükrözhetik. A rendelkezésre álló adatok arra utalnak, hogy a

nettó hatás nélküli 2002. évvel szemben 2003-ban átmeneti hatású intézkedések játszottak hiánycsökkentő szerepet.

A többi költségvetési mutató alakulásával kapcsolatban a 4. ábra és a 7. táblázat azt érzékelteti, hogy az államháztartás összes kiadásainak aránya 2000 és 2003 között meglehetősen stabil volt. 2001-ben az alkalmazotti fizetések emelését ellensúlyozta a más területeken, különösen a tőkekiadások terén végrehajtott kiadáscsökkentés. 2003-ban a kiadások GDP-hez viszonyított aránya a 2000. évvel volt azonos. 2000 és 2003 között Szlovénia állami bevételeinek GDP-hez viszonyított aránya – túlnyomórészt a közvetlen adókból befolyt nagyobb bevételeknek köszönhetően – 1,5 százalékponttal 46,2%-ra emelkedett. A hasonló egy főre eső jövedelemmel rendelkező országokhoz, sőt még egyes erősen fejlett országokhoz képest is magasak a bevételi és kiadási arányok.

A 2004–2007 közötti időszakra tervezett, 2004 májusában kelt és 2004. év eleji adatokra támaszkodó szlovén konvergenciaprogramban bemutatott középtávú költségvetési stratégia, a költségvetési hiányt a GDP 1,9%-ára, az államadósságot, pedig a GDP 29,1%-ára becsüli 2004-ben. Ugyanebben az évben az államháztartás összes bevételeinek és kiadásainak aránya várhatóan kevéssel 1 százalékpontot meghaladó mértékben növekszik majd az EU-csatlakozással összefüggő tranzakciók következtében. Pillanatnyilag semmi nem utal olyan lényeges intézkedésekre, amelyeknek átmeneti hatása lenne a 2004. évi költségvetésre. Az előrejelzések szerint 2007-re az államháztartási hiánymutató 0,9%-ra csökken, az államadósság pedig fokozatosan 28,4%-ra mérséklődik. A konvergenciaprogramban előrejelzett költségvetési egyenlegek alapján további jelentős konszolidációra van szükség ahhoz, hogy Szlovénia megfeleljen a stabilitási és növekedési paktumnak a költségvetés pozíciójának egyensúlyközeli állapotra vagy

többlet elérésére vonatkozó középtávú célkitűzésének.

Az államadósság lehetséges jövőbeli alakulását illetően az EKB konvergenciajelentése nem tér ki e kérdés részleteire azoknak az országoknak az esetében, amelyek GDP-arányos államadóssága 2003-ban nem haladta meg a 60%-ot. A jelenlegi tendenciák arra utalnak, hogy az államadósság növekedni fog ugyan, de azért a belátható jövőben ez 60% alatt tartható.

A megfontolt költségvetési politika szükségét az is indokolja, hogy Szlovénia inflációja jóval meghaladja a referenciaértéket. Jelentős előrelépést jelentene a költségvetés helyzetének megszilárdításában, ha az adó- és juttatási rendszert a munkavállalást ösztönző tényezők erősítésével úgy alakítanák át, hogy jobban támogassa a foglalkoztatást. Ez elősegítené a gazdasági növekedést és a reáljövedelmek konvergenciáját a piacgazdaságra történő áttérés lezárásának folyamatában. A statisztikai adatok átláthatóságának és minőségének további javítása révén jobban figyelemmel kísérhetők a költségvetési folyamatok. A legutóbbi információk szerint az állami garanciákból eredő függő kötelezettségek aránya Szlovéniában 2002-ben elérte a GDP 6,6%-át, 2003-ban pedig a 7,7%-át. A függő költségvetési kötelezettségek (és egyéb tételek) teljes mértékének felbecslésére azonban nincs egyezményes módszer, a becslések nagymértékben eltérnek egymástól. Amint a 8. táblázatból kiderül, Szlovénia időskorú eltartottjainak aránya a legkiugróbb adatok közé tartozik az EU-ban, és 2010-től kezdve az előregedés még inkább felgyorsul. Bár Szlovéniában az államadósság szintje kedvezően alacsony, a népesség előregedése jelentős terhet róhat a nyugdíjrendszerre, amely túlnyomórészt a felosztó-kirovó elv szerint működik a jövőben is. Az előregedés általános problémájának leküzdésében segít, ha már a demográfiai helyzet előre jelzett romlását megelőzően elegendő mozgásteret biztosítanak a közkiadások tervezésében.

9.3 AZ ÁRFOLYAM ALAKULÁSA

A szlovén tolar 2004. június 28. óta vesz részt az ERM II-ben, ami a 2002 októbere és 2004 szeptembere közötti kétéves referencia-időszakból mintegy három hónapot jelent (lásd 9.a táblázat). A szlovén valuta középfolyamát 239,64 tolar/euró-ban állapították meg, $\pm 15\%$ -os ingadozási sávval. Az ERM II-höz történt csatlakozás óta a tolar átváltása a középfolyam közelében zajlott, Szlovénia saját kezdeményezésre nem értékelte le valutájának középfolyamát az euróhoz képest, és sikerült egy meglehetősen stabil euróárfolyamot fenntartania. Ezzel megszüntette a tolarnek az euróval szembeni fokozatos leértékelődését, ami a korábbi években és az ERM II-be való belépést megelőzően az euró/tolar árfolyam egyenletesen lefelé mozgó pályájában nyilvánult meg (lásd 5. ábra). A referencia-időszakban a tolar euróval szembeni árfolyamának ingadozása csekély volt, és 2003 vége felé, valamint 2004 első három negyedévében nagyon alacsony szintre csökkent. 2003 óta a három hónapos EURIBOR-hoz viszonyított rövid lejáratú kamatláb-különbség csökkent, de 2004 harmadik negyedévében még mindig nagy, 1,9 százalékpontos különbséget mutatott (lásd 9.b táblázat).

Hosszabb távú összefüggésben ez az árfolyampolitika a tolar nomináleffektív árfolyamának hanyatlását is maga után vonta. A szlovén tolar reálárfolyama – mind kétoldalúan az euróhoz képest, mind effektív módon – 2004 szeptemberében mégis közel állt az 1996 első negyedévéből és az euró bevezetésétől számított történelmi átlagokhoz (lásd 10. táblázat). Ugyanakkor ezen adatokat óvatosan kell értelmezni, mivel Szlovéniában a piacgazdaság alakulás folyamata zajlott, ami bonyolítja a reálárfolyam alakulásának történelmi áttekintését. Egyéb külső fejlemények tekintetében az elmúlt nyolc évben Szlovénia a folyó fizetési és tőkémérleg együttes egyenlegének viszonylagos egyensúlyi helyzetét jelentette. Csak 1999-ben és 2000-

ben fordult átmenetileg a mérleg deficitbe, amikor a GDP körülbelül 3%-ának megfelelő hiányt regisztráltak (lásd 11. táblázat). Ezt követően a folyó fizetési és tőkémérleg együttes egyenlege 2001-ben és 2002-ben visszatért az egyensúlyhoz közeli állapotba, majd 2003-ban ismét a GDP 1%-ának megfelelő hiányt mutatott. Szlovénia nettó nemzetközi befektetési pozíciója negatív; a GDP 15,2%-át kitevő csúcsot 2003-ban érte el. Nem szabad figyelmen kívül hagyni, hogy Szlovénia egy kicsi, nyitott gazdaság, ahol – a rendelkezésre álló legfrissebb adatok szerint – az áruk és szolgáltatások külkereskedelmének GDP-hez viszonyított aránya mind az export, mind az import esetén egyaránt 56,5%. 2003-ban az euróövezetbe és az EU-ba irányuló árukivitel részesedése a teljes exportból 54,4%-ot, illetve 66,9%-ot tett ki. A teljes importból a megfelelő részesedés 2003-ban 63,5%, illetve 75,6% volt.

9.4 A HOSSZÚ TÁVÚ KAMATLÁBAK ALAKULÁSA

A 2003 szeptembere és 2004 augusztusa közötti referencia-időszakban Szlovéniában a hosszú távú kamatlábak átlaga 5,2%-ot tett ki, és így alatta maradt a kamatláb-kritérium 6,4%-os referenciaértékének (lásd 12. táblázat).

Az infláció alakulásával összhangban 2002 márciusa óta a hosszú távú kamatlábak csökkenő tendenciát mutatnak (lásd 6.a ábra).¹ 2002 vége felé több mint 2 százalékponttal mérséklődtek, ami kedvező makrogazdasági és fiskális fejleményeket tükrözött. Mindemellett 2002 márciusa és 2004 augusztusa között a Banka Slovenije összesen 4,8 százalékponttal csökkentette az irányadó refinanszírozási kamatlábat. Szlovéniának az euróövezetbe viszonyított hosszú távú kamatláb-különbözete 2002 márciusától ugyancsak erőteljesen csökkent (lásd 6.b ábra), ami 2004 augusztusára 0,5 százalékpont körüli kamatláb-különbözetet eredményezett. A

¹ 2002 márciusa az első olyan hónap, amikor Szlovéniára vonatkozóan adatok állnak rendelkezésre a referencia hosszú távú kamatlábról.

trend mögött elsősorban az állt, hogy a szilárd fiskális és monetáris politikának köszönhetően mérséklődött a gazdasági és pénzügyi bizonytalanság, valamint csökkent a Szlovénia és az euróövezet közötti inflációs különbség. A hosszú távú kamatláb különbség csökkenésére emellett jó hatással voltak a Szlovénia ERM II-ben való korai részvételével kapcsolatos piaci várakozások (ami 2004 júniusában be is következett).

A Szlovéniáról szóló összefoglalást lásd a „Bevezetés és vezetői összefoglaló” című részben.

TÁBLÁZATOK ÉS ÁBRÁK

SZLOVÉNIA

1 AZ ÁRAK ALAKULÁSA

- 1. táblázat: HICP-infláció
- 1. ábra: Az árkak alakulása
- 2. táblázat: Az infláció mérőeszközei és mutatói
- 3. táblázat: Inflációs tendenciák és előrejelzések
 - (a) A HICP legutóbbi tendenciái
 - (b) Inflációs előrejelzések

2 FISKÁLIS FOLYAMATOK

- 4. táblázat: Az államháztartás fiskális pozíciója
- 2. ábra: Az államháztartás bruttó adóssága
 - (a) Adósságsszintek
 - (b) Éves változások és kiváltó tényezők
- 5. táblázat: Az államháztartás bruttó adóssága – szerkezeti sajátosságok
- 3. ábra: Államháztartási egyenleg (többlet (+)/hiány (-))
 - (a) Szintek
 - (b) Éves változások és kiváltó tényezők
- 6. táblázat: Az államháztartás hiány-adósság kölcsönhatása
- 4. ábra: Az államháztartás kiadásai és bevételei
- 7. táblázat: A központi kormányzat költségvetésének helyzete
- 8. táblázat: Az időskorú eltartottak arányára vonatkozó előrejelzések

3 AZ ÁRFOLYAM ALAKULÁSA

- 9. táblázat: (a) Árfolyam-stabilitás
 - (b) A szlovén tolárra nehezedő árfolyamnyomás mutatószámai
- 5. ábra: Eltérések az ERM II középfolyamától
- 10. táblázat: A reálárfolyam alakulása
- 11. táblázat: Külgazdasági folyamatok

4 A HOSSZÚ TÁVÚ KAMATLÁBAK ALAKULÁSA

- 12. táblázat: Hosszú távú kamatlábak
- 6. ábra: (a) Hosszú távú kamatláb
 - (b) A hosszú távú kamatláb és a HICP-infláció különbözetei az euróövezethez képest

I AZ ÁRAK ALAKULÁSA

1. táblázat HICP-infláció

(éves változás százalékban)

	2004. május	2004. június	2004. július	2004. augusztus	2003. szeptember–2004. augusztus
HICP-infláció	3,9	3,9	3,7	3,7	4,1
Referenciaérték ¹⁾	-	-	-	-	2,4
Euróövezet ²⁾	2,5	2,4	2,3	2,3	2,1

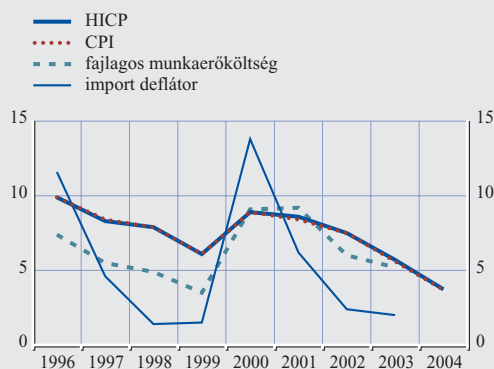
Forrás: Eurostat.

1) A 2003. szeptember és 2004. augusztus közötti időszakra vonatkozó számítások Finnország, Dánia és Svédország százalékban kifejezett éves változásadatainak 1,5 százalékponttal növelt, súlyozatlan számtani átlagértékén alapulnak.

2) Az euróövezetet kizárólag tájékoztatási céllal foglaltuk bele a táblázatba.

1. ábra Az árak alakulása

(éves átlagos változás, százalékban)¹⁾



Forrás: Eurostat és nemzeti adatok.

1) A 2004. évi adatok a január és augusztus közötti időszakra vonatkoznak.

2. táblázat Az infláció mérőszközei és mutatói

(egyéb jelzés hiányában éves százalékos változások)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Az infláció mérőszközei és mutatói								
HICP	9,9	8,3	7,9	6,1	8,9	8,6	7,5	5,7
CPI	9,9	8,4	7,9	6,1	8,9	8,4	7,5	5,6
CPI a nettó közvetett adók változásai nélkül	-	-	-	-	7,3	6,4	5,7	5,0
A magánfogyasztás deflátor	10,5	9,0	7,5	6,0	8,3	8,1	7,8	5,0
GDP-deflátor	10,9	8,8	7,6	5,9	5,6	9,1	8,0	5,5
Termelői árak ¹⁾	6,1	6,0	2,1	7,6	7,7	8,9	5,1	2,5
Az inflációhoz kapcsolódó mutatók								
Reál-GDP növekedés	3,6	4,8	3,6	5,6	3,9	2,7	3,3	2,5
A potenciális és a tényleges kibocsátás közötti különbség - kibocsátási rés (százalékpont)	-	-	-	-	-	-	-	-
Munkanélküliségi ráta (%) ²⁾	6,9	6,9	7,4	7,2	6,6	5,8	6,1	6,5
Fajlagos munkaerőköltség, nemzetgazdasági	7,4	5,5	4,9	3,5	9,1	9,2	6,0	5,2
Egy munkavállalóra jutó jövedelem, nemzetgazdasági	13,6	12,8	8,6	7,7	12,4	11,6	10,0	8,4
A munka termelékenysége, nemzetgazdasági	5,8	7,0	3,6	4,1	3,1	2,2	3,7	2,6
Áruk és szolgáltatások importjának deflátor	11,6	4,6	1,4	1,5	13,8	6,2	2,4	2,0
Árfolyam ³⁾	-9,8	-5,5	-1,2	-6,4	-9,3	-5,1	-2,8	0,5
Pénzkinlát (M3) ⁴⁾	19,7	20,0	19,1	10,2	17,2	29,4	10,6	6,5
Hitel felvétel bankoktól ⁴⁾	20,2	14,2	26,9	29,9	18,8	18,7	10,2	16,4
Részvényárak (SBI Index) ⁴⁾	-18,3	18,7	21,4	4,9	1,0	19,1	55,2	17,8
Lakóingatlanok árai	-	-	-	-	-	-	-	-

Forrás: Eurostat, illetve nemzeti adatok (CPI).

Megjegyzés: a pozitív (negatív) előjel felértékelődést (értékvesztést) jelent.

1) Ipar összesen, építőipar és belföldi értékesítés nélkül.

2) A meghatározás megfelel az ILO irányelveinek.

3) Nominálegatív árfolyam.

4) Időszakvégi adatok éves százalékos változása, az EKB definíciója.

3. táblázat Inflációs tendenciák és előrejelzések

(egyéb jelzés hiányában éves százalékos változások)

(a) A HICP legutóbbi tendenciái

	április	május	2004 június	július	augusztus
HICP					
Éves változás, százalék	3,6	3,9	3,9	3,7	3,7
A legutolsó 3 hónap átlagának változása a megelőző 3 hónap átlagához képest, évesített, szezonálisan kiigazított adat	2,4	4,0	5,8	7,2	6,9
Az utolsó 6 hónap átlagának változása a megelőző 6 hónap átlagához képest, évesített, szezonálisan igazított adat	2,7	2,6	3,0	3,6	4,3

Forrás: Az Eurostat és EKB számításai.

(b) Inflációs előrejelzések

	2004	2005
Európai Bizottság (2004 tavasza), HICP	3,6	3,2
OECD (2004. május), CPI	.	.
Nemzetközi Valutaalap (2004. szeptember), CPI	3,7	3,2
Consensus Economics (2004. szeptember), CPI	3,8	3,3

Forrás: Európai Bizottság, OECD, IMF és Consensus Economics.

2 FISKÁLIS FOLYAMATOK

4. táblázat Az államháztartás fiskális pozíciója

(a GDP százalékában)

	2002	2003	2004 ¹⁾
Az államháztartás egyenlege	-2,4	-2,0	-2,3
Referenciaérték	-3	-3	-3
Egyenleg állami beruházási kiadások nélkül ²⁾	0,4	0,8	0,4
Az államháztartás bruttó adóssága	29,5	29,4	30,8
Referenciaérték	60	60	60

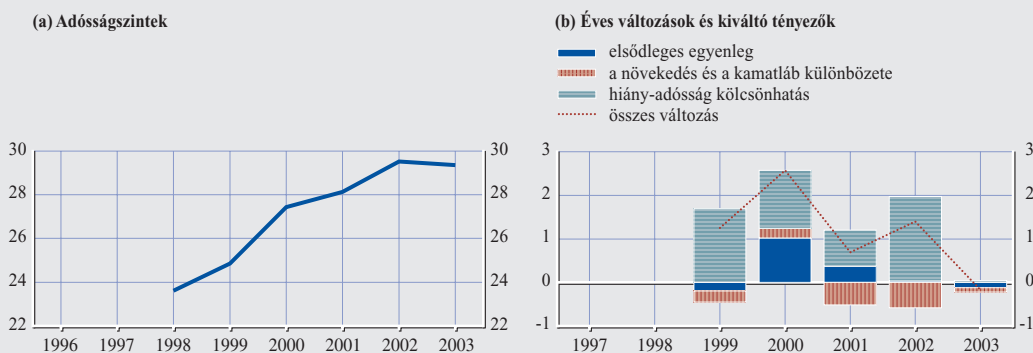
Forrás: Az Európai Bizottság Szakszolgálatainak előrejelzései és az EKB számításai.

1) Az Európai Bizottság Szakszolgálatainak előrejelzései.

2) A negatív előjel azt jelenti, hogy az államháztartási hiány magasabb a beruházási kiadásoknál.

2. ábra Az államháztartás bruttó adóssága

(a GDP százalékában)



Forrás: Az Európai Bizottság és az EKB számításai.

Megjegyzés: A 2 (b) ábrán a negatív értékek azt jelölik, hogy az adott tényező csökkentette, a pozitív értékek pedig azt, hogy növelte a hiányt.

5. táblázat Az államháztartás bruttó adóssága – szerkezeti sajátosságok

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Összes adósság (a GDP százalékában)	.	.	23,6	24,9	27,4	28,1	29,5	29,4
Pénznemek szerinti összetétel (az összes százalékában)								
Hazai fizetőeszközben	.	.	.	50,7	46,1	42,1	45,4	46,9
Külföldi fizetőeszközben	.	.	.	49,3	53,9	57,9	54,6	53,1
Euróban ¹⁾	.	.	.	6,1	41,1	53,8	52,5	51,6
Egyéb külföldi fizetőeszközben	.	.	.	43,2	12,8	4,1	2,1	1,5
Hazai tulajdonú (az összes százalékában)	.	.	.	53,3	51,4	52,7	60,5	62,9
A lejáratig hátralevő átlagos időtartam								
Lejárat szerinti összetétel ²⁾ (az összes százalékában)								
Rövid lejáratú (legfeljebb egy éves)	.	.	.	1,9	4,8	5,9	7,5	7,1
Közepes és hosszú lejáratú (éven túli)	.	.	.	98,1	95,2	94,1	92,5	92,9

Forrás: KBER és az Európai Bizottság.

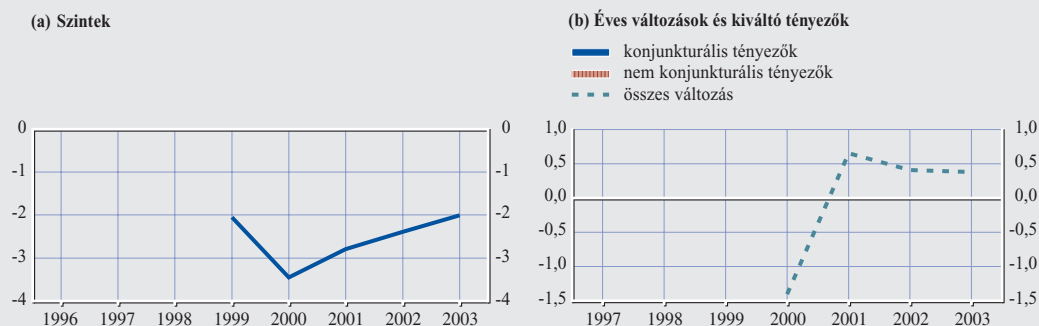
Megjegyzés: Év végi adatok. A kerekítések miatt az összes értékeket mutató adatok eltérhetnek összetevőik összegétől.

1) Magában foglalja az euróban, illetve 1999-et megelőző adatok esetében az ECU-ban denominált vagy az euróövezethez csatlakozott tagállamok valamelyikének pénznemében fennálló adósságállományt is.

2) Eredeti lejárat.

3. ábra Államháztartási egyenleg (többlet (+)/hiány (-))

(a GDP százalékában)



Forrás: Az Európai Bizottság és az EKB számításai.

Megjegyzés: A 3 (b) ábra negatív értékei a hiányok növeléséhez való hozzájárulást, a pozitív értékek pedig a hiányok csökkentéséhez való hozzájárulást jelölik.

6. táblázat Az államháztartás hiány-adósság kölcsönhatása

(a GDP százalékában)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Az államadósság változása	.	.	.	3,7	4,8	3,6	4,3	2,1
Az államháztartás egyenlege, többlet (+)/hiány (-)	.	.	.	-2,1	-3,5	-2,8	-2,4	-2,0
Hiány-adósság kölcsönhatás	.	.	.	1,7	1,3	0,8	1,9	0,0
A pénzügyi aktívák nettó beszerzése (+)/nettó értékesítése (-)	.	.	.	0,9	0,1	0,3	2,2	-0,2
Készpénz és betétek	.	.	.	0,8	0,8	1,0	3,3	-0,0
Kölcsönök és értékpapírok a részvények kivételével	.	.	.	0,3	0,1	-0,2	0,2	-0,0
Részvények és részesedések	.	.	.	-0,1	-0,7	-0,3	-3,1	-0,3
Privatizációk
Tőkeinjekciók
Egyéb
Egyéb pénzügyi aktívák	.	.	.	-0,1	-0,1	-0,2	1,9	0,2
Az államadósság átértékelésből adódó változásai	.	.	.	0,8	1,1	0,7	0,3	0,3
Devizaállományok egyenlege: nyereség (+), veszteség (-)	.	.	.	0,9	1,3	0,9	0,4	0,3
Egyéb átértékelési hatások ¹⁾	.	.	.	-0,1	-0,2	-0,1	-0,1	-0,0
Az államadósság egyéb változásai ²⁾	.	.	.	0,0	0,1	-0,2	-0,6	-0,0

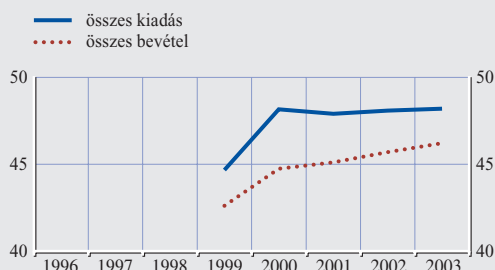
Forrás: KBER és az Európai Bizottság.

Megjegyzés: A kerekítések miatt az összes értéket mutató adatok eltérhetnek összetevőik összegétől. A 2000. év előtti adatok a módszertan és a források megváltoztatása miatt nem vehetők össze a 2000 utáni adatokkal.

1) Tartalmazza az államadósság nominális és piaci értéke közötti különbséget a kibocsátáskor.

4. ábra Az államháztartás kiadásai és bevételei

(a GDP százalékában)



Forrás: Európai Bizottság.
Megjegyzés: A 2000 előtti adatok a módszerek és források megváltoztatása miatt nem vehetők össze a 2000 utániakkal.

7. táblázat A központi kormányzat költségvetésének helyzete

(a GDP százalékában)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Összes bevétel	.	.	.	42,6	44,7	45,1	45,7	46,2
Folyó bevételek	.	.	.	42,4	44,5	44,8	45,5	46,0
Közvetlen adók	.	.	.	9,2	7,6	7,7	8,0	8,4
Közvetett adók	.	.	.	16,4	16,5	16,2	16,5	16,8
Társadalombiztosítási járulékok	.	.	.	14,5	15,1	15,4	15,2	15,2
Egyéb folyó bevételek	.	.	.	2,4	5,3	5,6	5,8	5,7
Tőkebevételek	.	.	.	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1
Összes kiadás	.	.	.	44,7	48,2	47,9	48,1	48,2
Folyó kiadások	.	.	.	39,8	43,8	44,2	44,1	44,1
Munkavállalói jövedelem	.	.	.	10,6	11,8	12,3	12,1	12,3
Nem természetbeni szociális juttatások	17,2	17,1	17,2	17,2
Fizetendő kamat	.	.	.	2,2	2,4	2,4	2,3	2,1
ebből: csereügyletek (swap) és határidős kamatláb-megállapodások hatásai	.	.	.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Egyéb folyó kiadások	12,4	12,3	12,5	12,5
Tőkekiadások	.	.	.	4,8	4,4	3,7	4,0	4,0
Egyenleg	.	.	.	-2,1	-3,5	-2,8	-2,4	-2,0
Elsődleges egyenleg	.	.	.	0,2	-1,0	-0,4	-0,0	0,1
Egyenleg a kormányzat beruházási kiadásai nélkül	.	.	.	0,7	-0,4	0,2	0,4	0,8

Forrás: KBER és az Európai Bizottság.

Megjegyzés: A kerekítések miatt az összes értékeket mutató adatok eltérhetnek összetevőik összegétől. A fizetendő kamat a túlzott hiány eljárás keretében tett jelentés szerint. A „csereügyletek és határidős árfolyam-megállapodások hatásai” elnevezésű tétel egyenlő a túlzott hiány eljárásban és az ESA 95 rendszerben definiált kamat (vagy egyenleg) közötti különbséggel. Vessd össze az Európai Parlament és a Tanács 2558/2001 (EK) a swap-megállapodások és a határidős kamatláb-megállapodások elszámolásának átszólásáról szóló rendeletével. A 2000 előtti adatok a módszertan és a források megváltoztatása miatt nem vehetők össze a 2000 utáni adatokkal.

8. táblázat Az időskorú eltartottak arányára vonatkozó előrejelzések

	2000	2010	2020	2030	2040	2050
Az időskorú eltartottak aránya (a 65 éves vagy annál idősebb népesség aránya a 15–64 éves korú népességhez képest)	19,9	23,7	32,3	43,5	53,2	64,2

Forrás: Az EKB számításai az Egyesült Nemzetek Szervezetének „A világ népesedési kilátásai” című kiadványának 2002. évi átdolgozott kiadása (közepes változat) alapján.

3 AZ ÁRFOLYAM ALAKULÁSA

9. táblázat (a) Árfolyam-stabilitás

Tagsági viszony az árfolyam-mechanizmusban (ERM II)		Igen
A tagság kezdete		2004. június 28.
A kétoldalú középárfolyam leértékelése az ország saját kezdeményezésére		Nincs
Maximális eltérések felfelé, illetve lefelé ¹⁾	Maximális eltérés felfelé	Maximális eltérés lefelé
2004. június 28. – 2004. szeptember 30.:		
euró	0,0	-0,2

Forrás: EKB.

1) Maximális százalékos eltérések az ERM II középárfolyamától. A napi adatok tíznapos mozgóátlaga üzleti gyakorisággal.

(b) A szlovén tolarrra nehezedő árfolyamnyomás mutatószámai

(a megadott hónapban befejeződő három hónap átlagában)

	2002. december	2003. március	2003. június	2003. szeptember	2003. december	2004. március	2004. június	2004. szeptember
Árfolyam-ingadozás ¹⁾	1,3	0,6	1,2	0,4	0,4	0,4	0,4	0,3
Rövid lejáratú kamatkülönbözet ²⁾	4,1	4,9	4,5	4,3	4,1	3,7	2,7	1,9

Forrás: Nemzeti adatok és az EKB számításai.

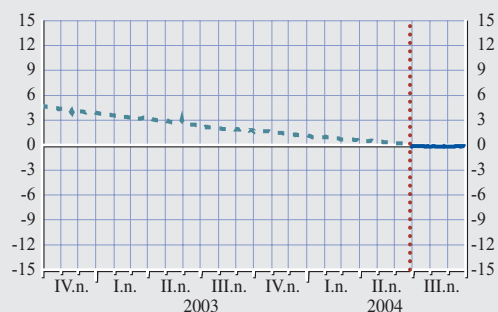
1) A napi euróárfolyam százalékban kifejezett változásainak évesített havi standard eltérése (százalékban).

2) A háromhavi bankközi kamatlábak és a háromhavi EURIBOR kamatláb közötti különbség (százalékpont).

3) Szlovénia esetében a kamatlábak 2003. július 15-ig a befogadott betétek/kihelyezett hitelek jegyzett árfolyamán alapultak (SMOM – szlovén bankközi kamatláb). Azt követően pedig a bankok közötti forgalomban kizárólagos betétek kamatlábjait jelentik (SITIBOR).

5. ábra Az szlovén tolar eltérései az ERM II középárfolyamától

(napi adatok; eltérés százalékban; 2002. október 1.–2004. szeptember 30.)



Forrás: EKB.

Megjegyzés: A függőleges vonal jelzi az ERM II rendszerbe lépés dátumát (2004. június 28.) A középárfolyamtól pozitív, illetve negatív eltérés azt jelzi, hogy a valuta a sáv erős vagy gyenge oldalán áll-e. Az szlovén tolar ingadozási sávja +/- 15%. A 2004. június 28-át megelőző ingadozások az szlovén tolar ERM II-be lépésekor meghatározott középárfolyamára vonatkoznak.

10. táblázat A szlovén tolar reálárfolyamának alakulása

(havi adatok; eltérés százalékban; 2004 szeptembere különböző viszonyítási időszakokkal összevetve)

	1996. január – 2004. szeptember átlaga	1999. január – 2004. szeptember átlaga
Kétoldalú reálárfolyam az euróval szemben ¹⁾	2,4	0,8
<i>Emlékeztető tételek:</i>		
Nominálegatív árfolyam ²⁾	-13,4	-6,2
Reálegatív árfolyam ^{1), 2)}	5,0	4,6

Forrás: EKB.

Megjegyzés: A pozitív előjel felértékelődést, a negatív leértékelődést jelez.

1) A HICP és a CPI alakulását alapul véve.

2) Effektív árfolyam az euróövezetben, nem euróövezetbeli EU-tagállamokban és 10 nagyobb egyéb kereskedelmi partner esetén.

11. táblázat Külgazdasági folyamatok

(egyéb jelzés hiányában a GDP százalékában)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Folyó- és tőkeszámlaegyenleg	0,2	0,3	-0,6	-3,3	-2,8	0,2	0,7	-1,0
A közvetlen és a portfólióbefektetések kombinált egyenlege ¹⁾	4,0	2,8	1,5	1,9	1,2	1,5	6,5	-1,4
Közvetlen befektetések egyenlege	0,8	1,5	1,1	0,3	0,4	1,1	6,8	-0,5
Portfólióbefektetések egyenlege	3,1	1,2	0,4	1,6	0,9	0,3	-0,3	-0,9
Nettó nemzetközi befektetési pozíció	-2,7	-2,2	-4,6	-10,0	-12,7	-6,8	-6,0	-15,2
Áruk és szolgáltatások exportja ²⁾	52,1	53,7	53,2	49,4	56,1	57,6	57,6	56,5
Áruk és szolgáltatások importja ²⁾	53,0	54,4	54,6	53,5	59,7	58,3	56,1	56,5
Áruexport az euróövezetbe ^{3), 4)}	61,4	60,4	62,1	62,3	60,0	57,6	55,1	54,4
Áruimport az euróövezetből ^{3), 4)}	63,7	63,2	65,1	63,4	62,5	63,5	64,0	63,5
<i>Emlékeztető tétel:</i>								
Az EU 25 tagállamának egymás közötti áruexportja ^{3), 4)}	70,3	69,5	71,8	72,9	71,2	69,6	67,5	66,9
Az EU 25 tagállamának egymás közötti áruimportja ^{3), 4)}	74,2	74,9	76,1	76,4	75,9	76,1	76,4	75,6

Forrás: Eurostat, nemzeti adatok és az EKB számításai.

1) A kerekítések miatt az összes értéket mutató adatok eltérhetnek összetevőik összegétől.

2) Fizetésimérleg-statisztika.

3) Külkereskedelmi statisztika.

4) Az összes kivitel/behozatal százalékában kifejezve.

4 A HOSSZÚ TÁVÚ KAMATLÁBAK ALAKULÁSA

12. táblázat Hosszú távú kamatlábak

(százalék; az időszakban történt megfigyelések átlaga)

	2004. május	2004. június	2004. július	2004. augusztus	2003. szeptember – 2004. augusztus
Hosszú távú kamatláb	4,8	4,7	4,6	4,7	5,2
Referenciaérték ¹⁾					6,4
Euróövezet ²⁾	4,4	4,4	4,3	4,2	4,3

Forrás: EKB, az Európai Bizottság Szakszolgálatai.

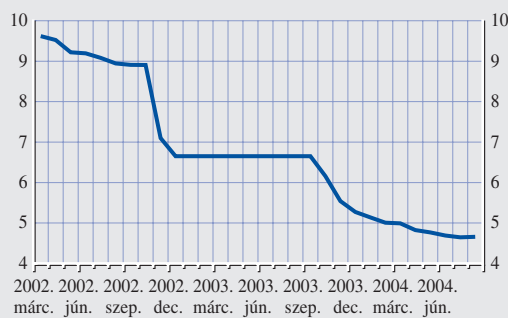
1) A 2003. szeptember – 2004. augusztus közötti időszakra vonatkozó számítások Finnország, Dánia és Svédország adatainak 2 százalékponttal megemelt, súlyozatlan számtani átlagán alapszanak.

2) Az euróövezet átlagát kizárólag tájékoztatási céllal közöljük.

6. ábra

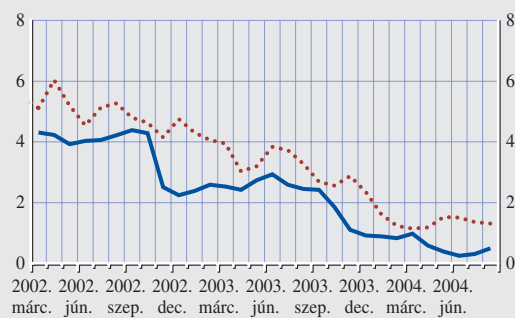
(havi átlagok, százalék)

(a) Hosszú távú kamatláb



(b) A hosszú távú kamatláb és a HICP-infláció különbségei az euróövezethez képest

— hosszú távú kamatlábkülönbség
 HICP-inflációs különbség



Forrás: EKB, Európai Bizottság Szakszolgálatai.

10 SZLOVÁKIA

10.1 AZ ÁRAK ALAKULÁSA

A 2003 szeptemberétől 2004 augusztusáig tartó referencia-időszakban Szlovákiában az átlagos HICP-infláció 8,4% volt, azaz jelentősen meghaladta a 2,4%-os referenciaértéket.

Hosszabb távra visszatekintve Szlovákiában a fogyasztói árak inflációja nem követett egyértelmű tendenciát (lásd 1. ábra). A HICP-infláció kezdetben az 1996. évi 5,8%-ról 2000-re 12,2%-ra nőtt. A következő két évben 3,5%-ra csökkent, majd 2003-ban újra 8,5%-ra nőtt. Miután a rögzítettárfolyam-rendszert 1998-ban eltörölték, az inflációs folyamatok olyan monetáris politikai alapon mentek végbe, amelynek célkitűzése az év végi infláció elérése volt, miközben az árfolyamok alakulását is figyelembe vette, különös tekintettel az euróra. A Národná banka Slovenskáról szóló törvény 2001. évi módosítása a monetáris politika fő célkitűzéseként a valutastabilitás helyett az árstabilitás elérését jelölte meg. 1999 óta az infláció alakulására elsősorban a szabályozott áraknak a költségmegtérülés szintjére való emelése és a közvetett adók módosításai voltak hatással. Ily módon a monetáris politika fő célkitűzése a másodlagos inflációs nyomás féken tartása lett. Az árfolyam felértékelődése és számos liberalizációra irányuló intézkedés, mint például a pénzügyi piac liberalizációja és a termékpiacok versenyének elősegítését célzó reformok, hozzájárult az inflációs nyomás féken tartásához. Másrészt viszont a fiskális politika általában véve expanzív volt.

A vizsgált időszak legnagyobb részében az infláció alakulását viszonylag erőteljes reál-GDP növekedés kísérte, kivéve az 1999. és a 2000. évet. Ennek ellenére a munkanélküliségi ráta nagyon magas, 17–19% körüli maradt. Az évek során az egy főre jutó jövedelem növekedési üteme jelentősen eltért, de következetesen jóval meghaladta a munkatermelékenység növekedésének ütemét, és ez a fajlagos munkaerőköltségek viszonylag magas növekedési üteméhez vezetett. A vizsgált időszakban az import- és élelmiszerárak eléggé volatilisek voltak és ezzel

jelentősen hozzájárultak az infláció általános volatilitásához. Az infláció alakulásának ezen általános pályája más releváns árindexből is kitűnik (lásd 2. táblázat).

A közelmúlt tendenciáit és előrejelzéseit tekintve az éves HICP-infláció 2004 augusztusáig 8% maradt, ekkor 7,0%-ra csökkent elsősorban a bázishatások miatt (lásd 3.a táblázat). A viszonylag magas infláció folytatódása elsősorban a közvetett adók és a szabályozott árak felfelé történő kiigazításával és az olajárak emelkedésével magyarázható. A Národná banka Slovenska becslése szerint a közvetett adók és a szabályozott árak változásai mintegy 4,5 százalékponttal emelik az inflációt 2004-ben. A nagy nemzetközi intézetek inflációs előrejelzése szerint az inflációs ráta 2004-ben 7,6–8,2% között lesz, majd 2005-ben az infláció 3,0–4,5% közé csökken (lásd 3.b táblázat). Az infláció 2005-ben várható csökkenése elsősorban a szabályozott árak és a közvetett adók kiigazításának befejezésével, valamint a béremelések várható mérséklődésével magyarázható. Az inflációra felfelé ható kockázat elsősorban a közelmúlt magas inflációs rátájának, a bérek alakulásának és a fiskális kiegyensúlyozatlanságnak a másodlagos hatásaival lesz kapcsolatos.

A távolabbi jövőt illetően az árstabilitást biztosító gazdasági környezet megteremtése Szlovákiában többek között attól függ majd, hogy sikerül-e megfelelő monetáris politikát kialakítani, a fiskális konszolidációt és a jelenlegi strukturális reformokat folytatni. Ezen kívül fontos lesz a munkaerőpiacok működésének javítása, amelyet jelenleg a tartósan magas munkanélküliség, a munkaerő-mobilitás hiánya és az alacsony foglalkoztatottsági szint jellemez és annak biztosítása, hogy a béremelések összhangban legyenek a munkatermelékenység növekedésével, miközben a versenytárs országokban lezajló folyamatokat is figyelembe kell venni. Szintén nagy jelentőséggel bír a gazdaság liberalizációjának folytatása és a termékpiacok versenyének további elősegítése. A szlovák statisztikai hivatal becslése szerint a

szabályozott árak aránya a HICP-kosárban mintegy 28%, ami azt mutatja, hogy lehetőség van a termékpiacok rugalmasságának további javítására. Továbbá a felzárkózási folyamat az elkövetkező években valószínűleg hatással lesz az inflációra, bár e hatás pontos mértékét nehéz felmérni.

10.2 FISKÁLIS FOLYAMATOK

Az alapul vett 2003. évben az államháztartás GDP-arányos hiánya 3,7%-ot tett ki, ezzel meghaladta a 3%-os referenciaértéket, a GDP-arányos államadósság pedig 42,6% volt, tehát a 60%-os referenciaérték alatt maradt. Az előző évhez képest a GDP-arányos hiány 2,0 százalékponttal, a GDP-hez viszonyított államadósság pedig 0,7 százalékponttal csökkent. 2004-ben a költségvetési hiány az előrejelzések szerint 0,2 százalékponttal 3,9%-ra emelkedik, míg az államadósság a GDP 44,5%-át teszi majd ki. A GDP-arányos hiány 2002-ben 2,4 százalékponttal, 2003-ban pedig 1,1 százalékponttal haladta meg az állami beruházások GDP-hez viszonyított kiadásait (lásd a 4. táblázatot). Szlovákia jelenleg a túlzott hiány helyzetében van.

Az 1996 és 2003 között eltelt időszakban a GDP-arányos államadósság 12,3 százalékponttal növekedett (lásd a 2.a ábrát és az 5. táblázatot). Az 1996. évi 30,3%-hoz képest 1997-ben 33,0%-ra, 1998-ban pedig 34,0%-ra emelkedett, majd 1999-ben hirtelen 47,2%-ra ugrott, főként a bankszektor átszervezése következtében. Az azt követő években a mutató 2000-ben 49,9%-ra növekedett, azután 2003-ban a privatizációs bevételekből teljesített adósság visszafizetésnek köszönhetően 42,6%-ra esett vissza. A részletesebb 2b ábrából kitűnik, hogy a GDP-hez viszonyított államadósság növekedésének oka az elsődleges hiányban keresendő, különösen a 2000. év tekintetében. A költségvetési hiány–adósság kölcsönhatások erőteljes adósságnövekedést eredményeztek 1999-ben, ám az azt követő években csökkentették az adósságot, különösképpen

2002 során (lásd a 6. táblázatot). A növekedés és a kamatláb közötti különbség hatása elhanyagolható volt. A megfigyelt minták – az államadósság kiinduló szintjétől függetlenül – az elsődleges hiány és az azzal ellentétes adósságdinamika közötti szoros kapcsolat jeleinek tekinthetők. Ebben az összefüggésben megemlíthető, hogy a rövid lejáratú államadósság részaránya az 1990-es évek vége felé változékony volt, de 2001-től kezdve nagyjából stabilizálódott (lásd az 5. táblázatot). A 2003. évi adatok alapján a rövid lejáratú államadósság részaránya érzékelhető ugyan, de az adósságráta szintjét tekintetbe véve a költségvetési egyenlegek viszonylag kevésbé érzékenyek a kamatlábak változásaira. Ezen felül a devizában fennálló államadósság Szlovákiában a 2001-ben elért magas hányadról fokozatosan csökken, 2003-ban ennek az adósságállománynak a zöme már euróban denominált volt. A 2003. évi adatok alapján a devizában fizetendő adósságállomány viszonylag nagyarányú, és az adósságráta szintjét tekintetbe véve a költségvetési egyenlegek viszonylag érzékenyek az árfolyamok változásaira.

1996-tól kezdve eleinte változékony, majd javuló tényleges GDP-arányos költségvetési hiány volt megfigyelhető. Az 1996. évi 7,4%-os bázisról a deficit először 1997-ben 6,2%-ra, majd 1998-ban 3,8%-ra javult, azután 1999-ben ismét 7,1%-ra, 2000-ben pedig 12,3%-ra nőtt. Az azt követő években az egyenleg ismét javult, 2003-ban a hiány 3,7% volt (lásd a 3.a ábrát és a 7. táblázatot). Az Európai Unióhoz 2004. május 1-jén csatlakozott tagállamok ciklikus hatásoktól megtisztított egyenlegeire nincsenek egyöntetű becslések. A 3.b ábra ezért nem ábrázolja a költségvetési egyenleget konjunkturális és nem konjunkturális tényezők szerinti bontásban. Az állami költségvetés egyenlegének nem konjunkturális jellegű változásai tartós szerkezeti változások vagy átmeneti intézkedések hatásait tükrözhetik. A rendelkezésre álló adatok arra utalnak, hogy ilyen intézkedések növelték a hiány GDP-hez viszonyított arányát 1,2 százalékponttal 2002-ben, 2003-ban viszont szerepük csekély volt.

A többi költségvetési mutató alakulásával kapcsolatban a 4. ábra és a 7. táblázat érzékeltetik, hogy az államháztartás összes kiadásainak aránya 1996–1997 folyamán növekedett, azt követően viszont jelentősen csökkent. Bár Szlovákia állami kiadásainak GDP-hez viszonyított aránya 2003-ban 22,3 százalékponttal volt alacsonyabb, mint 1996-ban, ez pedig mind a folyó, mind a tőkekiadások zsugorodását jelzi, még mindig igen magas a hasonló egy főre eső jövedelemmel rendelkező országokhoz, sőt még egyes erősen fejlett országokhoz képest is. Miután 1997-ben a GDP 58,8%-án tetőztek, az állami bevételek 2003-ban 35,4%-ra hanyatlottak. Összességében a bevételek 18,7 százalékponttal csökkentek 1996 és 2003 között.

A 2004–2007 közötti időszakra vonatkozó, 2004 májusában kelt szlovák konvergenciaprogramban bemutatott középtávú költségvetési stratégia az államháztartás hiányát 2004-ben a GDP 4,0%-ra teszi, az államadósságot pedig a GDP 45,1%-a körül várja. Az államháztartás összes kiadásainak aránya az előrejelzések szerint 1,3 százalékponttal növekszik majd, részben az EU-csatlakozással kapcsolatos kiadásokkal összefüggésben. Az összes bevétel az előrejelzések szerint változatlan marad. Pillanatnyilag semmi nem utal olyan lényeges intézkedésekre, amelyeknek átmeneti hatása lenne a 2004. évi költségvetésre. A GDP-arányos hiány az előrejelzések szerint 2,0%-ra olvad, az államadósság pedig csekély mértékben, 45,5%-ra emelkedik 2007-ig. A konvergenciaprogramban előrejelzett költségvetési egyenlegek alapján további jelentős konszolidációra van szükség ahhoz, hogy Szlovákia megfeleljen a stabilitási és növekedési paktum középtávú célkitűzésének, amely szerint a költségvetés pozíciójának egyensúlyközeli állapotot vagy többletet kell mutatnia.

Az államadósság lehetséges jövőbeli alakulását illetően az EKB konvergenciajelentése nem tér ki e kérdés részleteire azoknak az országoknak

az esetében, amelyek GDP-arányos államadóssága 2003-ban 60% vagy az alatt volt. A jelenlegi tendenciák azonban arra utalnak, hogy az államadósság növekedni fog, de a belátható jövőben még 60% alatt tartható. A körültekintő költségvetési politika szükségességét támasztja alá az is, hogy Szlovákia inflációja messze a referenciaérték fölött áll. Ráadásul a szerkezeti átalakítások folytatása, többek között a társadalombiztosítás átszervezése jelentősen hozzájárulhat a költségvetés megszilárdításhoz, miközben gazdasági növekedést és a reáljövedelmek konvergenciáját is elősegíti a piacgazdaságra történő áttérés befejezésének folyamatában. Egy 2004-ben végrehajtott átfogó adóreform keretében bevezették az átalányadót, és a közvetlen adózás irányába mozdultak el. A 8. táblázatból kitűnik, hogy hozzávetőleg 2010-től kezdve a népesség rohamos előregedése várható. Bár Szlovákiában 2005-ben várható a teljes mértékben tőkefedezett nyugdíjpillér bevezetése, a népesség rohamos előregedése várhatóan jelentős terhet ró majd a nyugdíjrendszer felosztó-kirovó részére. Az előregedés általános problémájának leküzdésében segít, ha a közkiadások tervezésében már a demográfiai helyzet előre jelzett romlása előtt elegendő mozgásteret biztosítanak.

10.3 AZ ÁRFOLYAM ALAKULÁSA

A 2002 októbere és 2004 szeptembere közötti referencia-időszakban a szlovák korona nem vett részt az ERM II-ben (lásd 9.a táblázat). A korona euróban kifejezett árfolyamának változását 2002 októberétől 2003 harmadik negyedévéig nagyjából a stabilitás jellemezte, amikor is az árfolyam a 40,8 és 42,5 korona/euró közötti meglehetősen szűk sávban mozgott. Ezt követően a korona fokozatosan felértékelődött az euróhoz képest. Ebben az időszakban a korona átváltása általában a 2002. októberi átlagos euróárfolyamhoz közeli értéken történt (41,8 korona/euró, 100-ra normálva az 5. ábrában), amelyet ERM II

középfolyam hiányában szemléltetési célból referenciaértéknek használnak, az eddigi jelentések gyakorlatát követve, anélkül, hogy az tartalmazna bármilyen megítélést a megfelelő árfolyamra vonatkozóan (lásd 5. ábra és 9.a táblázat). 2004. szeptemberében viszont e referenciaértéknél mintegy 4,4%-kal magasabb szinten zajlott az adásvétel. A referenciaértéktől felfelé az eltérés – a napi adatokból képzett tíznapos mozgó átlagok alapján – legfeljebb 4,7% volt, míg lefelé az eltérés maximum 0,7%-ot tett ki. A korona felértékelődése részben Szlovákia gazdasági kilátásainak általános javulásához, a pozitív rövid lejáratú kamatláb-különbözethez és a rövid távú tőke- és portfólióbefektetések ezekhez társuló beáramlásához volt köthető. Ezen kívül a várható szlovákiai közvetlen külföldi befektetések bejelentése is erősíthette a koronát. A referencia-időszakban a három hónapos EURIBOR-hoz képest a rövid lejáratú kamatláb-különbözet mérséklődött, bár 2004 harmadik negyedévében még mindig jókora, 1,9 százalékpontos volt a különbség. Amikor a Národná banka Slovenska túl gyorsnak tartotta a korona felértékelődését, az árstabilitási célt szem előtt tartva az irányadó kamatlábak csökkentésével és devizapiaci beavatkozással reagált. A vizsgált időszakban a korona/euró árfolyam viszonylag nagy volatilitást mutatott a napi százalékos változások évesített szórásában mérve (lásd 9.b táblázat).

Hosszabb távú kitekintésben, mind az euróhoz képest kétoldalúan, mind effektív módon a szlovák korona reálárfolyama 2004 szeptemberében jóval magasabban volt, mint az 1996 első negyedévéből és az euró bevezetésétől számított történelmi átlagok (lásd 10. táblázat). Ugyanakkor e számokat óvatosan kell értelmezni, mivel Szlovákiában a piacgazdasággá alakulás folyamata zajlott, ami bonyolítja a reálárfolyam alakulásának történelmi áttekintését. Más külső fejleményeket illetően, 2002-ig Szlovákia csaknem következetesen a folyó fizetési és tőkemérleg együttes egyenlegének hiányát jelentette, amely 2001-ben és 2002-ben a GDP 7,5%-a

felett volt. 2003-ban viszont e hiány a GDP 0,5%-ára esett (lásd 11. táblázat). Ez elsősorban a kereskedelmi mérleg hiányának jelentős mérséklődését tükrözte, ami a jelek szerint az export oldalán bekövetkezett ágazat-specifikus fejleményekhez köthető, valamint ahhoz, hogy a külföldi befektetők kevesebbet importáltak beruházási javakból. A finanszírozási szerkezet szempontjából a nettó közvetlen külföldi befektetések 1998 után fontos szerepet játszottak Szlovákiában, elsősorban a zöldmezős beruházások területén. Az átalányadó-rendszer 2004. eleji bevezetése a személyi jövedelemadó, a társasági adó és a többletértékkadó területén újabb ösztönzést adott a közvetlen külföldi befektetéseknek. Szlovákia nettó nemzetközi befektetési pozíciója következetesen negatív volt; 2003-ban a GDP 24,0%-ának felelt meg. Mint tudjuk, Szlovákia egy kicsi és nyitott gazdaság, ahol – a rendelkezésre álló legfrissebb adatok szerint – az áruk és szolgáltatások külkereskedelmének GDP-hez viszonyított aránya az export esetén 77,2%, az import esetén pedig 78,5%. 2003-ban az euróövezetbe és az EU-ba irányuló árukivitel részesedése a teljes exportból 57,1%-ot, illetve 84,6%-ot tett ki. A teljes importból a megfelelő részesedés 47,8%, illetve 74,5% volt.

10.4 A HOSSZÚ TÁVÚ KAMATLÁBOK ALAKULÁSA

A 2003 szeptembere és 2004 augusztusa közötti referencia-időszakban Szlovákiában a hosszú távú kamatlábak átlaga 5,1%-ot tett ki, azaz alatta maradt a kamatláb-kritérium 6,4%-os referenciaértékének (lásd 12. táblázat).

2001 januárjától 2002 közepéig a szlovák hosszú távú kamatlábak viszonylag stabilak voltak (lásd 6.a ábra).¹ Ezt követően – párhuzamosan a kockázati prémium és az infláció esésével – 2003 elejéig viszonylag jelentősen csökkentek, majd a referencia-időszak végéig hátralévő idő java részében egy

¹ 2001 az első olyan év, amikor or Szlovákiára vonatkozóan adatok állnak rendelkezésre a referenciaként szolgáló hosszú távú kamatlábról.

aránylag szűk, 5 százalékpont körüli sávban mozogtak. A 2001 januárja és 2004 júliusa közötti időszakban a Národná banka Slovenska 3,5 százalékponttal csökkentette az irányadó kamatlábat, ami elsősorban a szlovák korona árfolyamára nehezedő felfelé irányuló nyomás fokozódásának hatására, és az árstabilitás fenntartásának elsődleges céljával összhangban történt. A szlovák hosszú távú kamatlábak alakulását tükrözve, az euróövezethez viszonyítva – különösen 2001 novembere és 2002 novembere között – a hosszú távú kamatláb-különbözet mérséklődött, majd a referencia-időszak végéig viszonylag stabil maradt (lásd 6.b ábra). A kamatláb-különbözet mérséklődéséhez hozzájárult a fiskális konszolidációs folyamat és a korona árfolyamának viszonylagos erőssége. 2004 augusztusában a szlovák hosszú távú kamatlábak és a hasonló euróövezeti kamatlábak különbsége 0,8 százalékpont volt. Ez a stabilitás az euróövezethez viszonyított inflációs különbszet növekedése ellenére fennmaradt, mivel a növekedés csak olyan ideiglenes tényezőkből fakadt, mint a szabályozott árak és a közvetett adók korrekciója (lásd 10.1 szakasz).

A Szlovákiáról szóló összefoglalást lásd a „Bevezetés és vezetői összefoglaló” című részben.

TÁBLÁZATOK ÉS ÁBRÁK

SZLOVÁKIA

I AZ ÁRAK ALAKULÁSA

- 1. táblázat: HICP-infláció
- 1. ábra: Az árak alakulása
- 2. táblázat: Az infláció mérőeszközei és mutatói
- 3. táblázat: Inflációs tendenciák és előrejelzések
 - (a) A HICP legutóbbi tendenciái
 - (b) Inflációs előrejelzések

2 FISKÁLIS FOLYAMATOK

- 4. táblázat: Az államháztartás fiskális pozíciója
- 2. ábra: Az államháztartás bruttó adóssága
 - (a) Adósság szintek
 - (b) Éves változások és kiváltó tényezők
- 5. táblázat: Az államháztartás bruttó adóssága – szerkezeti sajátosságok
- 3. ábra: Államháztartási egyenleg (többlet (+)/hiány (-))
 - (a) Szintek
 - (b) Éves változások és kiváltó tényezők
- 6. táblázat: Az államháztartás hiány-adósság kölcsönhatása
- 4. ábra: Az államháztartás kiadásai és bevételei
- 7. táblázat: A központi kormányzat költségvetésének helyzete
- 8. táblázat: Az időskorú eltartottak arányára vonatkozó előrejelzések

3 AZ ÁRFOLYAM ALAKULÁSA

- 9. táblázat: (a) Árfolyam-stabilitás
 - (b) A szlovák koronára nehezedő árfolyamnyomás mutatószámai
- 5. ábra: Euróárfolyam
- 10. táblázat: A reálárfolyam alakulása
- 11. táblázat: Külgazdasági folyamatok

4 A HOSSZÚ TÁVÚ KAMATLÁBAK ALAKULÁSA

- 12. táblázat: Hosszú távú kamatlábak
- 6. ábra: (a) Hosszú távú kamatláb
 - (b) A hosszú távú kamatláb és a HICP-infláció különbözetei az euróövezetben képest

I AZ ÁRAK ALAKULÁSA

1. táblázat HICP-infláció

(éves változás százalékban)

	2004. május	2004. június	2004. július	2004. augusztus	2003. szeptember–2004. augusztus
HICP-infláció	8,2	8,1	8,3	7,0	8,4
Referenciaérték ¹⁾	-	-	-	-	2,4
Euróövezet ²⁾	2,5	2,4	2,3	2,3	2,1

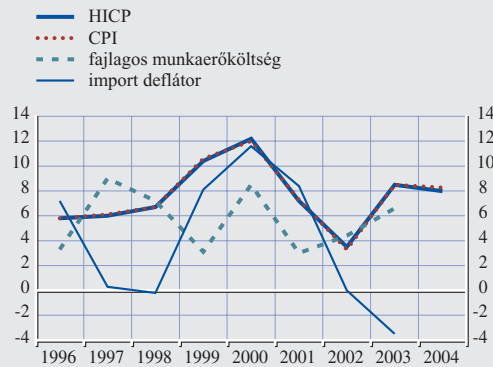
Forrás: Eurostat.

1) A 2003. szeptember és 2004. augusztus közötti időszakra vonatkozó számítások Finnország, Dánia és Svédország százalékban kifejezett éves változásadatainak 1,5 százalékponttal növelt, súlyozatlan számtani átlagértékén alapulnak.

2) Az euróövezetet kizárólag tájékoztatási céllal foglaltuk bele a táblázatba.

1. ábra Az árak alakulása

(éves átlagos változás, százalékban)¹⁾



Forrás: Eurostat és nemzeti adatok.

1) A 2004. évi adatok a január és augusztus közötti időszakra vonatkoznak.

2. táblázat Az infláció mérőszközei és mutatói

(egyéb jelzés hiányában éves százalékos változások)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Az infláció mérőszközei és mutatói								
HICP	5,8	6,0	6,7	10,4	12,2	7,2	3,5	8,5
CPI	5,8	6,1	6,7	10,6	12,0	7,3	3,3	8,5
CPI a nettó közvetett adók változásai nélkül	-	-	6,3	9,9	11,0	7,3	3,0	6,8
A magánfogyasztás deflátor	5,0	6,0	5,8	8,6	10,0	6,1	0,6	7,7
GDP-deflátor	4,3	6,7	5,2	6,5	8,5	4,2	4,2	4,4
Termelői árak ¹⁾	4,2	5,2	2,6	4,2	10,8	6,5	2,1	8,3
Az inflációhoz kapcsolódó mutatók								
Reál-GDP növekedés	6,1	4,6	4,2	1,5	2,0	3,8	4,4	4,2
A potenciális és a tényleges kibocsátás közötti különbség - kibocsátási rés (százalékpont)	-	-	-	-	-	-	-	-
Munkanélküliségi ráta (%) ²⁾	-	-	-	16,8	18,7	19,4	18,7	17,1
Fajlagos munkaerőköltség, nemzetgazdasági	3,3	9,0	7,2	3,1	8,5	3,0	4,4	6,6
Egy munkavállalóra jutó jövedelem, nemzetgazdasági	7,2	15,4	12,2	7,5	12,8	6,3	10,1	8,6
A munka termelékenysége, nemzetgazdasági	3,7	5,9	4,7	4,3	3,9	3,2	5,5	1,9
Áruk és szolgáltatások importjának deflátor	7,2	0,3	-0,2	8,1	11,6	8,4	0,0	-3,5
Árfolyam ³⁾	0,3	2,8	-1,9	-11,9	0,3	-2,1	1,1	6,7
Pénzkínálat (M3) ⁴⁾
Hitel felvétel bankoktól ⁴⁾	18,2	2,1	5,7	4,6	0,3	-18,2	1,6	10,4
Részvényárak (SAX Index) ⁴⁾	15,8	2,5	-48,5	-18,0	18,2	34,6	14,1	26,9
Lakóingatlanok árai	-	-	-	-	-	-	-	-

Forrás: Eurostat, illetve nemzeti adatok (CPI).

Megjegyzés: a pozitív (negatív) előjel felértékelődést (értékvesztést) jelent.

1) Ipar összesen, építőipar és belföldi értékesítés nélkül.

2) A meghatározás megfelel az ILO irányelveinek.

3) Nominálegatív ár-folyam.

4) Éves változás időszak végén, százalék, az EKB definíciója.

3. táblázat Inflációs tendenciák és előrejelzések

(egyéb jelzés hiányában éves százalékos változások)

(a) A HICP legutóbbi tendenciái

	április	május	2004 június	július	augusztus
HICP					
Éves változás, százalék	7,8	8,2	8,1	8,3	7,0
A legutolsó 3 hónap átlagának változása a megelőző 3 hónap átlagához képest, évesített, szezonálisan kiigazított adat	8,0	6,5	5,7	7,1	6,8
Az utolsó 6 hónap átlagának változása a megelőző 6 hónap átlagához képest, évesített, szezonálisan igazított adat	8,4	8,4	8,4	7,8	7,2

Forrás: Az Eurostat és EKB számításai.

(b) Inflációs előrejelzések

	2004	2005
Európai Bizottság (2004 tavasza), HICP	8,2	4,5
OECD (2004. május), CPI	7,6	3,0
Nemzetközi Valutaalap (2004. szeptember), CPI	7,7	3,0
Consensus Economics (2004. szeptember), CPI	7,7	3,9

Forrás: Európai Bizottság, OECD, IMF és Consensus Economics.

2 FISKÁLIS FOLYAMATOK

4. táblázat Az államháztartás fiskális pozíciója

(a GDP százalékában)

	2002	2003	2004 ¹⁾
Az államháztartás egyenlege	-5,7	-3,7	-3,9
<i>Referenciaérték</i>	-3	-3	-3
Egyenleg állami beruházási kiadások nélkül ²⁾	-2,4	-1,1	-1,0
Az államháztartás bruttó adóssága	43,3	42,6	44,5
<i>Referenciaérték</i>	60	60	60

Forrás: Az Európai Bizottság Szakszolgálatának előrejelzései és az EKB számításai.

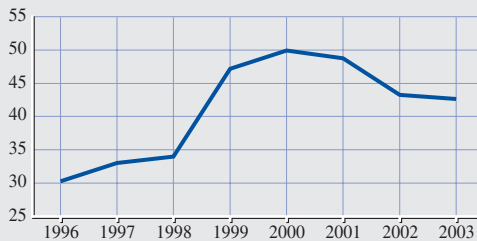
1) Az Európai Bizottság Szakszolgálatának előrejelzései.

2) A negatív előjel azt jelenti, hogy az államháztartási hiány magasabb a beruházási kiadásoknál.

2. ábra Az államháztartás bruttó adóssága

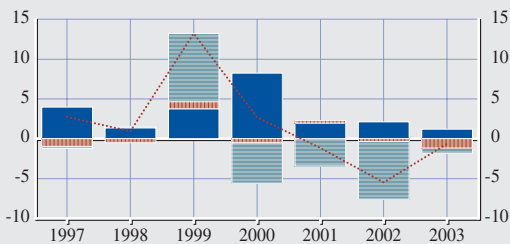
(a GDP százalékában)

(a) Adósságszintek



(b) Éves változások és kiváltó tényezők

■ elsődleges egyenleg
 ■ a növekedés és a kamatláb különbözete
 ■ hiány-adósság kölcsönhatás
 összes változás



Forrás: Az Európai Bizottság és az EKB számításai.

Megjegyzés: A 2 (b) ábrán a negatív értékek azt jelölik, hogy az adott tényező csökkentette, a pozitív értékek pedig azt, hogy növelte a hiányt.

5. táblázat Az államháztartás bruttó adóssága – szerkezeti sajátosságok

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Összes adósság (a GDP százalékában)	30,3	33,0	34,0	47,2	49,9	48,7	43,3	42,6
Pénznemek szerinti összetétel (az összes százalékában)								
Hazai fizetőeszközben	82,4	78,7	71,1	49,2	48,0	28,6	69,1	73,6
Külföldi fizetőeszközben	17,6	21,3	28,9	50,8	52,0	71,4	30,9	26,4
Euróban ¹⁾	0,0	0,0	0,7	5,3	9,4	13,1	23,3	23,4
Egyéb külföldi fizetőeszközben	17,6	21,3	28,2	45,4	42,5	58,3	7,6	3,1
Hazai tulajdonú (az összes százalékában)	82,4	78,7	72,0	74,0	69,9	72,6	68,8	73,3
A lejáratig hátralevő átlagos időtartam							4,7	4,7
Lejárat szerinti összetétel ²⁾ (az összes százalékában)								
Rövid lejáratú (legfeljebb egy éves)	19,2	30,7	28,2	13,1	7,4	14,8	14,6	13,7
Közepes és hosszú lejáratú (éven túli)	80,8	69,3	71,8	86,9	92,6	85,2	85,4	86,3

Forrás: KBER és az Európai Bizottság.

Megjegyzés: Év végi adatok. A kerekítések miatt az összes értéket mutató adatok eltérhetnek összetevőik összegétől.

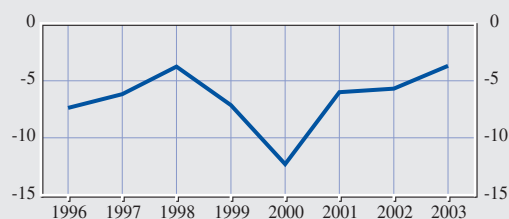
1) Magában foglalja az euróban, illetve 1999-et megelőző adatok esetében az ECU-ban denominált vagy az euróvezetkez csatlakozott tagállamok valamelyikének pénznemében fennálló adósságállományt is.

2) Eredeti lejárat.

3. ábra Államháztartási egyenleg (többlet (+)/hiány (-))

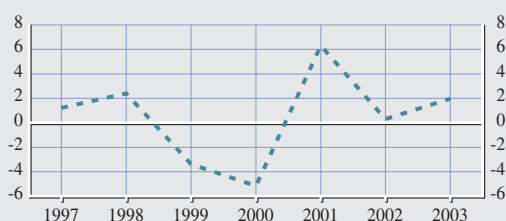
(a GDP százalékában)

(a) Szintek



(b) Éves változások és kiváltó tényezők

— konjunkturális tényezők
 - - - nem konjunkturális tényezők
 - - - összes változás



Forrás: Az Európai Bizottság és az EKB számításai.

Megjegyzés: A 3 (b) ábra negatív értékei a hiányok növeléséhez való hozzájárulást, a pozitív értékek pedig a hiányok csökkentéséhez való hozzájárulást jelölik.

6. táblázat Az államháztartás hiány-adósság kölcsönhatása

(a GDP százalékában)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Az államadósság változása	11,2	5,9	3,8	15,7	7,2	2,6	-1,5	3,0
Az államháztartás egyenlege, többlet (+)/hiány (-)	-7,4	-6,2	-3,8	-7,1	-12,3	-6,0	-5,7	-3,7
Hiány-adósság kölcsönhatás	3,8	-0,3	0,1	8,6	-5,1	-3,4	-7,2	-0,7
A pénzügyi aktívák nettó beszerzése (+)/nettó értékesítése (-)	-5,1	-0,6	1,4	7,1	-2,4	-1,4	-7,2	-0,6
Készpénz és betétek	0,6	-0,8	-0,9	1,0	0,4	0,6	8,4	1,1
Kölcsönök és értékpapírok a részvények kivételével	-2,3	1,6	1,1	6,6	-1,3	-0,9	-1,3	-0,6
Részvények és részesedések	0,2	-0,8	-1,6	-1,7	-2,4	-4,1	-13,4	-0,5
Privatizációk	-1,8	-0,6	-0,7	-0,3	-4,3	-3,6	-14,0	-0,5
Tőkeinjekciók	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Egyéb	1,9	-0,2	-0,9	-1,4	1,9	-0,5	0,6	0,0
Egyéb pénzügyi aktívák	-3,6	-0,7	2,8	1,3	0,9	2,9	-0,9	-0,5
Az államadósság átértékelésből adódó változásai	.	.	.	.	-0,6	-0,5	-0,6	0,1
Devizaállományok egyenlege: nyereség (+), veszteség (-)	.	.	.	.	-0,5	-0,2	-0,7	-0,5
Egyéb átértékelési hatások ¹⁾	-0,1	-0,4	0,1	0,6
Az államadósság egyéb változásai ²⁾	-2,0	-1,5	0,5	-0,2

Forrás: KBER és az Európai Bizottság.

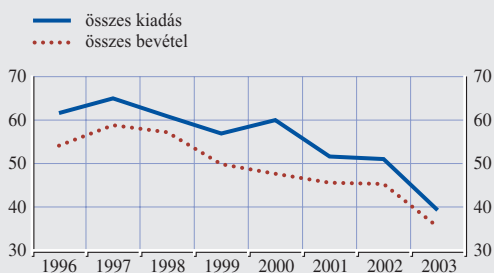
Megjegyzés: A kerekítések miatt az összes értéket mutató adatok eltérhetnek összetevőik összegétől.

1) Tartalmazza az államadósság nominális és piaci értéke közötti különbséget a kibocsátáskor.

2) Az egyéb tartozásokban (kormányzati passzívák) bekövetkezett változások és egyéb átsorolások. Ebbe a tételbe az adósságfelvételek bizonyos esetei is beletartozhatnak.

4. ábra Az államháztartás kiadásai és bevételei

(a GDP százalékában)



Forrás: Európai Bizottság.

7. táblázat A központi kormányzat költségvetésének helyzete

(a GDP százalékában)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Összes bevétel	54,1	58,8	57,1	49,8	47,6	45,5	45,2	35,4
Folyó bevételek	51,6	55,9	54,8	49,4	47,3	45,1	44,8	35,4
Közvetlen adók	10,5	10,1	10,0	9,1	7,6	7,4	7,4	7,2
Közvetett adók	15,5	14,4	13,4	13,1	13,0	11,8	12,0	11,5
Társadalombiztosítási járulék	14,4	13,6	14,9	13,9	13,8	13,7	13,6	12,4
Egyéb folyó bevételek	11,2	17,8	16,4	13,4	12,9	12,2	11,7	4,3
Tőkebevételek	2,5	3,0	2,3	0,3	0,4	0,4	0,5	0,0
Összes kiadás	61,5	65,0	60,8	56,9	59,9	51,5	50,9	39,2
Folyó kiadások	48,1	52,8	51,3	47,0	46,7	45,3	45,5	36,0
Munkavállalói jövedelem	9,6	9,3	9,4	9,4	8,8	8,9	9,2	9,0
Nem természetbeni szociális juttatások	12,3	12,2	12,2	12,9	12,3	12,0	11,8	11,4
Fizetendő kamat	2,5	2,2	2,4	3,4	4,1	4,0	3,6	2,5
ebből: csereügyletek (swap) és határidős kamatláb-megállapodások hatásai	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Egyéb folyó kiadások	23,8	29,1	27,2	21,4	21,5	20,4	20,9	13,1
Tőkekiadások	13,4	12,2	9,5	9,9	13,3	6,2	5,5	3,1
Egyenleg	-7,4	-6,2	-3,8	-7,1	-12,3	-6,0	-5,7	-3,7
Elsődleges egyenleg	-4,9	-4,0	-1,4	-3,8	-8,2	-2,0	-2,1	-1,2
Egyenleg a kormányzat beruházási kiadásai nélkül	-3,6	-0,7	0,2	-4,2	-9,5	-2,9	-2,4	-1,1

Forrás: KBER és az Európai Bizottság.

Megjegyzés: A kerekítések miatt az összes értékeket mutató adatok eltérhetnek összetevőik összegétől. A fizetendő kamat a túlzott hiány eljárás keretében tett jelentés szerint. A „csereügyletek és határidős árfolyam-megállapodások hatásai” elnevezésű tétel egyenlő a túlzott hiány eljárásban és az ESA 95 rendszerben definiált kamat (vagy egyenleg) közötti különbséggel. Vesd össze az Európai Parlament és a Tanács 2558/2001 (EK) a swap-megállapodások és a határidős kamatláb-megállapodások elszámolásának átszámolásáról szóló rendeletével.

8. táblázat Az időskorú eltartottak arányára vonatkozó előrejelzések

	2000	2010	2020	2030	2040	2050
Az időskorú eltartottak aránya (a 65 éves vagy annál idősebb népesség aránya a 15–64 éves korú népességhez képest)	16,4	17,0	23,4	30,3	36,2	47,3

Forrás: Az EKB számításai Az Egyesült Nemzetek Szervezetének „A világ népesedési kilátásai” című kiadványának 2002. évi átdolgozott kiadása (közepes változat) alapján.

3 AZ ÁRFOLYAM ALAKULÁSA

9. táblázat (a) Árfolyam-stabilitás

Tagsági viszony az árfolyam-mechanizmusban (ERM II)	Nem	
A tagság kezdete	–	
A kétoldalú középárfolyam leértékelése az ország saját kezdeményezésére	–	
Maximális eltérések felfelé, illetve lefelé ¹⁾	Maximális eltérés felfelé	Maximális eltérés lefelé
2002. október 1. – 2004. szeptember 30.:		
euró	4,7	-0,7

Forrás: EKB.

1) A kétoldalú euróárfolyam maximális eltérései százalékban, 2002. októbertől kezdve. A napi adatok tíznapos mozgóátlaga üzleti gyakorisággal.

(b) A szlovák koronára nehezítő árfolyamnyomás mutatószámai

(a megadott hónapban befejeződő három hónap átlagában)

	2002. december	2003. március	2003. június	2003. szeptember	2003. december	2004. március	2004. június	2004. szeptember
Árfolyam-ingadozás ¹⁾	5,4	5,4	3,7	3,8	2,7	3,1	2,9	2,4
Rövid lejáratú kamatkülönbség ²⁾	3,8	3,5	3,8	4,2	3,8	3,7	2,8	1,9

Forrás: Nemzeti adatok és az EKB számításai.

1) A napi euróárfolyam százalékban kifejezett változásainak évesített havi standard eltérése (százalékban).

2) A háromhavi bankközi kamatlábak és a háromhavi EURIBOR kamatláb közötti különbség (százalékpont).

5. ábra A szlovák korona - euró árfolyam

(napi adatok; 2002. októberi átlagérték = 100; 2002. október 1. – 2004. szeptember 30.)



Forrás: EKB.

Megjegyzés: A görbe emelkedése a szlovák korona felértékelődését, csökkenése pedig a korona leértékelődését jelzi.

10. táblázat A szlovák korona reálárfolyamának alakulása

(havi adatok; eltérés százalékban; 2004 szeptembere különböző viszonyítási időszakokkal összevetve)

	1996. január – 2004. szeptember átlaga	1999. január – 2004. szeptember átlaga
Kétoldalú reálárfolyam az euróval szemben ¹⁾	28,0	20,3
<i>Emlékeztető tételek:</i>		
Nomináleffektív árfolyam ²⁾	4,1	8,2
Reáleffektív árfolyam ^{1), 2)}	28,9	23,1

Forrás: EKB.

Megjegyzés: A pozitív előjel felértékelődést, a negatív leértékelődést jelez.

1) A HICP és a CPI alakulását alapul véve.

2) Effektív árfolyam az euróövezetben, nem euróövezetbeli EU-tagállamokban és 10 nagyobb egyéb kereskedelmi partner esetén.

11. táblázat Külgazdasági folyamatok

(egyéb jelzés hiányában a GDP százalékában)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Folyó- és tőkeszámlaegyenleg	-9,9	-9,2	-9,3	-4,9	-3,1	-8,0	-7,6	-0,5
A közvetlen és a portfólióbefektetések kombinált egyenlege ¹⁾	1,5	0,5	1,1	6,6	14,1	6,1	18,8	0,4
Közvetlen befektetések egyenlege	1,5	0,4	1,9	3,5	10,2	7,4	16,5	2,2
Portfólióbefektetések egyenlege	0,1	0,1	-0,8	3,2	3,9	-1,3	2,3	-1,7
Nettó nemzetközi befektetési pozíció	2,9	-5,2	-19,7	-20,7	-23,0	-24,4	-21,3	-24,0
Áruk és szolgáltatások exportja ²⁾	52,3	55,7	59,0	59,5	70,0	72,5	70,8	77,3
Áruk és szolgáltatások importja ²⁾	63,2	65,2	69,5	64,7	72,4	80,3	77,7	78,5
Áruexport az euróövezetbe ^{3), 4)}	38,9	44,7	53,1	56,2	55,7	56,1	56,6	57,1
Áruimport az euróövezetből ^{3), 4)}	34,0	39,9	46,6	48,2	45,2	46,0	46,4	47,8
<i>Emlékeztető tétel:</i>								
Az EU 25 tagállamának egymás közötti áruexportja ^{3), 4)}	83,2	83,9	87,5	88,5	88,5	89,2	88,1	84,6
Az EU 25 tagállamának egymás közötti áruimportja ^{3), 4)}	67,0	71,0	75,0	75,0	70,2	72,2	73,2	74,5

Forrás: Eurostat, nemzeti adatok és az EKB számításai.

1) A kerekítések miatt az összes értéket mutató adatok eltérhetnek összetevőik összegétől.

2) Fizetésimérleg-statisztika.

3) Külkereskedelmi statisztika.

4) Az összes kivitel/behozatal százalékában kifejezve.

4 A HOSSZÚ TÁVÚ KAMATLÁBAK ALAKULÁSA

12. táblázat Hosszú távú kamatlábak

(százalék; az időszakban történt megfigyelések átlaga)

	2004. május	2004. június	2004. július	2004. augusztus	2003. szeptember – 2004. augusztus
Hosszú távú kamatláb	5,1	5,1	5,0	5,0	5,1
Referenciaérték ¹⁾					6,4
Euróövezet ²⁾	4,4	4,4	4,3	4,2	4,3

Forrás: EKB, az Európai Bizottság Szakszolgálatai.

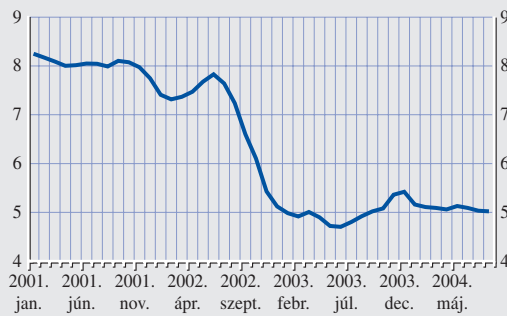
1) A 2003. szeptember – 2004. augusztus közötti időszakra vonatkozó számítások Finnország, Dánia és Svédország adatainak 2 százalékponttal megemelt, súlyozatlan számtani átlagán alapszanak.

2) Az euróövezet átlagát kizárólag tájékoztatási céllal közöljük.

6. ábra Hosszú távú kamatláb

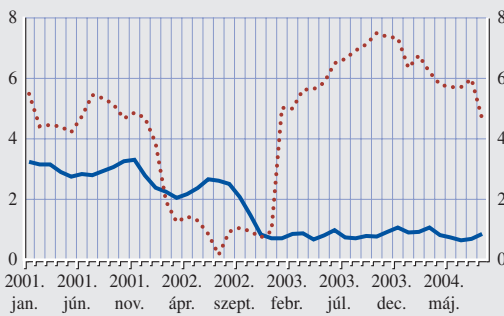
(havi átlagértékek, százalék)

(a) Hosszú távú kamatláb



(b) A hosszú távú kamatláb és a HICP-infláció különbségei az euróövezethez képest

— hosszú távú kamatkülönbség
 HICP-inflációs különbség



Forrás: EKB, az Európai Bizottság Szakszolgálatai.

11 SVÉDORSZÁG

11.1 AZ ÁRAK ALAKULÁSA

A 2003 szeptemberétől 2004 augusztusáig tartó referencia-időszakban Svédországban az átlagos HICP-infláció 1,3% volt, azaz jóval alatta maradt a 2,4%-os referenciaértéknek (lásd 1. táblázat).

Hosszabb távra visszatekintve Svédországban a HICP-infláció az árstabilitásnak megfelelő szinten volt (lásd 1. ábra), bár időnként átmeneti tényezők befolyásolták. Az infláció alakulása több fontos gazdaságpolitikai döntést tükröz, melyek közül a legfontosabb a monetáris politikának az árstabilitás elérésére irányuló célkitűzése. 1993 óta a monetáris politika célkitűzését explicit inflációs célként fejezték ki, amit 1995 óta a CPI 2%-os emelkedésében határoztak meg ± 1 százalékpontos tűréssávval. 1999-ben a központi bankról szóló új törvény megerősítette, hogy a monetáris politika fő célkitűzése az árstabilitás. Ezen kívül 1998 óta a fiskális politika is általánosan támogatta az árstabilitást, míg az 1990-es évek végén a termékpiacon nagyobb verseny szintén szerepet játszott.

1996 és 2000 között Svédországban mind a CPI, mind a HICP-infláció gyakran 1% alatt, azaz a Sveriges Riksbank inflációs célkitűzése alatt maradt. Ezt elsősorban a közvetett adók és állami támogatások csökkenése, a liberalizáció hatása és 1998-ig a gyenge kapacitáskihasználtság magyarázta, míg a CPI esetében a jelzőlogkölsönök csökkenő kamatlábai szintén szerepet játszottak.¹ 2001 óta az infláció többnyire valamivel meghaladta a 2%-ot, míg 2001-ben és 2003 elején átmenetileg 3% fölé emelkedett. Ez részben az emelkedő elektromosenergia-árak miatt történt, amit a vízierőművek alacsony vízellátása magyarázott, míg 2001-ben a magas kapacitáskihasználtság, a foglalkoztatottság erőteljes növekedése és a magasabb bérköltségek is szerepet játszottak. Ezen kívül 2000-ben és 2001-ben a korona nagymértékű leértékelődése további felfelé ható nyomást gyakorolt az importárakra. 1996 óta az egy főre

jutó jövedelem, a munkatermelékenység és a fajlagos munkaerőköltségek alakulása általában támogatta az árstabilitást, bár a fajlagos munkaerőköltségek növekedése 1996-ban, 2000-ben és 2001-ben magas volt, és a profitrés nagymértékű csökkenéséhez vezetett. Az elmúlt néhány évben az inflációs ráták megfeleltek az árstabilitásnak, abban az esetben is, amikor az árnyomás más releváns indexei alapján határozta meg (lásd 2. táblázat).

A közelmúlt tendenciáit és előrejelzéseit tekintve az éves HICP-infláció 2004 augusztusában 1,2% volt (lásd 3.a táblázat). Ezt az év elején nagyon alacsony inflációs ráta előzte meg, ami elsősorban az egy évvel korábbi nagy áremelések bázishatásainak volt köszönhető. A nagy nemzetközi intézetek legfrissebb rendelkezésünkre álló inflációs előrejelzései szerint az infláció 2004-ben 0,5–1,2% között, míg 2005-ben 1,6–2,1% között lesz (lásd 3.b táblázat). A Sveriges Riksbank legutóbbi inflációs jelentése szerint (2004. május) a CPI infláció 2004-ben várhatóan átlagosan 0,4%, míg 2005-ben 1,2% lesz. A közelmúlt mérsékelt bérmegállapodásai, a munkatermelékenység vártnál magasabb növekedése és az importárak előző évi mérsékelt alakulása támogatják a jóindulatú inflációs kilátásokat, bár az olajárak alakulása további külső nyomást gyakorolhat az árakra. A Sveriges Riksbank becslése szerint a közvetett adók és a szabályozott árak változásai mintegy 0,2 százalékponttal emelik az inflációt 2004-ben. Az inflációra felfelé ható kockázat elsősorban az olajárak további emelkedésével kapcsolatos, ami magasabb bérkövetelésekhez vezethet, miközben a fellendülés mértékét szintén alábecsülhetik. Ezen kívül a profitrés, amely a közelmúltbeli lelassulás idején nyomás alatt állt, a vártnál erőteljesebben új erőre kaphat.

¹ Mivel a CPI-t gyakran befolyásolhatják olyan átmeneti zavarok, amelyeknek nem lesz tartós hatásuk az inflációra és az inflációs folyamatokra, a Sveriges Riksbank szükségesnek találta, hogy monetáris politikai döntéseit az infláció más mérő számaira alapozza, pld. az UNDEX-re, amely viszonylag kisebb eltérést mutatott. UNDEX = a CPI mínusz a kamatkidadások és a módosított közvetett adók és állami támogatások közvetlen hatásai.

A távolabbi jövőt illetően az árstabilitást biztosító gazdasági környezet fenntartása Svédországban többek között attól függ majd, hogy közép és hosszú távon sikerül-e megfelelő monetáris és fiskális politikát folytatni. Ezen kívül a svédországi viszonylag magas árszínvonal miatt nagy jelentőséggel bír a termékpiacok versenyének elősegítését célzó nemzeti politika megerősítése, az adó- és juttatási rendszer, illetve a munkaerőpiac működésének további javítása a munkaerő-kínálat ösztönzésének további fejlesztése érdekében. A Sveriges Riksbank szerint a szabályozott árak aránya a HICP-kosárban mintegy 3%. A gazdaságnak a sokkokkal szembeni tűrőképességének javítása mellett a strukturális reformok valószínűleg szintén megteremtik a fenntartható gazdasági bővüléshez és a foglalkoztatottság növekedéséhez szükséges legjobb feltételeket. A szociális partnereknek azzal kell hozzájárulniuk ezeknek a célkitűzéseknek az eléréséhez, hogy a béremeléseket összhangban tartják a munkatermelékenység növekedésével és a versenytárs országokban lezajló folyamatokkal.

11.2 FISKÁLIS FOLYAMATOK

Az alapul vett 2003. évben Svédország államháztartási egyenlege a GDP 0,3%-át kitevő többlettel zárt, így bőven a hiányra megszabott 3%-os referenciaérték alatt maradt (lásd a 4. táblázatot). Az államadósság a GDP 52,0%-át tette ki, ezzel tehát a 60%-os referenciaértéken belül maradt. Az előző évhez képest a GDP-arányos többlet 0,3 százalékponttal növekedett, a GDP-arányos államadósság pedig 0,6 százalékponttal csökkent. 2004-ben a GDP 0,6%-át kitevő többletre számítanak, a GDP-arányos államadósság pedig 51,6%-ra esik a várakozások szerint. Svédország jelenleg nincs a túlzott hiány helyzetében. Svédország költségvetési egyenlegadatai nincsenek összhangban a nemzeti számlák európai rendszerével (ESA 95), mivel átmeneti időszakra nemrégiben derogációt kaptak az

Európai Bizottságtól egy tőkefedezeti nyugdíjrendszer besorolásához. Svédország 2003. és 2004. évi költségvetési egyenlegadatai mintegy 1%-kal alacsonyabbak lesznek majd, ha a 2007 márciusában a túlzott hiány esetén követendő eljárás keretében történő értesítéssel a derogáció időszaka letelik. Az ezt megelőző és ezt követő évek költségvetési egyenlegadatai egyformán magukon viselik ennek a hatását.

Az 1996 és 2003 között eltelt időszakban az államadósság GDP-hez viszonyított aránya 21,5 százalékponttal csökkent (lásd a 2.a ábrát és az 5. táblázatot). 1996 és 2000 között folyamatosan esett, majd nagyjából változatlan maradt. Az államadósság csökkenésének okait vizsgálva azt látjuk, hogy 1996 óta az elsődleges egyenleg mindig többletet mutatott, s ez bőven ellensúlyozta a növekedés és a kamatláb közötti kedvezőtlen különbséget negatív hatásait 1997 és 2002 között (lásd a 2.b ábrát). Az elsődleges többlet 2000-ben érte el tetőpontját 9,2%-on, majd hanyatlani kezdett, 2003-ban a GDP 2,3%-án állt. Észlelhető hiány—adósság kölcsönhatások történtek 2001-ben, kisebb mértékben pedig 1998-ban és 2003-ban. Valamennyinek adósságeneráló hatása volt (lásd a 6. táblázatot). A rövid lejáratú államadósság részaránya közelítőleg változatlan maradt az elmúlt években. A 2003. évi adatok alapján a rövid lejáratú államadósság részaránya viszonylag magas (lásd az 5. táblázatot). A fentiekből következően még az államadósság szerény szintjét is figyelembe véve a költségvetési egyenlegek viszonylag érzékenyek a kamatlábak változásaira. Bár jelentős mértékben csökkent, a devizában fennálló adósságállomány 2003-ban még mindig érzékelhető volt, ám az adósság szintet tekintetbe véve a költségvetési egyenlegek viszonylag kevésbé érzékenyek az árfolyamváltozásokra.

1996-tól 2000-ig javuló tényleges adatok voltak megfigyelhetők a költségvetési egyenleg GDP-hez viszonyított arányában, bár ez a folyamat a későbbiekben megfordult (lásd a 7.

táblázatot és a 3. a ábrát). A hiányból 1998-ban a GDP 1,8%-át kitevő többlet lett, amely azután 2000-ben 5,1%-ra emelkedett. A többlet ezután meredeken zuhanni kezdett, ami 2002-ben nullszaldós költségvetési egyenleghez vezetett.

A költségvetési mérleg 1997. és 1998. évi nem konjunkturális eredetű javulásai egyszerre tükrözik a fegyelmezettebb költségvetési politika irányába történt tartós szerkezeti változást és egy sor olyan intézkedést, amelyeknek hatása átmeneti, pl. az adórendszer és az adóbehajtás változtatásait, amelyek az Európai Unióhoz történt csatlakozásból következtek (lásd a 3. b ábrát). Ezeken felül az erőteljes gazdasági növekedés 1998–2000 között szintén pozitív hatással volt a költségvetési egyensúlyra. A nem konjunkturális eredetű tényezők 1999-ben a költségvetés mérlegét rontották, 2000-ben viszont javították. 2001-ben és 2002-ben a ciklikusan kiigazított mérleg látványosan zuhant, a gazdasági recesszió pedig még tovább rontotta a nominális egyenleget 2001-ben. Ennek ellenére a költségvetési helyzet 2001-ben tapasztalt romlásának túlnyomó része nem konjunkturális eredetű tényezőkkel magyarázható, az Európai Unió szakszolgálatainak becslései szerint a jövedelemadó reformjával és egyes területeken, pl. az egészségügyben, az expanzív állami költségekkel. 2003-ban a szerkezeti egyensúly javult, a gazdasági ciklus pedig negatív hatást fejtett ki a tényleges költségvetési egyenlegre. A rendelkezésre álló adatok arra utalnak, hogy átmeneti intézkedések nem hatottak a 2002. és 2003. évi deficitre.

A többi költségvetési mutató alakulásával kapcsolatban a 4. ábra és a 7. táblázat érzékeltetik, hogy az államháztartás összes kiadásainak GDP-hez viszonyított aránya gyorsan csökkent 1996 és 2000 között. Ehhez a legnagyobb mértékben a fizetendő kamatok (a GDP 2,3 százalékpontjával), a nem természetben fizetett társadalombiztosítási juttatások (a GDP 2,2 százalékpontjával) és az alkalmazotti bérek (a GDP 1,5 százalékpontjával) járultak hozzá. 2001 után az

összes kiadás újból növekedni kezdett, annak ellenére, hogy a fizetendő kamatok tovább csökkentek. A növekedés legfőbb okai ekkor a társadalombiztosítási juttatások voltak. Az állam GDP-hez viszonyított bevételei viszonylag mérsékelt változásokon mentek keresztül 1996 és 2003 között. A bevételek GDP-hez mért csúcsertéküket, 62,7%-ot 1998–1999-ben érték el, 2002-ben 58,1%-ra estek vissza, majd 2003-ban ismét növekedtek és 58,4%-on álltak. Svédország bevételi és kiadási mutatói a többi fejlett gazdasáéhoz képest magasak.

A 2003–2006 közötti időszakra tervezett svéd konvergenciaprogram 2003 novemberi frissített változatában bemutatott középtávú költségvetési stratégia szerint az államháztartás költségvetése várhatóan 2004-ben is többlettel zár majd, a GDP-arányos államadósság pedig az előrejelzések szerint 51% körül állapodik meg 2004-ben, majd tovább csökken. Jelenleg semmi nem utal olyan lényeges intézkedésekre, amelyeknek átmeneti hatása lenne a 2004. évi költségvetésre. A svéd kormány bejelentette, hogy a konjunktúra ideje alatt átlagosan a GDP legalább 2%-át kitevő többlet fenntartására irányuló költségvetési politikáját tovább folytatja, bár az a rés, amin belül még betartható ez a szabály, az adatrevíziók és az utóbbi időkben alkalmazott gazdaságpolitikai intézkedések nyomán egyre szűkül. A 2005. évre szóló költségvetési törvény tervezetében a kormány javaslatot tett az elkövetkezendő években az utolsó konvergenciaprogramban előirányoztnál expanzívabb fiskális politika folytatására. Ha a költségvetési egyenlegek a 2004 tavaszán elfogadott költségvetési törvényben és a 2005. évi költségvetési törvényben foglalt terveknek megfelelően alakulnak 2004-ben, ettől még Svédország megfelel a stabilitási és növekedési paktum előírásainak: költségvetési pozíciója középtávon egyensúlyközeli állapotban van vagy többletet mutat. Igen kicsi annak a kockázata, hogy Svédország nem tartja be a hiányra vonatkozó 3%-os határértéket, ha a közkiadások úgy alakulnak, ahogy tervezte.

A GDP-hez viszonyított adósság lehetséges jövőjét illetően az EKB konvergenciajelentése nem tér ki e kérdés részleteire azoknak az országoknak az esetében, amelyek GDP-arányos államadóssága 2003-ban 60% vagy az alatt volt. Az államháztartást érő hosszabb távú kihívások tekintetében azonban a svéd stratégiában létfontosságú, hogy 2015-ig elegendő többletet tartson fenn annak érdekében, hogy megbirkózzon a demográfiai változások okozta költségvetési feszültséggel. A 8. táblázatból kitűnik, hogy hozzávetőleg 2010-től kezdve a népesség rohamos elöregedése várható. Ezért alapvetően fontos, hogy a nettó államadósságot és az állam adósságszolgálati költségeit már azelőtt csökkentsék, mielőtt még az elöregedő népesség költségei jelentős mértékben növekedni kezdenének.

Svédország a fenti feladatok megoldása céljából nyugdíjrendszerét is megváltoztatta 1999-ben. Ennek eredményeképpen az állami felosztó-kirovó rendszer ma már a fogalom szoros értelmében hozzájáruláson alapszik, a nyugdíjjellegű juttatások automatikusan a járulékalap és a várható élettartam változásaihoz igazodnak. A fenntartható állami finanszírozás érdekében ugyancsak hatékony intézkedéseket megtételére van szükség a népesség elöregedésével érintett más területeken is, így pl. az egészségügyi ellátásban.

11.3 AZ ÁRFOLYAM ALAKULÁSA

A 2002 októbere és 2004 szeptembere közötti referencia-időszakban a svéd korona nem vett részt az ERM II-ben (lásd 9.a táblázat). A 2000-től 2002-ig tartó meglehetősen nagy ingadozások után a korona átváltása az euróban kifejezett 2002. októberi átlagos árfolyam közelében zajlott (9,105 korona/euró, 100-ra normálva az 5. ábrában), amelyet a referencia-időszakban ERM II középárfolyam hiányában szemléltetési célból referenciaértéknek használnak, az eddigi jelentések gyakorlatát követve, anélkül, hogy

az tartalmazna bármilyen megítélést a megfelelő árfolyamra vonatkozóan (lásd 5. ábra és 9.a táblázat). A napi adatokból képzett tíznapos mozgó átlagok alapján ebben az időszakban ezen referenciaértéktől a maximális eltérés mind felfelé, mind lefelé 1,6%-ot tett ki. 2003 nyarán a korona ideiglenesen leértékelődött, ami valószínűleg a 2003. szeptemberi, az euró svédországi bevezetéséről szóló népszavazás kimenetelével kapcsolatos piaci bizonytalansághoz köthető. A népszavazás után a korona viszonylag gyorsan megerősödött.

Általában elmondható, hogy a vizsgált időszakban a svéd korona/euró árfolyamszintjének változásai kevésbé voltak erősek, mint az euró 1999. januári bevezetése és a 2004. szeptember vége közötti hosszabb időszakban. 2002 októbere és 2004 szeptembere között a napi százalékos változások évesített szórásában mérve a korona/euró árfolyam ingadozása mégis viszonylag jelentős maradt. 2003 vége felé a volatilitás enyhén nőtt, majd a vizsgált időszak vége felé csökkent (lásd 9.b táblázat). A három hónapos EURIBOR-hoz képest a rövid lejáratú kamatközlő letét 2003 második negyedétől tovább csökkent, és 2004 harmadik negyedére jelentéktelenné (0,1 százalékpont) vált (lásd 9.b táblázat).

Hosszabb távú kitekintésben mind az euróhoz képest kétoldalúan, mind effektív módon a svéd korona reálárfolyama 2004 szeptemberében közel állt a történelmi átlagokhoz, amelyeket 1996 első negyedétől és az euró bevezetésétől számítanak (lásd 10. táblázat). Más külső eseményeket illetően, 1996 óta Svédország folyó fizetési és tőkemérlegének együttes egyenlege tartósan jelentős többletet mutatott, miközben – legalábbis 2000-ig – viszonylag nagy volt a nettó külső adósságpozíció (lásd 11. táblázat). 2000-től folyamatosan romlott a nettó befektetési forrás pozíció, a GDP 33,8%-áról 2003-ra a GDP 18,5%-ára. Figyelembe vehetjük, hogy Svédország egy kicsi és nyitott gazdaság, ahol – a rendelkezésre álló

legfrissebb adatok szerint – az áruk és szolgáltatások külkereskedelmének GDP-hez viszonyított aránya az export esetén 43,9%, az import esetén pedig 36,9%. 2003-ban az euróövezetbe és az EU-ba irányuló árukivitel részesedése a teljes exportból 38,2%-ot, illetve 57,0%-ot tett ki. A teljes import százalékában kifejezve a megfelelő adatok: 48,7%, illetve 70,4%.

hogy a referencia-időszak nagyobbik részében a svédországi inflációs várakozások viszonylag alacsonyak voltak.

A Svédországról szóló összefoglalást lásd a „Bevezetés és vezetői összefoglaló” című részben.

11.4 A HOSSZÚ TÁVÚ KAMATLÁBAK ALAKULÁSA

A 2003 szeptembere és 2004 augusztusa közötti referencia-időszakban Svédországban a hosszú távú kamatlábak átlaga 4,7%-ot tett ki, azaz alatta maradt a kamatláb-kritérium 6,4%-os referenciaértékének (lásd 12. táblázat).

1996-tól 1999 elejéig Svédországban a hosszú távú kamatlábak trendje csökkenő volt (lásd 6.a ábra). Ezt követően emelkedni kezdtek, ami az emelkedő nemzetközi hozamok befolyását és Svédország gazdasági kilátásainak fokozatos javulását tükrözte. 2000 elejétől a referencia-időszak végéig a hosszú távú kamatlábak többnyire estek, de időnként – a növekvő inflációs nyomással párhuzamosan – emelkedtek. A Svédország és az euróövezet közötti hosszú távú kamatláb-különbözet 2001 elejéig csökkent, és negatív értékeket ért el (lásd 6.b ábra). Ezt követően 2003 elejéig növekedett, majd a 2004 augusztusáig tartó időszak java részében 0,5 százalékpont körül ingadozott. 2004 augusztusában 0,2 százalékponton állt. E fejlemények mögött elsősorban a Svédország és az euróövezet közötti inflációs különbség 2001 folyamán tapasztalt növekedése és a 2001. szeptember 11-i eseményeket követő, az egész világra kiterjedő bizonytalanság állt. Ráadásul, a svéd korona euróval szembeni gyengülését összefüggésbe hozták a kamatláb-különbözet növekedésével. Mindezek ellenére a csökkenő bizonytalanság, a világban tapasztalható fokozatos fellendülés és az ország állami pénzügyeinek javulása segítettek a hosszú távú kamatláb-különbözet csökkentésében. Ebből a szempontból ugyancsak kedvezően hatott,

TÁBLÁZATOK ÉS ÁBRÁK

SVÉDORSZÁG

I AZ ÁRAK ALAKULÁSA

- 1. táblázat: HICP-infláció
- 1. ábra: Az árak alakulása
- 2. táblázat: Az infláció mérőeszközei és mutatói
- 3. táblázat: Inflációs tendenciák és előrejelzések
 - (a) A HICP legutóbbi tendenciái
 - (b) Inflációs előrejelzések

2 FISKÁLIS FOLYAMATOK

- 4. táblázat: Az államháztartás fiskális pozíciója
- 2. ábra: Az államháztartás bruttó adóssága
 - (a) Adósság szintek
 - (b) Éves változások és a kiváltó tényezők
- 5. táblázat: Az államháztartás bruttó adóssága – szerkezeti sajátosságok
- 3. ábra: Államháztartási egyenleg (többlet (+)/hiány (-))
 - (a) Szintek
 - (b) Éves változások és kiváltó tényezők
- 6. táblázat: Az államháztartás hiány-adósság kölcsönhatása
- 4. ábra: Az államháztartás kiadásai és bevételei
- 7. táblázat: A központi kormányzat költségvetésének helyzete
- 8. táblázat: Az időskorú eltartottak arányára vonatkozó előrejelzések

3 AZ ÁRFOLYAM ALAKULÁSA

- 9. táblázat: (a) Árfolyam-stabilitás
 - (b) A svéd koronára nehezedő árfolyamnyomás mutatószámai
- 5. ábra: Euróárfolyam
- 10. táblázat: A reálárfolyam alakulása
- 11. táblázat: Külgazdasági folyamatok

4 A HOSSZÚ TÁVÚ KAMATLÁBAK ALAKULÁSA

- 12. táblázat: Hosszú távú kamatlábak
- 6. ábra: (a) Hosszú távú kamatláb
 - (b) A hosszú távú kamatláb és a HICP-infláció különbözetei az euróövezethez képest

I AZ ÁRAK ALAKULÁSA

1. táblázat HICP-infláció

(éves változás százalékban)

	2004. május	2004. június	2004. július	2004. augusztus	2003. szeptember–2004. augusztus
HICP-infláció	1,5	1,2	1,2	1,2	1,3
Referenciaérték ¹⁾	-	-	-	-	2,4
Euróövezet ²⁾	2,5	2,4	2,3	2,3	2,1

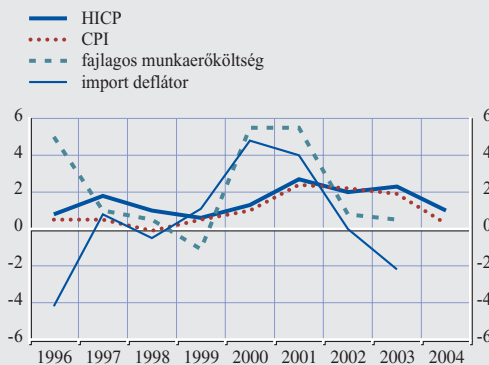
Forrás: Eurostat.

1) A 2003. szeptember és 2004. augusztus közötti időszakra vonatkozó számítások Finnország, Dánia és Svédország százalékban kifejezett éves változásadatainak 1,5 százalékponttal növelt, súlyozatlan számtani átlagértékén alapulnak.

2) Az euróövezetet kizárólag tájékoztatási céllal foglaltuk bele a táblázatba.

1. ábra Az árak alakulása

(éves átlagos változás, százalékban) ¹⁾



Forrás: Eurostat és nemzeti adatok.

1) A 2004. évi adatok a január és augusztus közötti időszakra vonatkoznak.

2. táblázat Az infláció mérőszökei és mutatói

(egyéb jelzés hiányában éves százalékos változások)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Az infláció mérőszökei és mutatói								
HICP	0,8	1,8	1,0	0,6	1,3	2,7	2,0	2,3
CPI	0,5	0,5	-0,1	0,5	1,0	2,4	2,2	1,9
CPI a nettó közvetett adók változásai nélkül	0,0	-1,5	-1,9	-1,1	2,1	2,7	2,2	1,5
A magánfogyasztás deflátor	1,3	1,9	0,8	1,2	1,1	2,4	1,8	2,5
GDP-deflátor	1,2	1,6	0,8	0,7	1,3	2,3	1,4	2,3
Termelői árak ¹⁾	1,3	0,7	-1,8	-1,2	3,5	4,5	2,6	7,8
Az inflációhoz kapcsolódó mutatók								
Reál-GDP növekedés	1,3	2,4	3,6	4,6	4,3	0,9	2,1	1,6
A potenciális és a tényleges kibocsátás közötti különbség - kibocsátási rés (százalékpont)	-1,7	-1,3	-0,3	1,5	3,1	1,3	0,8	0,0
Munkanélküliségi ráta (%) ²⁾	9,6	9,9	8,2	6,7	5,6	4,9	4,9	5,6
Fajlagos munkaerőköltség, nemzetgazdasági	5,0	1,0	0,5	-1,1	5,5	5,5	0,8	0,5
Egy munkavállalóra jutó jövedelem, nemzetgazdasági	7,3	4,8	2,6	1,3	7,5	4,5	2,7	2,4
A munka termelékenysége, nemzetgazdasági	2,2	3,8	2,1	2,4	1,9	-1,0	1,9	1,8
Áruk és szolgáltatások importjának deflátor	-4,2	0,8	-0,5	1,1	4,8	4,0	0,0	-2,2
Árfolyam ³⁾	9,5	-4,1	-1,3	-2,1	-1,2	-8,6	2,2	6,5
Pénzkiálat (M3) ⁴⁾	-	-	-	-	-	6,7	4,5	3,1
Hitel felvétel bankoktól ⁴⁾	-	-	-	-	-	-	7,5	5,5
Részvényárak (OMX Index) ⁴⁾	38,9	27,8	16,9	71,0	-11,9	-19,8	-41,7	29,0
Lakóingatlanok árai	0,8	6,6	9,5	9,4	11,2	7,9	6,3	6,6

Forrás: Eurostat, illetve nemzeti adatok (CPI, lakóingatlanok árai) és Európai Bizottság (kibocsátási rés).

Megjegyzés: a pozitív (negatív) előjel felértékelődést (értékvesztést) jelent.

1) Ipar összesen, építőipar és belföldi értékesítés nélkül.

2) A meghatározás megfelel az ILO irányelveinek.

3) Nomináleggetív árfolyam.

4) Éves változás időszak végén, százalék, az EKB definíciója.

3. táblázat Inflációs tendenciák és előrejelzések

(egyéb jelzés hiányában éves százalékos változások)

(a) A HICP legutóbbi tendenciái

	április	május	2004 június	július	augusztus
HICP					
Éves változás, százalék	1,1	1,5	1,2	1,2	1,2
A legutolsó 3 hónap átlagának változása a megelőző 3 hónap átlagához képest, évesített, szezonálisan kiigazított adat	0,4	1,3	1,2	1,7	1,1
Az utolsó 6 hónap átlagának változása a megelőző 6 hónap átlagához képest, évesített, szezonálisan igazított adat	1,2	1,1	0,9	0,9	1,1

Forrás: Az Eurostat és EKB számításai.

(b) Inflációs előrejelzések

	2004	2005
Európai Bizottság (2004 tavasza), HICP	1,2	1,6
OECD (2004. május), CPI	0,5	1,6
Nemzetközi Valutaalap (2004. szeptember), CPI	0,9	1,4
Consensus Economics (2004. szeptember), CPI	0,6	1,7

Forrás: Európai Bizottság, OECD, IMF és Consensus Economics.

2 FISKÁLIS FOLYAMATOK

4. táblázat Az államháztartás fiskális pozíciója

(a GDP százalékában)

	2002	2003	2004 ¹⁾
Az államháztartás egyenlege	-0,0	0,3	0,6
Referenciaérték	-3	-3	-3
Egyenleg állami beruházási kiadások nélkül ²⁾	3,2	3,4	3,6
Az államháztartás bruttó adóssága	52,6	52,0	51,6
Referenciaérték	60	60	60

Forrás: Az Európai Bizottság Szakszolgálatának előrejelzései és az EKB számításai.

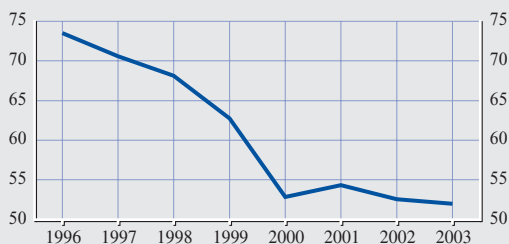
1) Az Európai Bizottság Szakszolgálatának előrejelzései.

2) A negatív előjel azt jelenti, hogy az államháztartási hiány magasabb a beruházási kiadásoknál.

2. ábra Az államháztartás bruttó adóssága

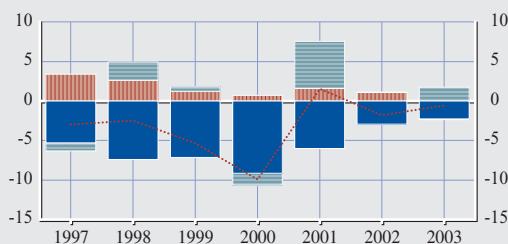
(a GDP százalékában)

(a) Adósság szintek



(b) Éves változások és kiváltó tényezők

■ elsődleges egyenleg
■ a növekedés és a kamatláb különözete
■ hiány-adósság kölcsönhatás
⋯ összes változás



Forrás: Az Európai Bizottság és az EKB számításai.

Megjegyzés: A 2 (b) ábrán a negatív értékek azt jelölik, hogy az adott tényező csökkentette, a pozitív értékek pedig azt, hogy növelte a hiányt.

5. táblázat Az államháztartás bruttó adóssága – szerkezeti sajátosságok

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Összes adósság (a GDP százalékában)	73,5	70,6	68,1	62,8	52,8	54,4	52,6	52,0
Pénznem szerinti összetétel (az összes százalékában)								
Hazai fizetőeszközben	69,9	70,7	72,8	77,5	79,3	81,8	83,9	87,1
Külföldi fizetőeszközben	30,1	29,3	27,2	22,5	20,7	18,2	16,1	12,9
Euróban ¹⁾
Egyéb külföldi fizetőeszközben	.	.	.	.	.	.	.	.
Hazai tulajdonú (az összes százalékában)	54,5	52,9	52,6	56,4	61,0	60,9	64,3	69,6
A lejáratig hátralevő átlagos időtartam	.	.	.	.	.	.	.	.
Lejárat szerinti összetétel ²⁾ (az összes százalékában)								
Rövid lejáratú (legfeljebb egy éves)	23,2	20,3	21,2	19,7	22,9	24,2	23,4	23,7
Közepes és hosszú lejáratú (éven túli)	76,8	79,7	78,8	80,3	77,1	75,8	76,6	76,3

Forrás: KBER és az Európai Bizottság.

Megjegyzés: Év végi adatok. A kerekítések miatt az összes értékeket mutató adatok eltérhetnek összetevőik összegétől.

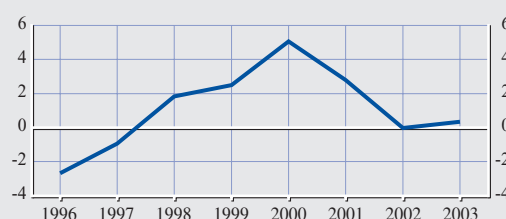
1) Magában foglalja az euróban, illetve 1999-et megelőző adatok esetében az ECU-ban denominált vagy az euróövezetbe csatlakozott tagállamok valamelyikének pénznemében fennálló adósságállományt is.

2) Eredeti lejárat.

3. ábra Államháztartási egyenleg (többlet (+)/hiány (-))

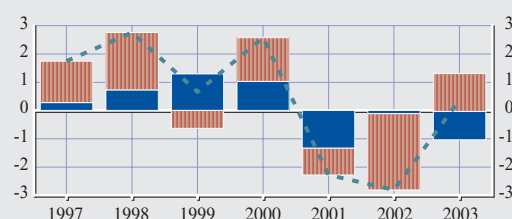
(a GDP százalékában)

(a) Szintek



(b) Éves változások és kiváltó tényezők

— konjunkturális tényezők
 ■ nem konjunkturális tényezők
 - - - összes változás



Forrás: Az Európai Bizottság és az EKB számításai.

Megjegyzés: A 3 (b) ábra negatív értékei a hiányok növeléséhez való hozzájárulást, a pozitív értékek pedig a hiányok csökkentéséhez való hozzájárulást jelölik.

6. táblázat Az államháztartás hiány-adósság kölcsönhatása

(a GDP százalékában)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Az államadósság változása	1,6	-0,1	0,5	-1,9	-6,5	3,2	0,1	1,4
Az államháztartás egyenlege, többlet (+)/hiány (-)	-2,7	-0,9	1,8	2,5	5,1	2,8	-0,0	0,3
Hiány-adósság kölcsönhatás	-1,0	-1,0	2,4	0,6	-1,5	6,0	0,1	1,7
A pénzügyi aktívák nettó beszerzése (+)/nettó értékesítése (-)	-1,1	0,3	2,0	0,0	-1,7	5,8	2,5	3,2
Készpénz és betétek	-1,6	-0,3	-0,1	0,9	-0,2	0,5	-0,3	-0,2
Kölcsönök és értékpapírok a részvények kivételével	0,6	1,1	0,8	-0,8	-1,7	-4,0	0,4	1,2
Részvények és részesedések	-0,1	-0,9	1,0	-0,1	0,2	8,5	2,4	2,0
Privatizációk	.	.	.	.	.	.	.	.
Tőkeinjekciók	.	.	.	.	.	.	.	.
Egyéb	.	.	.	.	.	.	.	.
Egyéb pénzügyi aktívák	0,1	0,4	0,3	0,1	-0,0	0,8	-0,1	0,1
Az államadósság átértékelésből adódó változásai	0,5	-1,1	1,2	1,2	0,3	0,1	-1,3	-0,4
Devizaállományok egyenlege: nyereség (+), veszteség (-)	.	.	.	.	.	.	.	.
Egyéb átértékelési hatások ¹⁾
Az államadósság egyéb változásai ²⁾	-0,4	-0,2	-0,8	-0,7	-0,1	0,1	-1,1	-1,1

Forrás: KBER és az Európai Bizottság.

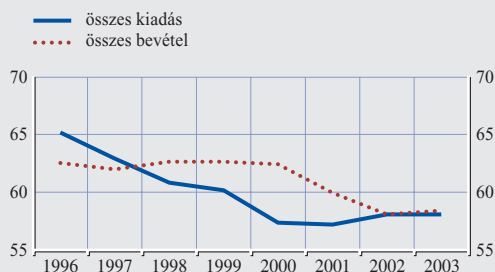
Megjegyzés: A kerekítések miatt az összes értékeket mutató adatok eltérhetnek összetevőik összegétől.

1) Tartalmazza az államadósság nominális és piaci értéke közötti különbséget a kibocsátáskor.

2) Az egyéb tartozásokban (kormányzati passzívák) bekövetkezett változások és egyéb átsorolások. Ebbe a tételbe az adósságfeltevések bizonyos esetei is beletartozhatnak.

4. ábra Az államháztartás kiadásai és bevételei

(a GDP százalékában)



Forrás: Európai Bizottság.

7. táblázat A központi kormányzat költségvetésének helyzete

(a GDP százalékában)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Összes bevétel	62,5	62,0	62,7	62,7	62,4	60,0	58,1	58,4
Folyó bevételek	62,4	61,8	62,5	62,5	62,2	59,8	57,8	58,2
Közvetlen adók	21,0	21,5	21,4	22,2	22,5	20,3	18,1	18,6
Közvetett adók	16,1	16,3	17,1	18,4	16,4	16,5	16,9	17,2
Társadalombiztosítási járulékok	14,8	14,5	14,5	13,2	15,1	15,5	15,4	15,1
Egyéb folyó bevételek	10,5	9,5	9,4	8,7	8,2	7,4	7,4	7,3
Tőkebevételek	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Összes kiadás	65,2	62,9	60,8	60,2	57,3	57,2	58,1	58,1
Folyó kiadások	61,6	59,2	58,4	56,8	54,4	54,0	54,7	54,8
Munkavállalói jövedelem	17,2	16,8	16,2	15,9	15,7	16,0	16,3	16,6
Nem természetbeni szociális juttatások	19,7	18,9	18,7	18,2	17,5	17,4	17,5	18,3
Fizetendő kamat	6,4	6,2	5,6	4,6	4,1	3,2	2,9	1,9
ebből: csereügyletek (swap) és határidős kamatláb-megállapodások hatásai	-0,1	-0,1	0,1	-0,1	0,0	0,1	-0,2	-0,2
Egyéb folyó kiadások	18,3	17,3	17,9	18,1	17,1	17,4	17,9	18,0
Tőkekiadások	3,6	3,7	2,4	3,4	3,0	3,1	3,4	3,3
Egyenleg	-2,7	-0,9	1,8	2,5	5,1	2,8	-0,0	0,3
Elsődleges egyenleg	3,8	5,3	7,4	7,1	9,2	6,0	2,9	2,3
Egyenleg a kormányzat beruházási kiadásai nélkül	0,9	2,2	5,0	5,7	8,0	5,8	3,2	3,4

Forrás: KBER és az Európai Bizottság.

Megjegyzés: A kerekítések miatt az összes értékeket mutató adatok eltérhetnek összetevőik összegétől. A fizetendő kamat a túlzott hiány eljárás keretében tett jelentés szerint. A „csereügyletek és határidős árfolyam-megállapodások hatásai” elnevezésű tétel egyenlő a túlzott hiány eljárásban és az ESA 95 rendszerben definiált kamat (vagy egyenleg) közötti különbséggel. Vessd össze az Európai Parlament és a Tanács 2558/2001 (EK) a swap-megállapodások és a határidős kamatláb-megállapodások elszámolásának átsorolásáról szóló rendeletével.

8. táblázat Az időskorú eltartottak arányára vonatkozó előrejelzések

	2000	2010	2020	2030	2040	2050
Az időskorú eltartottak aránya (a 65 éves vagy annál idősebb népesség aránya a 15–64 éves korú népességhez képest)	27,1	29,6	37,1	42,8	47,2	46,8

Forrás: Az EKB számításai az Egyesült Nemzetek Szervezetének „A világ népesedési kilátásai” című kiadványának 2002. évi átdolgozott kiadása (közepes változat) alapján.

3 AZ ÁRFOLYAM ALAKULÁSA

9. táblázat (a) Árfolyam-stabilitás

Tagsági viszony az árfolyam-mechanizmusban (ERM II)		Nem
A tagság kezdete		–
A kétoldalú középárfolyam leértékelése az ország saját kezdeményezésére		–
Maximális eltérések felfelé, illetve lefelé ¹⁾	Maximális eltérés felfelé	Maximális eltérés lefelé
2002. október 1. – 2004. szeptember 30.: euró	1,6	-1,6

Forrás: EKB.

1) A kétoldalú euróárfolyam maximális eltérései százalékban, 2002 októberétől kezdve. A napi adatok tíznapos mozgóátlaga üzleti gyakorisággal.

(b) A svéd koronára nehezedő árfolyamnyomás mutatószámai

(a megadott hónapban befejeződő három hónap átlagában)

	2002. december	2003. március	2003. június	2003. szeptember	2003. december	2004. március	2004. június	2004. szeptember
Árfolyam-ingadozás ¹⁾	5,0	4,2	4,1	5,5	5,8	4,5	4,1	2,5
Rövid lejáratú kamatkülönbözet ²⁾	1,0	1,1	1,0	0,8	0,8	0,6	0,1	0,1

Forrás: Nemzeti adatok és az EKB számításai.

1) A napi euróárfolyam százalékban kifejezett változásainak évesített havi standard eltérése (százalékban).

2) A háromhavi bankközi kamatlábak és a háromhavi EURIBOR kamatláb közötti különbség (százalékpont).

5. ábra A svéd korona – euró árfolyam

(napi adatok; 2002. októberi átlagérték = 100; 2002. október 1.–2004. szeptember 30.)



Forrás: EKB.

Megjegyzés: A görbe emelkedése a svéd korona felértékelődését, csökkenése pedig a korona leértékelődését jelzi.

10. táblázat A svéd korona reálárfolyamának alakulása

(havi adatok; eltérés százalékban; 2004 szeptembere különböző viszonyítási időszakokkal összevetve)

	1996. január – 2004. szeptember átlaga	1999. január – 2004. szeptember átlaga
Kétoldalú reálárfolyam az euróval szemben ¹⁾	-4,0	-2,5
<i>Emlékeztető tételek:</i>		
Nomináleffektív árfolyam ²⁾	1,2	4,1
Reáleffektív árfolyam ^{1), 2)}	0,4	3,8

Forrás: EKB.

Megjegyzés: A pozitív előjel felértékelődést, a negatív leértékelődést jelez.

1) A HICP és a CPI alakulását alapul véve.

2) Effektív árfolyam az euróövezetben, nem euróövezetbeli EU-tagállamokban és 10 nagyobb egyéb kereskedelmi partner esetén.

11. táblázat Külgazdasági folyamatok

(egyéb jelzés hiányában a GDP százalékában)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Folyó- és tőkeszámlaegyenleg	2,3	3,1	3,6	2,6	3,8	4,5	5,3	6,4
A közvetlen és a portfólióbefektetések kombinált egyenlege ¹⁾	-7,5	-5,1	-7,9	1,3	-8,5	-3,5	-4,2	-7,7
Közvetlen befektetések egyenlege	0,1	-0,6	-1,9	15,5	-7,2	2,5	0,4	-4,7
Portfólióbefektetések egyenlege	-7,6	-4,5	-6,0	-14,2	-1,3	-6,0	-4,6	-3,0
Nettó nemzetközi befektetési pozíció	-37,9	-40,7	-37,2	-34,1	-33,8	-25,2	-23,9	-18,5
Áruk és szolgáltatások exportja ²⁾	37,8	40,9	42,2	42,0	45,9	45,8	44,8	43,9
Áruk és szolgáltatások importja ²⁾	31,3	34,3	36,2	36,4	40,3	39,5	37,8	36,9
Áruexport az euróövezetbe ^{3), 4)}	35,2	34,4	39,8	40,7	38,9	37,4	38,0	38,2
Áruimport az euróövezetből ^{3), 4)}	49,5	49,0	49,1	47,8	46,5	47,5	48,0	48,7
<i>Emlékeztető tétel:</i>								
Az EU 25 tagállamának egymás közötti áruexportja ^{3), 4)}	54,5	53,8	59,2	60,2	58,0	56,0	56,6	57,0
Az EU 25 tagállamának egymás közötti áruimportja ^{3), 4)}	69,5	68,8	68,2	67,4	66,3	68,0	69,6	70,4

Forrás: Eurostat, nemzeti adatok és az EKB számításai.

1) A kerekítések miatt az összes értéket mutató adatok eltérhetnek összetevőik összegétől.

2) Fizetésimérleg-statisztika.

3) Külkereskedelmi statisztika.

4) Az összes kivitel/behozatal százalékában kifejezve.

4 A HOSSZÚ TÁVÚ KAMATLÁBAK ALAKULÁSA

12. táblázat Hosszú távú kamatlábak

(százalék; az időszakban történt megfigyelések átlaga)

	2004. május	2004. június	2004. július	2004. augusztus	2003. szeptember – 2004. augusztus
Hosszú távú kamatláb	4,7	4,7	4,6	4,4	4,7
Referenciaérték ¹⁾					6,4
Euróövezet ²⁾	4,4	4,4	4,3	4,2	4,3

Forrás: EKB, az Európai Bizottság Szakszolgálatai.

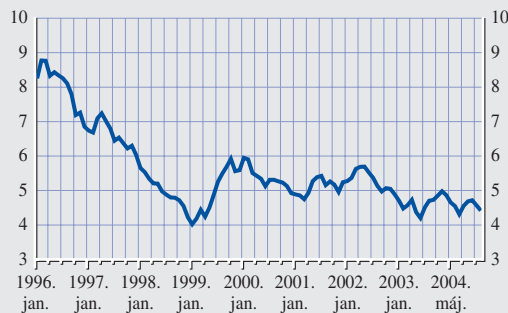
1) A 2003. szeptember – 2004. augusztus közötti időszakra vonatkozó számítások Finnország, Dánia és Svédország adatainak 2 százalékponttal megemelt, súlyozatlan számtani átlagán alapszanak.

2) Az euróövezet átlagát kizárólag tájékoztatási céllal közöljük.

6. ábra

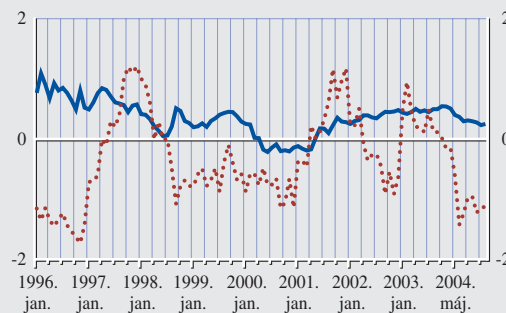
(havi átlagértékek, százalék)

(a) Hosszú távú kamatláb



(b) A hosszú távú kamatláb és a HICP-infláció különbségei az euróövezetben képest

— hosszú távú kamatlábkülönbség
 HICP-inflációs különbség



Forrás: EKB, az Európai Bizottság Szakszolgálatai.

MELLÉKLET

A KONVERGENCIAMUTATÓK STATISZTIKAI MÓDSZERTANA

Ez a melléklet tájékoztatást nyújt a konvergenciamutatók statisztikai módszertanáról és az ilyen statisztikák terén elért harmonizációról.

A konvergenciafolyamat értékelése nagymértékben múlik a mögöttes statisztika minőségén és integritásán. Nem szabad a statisztikai adatok, különösen az államháztartás statisztikai adatainak összeállítását és jelentését politikai és választási ciklusok hatásának kitenni. Kérjük az országokat, hogy statisztikáik minőségét és hiánytalanságát rangsorolják az elsőrendű feladatok közé annak érdekében, hogy a statisztikák összegyűjtése során az ellenőrzések és a mérlegek megfelelő rendszerét alkalmazhassák, és állítsanak fel minimumkövetelményeket a statisztika területén. Ezeknek a szabványoknak erősíteniük kell a nemzeti statisztikai hivatalok függetlenségét, egységességét és elszámoltathatóságát, valamint elő kell segíteniük, ösztönözniük kell a költségvetési statisztikába vetett bizalmat. A szabványok és alkalmazásuk a következő Konvergenciajelentés alkalmával felülvizsgálhatók.

FOGYASZTÓI ÁRAK

Az Európai Közösséget létrehozó Szerződés 121. cikkében hivatkozott konvergenciakritériumokról szóló 21. jegyzőkönyv 1. cikke előírja, hogy az árkonvergenciát összehasonlítható nemzeti fogyasztóiár-indexek segítségével kell mérni, a nemzeti fogalom meghatározások közötti eltéréseket szem előtt tartva. A CPI-k összehangolásának elméleti munkáját az Európai Bizottság (Eurostat) végzi szoros együttműködésben a nemzeti statisztikai intézményekkel (úgynevezett NSI-kkel). Az EKB fő felhasználóként kapcsolódik bele ebbe a munkába, ahogyan tette azt elődje, az EMI is. 1995 októberében az Európai Unió Tanácsa elfogadta a 2494/95 sz. rendeletet a fogyasztói árak harmonizált indexeiről; ez a jogszabály adja a részletes összehangolási intézkedések hivatkozási kereteit.

A HICP-ket harmonizáló intézkedések alapját több EU-tanácsi és -bizottsági rendelet képezi. A HICP-k tárgyi, területi és személyi hatálya azonos (e három tényező az oka ugyanis a nemzeti CPI-k közötti eltéréseknek). Közös szabványokat állapítottak meg több más területen is (pl. az új áruk és szolgáltatások kezelését illetően). Ezek között vannak minimumkövetelmények, amelyek továbbfejlesztés alatt állnak.

A HICP-k évente (vagy ha az indexre ez nincs lényeges hatással, akkor ennél ritkábban) frissített kiadásokkal súlyozottak. Felölelnek valamennyi árut és szolgáltatást, amelyek a háztartások végső fogyasztási kiadásainak (HFMCE) körébe tartoznak. A HFMCE-t a nemzeti számlák háztartási végfogyasztási kiadásokra vonatkozó fogalmából képezik, de nem tartalmazza a tulajdonosok által lakott lakások lakhatási költségeit. A vizsgált árak a háztartások pénzügyi tranzakcióinak keretében az áruk és szolgáltatások fejében ténylegesen kifizetett összegek, ezért tartalmazzák a termékekre kivetett valamennyi adót, pl. az áfát és a jövedéki adót (a szubvenciókat viszont nem). Az egészségügyre, oktatásra és szociális szolgáltatásokra fordított kiadásoknak az a hányada tartozik ide, amelyet a háztartások saját maguk „zsebből” finanszíroznak, és amelyeket nem térítenek meg nekik. Mivel a HICP-k összehangolása szakaszosan történt, a HICP-adatok 2001 előtti hatálya és meghatározása nem vethető teljes mértékben össze a legfrissebb adatokkal.

A HICP-ket az Európai Bizottság (Eurostat) az egyéni fogyasztás HICP-inek igényeihez igazított, célok szerinti osztályozásával (COICOP/HICP) összhangban teszi közzé.¹ A teljes euróövezetet lefedő HICP 1999 januárja óta az árak alakulásának legfőbb mércéje az EKB egységes monetáris politikája számára.

¹ A HICP módszertani aspektusairól további részleteket a *Harmonized Indices of Consumer Prices (HICPs) – A Short Guide for Users* („A fogyasztói árak harmonizált indexei (HICP-k) – Rövid útmutató felhasználóknak”) című dokumentum tartalmazza, Az Európai Közösségek Statisztikai Hivatala, Luxemburg, 2004.

ÁLLAMHÁZTARTÁS

A túlzott hiány esetén követendő eljárásról szóló 20. jegyzőkönyv a Tanács 1993. november 22-ei, a túlzott hiány esetén követendő eljárásról készült jegyzőkönyv alkalmazásáról szóló, módosításokkal egységes szerkezetbe foglalt 3605/93. (EK) rendeletével együtt, a nemzeti számlák európai rendszerére (ESA 95) hivatkozva határozza meg az olyan fogalmakat, mint „kormány”, „államháztartás”, „többlet/hiány”, „kamatkiadás”, „beruházás”, „adósság”, illetve „bruttó hazai termék (GDP)”.² Az ESA 95 összhangban áll más nemzetközi szabványokkal, így a nemzeti számlák 1993. évi rendszerével (System of National Accounts 1993 – SNA 93) is. Az EDP-hez, vagyis a túlzott hiány esetén követendő eljáráshoz kapcsolódó statisztikának tükröznie kell azokat a döntéseket is, amelyeket az Eurostat az ESA 95 értelmezése során az államháztartási szektort is érintő konkrét esetekben hoz. Az ESA 95 alkalmazásának részletes magyarázata az Eurostatnak az államháztartási hiányról és adósságról szóló ESA 95 kézikönyvében található. Lengyelország és Svédország állami költségvetési mérlegadatai nincsenek összhangban az ESA 95 szabályaival, mivel 2006-ig felmentést kaptak az Európai Bizottságtól egyes lengyelországi és svédországi elkülönített nyugdíjalapok átsorolása miatt.

A túlzott hiány esetén követendő eljáráshoz szükséges statisztikát úgy kell szolgáltatni, ahogyan azt a túlzott hiány esetén követendő eljárás céljára történő adatgyűjtés és adatszolgáltatás legjobb gyakorlatának az ECOFIN Tanács által 2003 februárjában elfogadott szabályzata, valamint a *Procedures for the consultation of the Committee on Monetary, Financial and Balance of Payments Statistics* („A Monetáris, Pénzügyi és Fizetésimérleg-statisztikák Bizottságával történő tanácskozás rendtartása”) előírja.

A túlzott hiány esetén követendő eljárás statisztikája az ESA 95 „államháztartás” szektorára utal. Ebbe beletartozik a központi

kormányzat, (szövetségi felépítésű tagállamok esetében) az állam kormányzata, a regionális, illetve helyi önkormányzat és a társadalombiztosítási alapok is. Nem tartoznak bele az állami vállalatok, ezért meg kell különböztetni a tágabb értelemben vett állami szektortól.

A túlzott hiány esetén követendő eljárás keretében az államháztartási hiány/többlet azonos az ESA 95-ben található „nettó finanszírozási képesség (+)/nettó finanszírozási igény (-)”, valamint „csereügyletek és határidős árfolyam-megállapodások nettó kifizetése” összegével. Az ESA 95 „nettó finanszírozási képesség (+)/nettó finanszírozási igény (-)” fogalmai azonosak az „összes bevétel” és az „összes kiadás” különbözetével. Míg az államháztartás alszektorain belül zajló legtöbb tranzakció nem konszolidált, a jövedelemelosztó tranzakciók, a kamat- és egyéb folyó transzferek, illetve a beruházási támogatások és egyéb tőketranszferek konszolidáltak. Az elsődleges államháztartási hiány/többlet egyenlő az államháztartási egyenleg és a kamatkiadások különbözetével.

A túlzott hiány esetén követendő eljárás keretében az államadósság a nominális értéken (névértéken) vett fennálló bruttó kötelezettségek összege, amibe az ESA 95-nek a „fizetőeszköz és betétek”, „értékpapírok, részvények és pénzügyi derivatívák nélkül” (pl. állami váltók, állami adóslevelek és államkötvények), valamint „hitelek” kategóriái merítenek ki. Nem tartoznak e körbe a származékos pénzügyi eszközök, pl. a csereügyletek, sem pedig a kereskedelmi hitelek és egyéb olyan kötelezettségek, amelyeket nem testesítenek meg pénzügyi papírok, pl. az adóelőleg-túlfizetések. Szintén nem tartoznak ide a függő kötelezettségek, így az állami garanciák és a nyugdíjfizetési kötelezettségek sem. Eddig nincs egyezményes módszer a költségvetés függő kötelezettségei teljes

² 1996. június 25-én hozott 2223/96. (EK) tanácsi rendelet a Közösség nemzeti és regionális számláinak európai rendszeréről, HL L 310, 1996. nov. 30. 1–469. old.

körének összeállítására és becslésére. A becslések az adatok széles körét ölelik fel, és ezért nagymértékben eltérhetnek egymástól. Az államadósság ugyan bruttó fogalom abban az értelemben, hogy a passzívából nem vonunk le aktívákat, az államháztartási szektoron belül mégis konszolidált, ennél fogva nem tartozik bele a többi állami egység adósságállománya.

Az államháztartási hiány és az államadósság meghatározásai magukban hordozzák azt a lehetőséget is, hogy a fennálló államadósságban az év végén bekövetkező, az előző évvel összevetett változás jelentősen eltérhet a tárgyév államháztartási hiányától. Az államadósság például csökkenthető az állami vállalatok privatizációs bevételeiből vagy egyéb pénzügyi eszközök eladásából származó bevételekből anélkül, hogy ezzel (azonnali) hatást gyakorolnánk az államháztartási hiányra. A hiány és az államadósság-változás közötti különbség magyarázata, azaz a „hiány–adósság kölcsönhatás” szintén fontos szerepet játszik a jelentett adatok statisztikai minőségének megítélésében.

Az államháztartási hiány és adósság mutatóinak összeállításához használt mérőszám a folyó piaci árakon vett, ESA 95 szerinti GDP.

Az államháztartási statisztika eddig elvégzett harmonizációja még nem elégséges. A 7. táblázatban látható, hogy az éves bevételi és kiadási adatok tekintetében több vizsgált tagállam is megsérti a Tanácsnak az ESA 95-ről és a vele kapcsolatos transzmissziós programról szóló 2223/96. (EK) rendeletét. Ezek közé tartozik Ciprus (az 1998-at megelőző adatok tekintetében), Magyarország (2000 előtt), Málta (1998 előtt), Lengyelország (2001 előtt) és Szlovénia is (1999 előtt). A pénzügyi tranzakciók 6. táblázatban közölt éves adatait nem szolgáltatta Észtország (1999 előtt), Lettország (1998 előtt), Litvánia (1997 előtt) Málta (1998 előtt), Lengyelország (2000 előtt és 2002 után) és Szlovénia (1999 előtt) sem. Szlovénia esetében a módszertanban és a forrásokban bekövetkezett változások miatt a 2000 előtti adatok nem vethetők össze a 2000

óta kiadottakkal. A 2000 utáni adatokat leginkább befolyásoló tényező az állami szektor eltérő leírása.

ÁRFOLYAMOK

Az Európai Közösséget létrehozó Szerződés 121. cikkében hivatkozott konvergenciakritériumokról rendelkező 21. jegyzőkönyvének 3. cikke meghatározza, mit értünk az Európai Monetáris Rendszer árfolyamrendszerében történő részvétel kritériuma alatt. Egy 2003. december 18-i gazdaságpolitikai állásfoglalásában az EKB Kormányzótanácsa tisztázta, hogy ez a feltétel az ERM II rendszerben a konvergenciaértékelést megelőző legalább kétévi, komoly feszültségektől, kiváltképpen az euróval szembeni leértékeléstől mentes részvételt jelenti.

A tagállamoknak az euróval szembeni kétoldalú árfolyamai az EKB által délután 14 óra 15 perckor (a központi bankok között naponta folytatott összevonási eljárást követően) jegyzett napi referenciaértékek. Ezeket az árfolyamokat az EKB honlapján teszik közzé, de elektronikus piaci információszolgáltatókon keresztül is elérhetők. A kétoldalú reálárfolyamok a nominális árfolyamindexnek a HICP-vel vagy a CPI-vel való deflációja révén jönnek létre. A nominális és a reáleffektív árfolyamokat úgy hozzák létre, hogy a (geometriai súlyozáson alapuló) általános kereskedelmi súlyokat a tagállamok fizetőeszközének a kiválasztott kereskedelmi partner fizetőeszközével szembeni kétoldalú nominális és reálárfolyamaira alkalmazzák. Mind a nominális, mind pedig a reáleffektív árfolyamokat az EKB számítja ki, és a tagállam fizetőeszközének a belföldi fizetőeszközzel szembeni árfolyamán fejezi ki. Az utóbbi konvenció azt jelenti, hogy az index növekedése a tagállam fizetőeszközének felértékelődését jelenti. Az általános kereskedelmi súlyozások a feldolgozóipari termékekkel folytatott kereskedelemre vonatkoznak, és harmadik piaci hatások megmagyarázására számítják ki őket. Az effektív árfolyamindexek 1995–1997, illetve

1999–2001 közötti időszakra vonatkozó mozgósúlyokon alapszanak, amelyek 1999. január 1-jéhez kapcsolódnak. A kereskedelmi partnerek csoportját az euróövezet, az euróövezeten kívüli EU-tagállamok, Ausztrália, Kanada, Kína, Hong Kong, Japán, Norvégia, Szingapúr, Dél-Korea, Svájc és az Egyesült Államok alkotják.

HOSSZÚ TÁVÚ KAMATLÁBAK

Az Európai Közösséget létrehozó Szerződés 121. cikkében hivatkozott konvergenciakritériumok 21. jegyzőkönyvének 4. cikke előírja, hogy a kamatlábakat hosszú lejáratú államkötvények vagy azokkal összehasonlítható értékpapírok alapján kell mérni, a tagállami fogalom meghatározások közötti eltérések figyelembevételével. Az 5. cikk a jegyzőkönyv alkalmazásához szükséges statisztikai adatok biztosításáért ugyan a felelősséget az Európai Bizottságra hárítja, az EKB mégis az e területen felhalmozott szakértelmével a reprezentatív hosszú távú kamatlábak meghatározásában, az adatoknak az NKB-ktől történő begyűjtésében, illetve azoknak a Bizottsághoz való továbbításában nyújt segítséget. Ez a folytatása az EMI és a Bizottság szoros együttműködésben végzett, a GMU harmadik fázisa előkészítésének részét képező munkának.

Ez az EMI által végzett elméleti munka a hosszú távú kamatlábak kiszámításakor alkalmazandó – az alábbi táblázatba foglalt – hét legfontosabb

tulajdonság meghatározásához vezetett. A hosszú távú kamatlábak a nemzeti fizetőeszközben denominált kötvényekre vonatkoznak.

Minthogy Észtország államadóssága rendkívül csekély, nincs alkalmas hosszú lejáratú államkötvény. Ráadásul nem sikerült a konvergencia értékelésének céljára megfelelő, nemzeti fizetőeszközben denominált, államkötvényekkel összehasonlítható egyéb hosszú lejáratú hitelviszonyt megtestesítő értékpapírt sem azonosítani. Ezért a harmonizált hosszú távú kamatlábakról nem lehet információt szolgáltatni.

EGYÉB TÉNYEZŐK

A Szerződés 121. cikke (1) pontjának utolsó bekezdése leszögezi, hogy az Európai Bizottság és az EKB jelentéseiben a négy fő kritériumon kívül figyelembe kell venni az ECU alakulását, a piacok integrációjának következményeit, a nemzeti folyó fizetési mérlegek helyzetét és alakulását, valamint a fajlagos munkaerőköltség és egyéb árindexek alakulásának vizsgálatát is.

Bár a négy fő kritériumra vonatkozóan a 21. jegyzőkönyv előírja, hogy a Bizottság fogja a megfelelés értékeléséhez felhasználandó adatokat rendelkezésre bocsátani, majd részletesebb leírást közöl az adatokról, a továbbiakban mégsem utal ezekre az „egyéb tényezőkre”.

1. táblázat Statisztikai keret a hosszú távú kamatlábak konvergenciaértékelési célból történő meghatározásához

Fogalom	Javaslat
Kötvény kibocsátója	A kötvényeket a központi kormánzatnak kell kibocsátania.
Lejárat	A tíz éves lejáratból hátralévő időtartamhoz lehető legközelebb. A kötvények bármiféle cseréjének minimálisra kell csökkentenie a lejárat kitolódását; figyelembe kell venni a piac szerkezeti likviditását.
Szelvényhatások	Nincs közvetlen korrekció.
Adózás	Bruttó, adóval együtt.
Kötvényválasztás	A kiválasztott kötvényeknek kellő mértékben likvideknek kell lenniük. Az adott ország piaci feltételeinek függvényében ennek a követelménynek az alapján kell eldönteni, hogy a viszonyító („benchmark”) vagy a mintavételi („sample”) megközelítés alkalmazandó-e.
Hozamképlet	„Lejáratig számított hozam” ISMA 6.3 formula.
Aggregáció	Ha a mintában egynél több kötvény szerepel, a hozamok egyszerű átlagát használjuk a reprezentatív ráta kiszámításához.

A nemzeti fizetési mérlegek és a nemzetközi befektetési pozíció vonatkozásában az adatokat a nemzeti központi bankok (NKB-k) gyűjtik és állítják össze a Nemzetközi Valutaalap *Balance of Payments Manual* („Fizetési mérlegek kézikönyve”) című kiadványának ötödik kiadásában (BPM5) rögzített fogalmak és meghatározások szerint, valamint az EKB és az Eurostat módszertani szabványainak betartásával. A fizetési mérleg folyó- és tőkeszámláiban mind a tartozások, mind a követelések pozitív előjellel szerepelnek. A fizetési mérleg pénzügyi számlájában a nettó tranzakciók (pl. a közvetlen és a portfólióbefektetések) a BPM5 konvencióinak megfelelően szerepelnek, tehát a negatív számok a nettó eszközök növekedését vagy a nettó kötelezettségek csökkenését jelentik, a pozitívak pedig éppen fordítva. Végül a nettó nemzetközi befektetési pozíció esetében a pozitív előjel nettó külső eszközöket (vagyis az eszközök meghaladják a kötelezettségeket), a negatív előjel pedig nettó külső kötelezettségeket jelent (ilyenkor a kötelezettségek haladják meg az eszközök állományát).

A termelői árak mutatói az építőipar nélkül számított teljes ipar hazai értékesítésére vonatkoznak. Az adatokat harmonizált elven gyűjtik, a Rövid Távú Statisztikák Szabályainak (STS) megfelelően.³

Általában véve a fajlagos munkaerő költséget (amely egyenlő az egy munkavállalóra jutó kifizetések GDP-hez viszonyított arányával, egy fő munkavállalóra eső állandó áron) az ESA 95 transzmissziós programjának keretében biztosított adatokból képezzük. Ez alól kivételt jelent Ciprus és Málta (2001 előtti adatai), amelyek esetében a rendelkezésre álló legközelebbi nemzeti helyettesítő adatokat (proxy) használjuk.

A ZÁRÁS NAPJA

A jelen Konvergenciajelentésbe foglalandó statisztikák lezárásának napja 2004. október 6. volt.

³ A Tanács 1998. május 19-én kelt 1165/98. (EK) rendelete a rövid távú statisztikákról, HL, L 162, 1998. jún. 5., 1-15. old.

II. FEJEZET

A NEMZETI
JOGSZABÁLYOK
SZERZŐDÉSSEL VALÓ
ÖSSZEEGYEZTETHE-
TŐSÉGE

ORSZÁGÉRTÉKELÉSEK

A következő országértékelések csak a derogációval rendelkező tagállamok azon jogszabályaival foglalkoznak, amelyek az EKB értékelése szerint problematikusak lehetnek az NKB-knak a KBER-en belüli függetlensége, vagy az eurórendszerbe történő későbbi integrációja szempontjából.

Az országértékelések azokkal a jogszabályokkal foglalkoznak, amelyek összeegyeztethetetlenek a Szerződéssel, vagy hiányosak. Ha az országértékelés nem tesz említést valamely jogszabályról, ez azt jelenti, hogy az EKB nem talált benne olyan részt, amely összeegyeztethetetlen lenne a Szerződéssel és az Alapokmánnyal.

1. CSEH KÖZTÁRSASÁG

1.1. A NEMZETI JOGSZABÁLYOK ÖSSZEEGYEZTETHETŐSÉGE (A SZERZŐDÉS 109. CIKKE)

A Česká národní banka (a cseh NKB) működésének jogi kereteit az alábbi törvények képezik:

- a Cseh Köztársaság alkotmánya (az alkotmányról szóló, 1992. december 16-i, 1/1993. törvény legutóbb módosított változata,¹ továbbiakban „Alkotmány”),
- a Česká národní banka működéséről szóló, 1992. december 17-ei, 6/1993. törvény,² a továbbiakban „Törvény”).

A fenti jogszabályok közül a Törvényt összhangba kell hozni a Szerződés 109. cikkével.

A Törvény utolsó lényeges módosítására a 2001. január 1-jén hatályba lépett 442/2000. számú törvény és a 2002. május 1-jén hatályba lépett 127/2002. számú törvény keretében került sor. Ezek a törvények több olyan rendelkezést is módosítanak, amelyek a jogszabályban meghatározott feladatkört, a személyi függetlenséget (azaz a jegybankelnök felmentésének feltételeit és az összeférhetetlenséget), valamint az intézményi függetlenséget (pl. azt, hogy a köztársasági elnök, a parlament, a kormány vagy más harmadik fél nem utasíthatja a Česká národní bankat, az utóbbi pedig nem fogadhat el ilyen utasítást) érintik. Többek közt előírják, hogy a Česká národní banka és a kormány tájékoztassa

egymást a monetáris és gazdaságpolitika elveit és intézkedéseit érintő ügyekről, kimondják a Česká národní banka devizagazdálkodási jogát, és meghatározzák a Česká národní banka által működtetett nemzetközi fizetési és elszámolási rendszerekben való tagság feltételeit.

A korábbi módosítás, a 442/2000. számú törvény többek között egy új II. fejezetet is beillesztett a Törvénybe. Ez kimondja, hogy a Česká národní banka a Cseh Köztársaság európai uniós csatlakozása pillanatában a Szerződéssel és az Alapokmánnyal összhangban a KBER tagjává válik, és betartja a Szerződésben és az Alapokmányban megfogalmazott követelményeket, beleértve a központi banki függetlenséggel kapcsolatos előírásokat. A II. fejezet 2004. május 1-jén, a Cseh Köztársaság európai uniós csatlakozásának napján lépett hatályba. A Törvényt utoljára a 257/2004. számú törvény módosította.

1.2. AZ NKB FÜGGETLENSÉGE

1.2.1. FÜGGETLENSÉG

A Česká národní banka függetlenségével kapcsolatban a következő kiigazításokat kell eszközölni a Törvényben és az egyéb, erre vonatkozó jogszabályokban:

¹ 515/2002. számú törvény

² 442/2000. számú törvény, amelyet a 127/2002. számú törvénnyel, utoljára pedig a 257/2004. számú törvénnyel módosítottak.

SZEMÉLYI FÜGGETLENSÉG

A Törvény 6. cikkének 13. bekezdése jogalapot teremt a Cseh Köztársaság elnökének arra vonatkozóan, hogy felmentse a Česká národní banka elnökét hivatalából, amennyiben az elnök „több mint hat hónapon keresztül nem tudja ellátni feladatait”, ami az Alapokmány 14.2. cikkében meghatározott két indok mellett további felmentési okként jelenik meg. Ezért e cikknek egyértelműen meg kell határoznia, hogy milyen körülmények között dönthet úgy a köztársasági elnök, hogy az elnök „nem tudja ellátni feladatait”. Jelenleg különösen az nem egyértelmű, hogyan viszonyul ez a további felmentési ok az Alapokmány 14.2. cikkében szereplő első indokhoz, miszerint „az elnök már nem felel meg a feladatai ellátásához szükséges feltételeknek”. A Törvény 6. cikkének 13. bekezdését tehát összhangba kell hozni az Alapokmány 14.2. cikkével.

A Törvény azt sem határozza meg, hogy az alapokmány 14.2. cikkével összhangban milyen indokok alapján lehet felmenteni a Česká národní banka igazgatóságának azon tagjait, akik KBER-rel kapcsolatos feladatokat látnak el. A törvénynek egyértelmű jogorvoslati lehetőséget kell biztosítani a felmentett igazgatósági tagok számára. A Szerződés 108. cikke értelmében a függetlenség (rögzített hivatali idő) elve nemcsak az NKB-elnökökre, hanem a KBER döntéshozó szerveinek valamennyi tagjára vonatkozik.

PÉNZÜGYI FÜGGETLENSÉG

A Számvevőszékről szóló, 166/1993. számú törvény („NKU-törvény”) értelmében a Česká národní banka egyike azoknak a közintézményeknek, amelyek felett az NKU külső pénzügyi ellenőrzési jogkörrel rendelkezik. Az NKU elnökét és alelnökét a parlament javaslata alapján a Cseh Köztársaság elnöke nevezi ki (az Alkotmány 97. cikkének 2. bekezdésével összhangban).

Az NKU-törvény 3. cikkének 3. bekezdése felhatalmazza az NKU-t, hogy a Česká národní banka gazdálkodása felett az ingatlanvásárlások és a működés finanszírozása területén

felügyeletet gyakoroljon. A 4. cikk 1. bekezdése értelmében az NKU nemcsak a Česká národní banka kiadásainak jogszerűségét, hanem „gazdaságosságát és hatékonyságát” is vizsgálhatja. Nagyon fontos annak biztosítása, hogy ezt az ellenőrzést politikamentesen, függetlenül és kizárólag szakmai alapon hajtsák végre. Az ellenőrzés nem korlátozhatja a Česká národní bankat abban, hogy önállóan gazdálkodjon az erőforrásaival, és kormányzati szervtől, vagy bármely más intézménytől vagy testülettől függetlenül teljesítse a KBER-rel kapcsolatos feladatait.

1.2.2. TITOKTARTÁS

A Törvény 50. cikkének 2. bekezdésében foglalt titoktartási rendelkezések értelmében a jegybankelnök „közérdekből” felmentheti a Česká národní banka alkalmazottait és tanácsadó testületeinek tagjait titoktartási kötelezettségük alól. Az Alapokmány 38. cikke alapján a szakmai titoktartás a KBER egészére vonatkozik. Az EKB ezért azt feltételezi, hogy az ilyen felmentés nem érinti az EKB-val és a KBER-tagokkal kapcsolatos titoktartási kötelezettségeket. Az egyértelműség kedvéért meg kellene határozni, hogy milyen esetekben lehet feloldani a titoktartási kötelezettséget.

Ezenkívül az NKU-törvény nincs tekintettel teljes mértékig az Alapokmány 38. cikkének szakmai titoktartással kapcsolatos rendelkezéseire. Az NKU-törvény 4. cikkének 2. bekezdése értelmében a vizsgálódás tárgyává tett ügyek a titok milyenségétől vagy fokozatától függetlenül az NKU hatáskörébe tartoznak. Az ellenőrzést végző személyeket rendszerint kötelezik a titoktartásra (22. cikk (2) bekezdés (f) pont), az NKU elnöke azonban pontosabban meg nem határozott „fontos (állam)érdek esetén” felmentheti őket a titoktartási kötelezettség alól. Az NKU-törvényt tehát ki kell egészíteni egy olyan további, titoktartást biztosító garanciális rendelkezéssel, miszerint a Česká národní banka alkalmazottainak és igazgatósági tagjainak az a kötelezettsége, hogy az NKU felé bizalmas információkat szolgáltatassanak, nem sértheti az Alapokmány 38. cikkében foglaltakat.

1.3. AZ NKB EURÓRENDSZERBE TÖRTÉNŐ JOGI INTEGRÁCIÓJA

A Česká národní banka eurórendszerbe történő jogi integrációjára tekintettel, a Törvény azon rendelkezéseit, amelyek nem egyeztethetők össze a Szerződéssel és az Alapokmánnyal, hatályon kívül kell helyezni vagy módosítani kell.

1.3.1. FELADATOK

MONETÁRIS POLITIKA

A Törvény I. részében a 2. cikk (2) bekezdésének (a) pontja és az 5. cikk (1) bekezdése, valamint az V. rész 23. cikke, amely a monetáris politika és a végrehajtásához szükséges eszközök terén hatáskört ad a Česká národní banknak, nincs tekintettel az EKB e téren meglévő hatáskörére.

BANKJEGYKIBOCSÁTÁS

A Törvény I. részének 2. cikke (2) bekezdésének (b) pontja, amely felhatalmazza a Česká národní bankat, hogy bankjegyeket és pénzérmeiket bocsásson ki, és a Törvény IV. részének 12–22. cikkei, amelyek meghatározzák a Česká národní banka e területre vonatkozó hatáskörét és az e hatáskör gyakorlásához szükséges eszközöket, nincsenek tekintettel az EKB e téren meglévő hatáskörére.

DEVIZATARTALÉK-KEZELÉS

A Törvény VII. részének 35. cikke (d) pontja, amely a Česká národní banka devizatartalék-kezeléssel kapcsolatos hatáskörét szabályozza, nincs tekintettel az EKB e téren meglévő hatáskörére.

1.3.2. ESZKÖZÖK

A Törvény I. részében az 5. cikk (1) és (2) bekezdése, amely felhatalmazza a Česká národní bankat, hogy meghatározza többek között a monetáris politika megvalósításának eszközeit, és döntsön saját monetáris politikájának fő intézkedéseiről, nincs tekintettel az EKB e téren meglévő hatáskörére.

A Törvény V. részének 25. és a 26. cikke, amely a bankok kötelező tartalékalapjáról rendelkezik, nincs tekintettel az EKB e téren meglévő hatáskörére.

A Törvény V. részének 28., 29., 32., és 33. cikkei, amelyek felhatalmazzák a Česká národní bankat, hogy más bankokkal bizonyos pénzügyi tranzakciókat bonyolítson le, szintén nincsenek tekintettel az EKB e téren meglévő hatáskörére.

1.3.3. PÉNZÜGYI RENDELKEZÉSEK

FÜGGETLEN KÜLSŐ KÖNYVVIZSGÁLÓK MEGBÍZÁSA

A Törvény nincs tekintettel a Közösség és az EKB e téren meglévő hatáskörére. A Törvény 48. cikkének (2) bekezdése kimondja, hogy a Česká národní banka éves pénzügyi kimutatásait a Česká národní banka igazgatósága és a pénzügyminiszter megállapodása alapján kiválasztott egy vagy több könyvvizsgáló ellenőrzi. Ezt a cikket még az euró bevezetése előtt összhangba kell hozni a Szerződéssel és az Alapokmánnyal.

PÉNZÜGYI JELENTÉSEK

A 48. cikk nem tükrözi a Česká národní banka azon kötelezettségét, hogy az Alapokmány 26. cikkével összhangban betartsa a nemzeti központi bankok tevékenységéről szóló pénzügyi jelentésekre vonatkozó eurórendszerbeli előírásokat. A 48. cikket ezért még az euró bevezetése előtt módosítani kell.

1.3.4. ÁRFOLYAM-POLITIKA

A Törvény VII. részének 35. cikke, amely ezen a területen hatáskört ad a Česká národní banknak, nincs tekintettel a Közösség és az EKB e téren meglévő hatáskörére.

A 35. cikk (a) pontja kimondja, hogy a „Česká národní banka a kormánnyal folytatott konzultáció után meghatározza a cseh valutának a külföldi valutákkal szembeni árfolyamrendszerét, úgy, hogy az ne veszélyeztesse a Česká národní banka elsődleges célját”.

A Törvény 35. cikkét úgy kell módosítani, hogy az a Szerződés 111. cikkével összhangban tekintettel legyen a Közösség és az EKB e téren meglévő hatáskörére.

1.3.5. NEMZETKÖZI EGYÜTTMŰKÖDÉS

A Törvény 40. cikke felhatalmazza a Česká národní bankat, hogy a külföldi központi bankokkal és a nemzetközi monetáris

intézményekkel fizetési és egyéb megállapodásokat kössön. Ezt a cikket összhangba kell hozni az Alapokmány 6.1. cikkével, amely kimondja: az EKB határozza meg, hogy a KBER feladatkörébe tartozó nemzetközi együttműködés területén milyen formában kell a KBER-t képviselni.

A Cseh Köztársaságról szóló összegzést lásd a „Bevezetés és vezetői összefoglaló” című részben.

2. ÉSZTORSZÁG

2.1. A NEMZETI JOGSZABÁLYOK ÖSSZEEGYEZTETHETŐSÉGE (A SZERZŐDÉS 109. CIKKE)

Az Eesti Pank (az észti NKB) működésének jogi kereteit az alábbi törvények képezik:

- az észti alkotmány,¹
- az *Eesti Panga seadus* (az Eesti Pankról szóló törvény, a továbbiakban „Törvény”),²
- az Eesti Pank statútuma.

Amikor 2004. május 1-jén Észtország csatlakozott az Európai Unióhoz, a monetáris politikával kapcsolatos jogkört a jegybankelnökre ruházták át, akinek a személyes függetlenségére vonatkozó szabályokat még inkább összhangba hozták a közösségi jogszabályokkal. Néhány módosítás az intézményi függetlenség kapcsán is történt.

A fenti jogszabályokon kívül a valutatörvény³ értelmében az Eesti Panknak kizárólagos joga van az észti korona kibocsátására. Észtország monetáris rendszerét az észti korona biztonságáról szóló törvény⁴ szabályozza. A fenti jogszabályok és néhány később említett jogszabály a Szerződés 109. cikke értelmében módosításra szorulnak.

2.2. AZ NKB FÜGGETLENSÉGE

Az Eesti Pank függetlenségével kapcsolatban a következő módosításokat kell még eszközölni a Törvényben:

SZEMÉLYI FÜGGETLENSÉG

A Törvény 12. cikkének (1) bekezdése kimondja, hogy ha az elnököt a bíróság valamilyen bűncselekmény miatt elítéli, felmenthető. Ez a cikk összeegyeztethetetlen a Szerződésnek és az Alapokmánynak a központi banki függetlenségre vonatkozó rendelkezéseivel, mivel nem világos, hogy a bűncselekmény miatti elítélés *önmagában* megtestesíti-e a felmentéshez szükséges és az Alapokmány 14.2. cikkében meghatározott feltételeket.

A Törvény 11. cikkének (1) bekezdése értelmében a KBER-rel kapcsolatos feladatok elvégzése az elnök kizárólagos hatáskörébe tartozik. Az elnököt távollétében az alelnök helyettesíti, aki a Törvény 10. cikkének (4) bekezdése értelmében az elnöki jogkörök legtöbbjét gyakorolhatja. Minthogy az alelnök egyszerű munkaviszonyban áll, hivatali ideje nem rögzített, ezért további módosításra van szükség ahhoz, hogy a jogszabály összhangba kerüljön a Szerződésnek és az Alapokmánynak a központi banki függetlenségre vonatkozó rendelkezéseivel.

1 *Eesti Vabariigi põhiseadus*, RT 1992, 26, 349; I 2003, 29, 174; 64, 429.

2 *Eesti Panga seadus*, RT I 1993, 28, 498; 1994, 30, 463; 1998, 64/65, 1006; 1999, 16, 271; 2001, 58, 353; 59, 358; 2002, 57, 356; 2003, 15, 88; 21, 121.

3 *Eesti Vabariigi rahaseadus*, RT 1992, 21, 299; I2002, 63, 387

4 *Eesti Vabariigi seadus Eesti krooni tagamise kohta*, RT 1992, 21, 300

2.3. AZ NKB EURÓRENDSZERBE TÖRTÉNŐ JOGI INTEGRÁCIÓJA

Az Eesti Pank eurórendszerbe történő jogi integrációjára tekintettel, a Törvény azon rendelkezéseit, amelyek nem egyeztethetők össze a Szerződéssel és az Alapokmánnal, hatályon kívül kell helyezni vagy módosítani kell.

2.3.1. FELADATOK

MONETÁRIS POLITIKA

A Törvény 2. cikkének (4) bekezdése nincs tekintettel az EKB-nak a monetáris politika területén meglévő hatáskörére.

Az észt alkotmány 111. cikke kimondja, hogy az észt valuta kibocsátása az Eesti Pank kizárólagos joga. Azt is rögzíti, hogy a központi bank szabályozza a pénzforgalmat, és biztosítja a nemzeti valuta stabilitását. Ez a rendelkezés annyiban nem egyeztethető össze az Alapokmánnal, hogy a monetáris jogkörök az EU kizárólagos hatáskörébe kerülnek. Bár az Észt Köztársaság alkotmányát módosító 2003-as törvény⁵ 2. cikke megszüntette ezt az ellentmondást, a jogi egyértelműség biztosítása érdekében kívánatos ennek a cikknek a módosítása.

BANKJEGYKIBOCSÁTÁS

A valutatörvény, az észt korona biztonságáról szóló törvény, a Törvény 2. cikkének (2) bekezdése, valamint a 9. cikk (2) bekezdésének kilencedik francia bekezdése nincs tekintettel az EKB-nak a Közösségen belüli bankjegykibocsátás engedélyezésére vonatkozó kizárólagos jogára.

DEVIZATARTALÉK-KEZELÉS

A Törvény 2. cikkének (3) bekezdése, valamint a 14. cikk második francia bekezdése nincs tekintettel az EKB e téren meglévő hatáskörére.

2.3.2. ESZKÖZÖK

Az Eesti Pankról szóló törvény 2. cikkének (7) bekezdése, valamint a monetáris politika eszközeiről szóló törvény 14. cikkének 3., 4., 6.,

7. és 8. francia bekezdése nincs tekintettel az EKB e téren meglévő hatáskörére.

Külön megjegyzendő, hogy a 14. cikk negyedik francia bekezdése nincs tekintettel az EKB-nak a kötelező tartalék képzésének elrendelésére vonatkozó jogkörére.

2.3.3. PÉNZÜGYI RENDELKEZÉSEK

FÜGGETLEN KÖNYVVIZSGÁLÓK MEGBÍZÁSA

A Törvény 9. cikkének (2) bekezdése és 31. cikkének (1) bekezdése, amely kimondja, hogy az Eesti Pank beszámolóit ellenőrző független könyvvizsgálókat a felügyelő bizottság bízza meg, nincs tekintettel a Közösségnek valamint az EKB-nak az Alapokmány 27.1. cikke alapján e téren meglévő hatáskörére.

PÉNZÜGYI JELENTÉSEK

A számviteli törvény⁶ 17. cikkének (3) bekezdése összeegyeztethető az Alapokmány 26.4. cikkével. A Törvény 31. cikkének (2) bekezdése azonban nem mondja ki az Eesti Pank kötelezettségét arra vonatkozóan, hogy az Alapokmány 26. cikkével összhangban betartsa a nemzeti központi bankok tevékenységéről szóló pénzügyi jelentésekre vonatkozó eurórendszerbeli előírásokat. Ezeket a rendelkezéseket ezért még az euró bevezetése előtt módosítani kell.

2.3.4. ÁRFOLYAM-POLITIKA

Az észt korona biztonságáról szóló törvény és a Törvény 2. cikke nincs tekintettel a Közösség és az EKB e téren meglévő hatáskörére.

Az Észtországról szóló összegzést lásd a „Bevezetés és vezetői összefoglaló” című részben.

5 *Eesti Vabariigi põhiseadus täiendamise seadus*, RT I 2003, 64, 429

6 *Raamatupidamise seadus*, RT I 2002, 102, 600; 2003, 88, 588

3. CIPRUS

3.1. A NEMZETI JOGSZABÁLYOK ÖSSZEEGYEZTETHETŐSÉGE (A SZERZŐDÉS 109. CIKKE)

A Central Bank of Cyprus (a ciprusi NKB) működésének jogi kereteit az alábbi törvények képezik:

- a Ciprusi Köztársaság 1960. augusztus 16-ai alkotmányának (továbbiakban „Alkotmány”)¹ 118. és 121. cikkei,
- a Central Bank of Cyprusról szóló, 2002. július 5-ei törvény (továbbiakban „CBC-törvény”).²

A CBC-törvény és az alkotmánymódosítások elfogadásának az volt a célja, hogy a Szerződés és az Alapokmány központi banki függetlenségre vonatkozó rendelkezéseivel nem összeegyeztethető részeket helyezték hatályon kívül.

A CBC-törvény további módosításra szorul a Szerződéssel és az Alapokmánnyal való összhang megteremtése érdekében.

3.2. AZ NKB EURÓRENDSZERBE TÖRTÉNŐ JOGI INTEGRÁCIÓJA

A Central Bank of Cyprus eurórendszerbe történő jogi integrációjára tekintettel, a CBC-törvény azon rendelkezéseit, amelyek nem egyeztethetők össze a Szerződéssel és az Alapokmánnyal, hatályon kívül kell helyezni vagy módosítani kell.

3.2.1. FELADATOK

MONETÁRIS POLITIKA

A CBC-törvény 6. cikke (2) bekezdésének (a) pontja, valamint 10. és 11. cikke, amelyek a Central Bank of Cyprust monetáris politikai hatáskörrel ruházzák fel, nincsenek tekintettel az EKB e téren meglévő hatáskörére.

BANKJEGYKIBOCSÁTÁS

A CBC-törvény 27–31. cikkei, és különösen a Central Bank of Cyprus bankjegyek és pénzermék kibocsátására vonatkozó kizárólagos jogát meghatározó 29. cikk nincsenek tekintettel az EKB e téren meglévő hatáskörére.

DEVIZATARTALÉK-KEZELÉS

A CBC-törvény 6. cikke (2) bekezdésének (c) pontja és a 33–36. cikkei, amelyek a devizatartalék-kezelés kapcsán a Central Bank of Cyprus hatáskörét szabályozzák, nincsenek tekintettel az EKB e téren meglévő hatáskörére.

3.2.2. ESZKÖZÖK

A CBC-törvény 39., 40. és 44. cikkei, amelyek felhatalmazzák a Central Bank of Cyprust, hogy meghatározza a monetáris politika megvalósításának eszközeit, nincsenek tekintettel az EKB e téren meglévő hatáskörére.

A CBC-törvény 41. cikke, amely a bankok számára előírandó kötelező tartalékrátára vonatkozik, nincs tekintettel az EKB e téren meglévő hatáskörére.

3.2.3. PÉNZÜGYI RENDELKEZÉSEK

FÜGGETLEN KÜLSŐ KÖNYVVIZSGÁLÓK MEGBÍZÁSA

A CBC-törvény 60. cikkének (1) bekezdése kimondja, hogy a Central Bank of Cyprus éves pénzügyi kimutatásait a Central Bank of Cyprus igazgatósága és a pénzügyminiszter megállapodása alapján megbízott független könyvvizsgálók ellenőrzik. Ezt a rendelkezést még az euró bevezetése előtt összhangba kell hozni az Alapokmány 27.1. cikkével.

PÉNZÜGYI JELENTÉSEK

A CBC-törvény IX. része, amely egyebek mellett a Central Bank of Cyprus éves pénzügyi kimutatásaival is foglalkozik, nem tükrözi a

¹ Különösen az Alkotmány 2002-ben elfogadott negyedik módosítása.

² A 2003. október 31-i törvénnyel módosítva.

Central Bank of Cyprus azon kötelezettségét, hogy az Alapokmány 26. cikkével összhangban teljesítse a nemzeti központi bankok tevékenységéről szóló pénzügyi jelentések megtételére vonatkozó eurórendszerbeli előírásokat. A CBC-törvénynek ezt a részét ezért még az euró bevezetése előtt módosítani kell.

3.2.4. ÁRFOLYAM-POLITIKA

A CBC-törvény 6. cikke (2) bekezdésének (b) pontja valamint 37. cikke, amelyek a Central

Bank of Cyprusnak a ciprusi Minisztertanács által megfogalmazott árfolyam-politika keretében a ciprusi fontra vonatkozó árfolyam-politikával kapcsolatos hatáskörét szabályozzák, nem egyeztethetőek össze a Szerződéssel, mivel nincsenek tekintettel a Közösség e téren meglévő hatáskörére, és nem rendelik alá az árfolyam megállapítását az árstabilitás fő céljának.

A Ciprusról szóló összegzést lásd a „Bevezetés és vezetői összefoglaló” című részben.

4. LETTORSZÁG

4.1. A NEMZETI JOGSZABÁLYOK ÖSSZEEGYEZTETHETŐSÉGE (A SZERZŐDÉS 109. CIKKE)

A Lett Banka (a lett NKB) működésének jogi kereteit a Lett Bankáról szóló 1992. május 19-ei törvény (a továbbiakban „Törvény”) képezi.

A Törvényt összhangba kell hozni a Szerződés 109. cikkével.

A Törvény legutóbbi módosításait 2002. június 20-án fogadták el. Ezek a módosítások az alábbi rendelkezéseket vezették be annak érdekében, hogy a Törvény megfeleljen a 109. cikknek:

- (a) a kormánytól vagy más intézménytől való utasítások kérésére vagy elfogadására vonatkozó tilalmat összhangba hozták a Szerződés 108. cikkével;
- (b) a bizalmas információk nyilvánosságra hozatalára vonatkozó tilalmat; és
- (c) hatályon kívül helyezték a pénzügyminiszternek a Lett Banka Tanácsa ülésein szavazati jog nélkül való részvételi jogát.

4.2. AZ NKB FÜGGETLENSÉGE

A Lett Banka függetlenségével kapcsolatban a Törvényben a következő kiigazításokat kell még eszközölni:

MŰKÖDÉSI FÜGGETLENSÉG

A Törvény 3. cikke értelmében a Lett Banka fő feladata a monetáris politika megvalósítása a forgalomban levő pénz mennyiségének ellenőrzésén keresztül azzal a céllal, hogy fenntartsa az államban az árstabilitást. E cikk további módosítása szükséges, hogy teljesen megfeleljen a Szerződésnek és az Alapokmánynak.

SZEMÉLYI FÜGGETLENSÉG

A Törvény 22. cikke úgy rendelkezik, hogy a Lett parlament csak akkor mentheti fel hivatalából a Lett Banka elnökét, valamint alelnökét és a Tanács más tagjait a hivatali idő lejárta előtt, ha:

- benyújtották lemondásukat, vagy
- bíróság büntett elkövetése tárgyában bűnösnek találta a Lett Banka elnökét, alelnökét vagy a Tanács tagját, vagy
- a Lett Banka elnöke, alelnöke vagy a Tanács tagja hat egymást követő hónapot meghaladó ideig betegség miatt nem tudja ellátni feladatait.

A 22. cikk további módosítása szükséges annak érdekében, hogy teljesen megfeleljen az Alapokmány 14.2. cikkének.

4.3. AZ NKB EURÓRENDSZERBE TÖRTÉNŐ JOGI INTEGRÁCIÓJA

A Latvijai Banka eurórendszerbe történő jogi integrációjára tekintettel a Törvénynek az alábbi, a Szerződéssel és az Alapokmánnyal össze nem egyeztethető rendelkezéseit hatályon kívül kell helyezni vagy módosítani kell.

4.3.1. FELADATOK

MONETÁRIS POLITIKA

A Törvény 26. cikke, amely felhatalmazza a Latvijai Banka Tanácsát az általános monetáris politika meghatározására, nincs összhangban a Szerződés és az Alapokmány vonatkozó rendelkezéseivel, és nincs tekintettel az EKB e területen meglévő jogkörére.

BANKJEGYKIBOCSÁTÁS

A Törvény 4. cikke biztosítja a bankjegy- és érmekibocsátás kizárólagos jogát a Latvijai Bankának, de nincs tekintettel az EKB-nak a Közösségen belüli bankjegy- és érmekibocsátás engedélyezésére vonatkozó kizárólagos jogára.

A Törvény 34. cikke úgy rendelkezik, hogy a száz santimmal egyenlő lat az egyetlen törvényes fizetőeszköz Lettországon belül. Az euró bevezetése érdekében ezt a rendelkezést is módosítani kell majd.

DEVIZATARTALÉK-KEZELÉS

A Törvény 5. cikke úgy rendelkezik, hogy a Latvijai Banka konvertibilis devizában, aranyban és értékpapírokban saját devizatartalékokat tart a nemzeti valuta stabilitásának biztosítása érdekében. Sem az 5. cikk, sem a Törvény más rendelkezései nincsenek tekintettel az EKB-nak e területen meglévő hatáskörére.

4.3.2. ESZKÖZÖK

A Törvény 35. cikke sorolja fel a Latvijai Banka rendelkezésére álló monetáris politikai eszközöket, de nincs tekintettel az EKB-nak e területen meglévő jogkörére.

Az Alapokmány 18.1. cikke második francia bekezdése értelmében a Törvény 36. cikkének a hitelintézetekkel és más piaci szereplőkkel folytatott hitelműveleteket megfelelő biztosítékokhoz kell kötnie.

A Törvény kötelező tartalékokról szóló 38. cikke nincs tekintettel az EKB e területen meglévő, az Alapokmány 19. cikkében meghatározott jogkörére.

4.3.3. PÉNZÜGYI RENDELKEZÉSEK

FÜGGETLEN KÜLSŐ KÖNYVVIZSGÁLÓK MEGBÍZÁSA

A 43. cikk úgy rendelkezik, hogy a Latvijai Banka gazdasági tevékenységét és okmányait ellenőriztetni kell a könyvvizsgáló bizottsággal, amelynek tagjait a Lett Állami Számvevőszék hagyja jóvá. Ez a rendelkezés nincs tekintettel a Közösség és az EKB e területen meglévő hatáskörére, és az euró bevezetését megelőzően összhangba kell majd hozni az Alapokmány 27.1. cikkével.

PÉNZÜGYI JELENTÉSEK

A Törvény 15. cikke értelmében a Latvijai Banka központi banki normáknak megfelelően havi és éves mérlegeket tesz közzé. Ez a rendelkezés nem tükrözi a Latvijai Banka azon kötelezettségét, hogy az Alapokmány 26. cikkével összhangban megfeleljen a műveletek eurórendszerbeli pénzügyi jelentési rendjének, így e rendelkezés további módosítása szükséges.

4.3.4. ÁRFOLYAM-POLITIKA

A Törvény 8. cikke jelenleg felhatalmazza a Latvijai Bankát, hogy saját mérlegelése alapján hajtsa végre devizaátváltási műveleteket. E cikknek tekintettel kell lennie a Közösség e területen meglévő hatáskörére.

4.3.5. NEMZETKÖZI EGYÜTTMŰKÖDÉS

A Törvény 7. cikke többek között felhatalmazza a Latvijai Bankat, hogy részt vegyen nemzetközi monetáris és hitelszervezetek tevékenységeiben. Ezt a cikket összhangba kell hozni az Alapokmány 6.2. cikkével, amely szerint a nemzeti központi bankok az EKB jóváhagyásával vehetnek részt nemzetközi monetáris intézményekben.

4.3.6. EGYÉB KÉRDÉSEK

A Törvény 12. cikkének rendelkezése szerint a Latvijai Banka csak Lettország kormánya, külföldi bankok, nemzetközi monetáris, pénzügyi és hitelintézetek, Lettország bankjai és egyéb hitelintézetei részére nyithat számlákat. A

Latvijai Bankának azt a jogát, hogy csak a Törvény 12. cikkében meghatározott hitelintézeteknek nyisson számlát, ki kell terjeszteni, hogy megfeleljen az Alapokmány 17. cikkének. A Törvény semmilyen esetben sem korlátozhatja a Latvijai Banka azon jogát, hogy számlát nyisson a KBER/eurórendszer tagjainak.

Módosítani kell a Törvény 9. cikkét, hogy megfeleljen az Alapokmány 22. cikkének. Jelenlegi formájában e rendelkezés csak a Lettországon belül működő rendszerekre korlátozza a Latvijai Banka elszámolási és fizetési rendszerekkel kapcsolatos jogkörét.

A Lettországról szóló összegzést lásd a „Bevezetés és vezetői összefoglaló” című részben.

5. LITVÁNIA

5.1. A NEMZETI JOGSZABÁLYOK ÖSSZEEGYEZTETHETŐSÉGE (A SZERZŐDÉS 109. CIKKE)

A Lietuvos bankas (a litván NKB) működésének jogi kereteit az alábbi jogszabályok képezik:

- Litvánia alkotmánya¹ (továbbiakban „Alkotmány”), és
- a Lietuvos bankasról szóló, 1994. december 1-jei, I-678 törvény (a továbbiakban „Törvény”).²

Továbbá, a pénzről szóló törvény³ értelmében, a Lietuvos bankas kizárólagos joga a törvényes fizetőeszköz kibocsátása. A litas⁴ hitelességéről szóló törvény szabályozza Litvánia devizarezsimjét.

A Szerződés 109. cikke értelmében a fenti jogszabályok további módosítására lesz szükség.

5.2. AZ NKB FÜGGETLENSÉGE

A Lietuvos bankas függetlenségével kapcsolatban az alábbi módosításokat kell még

eszközölni a Törvényben és más jogszabályokban:

SZEMÉLYI FÜGGETLENSÉG

Az Alkotmány 75. cikke és 84. cikkének (13) bekezdése értelmében Litvánia parlamentje (*Lietuvos Respublikos Seimas*) az összes képviselő többségi szavazatával a kérdéses tisztségviselőről szóló bizalmi szavazáson eltávolíthatja a parlament által kinevezett vagy választott tisztségviselőket,⁵ beleértve a Lietuvos bankas igazgatóságának elnökét. A

1 Az 1992. október 25-ei népszavazás által megerősítve és 1992. november 6-án elfogadva (kihirdetve az 1992.11.10-ei 31-953 sz. és 1992.11.30-ai hivatalos 33-1014 sz. közlönyben); legutóbbi módosítás: 2004. július 13., IX-2343, IX-2344 (2004.07.17-ei 111-4123 és 111-4124 sz. hivatalos közlöny).

2 A Törvényt többször módosították a következő törvények: 2001. március 13-ai IX-205 sz. törvény, 2003. március 4-ei IX-1352 sz. törvény, 2003. április 3-ai IX-1465 sz. törvény, 2003. június 5-ei IX-1598 sz. törvény, 2004. február 5-ei IX-1998 sz. törvény, 2004. március 23-ai IX-2069 sz. törvény, 2004. április 15-ei IX-2131 sz. törvény és a 2004. április 15-ei IX-2139 sz. törvény. A Törvényre való további hivatkozások a Törvény legutóbbi módosított változatára vonatkoznak.

3 A legutóbb a 2002. október 22-ei IX-1141 sz. törvénnyel módosított 1993. július 1-jei I-199 sz. törvény.

4 A legutóbb a 2001. április 5-ei IX-236 sz. törvénnyel módosított 1994. március 17-ei I-407 sz. törvény.

5 Kivéve az Alkotmány 74. cikkében meghatározott tisztségviselőket.

felmentés indoka, illetve a bizalmi szavazás nincs összhangban az Alapokmány 14.2. cikkével, ezért megfelelő módosítása szükséges.

A Törvény ugyancsak nem határozza meg kellő biztonsággal, hogy a helyettes tisztségviselők illetve a Lietuvos bankas igazgatósági tagjainak felmentése esetén rendelkezik-e a bíróság jogorvoslati hatáskörrel. A litván törvényeknek világosan rendelkezni kellene az ilyen tagok felmentése esetén a bíróság előtti jogorvoslat lehetőségéről. A Szerződés 108. cikke szerint a függetlenség elve (a hivatali idő biztonsága) nemcsak az NKB-elnökökre, hanem a KBER minden egyes döntéshozó testületének tagjára is vonatkozik.

5.3. AZ NKB EURÓRENDSZERBE TÖRTÉNŐ JOGI INTEGRÁCIÓJA

A Lietuvos bankas eurórendszerbe történő jogi integrációjára tekintettel a Törvénynek az alábbi, a Szerződéssel és az Alapokmánnyal össze nem egyeztethető rendelkezéseit kell hatályon kívül kell helyezni vagy módosítani kell.

5.3.1. FELADATOK

MONETÁRIS POLITIKA

Jelenleg a Lietuvos bankas monetáris politikai eszközeinek alkalmazása a litas rögzítettárfolyam-rendszerén és a Lietuvos bankas azon kötelezettségén alapulnak, hogy korlátozás nélkül beváltja a litast a horgonyvaluta euróra és a horgonyvalutát litásra. A Törvény monetáris politikára vonatkozó rendelkezései, beleértve a 8. és 11. cikket, valamint a 4. fejezetet, nincsenek tekintettel az EKB e területen meglévő jogkörére.

BANKJEGYKIBOCSÁTÁS

Az Alkotmány rendelkezik arról, hogy a törvényes fizetőeszköz kibocsátása a Lietuvos bankas kizárólagos joga.

A Törvény 6. cikke is kimondja, hogy Litvániában a Lietuvos bankasé a törvényes

fizetőeszköz kibocsátásának kizárólagos joga, és mind a Törvény, mind a pénzről szóló törvény a Lietuvos bankasra ruhazza a bankjegyek és pénzérték kibocsátásának kizárólagos jogát.

A fenti jogszabályok nincsenek tekintettel az EKB-nak e területen meglévő jogkörére, sőt, a Litvánia nemzeti valutájára vonatkozó minden nemzeti jogszabályt összhangba kell hozni a Szerződéssel és az Alapokmánnyal.

A Szerződés 106. cikke (2) bekezdéséből fakadóan a tagállamok felhatalmazást kaptak arra, hogy pénzértéket bocsássanak ki az EKB által jóváhagyott mennyiségben, miközben az EU-Tanács jogkörébe tartozik az érmék címleteinek és műszaki előírásainak harmonizációjáról szóló döntés. Az euró bevezetése előtt a litván törvényeknek ezt tükrözniük kell majd.

DEVIZATARTALÉK-KEZELÉS

A Törvény nincs tekintettel az eurórendszer hivatalos devizatartalékok tartására és azok kezelésére vonatkozó jogkörére. Amikor Litvánia bevezeti az eurót, minden hivatalos devizatartalékot át kell adni a Lietuvos bankasnak, kivéve a Szerződés 105. cikke (3) bekezdésében említett devizában tartott technikai egyenlegeket.

5.3.2. ESZKÖZÖK

A Törvény 8. és 11. cikke, valamint 4. fejezete hivatkozik a Lietuvos bankas rendelkezésére álló monetáris politikai eszközökre, de nincs tekintettel az EKB e területen meglévő jogkörére.

A Törvény kötelező tartalékokra vonatkozó 11. cikke (1) bekezdésének második francia bekezdése és 30. cikke nincs tekintettel az EKB-nak e területen meglévő jogkörére.

Ahhoz, hogy a Lietuvos bankas megfelelően el tudja látni az eurórendszerrel kapcsolatos feladatait, rendelkeznie kell a szükséges eszközökkel, különösen azokkal, amelyek felhatalmazzák a Lietuvos bankast az

Alapokmány 17., 18. és 22–24. cikkeiben felsorolt műveletek végrehajtására.

5.3.3. PÉNZÜGYI RENDELKEZÉSEK

A Törvény pénzügyi rendelkezései nincsenek összhangban a Közösség és az EKB e területen meglévő jogkörével. Különösen a pénzügyi jelentésekre, az ellenőrzésre (független könyvvizsgáló megbízására), a tőkejegyzésre, valamint a devizatartalékok és a monetáris jövedelem átadására vonatkozó rendelkezéseket kell az Alapokmányhoz igazítani.

5.3.4. ÁRFOLYAM-POLITIKA

A litas hitelességéről szóló törvény nincs tekintettel a Közösség és az EKB-nak az árfolyam-politika területén meglévő jogkörére, ezért a törvény módosítása szükséges. Különösen a tekintetben, hogy a nemzeti törvény az árfolyam-politikát rendelje alá az árstabilitás elsődleges céljának, a Szerződés 111. cikkének megfelelően. Hasonlóan módosítani kell az összes, a litván árfolyamrendszerre vonatkozó egyéb nemzeti jogszabályt is.

5.3.5. NEMZETKÖZI EGYÜTTMŰKÖDÉS

Jelenleg a Lietuvos bankas bármely más fél jóváhagyása nélkül vehet rész nemzetközi monetáris intézményekben, de az euró bevezetése előtt az Alapokmány 6.2. cikkével összhangban rendelkezni kell arról, hogy minden ilyen részvételhez az EKB jóváhagyása lesz szükséges.

5.3.6. EGYÉB KÉRDÉSEK

A Törvény rendelkezése szerint a hitelintézetek felügyeleti hatóságaként a Lietuvos bankas információt cserélhet más országok felügyeleti hatóságaival bármely hitelintézet tevékenységével kapcsolatban. Meg kell engedni, hogy a Lietuvos bankas olyan központi bankokkal is információt cseréljen, amelyek nem felügyeleti hatóságok.

A Litvániáról szóló összefoglalást lásd a „Bevezetés és vezetői összefoglaló” című részben.

6. MAGYARORSZÁG

6.1. A NEMZETI JOGSZABÁLYOK ÖSSZEEGYEZTETHETŐSÉGE (A SZERZŐDÉS 109. CIKKE)

A Magyar Nemzeti Bank és működésének jogi kereteit az alábbi jogszabályok képezik:

- a Magyar Köztársaság Alkotmányáról szóló 1949. évi XX. törvény¹ (az „Alkotmány”),
- a Magyar Nemzeti Bankról szóló 2001. évi LVIII. törvény („MNB-törvény”).

2003-ban és 2004-ben az MNB-törvényt kétszer módosították. Figyelembe véve, hogy az MNB-törvény továbbra sincs teljesen összhangban a Szerződéssel és az Alapokmánnyal, valamint azt, hogy tükröződnie kell az egységes valuta bevezetésével kapcsolatos követelményeknek, a

Szerződés 109. cikkének megfelelően az MNB-törvény további módosítása szükséges.

6.2. AZ NKB FÜGGETLENSÉGE

A Magyar Nemzeti Bank függetlenségével kapcsolatban az MNB-törvény alábbi kiigazításai szükségesek még:

INTÉZMÉNYI FÜGGETLENSÉG

Nincs összhangban a Szerződés és az Alapokmány központi banki függetlenségre vonatkozó követelményeivel az MNB-törvény 60.§-a, amely a Magyar Nemzeti Bank

¹ Ahogyan többek között a Magyar Közlöny 89. évi 74. számában megjelent 1989. évi XXXI. törvénnyel módosítva.

rendelettervezetei tekintetében véleményezési jogkört biztosít az igazságügy-miniszternek. Az igazságügy-miniszternek joga van véleményezni az MNB elnökének rendelettervezetét. Ez a vélemény kizárólag annak biztosítását célozza, hogy a kérdéses tervezet technikai szempontból megfeleljen az alkotmányosság és a jogrendszerbe illeszthetőség követelményének. Nem kell kikérni az igazságügy-miniszter véleményét a jegybanki alapkamatról és a kötelező tartalékráta mértékéről szóló rendelettervezetek esetén, azonban nem kielégítő, hogy csak e két tárgykört érintő rendelettervezetek képeznek kivételt. Elképzelhető, hogy a Magyar Nemzeti Banknak az MNB-törvény 60.§-a (1) bekezdésének (c)–(i) pontjai alapján kiadott rendeletei – közvetlenül vagy közvetve – érintik a Magyar Nemzeti Bank alapvető feladatait. Ebből következően fennáll a lehetősége annak, hogy az alapvető feladatok ellátása terén sérülhet a Magyar Nemzeti Bank függetlensége. Tény, hogy amennyiben a Magyar Nemzeti Banknak a Magyar Nemzeti Bank alapvető feladataival kapcsolatban előzetesen ki kell kérnie az igazságügy-miniszter véleményét, az nem egyeztethető össze a Szerződés 108. cikkében meghatározott központi banki függetlenség elvével.

SZEMÉLYI FÜGGETLENSÉG

Az MNB-törvény 58/A.§-a kötelezi az MNB elnököt és a Monetáris Tanács tagjait, hogy kinevezésükkor, majd azt követően két évente a köztisztviselőkre vonatkozó szabályok szerint vagyonyilatkozatot tegyenek. A 49.§ (10) bekezdésének (b) pontja úgy rendelkezik, hogy súlyos kötelezettségzegést követ el az, aki szándékosan elmulasztja vagyonyilatkozat-tételi kötelezettségét, vagy a vagyonyilatkozatában lényeges adatot, tényt szándékosan valótlanul közöl. Az MNB-törvény legutóbbi módosítása szerint, ha az elnök vagy a Monetáris Tanács egyik tagja szándékosan elmulasztja vagyonyilatkozat-tételi kötelezettségét, felmentik monetáris tanácsi tisztségéből. Jóllehet általánosságban elfogadható az az elv, mely szerint az elnök (és a Monetáris Tanács tagjai) tegyenek vagyonyilatkozatot, azonban teljes

mértékben biztosítani kell, hogy e rendelkezések alkalmazásakor maradéktalanul figyelembe kell venni a Szerződés 108. és az Alapokmány 14.2. cikkét.

6.3. AZ NKB EURÓRENDSZERBE TÖRTÉNŐ JOGI INTEGRÁCIÓJA

A Magyar Nemzeti Bank eurórendszerbe történő jogi integrációjára tekintettel az MNB-törvénynek az alábbi, a Szerződéssel és az Alapokmánnal össze nem egyeztethető rendelkezéseit kell hatályon kívül helyezni vagy módosítani.

6.3.1. FELADATOK

MONETÁRIS POLITIKA

Az MNB-törvény 4., 6., 7., 12.§-ai és 60.§-a (1) bekezdésének (a) pontja, amelyek meghatározzák a Magyar Nemzeti Bank feladatkörét a monetáris politika területén, nincsenek tekintettel az EKB ezen a téren meglévő jogkörére.

BANKJEGYKIBOCSÁTÁS

Az MNB-törvény 4.§-ának (2) bekezdése és 31.§-a, amelyek rendelkeznek a Magyar Nemzeti Bank kizárólagos bankjegy- és érmekibocsátási jogáról, nincsenek tekintettel az EKB-nak a Közösségen belüli bankjegykiadás engedélyezésére vonatkozó kizárólagos jogára.

DEVIZATARTALÉK-KEZELÉS

Az MNB-törvény 4.§-ának (3) bekezdése, amely rendelkezik a Magyar Nemzeti Banknak a devizatartalék kezelésére vonatkozó hatásköréről, valamint az MNB-törvény 61.§-ának (5) bekezdése nincs tekintettel az EKB e területen meglévő jogkörére.

6.3.2. ESZKÖZÖK

Az MNB-törvény monetáris politikai eszközökre vonatkozó 5. és 7.§-ai nincsenek tekintettel az EKB ezen a területen meglévő hatáskörére.

Az MNB-törvény 9., 10. és 13.§-ai, valamint a 60.§ (1) bekezdésének (b) és (c) pontjai, amelyek a hitelintézetek számára előírandó kötelező tartalékrátára vonatkoznak, nincsenek tekintettel az EKB ezen a területen meglévő hatáskörére.

A jegybanki alapkamat megállapítására vonatkozó 12.§ nincsen tekintettel az EKB ezen a területen meglévő hatáskörére.

6.3.3. PÉNZÜGYI RENDELKEZÉSEK

FÜGGETLEN KÖNYVVIZSGÁLÓ MEGBÍZÁSA

Az MNB-törvény 48.§-ának (d) pontja nincs tekintettel az EKB Kormányzótanácsának vagy az EU Tanácsának e téren meglévő azon jogköreire, hogy független könyvvizsgálót bízzanak meg a Magyar Nemzeti Bank, mint az

eurórendszer tagja pénzügyi mérlegeinek ellenőrzésére. Ezt a rendelkezést az euró bevezetését megelőzően módosítani kell, hogy összhangban legyen az Alapokmány 27.1. cikkével.

6.3.4. ÁRFOLYAM-POLITIKA

Az MNB-törvény 11.§-a szabályozza a kormánynak és a Magyar Nemzeti Banknak az árfolyam-politika területére vonatkozó jogkörét. E rendelkezések nincsenek tekintettel a Közösségnek és az EKB-nak az ezen a területen meglévő, a Szerződés 111. cikkében meghatározott hatáskörére.

A Magyarországról szóló összefoglalást lásd a „Bevezetés és vezetői összefoglaló” című részben.

7. MÁLTA

7.1. A NEMZETI JOGSZABÁLYOK ÖSSZEEGYEZTETHETŐSÉGE (A SZERZŐDÉS 109. CIKKE)

A Central Bank of Malta (a máltai NKB) működésének jogi kereteit a Central Bank of Maltáról szóló törvény¹ (továbbiakban a „Törvény”) képezi.

A legutóbbi, különösen a 2002. évi módosításokat azzal a céllal fogadták el, hogy a Szerződés és az Alapokmány követelményeinek megfelelően gondoskodjanak a központi bank függetlenségéről.

A Szerződéssel és az Alapokmánnyal való összhang megteremtése érdekében a Törvény további módosítására lesz szükség.

7.2. AZ NKB FÜGGETLENSÉGE

A Central Bank of Malta függetlenségével kapcsolatban az alábbi módosításokat kell még

eszközölni a Törvényben vagy más jogszabályokban.

INTÉZMÉNYI FÜGGETLENSÉG

A közbeszerzésekre vonatkozó rendelkezések (174.04 sz. másodlagos jogszabályok)² annyiban nem felelnek meg a Szerződés és az Alapokmány központi banki függetlenségre vonatkozó követelményeinek, hogy a Central Bank of Malta köteles engedélyt kérni a pénzügyminisztériumtól a korlátozott és tárgyalásos tendereljárásokhoz, még akkor is, ha a beszerzések közvetlenül KBER-feladatokhoz kötődnek.

Nem egyértelmű, hogy a Central Bank of Malta milyen mértékben köteles a pénzügyminisztérium állandó titkáranak utasításait követni a belső ellenőrzésről és

1 Málta törvényeinek 204. fejezete, a következő törvények általi legutóbbi módosítás szerint: 1994. évi XIV. és XXVI., 1995. évi XXIV., 1997. évi IX. és XVI., 2002. évi XVII. és 2004. évi III (XIX. rész).

2 2003. évi 299 sz. Jogí értesítő.

pénzügyi vizsgálatokról szóló törvény (Málta törvényeinek 461. fejezete) hatálya alá tartozó Belső Ellenőrzési és Vizsgálati Igazgatóság által végzett pénzügyi vizsgálatról szóló jelentés kiadását követően.

Kétségtől függetlenül fontos annak biztosítása, hogy az ilyen fajta ellenőrzést politikamentesen, függetlenül és csakis szakmai alapon gyakorolják, és ez nem gátolhatja a Central Bank of Malta pénzeszközeinek kezelésében, valamint abban, hogy KBER-feladatait bármilyen kormányzati szervtől vagy más intézménytől illetve testülettől függetlenül végezze.

PÉNZÜGYI FÜGGETLENSÉG

A közbeszerzésekre vonatkozó rendelkezések (174.04 sz. másodlagos jogszabályok)³ annyiban nem felelnek meg a Szerződés és az Alapokmány központi banki függetlenségre vonatkozó követelményeinek, hogy a Central Bank of Malta köteles engedélyt kérni a pénzügyminisztériumtól a korlátozott és tárgyalásos tendereljárásokhoz, még akkor is, ha a beszerzések közvetlenül KBER-feladatokhoz kötődnek.

7.3. AZ NKB EURÓRENDSZERBE TÖRTÉNŐ JOGI INTEGRÁCIÓJA

A Törvény 38D cikke úgy rendelkezik, hogy a Central Bank of Malta a KBER szerves része, és részt vesz az Alapokmány által ráruházott feladatok végrehajtásában, valamint eleget tesz az Alapokmány által ráruházott céloknak. E rendelkezés ellenére, a Central Bank of Malta eurórendszerbe történő jogi integrációjára tekintettel a Törvény alábbi, a Szerződéssel és az Alapokmánnal össze nem egyeztethető rendelkezéseit hatályon kívül kell helyezni vagy módosítani kell.

7.3.1. FELADATOK

MONETÁRIS POLITIKA

A Törvény IIA része 17A cikkének (4) bekezdése a monetáris politikai eszközök

területén felhatalmazást ad a Central Bank of Maltnak, de nincs tekintettel az EKB-nak e téren meglévő hatáskörére.

BANKJEGYKIBOCSÁTÁS

A Törvény VII. része a valuta tekintetében felhatalmazást ad a Central Bank of Maltnak, de nincs tekintettel az EKB-nak e téren meglévő kizárólagos jogára.

DEVIZATARTALÉK-KEZELÉS

A Törvény II. része 15. cikkének (2) bekezdése és 19. cikke többek között a devizatartalékok kezelése területén is felhatalmazást ad a Central Bank of Maltnak. E rendelkezések nincsenek tekintettel az EKB-nak e területen meglévő jogkörére.

7.3.2. ESZKÖZÖK

A Törvény 15. cikkének (1) bekezdése, amely felsorolja a Central Bank of Malta fő tevékenységeit és jogköreit, valamint a Törvénynek a tartalomra vonatkozó 37. cikkének (1)–(3) bekezdései és az 52A cikk nincsenek tekintettel az EKB-nak e téren meglévő jogkörére.

7.3.3. PÉNZÜGYI RENDELKEZÉSEK

FÜGGETLEN KÖNYVVIZSGÁLÓK MEGBÍZÁSA

A Törvény pénzügyi rendelkezésekkel foglalkozó III. része, beleértve a 22. cikket, amely arról szól, hogy az igazgatóság a miniszter jóváhagyásával nevezi ki a könyvvizsgálókat, nincs tekintettel az EKB-nak az e téren meglévő, az Alapokmány 27. cikkében foglalt jogkörére.

PÉNZÜGYI JELENTÉSEK

A Törvény III. részében található, az éves számviteli kimutatás készítésével és továbbításával foglalkozó rendelkezések nincsenek tekintettel az Alapokmány 26. cikkében meghatározott, az eurórendszerben működő, a nemzeti központi bankok műveleteire vonatkozó pénzügyi jelentési

³ 2003. évi 299 sz. Jogi értesítő.

rendszerre, ezért az euró bevezetése előtt ezeket a rendelkezéseket módosítani kell.

7.3.4. ÁRFOLYAM-POLITIKA

A Törvény VII. része biztosítja a Central Bank of Malta jogkörét az árfolyam-politika

vonatkozásában, és nincs tekintettel a Közösség vagy az EKB e téren meglévő jogkörére.

A Máltáról szóló összegzést lásd a „Bevezetés és vezetői összefoglaló” című részben.

8. LENGYELORSZÁG

8.1. A NEMZETI JOGSZABÁLYOK ÖSSZEEGYEZTETHETŐSÉGE (A SZERZŐDÉS 109. CIKKE)

A Narodowy Bank Polski (a lengyel NKB, a továbbiakban „Narodowy Bank Polski” vagy „NBP”) működésének jogi kereteit az alábbi jogszabályok képezik:

- Lengyelország 1997. április 2-i alkotmánya¹ (a továbbiakban „Alkotmány”),
- a Narodowy Bank Polskiról szóló, módosított 1997. augusztus 29-i törvény (a továbbiakban „Törvény”),²
- a Számvevőszékről szóló 1994. december 23-i törvény,³
- a bankokról szóló 1997. augusztus 29-i törvény.⁴

A Törvényt – többek között – a központi banki függetlenséget illetően a 2003. december 18-i törvénnyel módosították, amely 2004. január 1-jén lépett hatályba. A Törvény legutóbbi módosítását 2004. április 1-jén fogadták el.

A fenti törvények közül az első hármat összhangba kell hozni a Szerződés 109. cikkével.

8.2. AZ NKB FÜGGETLENSÉGE

A Narodowy Bank Polski függetlenségével kapcsolatban a Törvény és a fenti jogszabályok alább ismertetett kiigazításai szükségesek.

INTÉZMÉNYI FÜGGETLENSÉG

A Törvény nem garantálja kifejezetten a Narodowy Bank Polski függetlenségét. A Szerződés 108. cikke és az Alapokmány 7. cikke megköveteli, hogy a Narodowy Bank Polski és döntéshozó szerveinek tagjai számára tilos legyen utasítások kérése vagy elfogadása közösségi intézményektől vagy szervektől, bármely tagállam kormányától vagy bármely más testülettől. Ráadásul, a lengyel kormány számára is meg kellene tiltani, hogy megpróbálja befolyásolni a Narodowy Bank Polski döntéshozó szerveinek tagjait, akik döntéseinek hatása lehet a KBER-rel kapcsolatos feladatok Narodowy Bank Polski általi elvégzésére.

A Törvény 23. cikke (1) bekezdésének második francia bekezdését úgy kellene módosítani, hogy a Narodowy Bank Polski elnöke az elfogadott monetáris politikai irányelvek végleges szövegét, a költségvetési tervre vonatkozó véleményeket, a fizetési mérlegre vonatkozó előrejelzéseket és a Monetáris Politikai Tanács határozatait továbbítsa a Miniszterek Tanácsának és a pénzügyminiszternek.

1 Konstytucja Rzeczypospolitej Polskiej, 1997. április 2., *Dziennik Ustaw* 1997, 78. sz., 483. tétel.

2 Ustawa o Narodowym Banku Polskim, 1997. augusztus 29. *Dziennik Ustaw* 1997, 140. sz., 938. tétel további módosításokkal.

3 Ustawa o Najwyższej Izbie Kontroli, 1994. december 23. A további módosításokkal megjelentetett egységesített változat publikálva a 2001. 85. sz. 937. tétel *Dziennik Ustawban*.

4 Ustawa o Prawo Bankowe, 1997. augusztus 29., *Dziennik Ustaw* 1997, 140. sz. 939. tétel további módosításokkal.

SZEMÉLYI FÜGGETLENSÉG

A Törvény 9. cikke rendelkezik a Narodowy Bank Polski elnökének felmentéséről. E cikk 1. szakasza nem lenne összeegyeztethető az Alapokmány 14.2. cikkével, ha a felmentés jogcímeit nem korlátoznák az 5. szakaszban felsoroltakra. Az összeegyeztethetőség érdekében a törvényben foglaltak pontosabb megfogalmazására lenne szükség.

Ugyancsak módosítani kellene a Törvény 9. cikkének (3) bekezdését, amely olyan esküre kötelezi az NBP elnökét, hogy „nemzetünk gazdasági fejlődésére és állampolgárainak jólétére törekszik”, mivel Lengyelország EU-csatlakozásával és a Narodowy Bank Polski KBER-csatlakozásával az NBP elnökének kettős minősége van, azaz ő az NBP elnöke, valamint tagja az EKB Általános Tanácsának is, és így közösségi érdekeket is szem előtt kell tartania.

PÉNZÜGYI FÜGGETLENSÉG

A Narodowy Bank Polski pénzügyi függetlenségével kapcsolatos bizonyos rendelkezéseket ki kell igazítani. A Számvevőszék, amely egy alkotmányos szerv, az Alkotmány 203. cikke értelmében széles jogkörrel bír minden államigazgatási szerv és a Narodowy Bank Polski tevékenységeinek ellenőrzése terén azok jogszerűségét és gazdasági hatékonyságát illetően.

8.3. AZ NKB EURÓRENDSZERBE TÖRTÉNŐ JOGI INTEGRÁCIÓJA

A Narodowy Bank Polskinak az eurórendszerbe történő jogi integrációjára tekintettel a törvénynek az alábbi, a Szerződéssel és az Alapokmánnyal össze nem egyeztethető rendelkezéseit kell hatályon kívül helyezni vagy módosítani.

8.3.1. FELADATOK

MONETÁRIS POLITIKA

Az Alkotmány 3. cikke (2) bekezdésének ötödik francia bekezdése, 12. cikke, 21. cikkének (1) bekezdése, 23. cikke (1) bekezdésének második

francia bekezdése és 227. cikke biztosítják a Narodowy Bank Polski monetáris politikai jogkörét, és nincsenek tekintettel az EKB-nak e területen meglévő hatáskörére.

BANKJEGYKIBOCSÁTÁS

Az Alkotmány 4. cikke, 31–33. cikkei és 227. cikke rendelkeznek a Narodowy Bank Polski bankjegykibocsátási jogköréről, és nincsenek tekintettel az EKB-nak e területen meglévő jogkörére.

DEVIZATARTALÉK-KEZELÉS

A Törvény 3. cikke (2) bekezdésének második francia bekezdése és 52. cikke, amelyek a Narodowy Bank Polski jogkörét biztosítják a devizatartalék-kezelés területén, nincsenek tekintettel az EKB-nak e téren meglévő jogkörére.

8.3.2. ESZKÖZÖK

A Törvény 38., 39., 40. és 41. cikkei, amelyek a bankok számára előírandó kötelező tartalékrátára vonatkoznak, nincsenek tekintettel az EKB-nak e téren meglévő jogkörére.

Hasonlóan, a Törvény 42., valamint 44–48., a monetáris politikai eszközökre vonatkozó cikkei nincsenek tekintettel az EKB-nak e téren meglévő jogkörére.

8.3.3. PÉNZÜGYI RENDELKEZÉSEK

FÜGGETLEN KÖNYVVIZSGÁLÓ MEGBÍZÁSA

A Törvény 69. cikke (1) bekezdése úgy rendelkezik, hogy a Narodowy Bank Polski részére a Miniszterek Tanácsa nevez ki könyvvizsgálókat. Az euró lengyelországi bevezetését megelőzően ezt a rendelkezést módosítani kell, hogy összhangban legyen az Alapokmány 27.1. cikkével. A lengyel jogszabályoknak ugyancsak kifejezetten rendelkezniük kellene arra vonatkozóan, hogy mire Lengyelország bevezeti az eurót, a számvevőszéki ellenőrzéseket úgy kell elvégezni, hogy a Narodowy Bank Polski KBER-rel kapcsolatos feladatait ne befolyásolják hátrányosan, biztosítva ezáltal az NBP pénzügyi függetlenségét.

8.3.4. ÁRFOLYAM-POLITIKA

A Törvény 3. cikke (2) bekezdésének harmadik francia bekezdése, a 17. cikk (4) bekezdésének második francia bekezdése és 24. cikke rendelkezik arról, hogy a Narodowy Bank Polski a központi banki devizatartalékokat illetően árfolyamhatóságként működve tartja és kezeli a hivatalos devizatartalékokat, végez banki műveleteket és hoz egyéb intézkedéseket, hogy biztosítsa a devizaműveletek biztonságát és a nemzetközi fizetési likviditást.

Ezeket a cikkeket úgy kellene módosítani, hogy tekintettel legyenek a Közösségnek és az EKB-nak e területen meglévő jogkörére.

8.3.5. NEMZETKÖZI EGYÜTTMŰKÖDÉS

A Törvény 5. cikke rendelkezik a Narodowy Bank Polski nemzetközi pénzügyi és bankintézményekben való részvételéről. Lengyelországnak a gazdasági és monetáris unióban való teljes részvételét megelőzően ezt a rendelkezést módosítani kell, hogy megfeleljen az Alapokmány 6.2. cikkének, amely szerint az NKB-k az EKB jóváhagyásával vehetnek részt nemzetközi monetáris intézményekben.

A Lengyelországról szóló összefoglalást lásd a „Bevezetés és vezetői összefoglaló” című részben.

9. SZLOVÉNIA

9.1. A NEMZETI JOGSZABÁLYOK ÖSSZEEGYEZTETHETŐSÉGE (A SZERZŐDÉS 109. CIKKE)

Az alábbi jogszabályok képezik a Banka Slovenije (a szlovén NKB) működésének jogi kereteit:

- a szlovén alkotmány,
- a 2002. július 3-i Banka Slovenijeről szóló törvényt (a továbbiakban „Törvény”).¹

A Törvény teljességgel hatályon kívül helyezte és felváltotta az 1991. június 25-i Banka Slovenijeről szóló törvényt, és lényeges változásokat vezetett be a Banka Slovenije státusában. A Törvény olyan rendelkezéseket is tartalmaz, amelyeket csak Szlovénia EU-csatlakozása után rendeltek alkalmazni (a Törvénye 54–57. cikkei), valamint olyanokat, amelyek az euró szlovéniai bevezetésére vonatkoznak (a Törvény 58–67. cikkei).

9.2. AZ NKB FÜGGETLENSÉGE

A Banka Slovenije függetlenségével kapcsolatban az alábbi módosításokat kell még

eszközölni a Törvényben és más vonatkozó jogszabályokban.

INTÉZMÉNYI FÜGGETLENSÉG

A Törvény 12. cikke (1) bekezdése értelmében a devizatartalékokat megtestesítő eszközök kezelése a Banka Slovenije egyik feladata. A Törvény 27. cikke (2) bekezdésének rendelkezése szerint „a Banka Slovenije és a pénzügyekért felelős minisztérium egy alapul szolgáló megállapodásban meghatározza Szlovénia számára a jelen Törvény 12. cikkének megfelelő műveletek típusát, terjedelmét, feltételeit és teljesítési módját”.

A Törvény 27. cikkének (2) bekezdése kérdéseket vethet fel a Banka Slovenije devizatartalék-kezelését illető függetlenségével kapcsolatban, mivel azt sejteti, hogy a Banka Slovenije számára szükséges a pénzügyminisztérium jóváhagyása a devizatartalékok kezelésével kapcsolatos ügyekben. Jóllehet a Törvény 22. cikkének (3) bekezdése úgy rendelkezik, hogy „a Banka Slovenije tartja és kezeli azokat a

¹ *Zakon o Banki Slovenije*, a Szlovén Köztársaság hivatalos közlönye, 58/02 sz., 85/02. helyesbítés.

devizatartalékokat megtestesítő eszközöket, amelyekre devizapiaci műveletekben vagy más típusú banki műveletekben tett szert”, a Törvénynek a devizatartalékok kezeléséről szóló 12. cikke (1) bekezdését kifejezetten ki kell zárni a 27. cikk (2) bekezdésének hatálya alól.

SZEMÉLYI FÜGGETLENSÉG

A Törvény nem teljesen tükrözi a Szerződés és az Alapokmány személyi függetlenségre vonatkozó rendelkezéseit.

A Törvény 39. cikkének (1) bekezdése tartalmazza azokat a jogcímekeket, amelyek alapján a Banka Slovenije elnöke felmenthető. Az Alapokmány 14.2. cikkében nincs olyan jogcím, amelynek megfelelné az elnök felmentésére vonatkozó harmadik jogcím, mely szerint fel kell menteni az elnököt, ha bűncselekmény elkövetése miatt bűnösnek találták, és szabadságvesztésre ítélték (beleértve a feltételes szabadlábra helyezés nélküli őrizetbe vételt), és az ítélet jogerőssé vált (*res judicata*). Az Alapokmány a „súlyos kötelezettségzegés” szélesebb fogalmát használja. Azt lehet ugyan mondani, hogy a fenti jogcím beleérthető a súlyos kötelezettségzegés fogalmába, mégis tanácsos lenne a Törvény 39. cikke (1) bekezdésének szövegezését közelebb hozni az Alapokmány 14.2. cikkének megfogalmazásához, mert az értelmezésbeli különbségeket nem lehet kizárni.

Ugyancsak aggodalomra ad okot a 2004. január 15-i 2/2004 számú szlovén hivatalos közlönyben kiadott *Zakon o preprečevanju korupcije* (a továbbiakban „korrupcióellenes törvény”) és annak lehetséges hatása az elnök személyi függetlenségére. Ez a jogszabály rendelkezik a tisztségviselők vagyonának nyomon követéséről, valamint a tisztségviselők által gyakorolt bármely kereső vagy nem kereső kiegészítő tevékenység ellenőrzéséről.

A korrupcióellenes törvényben felsorolt eme követelmények kifejezetten vonatkoznak a Banka Slovenije elnökére.²

Ezek a kötelezettségek önmagukban még összeegyeztethetőek az Alapokmány személyi függetlenségre vonatkozó rendelkezéseivel, ellenben a megszegésükkel járó szankciók már nem, mivel tartalmazzák az érintett tisztségviselő felmentését is. E szankciók alkalmazása bizonyos körülmények között összeegyeztethetetlen lehet az Alapokmány 14.2. cikkével.

A korrupcióellenes törvény szerint a Banka Slovenije elnökét akkor is fel lehet menteni, ha nem tesz vagyonynyilatkozatot és/vagy nem ad információt kiegészítő tevékenységeiről vagy azokat nem frissíti. Abban az esetben, ha az elnök önként együttműködik az illetékes hatóságokkal, a felmentésnek ez a jogalapja nem egyeztethető össze az Alapokmány 14.2. cikkével.

9.3. AZ NKB EURÓRENDSZERBE TÖRTÉNŐ JOGI INTEGRÁCIÓJA

A Banka Slovenije eurórendszerbe való integrációját illetően a törvénynek az alábbi, a Szerződéssel és az Alapokmánnyal össze nem egyeztethető rendelkezéseit kell hatályon kívül helyezni vagy módosítani.

9.3.1. FELADATOK

BANKJEGYKIBOCSÁTÁS

A Törvény 58. cikkének (2) bekezdése szerint a Banka Slovenije az Alapokmány rendelkezéseitől függetlenül működik, amikor a Törvény 5., 6., 9. cikkei, a 12. cikk 2–7. pontjai, valamint a 23. és 27. cikkeiben foglalt feladatokat teljesíti.

A Törvény 58. cikkének (2) bekezdésének szövegezése további módosítást igényel annak egyértelmű meghatározása érdekében, hogy az e cikkekből következő feladatok végrehajtása ne ütközzön az eurórendszer céljaival és feladataival. Különösen a Banka Slovenijenek a

² A „tisztségviselő” definícióba kifejezetten beletartozik az elnök; 2003. december 19-ei 212-05/03-28/1 sz. törvény 2. cikke.

Törvény 9. cikkében foglalt jogkörére (bankjegyek és érmék forgalmazása) és a 27. cikkben foglalt jogkörre (szlovéniai műveletek, különösen a 27. cikk (2) bekezdése a 12. cikk (1) bekezdésével együtt) vonatkozó rendelkezések igényelnek módosítást, hogy ne legyenek ellentmondásban a Szerződés és az Alapokmány vonatkozó rendelkezéseivel.

9.3.2. ESZKÖZÖK

A Törvény 15., 16., 17., 18., 19., 20. és 45. cikkei, amelyek a Banka Slovenijének a monetáris politika megvalósításával kapcsolatos jogköréről, valamint a Törvény 11. fejezete, amely az euró, mint törvényes fizetőeszköz Szlovéniában történő bevezetéséről szól, nincsenek kellően tekintettel az EKB-nak e területen meglévő jogkörére.

9.3.3. NEMZETKÖZI EGYÜTTMŰKÖDÉS

A Törvény 48. cikke, amely úgy rendelkezik, hogy a Banka Slovenije együttműködhet nemzetközi pénzüzetekkel, nincsenek egyértelműen tekintettel az EKB-nak az Alapokmány 6.1. cikkében lefektetett e téren meglévő jogkörére.

9.4. EGYÉB JOGSZABÁLYOK KIIGAZÍTÁSA

Lehet, hogy módosítani kell a fenti 9.2. pontban tárgyalt, a korrupcióellenes törvényhez kapcsolódó szankciórendszert.

A Szlovéniáról szóló összefoglalást lásd a „Bevezetés és vezetői összefoglaló” című részben.

10. SZLOVÁKIA

10.1. A NEMZETI JOGSZABÁLYOK ÖSSZEEGYEZTETHETŐSÉGE (A SZERZŐDÉS 109. CIKKE)

A Národná banka Slovenska (a szlovák NKB) működésének jogi kereteit az alábbi jogszabályok képezik:

- Szlovákia alkotmánya (az alkotmányról szóló, módosított 460/1992 Z. z. törvény¹),
- a Národná banka Slovenskaról szóló, módosított 566/1992 Z. z. törvény (a továbbiakban „Törvény”),
- a bankokról szóló, módosított 483/2001 Z. z. törvény.

A fenti jogszabályok közül a Törvényt összhangba kell hozni a Szerződés 109. cikkével.

A Törvényt módosította a 602/2003 Z. z. devizatörvény. Ez a módosítás feljogosítja a Národná banka Slovenskat arra, hogy személyes és más adatokat szerezzen be és dolgozzon fel abból a célból, hogy képes legyen független

központi bankként működni a monetáris politika, statisztika, banki tranzakciók és bankfelügyelet területein. A módosítás tükrözi a személyes adatok védelméről szóló, 428/2002 Z. z. új törvény követelményeit. A legfontosabb az, hogy a módosítás rendelkezik arról, hogy a Národná banka Slovenska rendelkezzen azokkal a hatáskörökkel, jogokkal, kötelezettségekkel, végezze azokat a tevékenységeket és feladatokat, amelyek a KBER-ben való tagságából fakadnak.

10.2. AZ NKB EURÓRENDSZERBE TÖRTÉNŐ JOGI INTEGRÁCIÓJA

A Národná banka Slovenska eurórendszerbe történő integrációjára tekintettel a törvénynek az alábbi, a Szerződéssel és az Alapokmánnyal össze nem egyeztethető rendelkezéseit kell hatályon kívül helyezni vagy módosítani.

¹ 90/2001 törvény, amely módosítja a Szlovák Köztársaság alkotmányáról szóló, 460/1992 Z. z. törvényt.

10.2.1. FELADATOK

MONETÁRIS POLITIKA

A Törvény 2. cikke (1) bekezdésének (a) pontja, a 4. cikk (2) bekezdése, a 6. cikk (1) és (2) bekezdése, valamint a 18. cikk, amelyek a Národná banka Slovenskanak a monetáris politika és az annak megvalósítását szolgáló eszközök területén meglévő jogköréről rendelkeznek, nincsenek tekintettel az EKB-nak e téren meglévő jogkörére.

BANKJEGYKIBOCSÁTÁS

A Törvény 2. cikke (1) bekezdésének (b) pontja, 6. cikke (2) bekezdésének (e) pontja, 15. cikke, valamint 16. cikkének (1) bekezdése, amelyek e területen a Národná banka Slovenska jogköréről rendelkeznek, nincsenek tekintettel az EKB-nak az euróvezetbeli bankjegykibocsátás engedélyezésére vonatkozó kizárólagos jogára.

DEVIZATARTALÉK-KEZELÉS

A Törvény 28. cikkének (b) pontja, amely a Národná banka Slovenska jogköréről rendelkezik a devizatartalékok kezelése kapcsán, nincs tekintettel az EKB-nak e téren meglévő jogkörére.

10.2.2. ESZKÖZÖK

A Törvény 18., 20., 21., 23., 24. és 27. cikkei, amelyek a bankok és elektronikus pénzt kibocsátó szakosított hitelintézetek számára előírandó kötelező tartalékrátáról, az adósságinstrumentumok vételéről és eladásáról, valamint a hitelnyújtásról rendelkeznek, nincsenek tekintettel az EKB-nak e területen meglévő jogkörére.

10.2.3. ÁRFOLYAM-POLITIKA

A Törvény a Národná banka Slovenska e területen meglévő jogköréről rendelkező 28. cikkének (a) pontja nincsen tekintettel a Közösségnek és az EKB-nak e téren meglévő jogkörére.

10.2.4. PÉNZÜGYI RENDELKEZÉSEK

FÜGGETLEN KÖNYVVIZSGÁLÓK MEGBÍZÁSA

A Törvény 39. cikkének (2) bekezdése szerint a külső könyvvizsgálókat a Számvevőszék nevezi ki. Az euró bevezetését megelőzően ezt a rendelkezést összhangba kell hozni az Alapokmány 27.1. cikkével.

PÉNZÜGYI JELENTÉSEK

A Törvény 39. cikke (1) bekezdése nem tükrözi a Národná banka Slovenskanak az Alapokmány 26. cikke szerinti kötelezettségét, hogy megfeleljen a nemzeti központi bankok ügyleteiről szóló pénzügyi jelentések rendjének az eurórendszerben.

10.2.5. NEMZETKÖZI EGYÜTTMŰKÖDÉS

A Törvény I. fejezete 4. cikkének (1) és (2) bekezdése, amely arról rendelkezik, hogy a kormány által adott felhatalmazás alapján Szlovákiát a Národná banka Slovenska képviseli nemzetközi monetáris intézményekben és nemzetközi pénzügyi piaci műveletekben a Közösség monetáris politikája megvalósítása tekintetében, nincsenek tekintettel az EKB e téren meglévő jóváhagyási jogkörére.

A Szlovákiáról szóló összegzést lásd a „Bevezetés és vezetői összefoglaló” című részben.

11. SVÉDORSZÁG

11.1. A NEMZETI JOGSZABÁLYOK ÖSSZEEGYEZTETHETŐSÉGE (A SZERZŐDÉS 109. CIKKE)

A Sveriges Riksbank (a svéd NKB) működésének jogi alapjait az alábbi jogszabályok képezik:

- az alkotmány,¹
- a Sveriges Riksbankról szóló törvény (1988:1385),² módosítva³ (a továbbiakban „Törvény”),
- a valutaárfolyam-politikáról szóló törvény (1998:1404).⁴

Az 1998., 2000. és 2002. évi Konvergenciajelentések megállapították, hogy a fent említett törvényeket⁵ a Szerződés 109. cikkének megfelelően módosítani szükséges.

Továbbá, tekintettel az Alapokmány 38. cikkében ismertetett titoktartási rendre, szükség lesz a közokiratokhoz való hozzáférésről és a titoktartásról szóló svéd jogszabályok felülvizsgálatára. 2002 óta nem alkottak új jogszabályt az EKB által megjelölt területeken, ezért az idei értékelésben megismételjük a 2002. évi Konvergenciajelentés megállapításait.

11.2. AZ NKB FÜGGETLENSÉGE

A Sveriges Riksbank függetlenségét illetően a Törvény alábbi rendelkezései igényelnek további kiigazítást.

11.2.1. FÜGGETLENSÉG

PÉNZÜGYI FÜGGETLENSÉG

A Sveriges Riksbank függetlenségével kapcsolatban bizonyos jogszabályok, amelyek a Sveriges Riksbank pénzügyi számláira és a nyereség felosztásának rendjére vonatkoznak, az alábbiak szerint további kiigazítást igényelnek.

A Törvény 10. fejezete 3. cikkének megfelelően a Sveriges Riksbankról az előző pénzügyi évre vonatkozóan minden évben éves jelentést kell készíteni, beleértve egy eredménykimutatást, egy mérleget és egy adminisztrációs jelentést. A Sveriges Riksbank Igazgatósága – többek között – a Sveriges Riksbank Általános Tanácsának köteles benyújtani az éves jelentést. Ezután az Általános Tanács javaslatokat nyújt be a svéd parlamentnek és az állami számvevőszéknek a Sveriges Riksbank nyereségének felosztására vonatkozóan. A Törvény 10. fejezete 4. cikkének megfelelően a svéd parlament elfogadja az eredménykimutatást és a mérleget, valamint dönt a nyereség felosztásáról is.

A Törvény ezen rendelkezéseit a nyereség felosztására vonatkozó, kötelező erővel nem bíró iránymutatások is kiegészítik, amelyeket a Sveriges Riksbank dolgozott ki az 1988-as eredménykimutatás készítésekor, amelyet a svéd parlament 1989-ben fogadott el. Ezeket az iránymutatásokat azóta két alkalommal, az 1993-as és az 1999-es kimutatással kapcsolatban módosították. Általában az iránymutatások úgy rendelkeznek, hogy a Sveriges Riksbank árfolyam- és aranyértékelési hatások szerinti kiigazítás után és öt év átlaga alapján befizeti nyeresége 80%-át a svéd államnak, míg a maradék 20%-kal növeli saját tőkéjét. Ugyanakkor ezek az iránymutatások jogilag nem kötelezőek, és a kifizethető nyereséget korlátozó jogszabályi rendelkezés nem létezik.

A jelenlegi nyereségfelosztási rendszer nem egyeztethető össze a Szerződéssel és az Alapokmánnyal. A Sveriges Riksbank pénzügyi függetlenségének biztosítását szem előtt tartva az EKB a 2002. évi Konvergenciajelentésben jelezte a nyereségfelosztásra vonatkozó

1 *Regeringsformen* (1974:152).

2 *Lagen* (1988:1385) om Sveriges riksbank.

3 *Lagen* (1988:1385) om Sveriges riksbank, módosított.

4 *Lagen* (1998:1404) om valutapolitik.

5 A 2002. évi Konvergenciajelentés óta e törvények közül az első és az utolsó címét megváltoztatták.

szabályok kodifikálásának szükségességét. Figyelembe véve a svéd parlament döntési jogát a Sveriges Riksbank nyeresége felosztásának módjára vonatkozóan, a jogi kereteknek egyértelmű rendelkezéseket kellene tartalmazni az ilyen döntések korlátozására a Sveriges Riksbank pénzügyi függetlenségének védelme érdekében. Egy ilyen jogszabály elfogadása javítaná az átláthatóságot, a jobbiztonságot és a jövőbeli döntések kiszámíthatóságát ezen a fontos területen.

11.2.2. TITOKTARTÁS

A jogszabályok más területeit illetően a 2002. évi Konvergenciajelentés megállapította, hogy a közokiratokhoz való hozzáféréstől szóló jogszabályokat és a titoktartásról szóló törvényt az Alapokmány 38. cikkében leírt titoktartási renddel összhangban felül kell vizsgálni. A 2002. évi Konvergenciajelentés óta eltelt két év alatt ilyen jogi felülvizsgálatra nem került sor.

11.3. AZ NKB JOGI INTEGRÁCIÓJA AZ EURÓRENDSZERBE

A korábbi Konvergenciajelentésekben az EKB felhívta a figyelmet, hogy a Sveriges Riksbank eurórendszerbe történő teljes integrációja egy olyan terület, ahol a svéd jog, nevezetesen a Törvény továbbra sem egyeztethető össze a Szerződésnek és a KBER Alapokmányának az euró bevezetésére vonatkozó követelményeivel. Az a tény, hogy a svéd jog nem készül a Sveriges Riksbank eurórendszerbe integrálására, arra utal, hogy még mindig nem felel meg a Szerződésnek. Ez a Törvény számos rendelkezését érinti, ezért nemzeti szinten alapos jogi felülvizsgálatra lesz szükség. Ilyen jogi felülvizsgálatra viszont nem került sor 2002 óta, így az EKB fenntartja a Sveriges Riksbank eurórendszerbe integrálódására vonatkozó, a 2002. évi Konvergenciajelentésben található értékelését és megjegyzéseit.

A svéd jog alábbi területei továbbra sem egyeztethetőek össze a Szerződéssel és az

Alapokmánnal, így ezeket módosítani vagy törölni kell.

A Törvény 6. fejezete 3. cikke szerint nagy jelentőségű monetáris politikai döntés meghozatala előtt a Sveriges Riksbank tájékoztatja a svéd kormány által kinevezett minisztert. Viszont amikor Svédország bevezeti az egységes valutát, ez a rendszer már nem lesz megfelelő, mert a fontos monetáris politikai döntéseket nem a Sveriges Riskbank, hanem az EKB Kormányzótanácsa fogja hozni.

11.3.1. FELADATOK

MONETÁRIS POLITIKA

Az alkotmány 9. fejezetének 13. cikke és a Törvény 1. fejezetének 2. cikke, amelyek a Sveriges Riksbank monetáris politika területén meglévő jogköréről rendelkeznek, nincsenek tekintettel az EKB-nak e téren meglévő jogkörére.

BANKJEGYKIBOCSÁTÁS

Az alkotmány 9. fejezetének 14. cikke és a Törvény 5. fejezetének 1. cikke, amelyek a Sveriges Riksbank kizárólagos bankjegy- és érmekibocsátási jogáról rendelkeznek, nincsenek tekintettel az EKB-nak e területen meglévő jogkörére.

11.3.2. ESZKÖZÖK

A Törvény 6. fejezetének 6. cikke és 11. fejezetének 1. cikke, amelyek a pénzügyi intézetek számára előírandó kötelező tartalékrátára valamint e kötelezettség elmulasztása esetén egy, a svéd államnak fizetendő különleges díj fizetésére vonatkoznak, nincsenek tekintettel az EKB-nak e területen meglévő hatáskörére.

11.3.3. ÁRFOLYAM-POLITIKA

Az alkotmány 9. fejezetének 12. cikke és a Törvény 7. fejezetének 1. cikke a valutaárfolyam-politikáról szóló törvénnyel együtt határozzák meg a svéd kormány, illetve a Sveriges Riksbank jogkörét az árfolyam-

politika területén. Ezek a rendelkezések nincsenek tekintettel a Közösségnek a Szerződés 111. cikkében megjelölt e területen meglévő hatáskörére.

A Svédországról szóló összefoglalást lásd a „Bevezetés és vezetői összefoglaló” című részben.

FOGALOMTÁR

Adósságráta (államháztartási): az államadósságot a teljes bruttó adósságállománynak az államháztartás különböző alrendszerei közötti és azokon belüli konszolidált értékeként határozzuk meg, az év végi állapotnak megfelelő nominális értéken kifejezve. A GDP-arányos államadósságon a folyó piaci áron vett bruttó hazai termék arányában kifejezett államadósság értendő. A túlzott hiány fennállásának meghatározásával a **Szerződés** 104. cikkének (2) bekezdésében meghatározott költségvetési kritériumok egyike foglalkozik.

Alapokmány: a Központi Bankok Európai Rendszere és az Európai Központi Bank Alapokmányáról szóló jegyzőkönyvre utal, amelyet az Európai Közösséget létrehozó, és az Amszterdami Szerződéssel, a Nizzai Szerződéssel, a 2003/223/EK tanácsi határozattal, valamint 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, illetve az Európai Unió alapjait képező szerződések módosításáról szóló szerződéssel módosított szerződéshez csatoltak.

Államháztartás: az 1995-ben közzétett **Nemzeti számlák európai rendszerében (ESA 95)** szereplő meghatározás szerint a központi költségvetést, a tartományi kormányzatok költségvetését, a helyi önkormányzatok költségvetését és a társadalombiztosítási alapokat foglalja magában. Az államháztartás rendszerint nem tartalmazza az állami tulajdonban levő, de üzleti tevékenységet folytató egységek, például az állami vállalatok gazdálkodását.

Általános Tanács: az **EKB** egyik döntéshozó szerve, amely az EKB elnökéből és alelnökéből, valamint az összes EU-tagállam NKB-jainak elnökeiből áll.

Árfolyam-volatilitás: az árfolyamok változékonyságának mutatója, a napi százalékos változások évesített szórásának alapján számolják.

Beruházás: bruttó állótőke-beruházás a **Nemzeti számlák európai rendszerében (ESA 95)** szereplő meghatározás szerint.

ECOFIN Tanács: lásd az **EU Tanácsa**.

Effektív árfolyam (nominál/reál): nominál-effektív árfolyamnak nevezzük egy ország valutájának a kereskedelmi partnerei valutáival szembeni kétoldalú árfolyamainak súlyozott átlagát. Az alkalmazott súlyok az egyes partnerországok részesedését mutatják a vizsgált ország kereskedelmében. A reál-effektív árfolyamot úgy számítják, hogy a nominál-effektív árfolyamot deflálják a belföldi árakhoz viszonyított külföldi árak vagy költségek súlyozott átlagával.

Elsődleges egyenleg: az államháztartás nettó finanszírozási képessége (többlete) vagy nettó finanszírozási igénye (hiánya) az államháztartás konszolidált adósságállománya után fizetett kamatok nélkül.

ERM II árfolyam-mechanizmus: az **euróövezet** országai és a **GMU** harmadik szakaszában részt nem vevő uniós tagállamok közötti, az árfolyam-politikai együttműködés feltételeit megteremtő árfolyamrendszer. Az ERM II rögzített, de kiigazítható árfolyamok multilaterális rendszere, amelyben a **középárfolyamot** $\pm 15\%$ -os ingadozási sáv övezi. A középárfolyammal és adott esetben a szűkebb ingadozási sávval kapcsolatos döntéseket az érintett EU-tagállamnak, az euróövezet országainak, az EKB-nak és a mechanizmusban részt vevő többi EU-tagállamnak a kölcsönös

megállapodásával hozzák. Az ERM II összes résztvevőjének – az EKB-t is beleértve – jogában áll, hogy bizalmi eljárást kezdeményezzen a középárfolyamok újraértékelésére (lásd még **kiigazítás**).

ERM II ingadozási sáv: a legalacsonyabb és legmagasabb kétoldalú árfolyamértékekkel határolt tartomány, amelyben az **ERM II-ben** résztvevő valuták **euróárfolyamai** szabadon mozoghatnak.

EU-Tanács (Miniszterek Tanácsa): az **Európai Közösség** egyik intézménye, amely a tagállamok kormányainak képviselőit, általában az adott témakörért felelős minisztereket tömöríti (ezért gyakran utalnak rá Miniszterek Tanácsa néven). A gazdasági minisztereket és pénzügyminisztereket magában foglaló EU-Tanácsot gyakran nevezik **ECOFIN Tanácsnak**. Ezen kívül, amikor kiemelt fontosságú döntések meghozatala szerepel a napirenden, a Tanács államfői illetve kormányfői összetételben ülészik. Az ECOFIN nem keverendő össze az ugyancsak az állam- illetve kormányfőket magában foglaló **Európai Tanáccsal**, amelynek feladata az Unió fejlődésének ösztönzése és általános politikai irányelvek megfogalmazása, törvényhozói hatáskörrel azonban nem rendelkezik.

Eurostat: az Európai Közösségek statisztikai hivatala, részét képezi az **Európai Bizottságnak**, feladata a közösségi statisztikai adatok előállítás.

Euró: az egységes európai pénznem számára az **Európai Tanács** 1995. december 15-16-án Madridban tartott ülésén elfogadott név. Ez szerepel a közös valutát 12 tagállamban bevezető tanácsi rendeletekben is.

Eurócsoport: az **ECOFIN Tanácsnak** azokat a tagjait tömörítő nem hivatalos egyesülés, akik az **euróövezetbeli** országokat képviselik. A csoport rendszeres időközönként (általában az ECOFIN Tanács üléseit megelőzően) tartja üléseit, ahol az euróövezet tagországainak az egységes valutával kapcsolatos közös feladatainak kérdéseivel foglalkoznak. Az üléseken meghívottként rendszeresen részt vesz az **Európai Bizottság** és az **EKB**.

Euróövezet: azoknak a tagállamoknak a területe tartozik ide, amelyek a **Szerződés** alapján közös valutaként az **eurót** bevezették, és amelyek az **EKB Kormányzótanácsának** vezetésével egységes monetáris politikát folytatnak. Az euróövezet jelenlegi tagországai Belgium, Németország, Görögország, Spanyolország, Franciaország (a tengerentúli megyékkel együtt, viszont a tengerentúli területek nélkül), Írország, Olaszország, Luxemburg, Hollandia, Ausztria, Portugália és Finnország. Nem tartoznak azonban ide egyes országok, ahol az eurót hivatalos valutaként használják (például Monaco, San Marino és Vatikánváros), és ahol az euróbankjegyeket és -érméket törvényes fizetőeszközként használják (például Koszovó).

Európai Bizottság: az Európai Közösségnek a **Szerződés** rendelkezéseinek alkalmazását biztosító intézménye. A Bizottság alakítja ki a közösségi politikát, terjeszti elő a közösségi jogszabályokat, és egyéb konkrét kérdéskörökben is hatáskörrel rendelkezik. A Bizottság átfogó gazdaságpolitikai iránymutatásokat ad, és az **EU Tanácsának** beszámol a gazdasági folyamatokról és a gazdaságpolitikáról. A többoldalú felügyelet keretében nyomon követi az állami pénzügyeket, és jelentéseket készít az EU Tanácsának.

Európai Központi Bank (EKB): az EKB központi szerepet játszik a **Központi Bankok Európai Rendszerében (KBER)** és az **eurórendszerben**, és a közösségi jog értelmében jogi személyiséggel bír. Ez biztosítja, hogy az eurórendszerre és a KBER-re ruházott feladatokat saját tevékenységén vagy az NKB-kon keresztül, az **Alapokmány**nak megfelelően végrehajtsa. Az EKB-t a

Kormányzótanács, az **Igazgatóság**, valamint harmadik döntéshozó szervként az **Általános Tanács** irányítja.

Európai Monetáris Intézet (EMI): a Gazdasági és Monetáris Unió (GMU) második szakaszának indulásakor, 1994. január 1-jén hozták létre átmeneti időre. Az EMI két fő feladata a központi banki együttműködés és a monetáris politikai koordináció megerősítése, valamint a Központi Bankok Európai Rendszerének (KBER) létrehozásához, az egységes monetáris politika alkalmazásához és a közös valuta harmadik szakaszban történő bevezetéséhez szükséges előkészületek megtétele volt. Az EMI-t az **EKB** 1998. júniusi létrehozatalával számolták fel.

Európai Parlament: a tagállamok polgárait képviselő testület 732 tagot számlál (2004. július óta). A Parlament azokat az eljárásokat követve, amelyek alapján az EU törvényeit elfogadják, részt vesz a jogalkotási folyamatban, de más előjogokkal. A Gazdasági és Monetáris Unió (GMU) keretében a Parlament elsősorban konzultatív hatáskörrel rendelkezik. A **Szerződés** azonban meghatároz bizonyos eljárásokat, amelyek az **EKB**-nak a Parlament általi demokratikus elszámoltathatóságáról rendelkeznek (éves jelentések benyújtása, a monetáris politikával kapcsolatos általános vita, az illetékes parlamenti bizottságok előtti tanúságtétel).

Európai Tanács: az EU fejlődésének mozgató erejét biztosítja, és meghatározza a fejlődés általános politikai irányelveit. Tagsága a tagállamok állam- illetve kormányfőit és az **Európai Bizottság** elnökét foglalja magában (lásd még az **EU Tanácsa**). Törvényhozási jogköre nincs.

Eurórendszer: az **EKB**-nak és mindazon országok NKB-inak összessége, amelyek a **Gazdasági és Monetáris Unió (GMU)** harmadik szakaszában bevezették az **eurót** (lásd még **euróövezet**). Az eurórendszernek jelenleg 12 NKB-tagja van. Vezető testülete az EKB **Kormányzótanácsa és Igazgatósága**.

Transzferek: a kormányzat vállalatoknak, háztartásoknak és a „külföldnek” nyújtott, a külföldről származó átutalások nélkül vett és a tőkekiadásokhoz nem kapcsolódó transzferei; ide tartoznak egyebek között a termelési és importtámogatások, a szociális juttatások és az EU-intézményeknek nyújtott transzferek.

Függő kötelezettségek: olyan kormányzati kötelezettségek, amelyek csak bizonyos események, pl. állami garanciák megvalósulásakor keletkeznek.

Gazdasági és Monetáris Unió (GMU): a Szerződés szerint három szakaszban valósul meg a Gazdasági és Monetáris Unió. A GMU első szakasza 1990 júliusában kezdődött és 1993. december 31-ével zárult. Ezt a szakaszt elsősorban a tőke EU-n belüli szabad áramlását akadályozó belső korlátok lebontása jellemezte. A GMU 1994. január 1-jével indult második szakaszának feladatai között szerepelt egyebek mellett az **Európai Monetáris Intézet (EMI)** megalapítása, az állami szektor központi banki finanszírozásának tilalma, a túlzott államháztartási hiány kerülése, továbbá annak beszüntetése, hogy az állami szféra privilegizált módon használhassa a pénzügyi intézményeket. A harmadik szakasz 1999. január 1-jén kezdődött a monetáris politikai hatáskörök **EKB**-ra történő átruházásával és az **euró** bevezetésével. 2002. január 1-jén az eurókészpénz bevezetésével végbement a GMU létrehozásának folyamata.

GDP-arányos államháztartási hiány: az állam nettó hitelfelvételeit, vagyis az államháztartás összes bevételének és kiadásainak különbségét jelenti. GDP-arányos államháztartási hiányon a fentiek folyó piaci áron vett bruttó hazai termék arányában kifejezett mértéke értendő. A túlzott

hiány fennállásának meghatározásával az Európai Közösséget létrehozó **Szerződés** 104. cikkének (2) bekezdésében foglalt egyik költségvetési kritérium foglalkozik. Az államháztartási hiányra költségvetési mérleg (hiány ill. többlet) néven is szoktak hivatkozni.

Harmonizált fogyasztóiár-index: a fogyasztói árak **Eurostat** által összeállított, valamennyi tagállamra harmonizált indexe.

Harmonizált hosszú távú kamatlábak: A konvergenciakövetelményekről szóló jegyzőkönyv 4. cikke, amelyre a **Szerződés** 121. cikke utal, előírja, hogy a kamatlábak konvergenciáját – a nemzeti definíciók eltéréseit is figyelembe véve – a hosszú lejáratú államkötvények vagy hasonló értékpapírok kamatlábai segítségével mérik. A Szerződésben megfogalmazott követelmény teljesítése érdekében az EKB elméletileg megalapozza a hosszú távú kamatlábakra vonatkozó statisztikák harmonizálását és az **Európai Bizottsággal (Eurostattal)** együttműködve ill. annak megbízásából rendszeresen adatokat gyűjt az NKB-től.

Hiány–adósság kölcsönhatás (levezetés): az államadósság változása és a költségvetési egyenleg (államháztartási hiány vagy többlet) közti különbség. Ez többek között a kormányzat tulajdonában levő pénzügyi eszközök mennyiségének változásából, átértékelésből, a kormányzat egyéb alrendszerei adósságának a nem államháztartási jellegű adóssággal szembeni változásából (konszolidáció) vagy statisztikai kiigazításból ered.

Ideiglenes hatású intézkedések: mindazok az intézkedések, amelyek nem ciklikus hatást gyakorolnak a költségvetési változókra, s ezzel (i) csökkentik (vagy növelik) az **államháztartási hiányt** vagy a bruttó adósságállományt (lásd **adósságráta** és **GDP-arányos államháztartási hiány**), de hatásuk csak korlátozott ideig érvényesül („egyszeri” hatás), illetve (ii) egy adott időszakban a költségvetés jövőbeli alakulása terhére (vagy javára) szilárdítják (vagy gyengítik) a költségvetés helyzetét („visszacsapó” hatások).

Időskorú eltartottak aránya: az ország 65 éves vagy idősebb népességének a 15-64 éves lakossághoz viszonyított aránya.

Igazgatóság: az **EKB** egyik döntéshozó szerve. Az Igazgatóság tagjai az EKB elnöke és alelnöke, valamint további négy tag, akiket az eurót bevezetett tagállamok állam- és kormányfői közös megegyezéssel neveznek ki.

Jogi konvergencia: a tagállamok jogszabályainak összhangba hozatala a **Szerződéssel** és az **Alapokmánnal** abból a célból, hogy (i) integrálják NKB-jukat a **Központi Bankok Európai Rendszerébe (KBER)**, és (ii) bevezessék az eurót, ill. NKB-jukat az eurórendszer szerves részévé tegyék.

Kibocsátási rés: a gazdaság tényleges és potenciális kibocsátási szintjének különbsége a potenciális kibocsátás százalékában kifejezve. A potenciális kibocsátást a gazdasági növekedés trendje alapján számítják ki. A pozitív kibocsátási rés azt jelenti, hogy a tényleges kibocsátás meghaladja a trendet vagy a kibocsátás potenciális szintjét, és azt jelzi, hogy inflációs nyomás van kialakulóban. A negatív kibocsátási rés ezzel szemben azt mutatja, hogy a tényleges kibocsátás elmarad a trendtől vagy a kibocsátás potenciális szintjétől, így valószínűleg nincs inflációs nyomás.

Kiigazítás: az **ERM II-ben** részt vevő valuta **középfolyamának** megváltoztatása.

Konvergenciakritériumok: a Szerződés 121. cikkének (1) bekezdésében meghatározott követelmények (amelyek a 121. cikkben említett konvergenciakritériumokról szóló jegyzőkönyvben vannak bővebben kifejtve). Az árstabilitással, az állam pénzügyi helyzetével, az árfolyammal és a hosszú távú kamatlábakkal kapcsolatos kritériumok teljesítésére vonatkoznak. Az **Európai Bizottságnak** és az **EKB**-nak a 121. cikk (1) bekezdésének értelmében készült jelentései a fenntartható konvergencia magas fokának elérését abból a szempontból vizsgálják, hogy az egyes tagállamok a fenti kritériumoknak hogyan felelnek meg.

Konvergenciaprogramok: a legfontosabb gazdasági változóknak a **Szerződésben** jelzett referenciaértékekhez való közelítésére vonatkozó középtávú kormányzati tervek és feltevések. Ezek középpontjában a költségvetési egyenlegek konszolidációjára irányuló intézkedések és az alapjukat képező gazdasági forgatókönyvek helyezkednek el. A konvergenciaprogramok rendszerint az elkövetkező három-négy évet ölelik fel, de ezalatt is rendszeresen aktualizálják őket. Az **Európai Bizottság** és a **Gazdasági és Pénzügyi Bizottság** vizsgálja meg őket és ír róluk jelentést, amelyen az **ECOFIN** Tanács értékelése alapul. A **Gazdasági és Monetáris Unió** harmadik szakaszának indulását követően a derogációval rendelkező tagállamok folytatják a konvergenciaprogramok benyújtását, az euróövezet tagországai pedig éves stabilitási programot állítanak össze a **stabilitási és növekedési paktummal** összhangban.

Kormányzótanács: az **EKB** legfőbb döntéshozó szerve, amely az **EKB Igazgatóságának** valamennyi tagjából, valamint azon országok NKB-inak elnökeiből áll, amelyek bevezették az eurót.

Költségvetési egyenleg ciklikus komponense: megmutatja a **kibocsátási résnek** a költségvetési egyenlegre gyakorolt hatását, az **Európai Bizottság** becslése alapján.

Középfolyam: az **ERM II-ben** részt vevő országok valutáinak euróval szembeni árfolyama. Ezt veszi körül az **ERM II ingadozási sáv**.

Közösségi vívmányok: minden EU-tagállamra kötelező erővel bíró joganyagok összessége, ideértve az Európai Bíróság szerinti értelmezésüket is.

Központi Bankok Európai Rendszere (KBER): tagjai az **EKB**, valamint mind a 25 tagállam NKB-ja, azaz az **eurórendszer** tagjain kívül azoknak a tagállamoknak az NKB-i is, amelyek még nem vezették be az eurót. A KBER-t a **Kormányzótanács**, az **EKB Igazgatósága**, valamint harmadik döntéshozó szervként az **Általános Tanács** irányítja.

Központi kormányzat: az 1995-ben közzétett **Nemzeti számlák európai rendszerében (ESA 95)** meghatározott kormányzat, a tartományi kormányzatok és helyi önkormányzatok, valamint a társadalombiztosítási alapok nélkül (lásd még **államháztartás**). Magában foglalja a (központi) állam összes közigazgatási egységét és egyéb központi szervezetet, amelyek hatásköre a társadalombiztosítási alapok igazgatásának kivételével rendszerint az egész gazdasági életre kiterjed.

Közvetlen és portfólióbefektetések együttes egyenlege: a közvetlen tőkebefektetések valamint a portfólióbefektetések egyenlegeinek összege a fizetési mérleg pénzügyi számláján. A közvetlen befektetés a nemzetközi befektetések azon kategóriája, amellyel a belföldi befektető egy másik országban bejegyzett vállalkozásban kíván tartós – a gyakorlatban a törzsrésztvények vagy a szavazati jogok legalább 10%-ának gyakorlására jogosító – érdekeltséget szerezni. A közvetlen befektetés rendszerint az alaptőkét, az újrabefektetett jövedelmeket és a tulajdonosi hitelekhez

köthető „egyéb tőkét” tartalmazza. A portfólióbefektetések közé sorolják a pénzügyi instrumentumokat, a tulajdonjogot megtestesítő értékpapírokat (amennyiben azok nem tekintendők közvetlen befektetésnek), valamint a hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok közül a kötvényeket és a váltókat.

Nemzetközi befektetési pozíció: egy gazdaság nettó pénzügyi követeléseinek (vagy – kötelezettségeinek) külfölddel szembeni értéke és összetétele. Külföldi eszközök nettó pozíciója néven is ismert.

Nem ciklikus tényezők: olyan tényezők, amelyek nem ciklikus ingadozásokból kifolyólag befolyásolják az állami költségvetés egyenlegét (a **költségvetési egyenleg ciklikus komponensét**). Fakadhatnak a költségvetési politika szerkezeti, azaz tartós változásaiból vagy „ideiglenes hatású” intézkedésekből (lásd **ideiglenes hatású intézkedések**).

Nemzeti számlák európai rendszere (ESA 95): egységes statisztikai definíciók és besorolások rendszere, amelyek célja a tagállamok gazdaságainak harmonizált mennyiségi leírása. Az ESA 95 a világszerte használt 1993-as Nemzeti Számlák Rendszerének (SNA 93) közösségi változata.

Nettó tőkekiadás: a kormányzat végleges tőkekiadásait (azaz a bruttó állótőke-felhalmozást, a föld és immateriális javak vásárlásának nettó értékét és az állományváltozásokat), valamint a kifizetett tőkefinanszírozások nettó értékét (azaz a tőkeadó és az államháztartás részére teljesített tőkefinanszírozások értékével csökkentett beruházási támogatásokat és az államháztartásból más szektorok bruttó állótőke-felhalmozása egyes tételeinek támogatására nyújtott, viszonzatlan tőkefinanszírozásokat) foglalja magában.

Növekedés és kamatláb különbözete: a nominális GDP éves változásának és az állami kinnlevőségekre fizetett nominális átlagkamatlábának (az „effektív” kamatnak) a különbözete, az államadósság-GDP mutató változásának egyik meghatározója.

Referenciaérték: a túlzott hiány esetén követendő eljárásról szóló jegyzőkönyv egyértelműen rögzíti az államháztartási hiányra és az adósságrátára vonatkozó referenciaértékeket (az előbbi a GDP 3%-a, az utóbbi pedig a 60%-a), a 121. cikkben említett, konvergencia követelményekről szóló jegyzőkönyv pedig meghatározza, hogy milyen módszerekkel kell kiszámítani az árak és a hosszútávú kamatok konvergenciájának vizsgálatához szükséges referenciaértékeket.

Referencia-időszak: a Szerződés 104. cikkében illetve a konvergencia követelményekről szóló és a 121. cikkben említett jegyzőkönyvben meghatározott időszak, amelyben a konvergencia terén megtett előrehaladást vizsgálják.

Sávon belüli intervenció: központi bank által végrehajtott intervenció, amellyel az **ERM II ingadozási sávján belül** befolyásolni kívánja valutája árfolyamát.

Sávszéli intervenció: a központi bankok által kötelezően végrehajtandó intervenció, amennyiben valutájuk eléri az **ERM II ingadozási sávjának** alsó vagy felső határát.

Stabilitási és növekedési paktum: két tanácsi rendeletből, nevezetesen (i) a költségvetési pozíciók felügyeletének erősítéséről és a költségvetési politikák felügyeletéről és összehangolásáról 1997. július 7-én elfogadott, 1466/97/EK rendeletből és (ii) a túlzott hiány esetén követendő eljárás megvalósításának felgyorsításáról és egyértelművé tételéről 1997. július 7-én

elfogadott, 1467/97/EK rendeletből, valamint az **Európai Tanácsnak** a stabilitási és növekedési paktumról hozott határozatából áll, amelyet az 1997. június 17-i amszterdami csúcsertekezleten fogadtak el. Célja, hogy a **Gazdasági és Monetáris Unió** (EMU) harmadik szakaszában hozzájáruljon a kiegyensúlyozott államháztartás megőrzéséhez, ezzel is erősítve az árstabilitás feltételeit és a foglalkoztatottság növelését lehetővé tevő erőteljes, fenntartható növekedést. Ez konkrétan azt jelenti, hogy a tagállamoknak középtávon ki kell tűzniük a célt, miszerint költségvetési pozícióiknak egyensúlyhoz közeli állapotban kell lenniük vagy többletet kell mutatniuk.

Szerződés: az Európai Közösséget létrehozó szerződésre utal. A Szerződés, amelyet 1957. március 25-én Rómában írtak alá, 1958. január 1-jén lépett hatályba. A gyakran „Római Szerződés” néven említett dokumentum hozta létre az Európai Gazdasági Közösséget (EGK), amelyet ma Európai Közösségnek (EK) hívnak. Az Európai Unióról szóló szerződést (amelyet gyakran „Maastrichti Szerződés”-ként emlegetnek) 1992. február 7-én írták alá és 1993. november 1-jén léptették hatályba. A szerződés módosította az Európai Közösséget létrehozó szerződést, és létrehozta az Európai Uniót. Az 1997. október 2-án Amszterdamban aláírt és 1999. május 1-jén hatályba lépett „Amszterdami Szerződés”, valamint az 2001. február 26-án Nizzában aláírt és 2003. február 1-jén hatályba lépett „Nizzai Szerződés” módosította mind az Európai Közösséget létrehozó szerződést, mind az Európai Unióról szóló szerződést. További módosításokat jelentettek az egymás után aláírt csatlakozási szerződések, amelyek révén az eredetileg hat tagállamból álló Európai Közösség a 25 tagállamot tömörítő Európai Unióvá bővült.

Tőkefedezeti és nem alapszerű nyugdíjrendszer: a tőkefedezeti nyugdíjrendszer jellemzője, hogy a kifizetendő nyugdíjakat a járulékokból felhalmozott különböző, főként pénzügyi eszközökből fedezik. Ezzel szemben a nem tőkefedezeti alapon működő, ún. felosztó-kirovó rendszerben a most beszedett nyugdíjjárulékokból fizetik a jelenlegi nyugdíjakat, tehát nem halmozódik fel tőke.

Túlzott hiány esetén követendő eljárás: a **Szerződés** 104. cikke, valamint a túlzott hiány esetén alkalmazandó eljárásra vonatkozó jegyzőkönyv előírja az EU tagállamai számára a költségvetési fegyelem betartását, meghatározza a túlzott hiánynak minősülő költségvetési pozíció ismérveit, valamint előírja a teendőket arra az esetre, ha a költségvetési egyenlegre vagy az államháztartási adósságra megszabott követelmények nem teljesülnek. Ezt kiegészíti a túlzott hiány esetén követendő eljárás megvalósításának felgyorsításáról és egyértelművé tételéről szóló, 1997. július 7-i 1467/97/EK tanácsi rendelet, amely a **stabilitási és növekedési paktum** egyik eleme.

