



EURÓPAI KÖZPONTI BANK

EURORENDSZER

KONVERGENCIAJELENTÉS 2010. MÁJUS

EZB EKT EKP

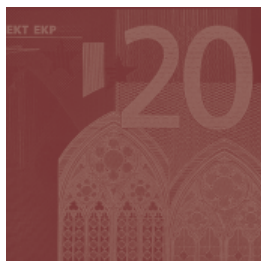
500

HU



EURÓPAI KÖZPONTI BANK

EURORENDSZER



KONVERGENCIAJELENTÉS 2010. MÁJUS

Az EKB 2010.
évi kiadványain
az 500 eurós
bankjegy
egy-egy motívuma
látható.

© Európai Központi Bank (2010)

Cím:

Kaiserstrasse 29
60311 Frankfurt am Main
Németország

Postacím:

Postfach 16 03 19
60066 Frankfurt am Main
Németország

Telefon:

+49 69 1344 0

Honlap:

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

Fax:

+49 69 1344 6000

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

A statisztikai adatgyűjtés lezárásának időpontja e kiadvány esetében: 2010. április 23.

A 2010. májusi Konvergenciajelentés magyar fordítása csak a Bevezetés, Az elemzés keretei, A gazdasági konvergencia helyzete és az Országokénti összefoglalók című fejezeteket tartalmazza. Bővebb tájékoztatásért szíveskedjen az EKB honlapján, a <http://www.ecb.europa.eu> oldalon található angol nyelvű jelentést megtekinteni.

ISSN 1725-9614 (online)

TARTALOM

TARTALOM

I BEVEZETÉS	5
2 AZ ELEMZÉS KERETEI	6
2.1 Gazdasági konvergencia	6
2.2 A nemzeti jogszabályok szerző- déssel való összeegyeztethetősége	14
3 A GAZDASÁGI KONVERGENCIA HELYZETE	30
4 ORSZÁGONKÉNTI ÖSSZEFOGLALÓK	37
4.1 Bulgária	37
4.2 Cseh Köztársaság	38
4.3 Észtország	40
4.4 Lettország	42
4.5 Litvánia	44
4.6 Magyarország	46
4.7 Lengyelország	48
4.8 Románia	49
4.9 Svédország	51

RÖVIDÍTÉSEK JEGYZÉKE

ORSZÁGOK

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

EGYÉB

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

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

I BEVEZETÉS

Az eurót 1999. január 1-jén tizenegy tagállam vezette be. Azóta öt további tagállam csatlakozott az euroövezethez. E jelentés megszületéséig tizenhat tagállam vezette be az eurót, utoljára Szlovákia 2009. január 1-jén. Jelenleg tehát tizenegy olyan tagállam van, amely nem vesz részt maradéktalanul a Gazdasági és Monetáris Unióban (GMU), azaz nem az euro a törvényes fizetőeszköze. Közülük kettő, Dánia és az Egyesült Királyság jelezte, hogy nem kíván részt venni a GMU harmadik szakaszában, így róluk csak saját külön kérésükre készíthető konvergenciajelentés. Mivel ezt egyik ország sem kezdeményezte, konvergenciajelentésünk a következő kilenc országot vizsgálja: Bulgária, Cseh Köztársaság, Észtország, Lettország, Litvánia, Magyarország, Lengyelország, Románia, Svédország. A Szerződés¹ mind a kilenc országot kötelezi az euro bevezetésére, amiből az következik, hogy törekedniük kell a konvergenciakritériumok teljesítésére.

E jelentés készítésekor az EKB teljesíti a Szerződés 140. cikkében foglalt kötelezettségét, miszerint legalább két évente egyszer, illetve valamely eltéréssel rendelkező tagállam kérelmére jelentést kell tennie az Európai Unió Tanácsának (EU-Tanács) „az eltéréssel rendelkező tagállamok által a Gazdasági és Monetáris Unió megvalósítására vonatkozó kötelezettségeik teljesítésében megtett előrehaladásról”. Ugyanezt a megbízatást kapta az Európai Bizottság is, amely szintén elkészítette a maga jelentését. A két jelentést a két intézmény egyszerre nyújtja be az EU-Tanácsnak. A kilenc ország helyzetét az EKB rendszeres, két évente esedékes vizsgálat keretében értékelte.

Ebben a konvergenciajelentésben az EKB a korábbi jelentésekben alkalmazott elemzési keretet alkalmazza, vagyis megvizsgálja, hogy a kilenc érintett ország elérte-e a fenntartható konvergencia magas fokát, nemzeti jogszabályaik összeegyeztethetőek-e a Szerződéssel, valamint az NKB-ik teljesítik-e az eurorendszerbeli integráció jogszabályi követelményeit.

A mostani jelentés a többi vizsgált országhoz képest kissé részletesebben foglalkozik

Észtországgal. Ennek az az oka, hogy az észt hatóságok több alkalommal is bejelentették: 2011. január 1-jén be akarják vezetni az eurót.

A gazdasági konvergenciafolyamat vizsgálata nagyban függ a statisztikai adatok minőségétől és megbízhatóságától. A statisztikák összeállítását és az adatszolgáltatást különösen az államháztartási statisztikák esetében nem befolyásolhatják politikai megfontolások vagy beavatkozások. A tagállamoknak kiemelt figyelmet kell fordítaniuk a statisztikai adatok minőségére és megbízhatóságára, az adatok összeállítása során megfelelő ellenőrző rendszert kell működtetniük, valamint statisztikai minimumszabványokat kell alkalmazniuk. A szabványoknak óriási jelentőségük van a nemzeti statisztikai intézetek függetlenségének, integritásának és beszámoltathatóságának megszilárdításában, valamint az államháztartási statisztikák minőségébe vetett bizalom erősítésében (lásd a statisztikai részt).

A jelentés felépítése a következő: a 2. fejezet felvázolja a gazdasági és jogi konvergencia vizsgálatának elemzési keretét; a 3. fejezet átfogó áttekintést ad a gazdasági konvergencia legfontosabb aspektusairól; a 4. fejezet országonkénti összefoglalói ismertetik a gazdasági és a jogi konvergencia vizsgálatának főbb eredményeit; az 5. fejezet részletesebben elemzi a kilenc tagállam gazdasági konvergenciájának helyzetét, valamint áttekinti a konvergenciamutatók statisztikai módszertanát; végül a 6. fejezet azt vizsgálja, hogy az érintett tagállamok nemzeti jogszabályai, így például nemzeti központi bankjaik státútumai, összeegyeztethetőek-e a Szerződés 130. és 131. cikkével, valamint az Alapokmánnal.²

1 Az Európai Unió működéséről szóló szerződés (definíciója a Fogalomtár Lisszaboni Szerződés című cikke alatt található).

2 A Központi Bankok Európai Rendszere és az Európai Központi Bank alapokmánya (meghatározása a Fogalomtárban).

2 AZ ELEMZÉS KERETEI

2.1 GAZDASÁGI KONVERGENCIA

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

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

Az érintett országok gazdasági folyamatait éppen ezért elvben az elmúlt tízéves időszakra visszamenőleg tekintjük át. Így vilá-

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

A visszatekintés mellett indokolt mértékben előrettekintő vizsgálatot is végzünk. Ennek során megkülönböztetett figyelmet szentelünk annak az alapelvnek, miszerint a kedvező gazdasági folyamatokat alapvetően akkor lehet fenntartani, ha a gazdaságpolitikának sikerül megfelelő és tartós reakciókat kidolgoznia az aktuális és a jövőbeli kihívásokra. Mindent egybevéve hangsúlyozzuk: a gazdasági konvergencia fenntarthatósága egyaránt függ a már elért kedvező kiinduló pozíciótól és az eurobevezetést követő gazdaságpolitikától.

Az egységes elemzési keretet egyenként alkalmaztuk a kilenc tagállamra. A Szerződés 140. cikkében foglaltakkal összhangban a tagállamok teljesítményére összpontosító országvizsgálatok külön-külön értelmezendők.

A konvergenciajelentést érintő statisztikai adatgyűjtés lezárásának időpontja 2010. április 23. volt. A kritériumok alkalmazásához a statisztikai adatokat az Európai Bizottság szolgáltatotta (lásd még a statisztikai részt, valamint a táblázatokot és az ábrákat), az árfolyamok és a hosszú lejáratú kamatlábak esetében az EKB-val együttműködve. Az árak és hosszú lejáratú kamatok konvergenciaadatait 2010 márciusáig bezárólag mutatjuk be; ez volt a legutolsó hónap, amelyre vonatkozóan rendelkezésre álltak HICP-adatok. A havi árfolyamadatok tekintetében a jelentésben figyelembe vett időszak 2010 márciusával végződik, míg a napi adatok 2010. április 23-ig szerepelnek. A fiskális pozíciókra vonatkozó adatok a 2009-ig terjedő időszakot fedik le. Ugyancsak számításba vettük – különféle forrásokból származó előrejelzésekkel együtt – a tagállamok legfrissebb konvergenciaprogramjait, továbbá egyéb olyan információkat, amelyek a konvergencia fenntarthatóságára vonatkozó előrettekintés szempontjából relevánsnak tekinthetők. Szintén figyelembe vettük az Európai Bizottság 2010. tavaszi előrejelzésének

publikációs időpontját, amely 2010. május 5. volt. Az EKB Általános Tanácsa 2010. május 11-én fogadta el a jelentést.

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

I. keretes írás

AZ ÁRAK ALAKULÁSA

1 A Szerződés rendelkezései

A Szerződés 140. 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 140. cikkében említett, a konvergenciakritériumokról szóló (13. sz.) jegyzőkönyv 1. cikkében ez áll:

„Az Európai Unió működéséről szóló Szerződés 140. 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 jelentésében az EKB az alábbiak szerint alkalmazza a Szerződés rendelkezéseit:

- Először, „a vizsgálatot megelőző egyéves időszakon keresztül megfigyelt inflációs ráta” kiszámítása során azt nézzük meg, hogy a harmonizált fogyasztóiár-index (HICP) legutóbbi 12 havi átlaga mennyit változott az előző 12 havi átlaghoz képest. Következésképpen, az inflációs ráta tekintetében e jelentésben figyelembe vett referencia-időszak 2009 áprilisától 2010 márciusáig tart.
- Másodszor, a referenciaérték meghatározásához használt „az árstabilitást illetően legjobb eredményt felmutató legfeljebb három tagállam” elv azt jelenti, hogy a következő három tagállam inflációjának súlyozatlan számtani átlagát vettük: Portugália (-0,8%), Észtország (-0,7%), Belgium (-0,1%). Így az átlagos inflációs ráta -0,5%, és 1½ százalékpont hozzáadásával a referenciaérték 1,0%. Az irországi ár alakulást a referencia-időszakban – 2010 márciusában az éves infláció -2,3% volt – kiugrónak tekintettük, mert számos sajátos tényező felhalmozódása miatt jelentősen kisebb volt a többi tagállamban tapasztaltnál. Fenti tényezők elsősorban a konjunktúra kivételesen súlyos visszaesésével és az Írországból ehhez kapcsolódó jelentős bércsökkenéssel függenek össze. Az ír inflációs adatot ezért következetesen kihagytuk a

referenciaérték számításából, mert torzíthatta volna a referenciaértéket. Már az EKB korábbi konvergenciajelentései (például a 2004. évi jelentés) és az EMI konvergenciajelentései is utaltak a „kiugró érték” fogalmára. Ezek alapján valamely tagállam adata két feltétel teljesülése esetén számít kiugró értéknek: egyrészt ha a 12 havi átlagos inflációja jelentősen a más tagállamokban megfigyelt megfelelő ráta alá esik, és ha az árak alakulását erősen befolyásolják kivételes tényezők. A kiugró érték nem bizonyos inflációs ráták mechanikus kizárására vonatkozó módszer; bevezetésére azért 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 értékelhessük a konvergenciát (lásd a statisztikai részt). Az euroövezet átlagos inflációs rátája tájékoztató jelleggel megtekinthető a jelentés statisztikai részében.

A korábbi konvergenciajelentésektől eltérően az elmúlt 12 hónapos időszakban számos tagállamban negatív átlagos inflációs rátákat mértek. Ezzel összefüggésben megjegyzendő, hogy a Szerződés értelmében egy-egy ország inflációs teljesítményét relatív értelemben, azaz a legjobban teljesítő tagállamokhoz viszonyítva vizsgálják. Az árstabilitási kritérium ennek megfelelően figyelembe veszi, hogy a közös (például a világgpiaci nyersanyagárak alakulásából fakadó) megrázkódtatások átmenetileg eltéríthetik az euroövezet inflációját a középtávon meghatározott árstabilitással összeegyeztethető szinttől. Mivel az ilyen közös sokkok hasonló módon érintik az összes tagállamot, helyénvaló, ha a konvergenciát a tagállamok relatív inflációs teljesítményét figyelembe véve értékeljük. Az EU összes országát kétségtelenül igen kedvezőtlenül érintették az olaj- és az élelmiszerárakban a vizsgált időszakban tapasztalt sokkszerű változások. Ahogy a nyersanyagárak jelentősen leestek a 2008-ban elért magas szinthez képest, 2009 folyamán több uniós országban is negatív inflációt regisztráltak. Az átmenetileg negatív inflációval jellemezhető időszakot azonban meg kell különböztetnünk a deflációs időszaktól, tehát az általános árszínvonal olyan tartós visszaesésétől, amely beépül a gazdasági szereplők várakozásaiba. Így bár a negatív infláció nincs összhangban a középtávú árstabilitás követelményével, ott, ahol átmeneti és széles körben egyszerre ható tényezők gyakorolnak erős lefelé irányuló nyomást az árakra, a negatív inflációs ráta is közgazdaságilag értelmezhető viszonyítási pont lehet az ország konvergenciá-

jának értékeléséhez. Mindenképpen félrevezető lenne, ha mechanikusan kizárnánk az összes negatív inflációval jellemezhető EU-tagállamot egy olyan időszakban, amikor több tagállamban is a negatív világgpiaci ársokkok vagy a nagy szinkronitást mutató súlyos visszaesés következményeként negatív inflációt mérnek.

Az árak fenntarthatóságának részletesebb vizsgálata érdekében a 2009 áprilisa és 2010 márciusa közötti 12 hónapos referencia-időszak átlagos HICP-inflációs rátáját annak tükrében tekintjük át, hogy árstabilitás szempontjából miként teljesítettek a tagállamok gazdaságai az elmúlt tíz évben. Itt a monetáris politika irányultságára fordítjuk a figyelmet, ezen belül arra, hogy a monetáris hatóságok elsősorban az árstabilitás elérésére és fenntartására koncentrálnak-e, illetve a gazdaságpolitika más területei hogyan járulnak hozzá e cél megvalósításához. Figyelembe vesszük azt is, hogyan hat a makrogazdasági környezet az árstabilitás elérésére. Az árak alakulását a keresleti és kínálati viszonyok fényében vizsgáljuk, többek között a fajlagos munkaköltségeket és az importárakat befolyásoló tényezőkre koncentrálnak. Végül figyelembe vesszük az egyéb vonatkozó árindexek (úgy mint a feldolgozatlan élelmiszereket és az energiát nem tartalmazó HICP, változatlan adókulcsok melletti HICP, az országos fogyasztóiár-index, a magánfogyasztási deflátor, a GDP-deflátor és a termelői árak) trendjeit. Felvázoljuk az elkövetkező évek inflációjának várható alakulását, beleértve a jelentősebb nemzetközi szervezetek és piaci szereplők

előrejelzéseit. Ezenkívül olyan strukturális szempontokat is áttekintünk, amelyek segítségével az eurobevezetést követően is fenn lehet tartani az árstabilitásnak kedvező környezetet.

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

2. keretes írás

FISKÁLIS FOLYAMATOK

1 A Szerződés rendelkezései

A Szerződés 140. cikke (1) bekezdésének második francia bekezdése előírja:

„az állam pénzügyi helyzetének fenntarthatóságát; ezt olyan költségvetési egyenleg elérése mutatja, amely nem rendelkezik a 126. cikk (6) bekezdése értelmében vett túlzott hiánnyal”.

A Szerződés 140. cikkében említett, a konvergenciakritériumokról szóló (13. sz.) jegyzőkönyv 2. cikkében ez áll:

„Az említett Szerződés 140. cikke (1) bekezdésének második francia bekezdésében hivatkozott, az állam költségvetési pozíciójára vonatkozó kritérium azt jelenti, hogy a vizsgálat időpontjában a tagállam nem áll a Tanács által a túlzott hiány fennállásáról az említett Szerződés 126. cikke (6) bekezdésének értelmében hozott határozat hatálya alatt”.

A 126. cikk határozza meg a túlzott hiány esetén követendő eljárást. A 126. cikk (2) és (3) bekezdéseinek értelmében az Európai 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:
- ez az arány jelentős mértékben és folyamatosan csökkent, és elért egy, a referenciaértékhez közeli szintet, vagy ha
 - a referenciaérték túllépése csak kivételes és átmeneti, és az arány közel marad a referenciaértékhez;
- (b) az államadósságnak a GDP-hez viszonyított aránya túllép egy meghatározott referenciaértéket (amelyet a túlzott hiány esetén követendő eljárásról szóló jegyzőkönyv a GDP 60%-ában szab meg), kivéve, ha az arány elegendő mértékben csökken, és kielégítő ütemben közelít a referenciaértékhez.

A Bizottság jelentésében azt is köteles figyelembe venni, hogy a költségvetési hiány meghaladja-e az állam beruházási kiadásait; számításba kell vennie továbbá minden egyéb releváns tényezőt, beleértve a tagállam középtávú gazdasági és költségvetési helyzetét. A Bizottság

készíthet jelentést akkor is, ha a kritériumokkal kapcsolatos követelmények teljesítésétől függetlenül azon a véleményen van, hogy egy tagállamban túlzott hiány kialakulásának veszélye áll fenn. A Bizottság jelentését a Gazdasági és Pénzügyi Bizottság véleményezi. Végül a 126. cikk (6) bekezdésével összhangban az EU Tanácsa a Bizottság ajánlása alapján és a tagállam esetleges észrevételeinek figyelembevételével, minősített többséggel és az érintett tagállam kizárásával általános értékelés után dönti el, hogy fennáll-e túlzott hiány.

2 A Szerződés rendelkezéseinek alkalmazása

Az EKB a konvergencia vizsgálatának céljából véleményt mond a költségvetési folyamatokról. Megvizsgálja fenntarthatóság szempontjából a 2000 és 2009 közötti időszak legfontosabb költségvetési mutatóit, az államháztartás feladatait, kitüntetett figyelmet szentelve a hiány és az adósság alakulása közötti összefüggésnek.

Ami a 126. cikket illeti, az EKB-nak a Bizottsággal ellentétben nincs hivatalos szerepe a túlzott hiány esetén követendő eljárásban. Jelentésében csupán azt fejt ki, hogy az ország a túlzott hiány esetén követendő eljárás hatálya alá esik-e vagy sem.

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

A költségvetési folyamatok vizsgálata a nemzeti számlák európai rendszere 1995-ös szabályainak megfelelően előállított adatokon alapul (lásd a statisztikai részt). A mostani jelentésben jórészt a Bizottság 2010. áprilisi adatai szerepelnek, köztük a 2000 és 2009 közötti államháztartási pozíciók, valamint a Bizottság 2010-ra vonatkozó előrejelzései.

A 2009-es referenciaév eredményeit az államháztartás fenntarthatósága szempontjából a tagállamok elmúlt tízévi teljesítményének fényében értékeljük. Kiindulópontként a GDP-arányos államháztartási hiány alakulását vizsgáljuk. Ebben az összefüggésben érdemes szem előtt tartani, hogy egy ország éves deficitrátájának változását különféle folyamatok befolyásolják, amelyeket általában két csoportra osztanak: „ciklikus hatásokra”, amelyek azt tükrözik, hogy a hiány miként reagál a gazdasági ciklus változásaira, valamint „nem ciklikus hatásokra”, amelyek rendszerint a fiskális politikához való szerkezeti vagy állandó alkalmazkodást tükrözik. A jelentésben számszerűsített ilyen nem ciklikus hatások azonban nem tükrözik szükségszerűen és maradéktalanul a fiskális pozíció szerkezeti változását, mivel a költségvetési egyenleget átmenetileg befolyásoló olyan hatásokat is magukban foglalnak, amelyek akár gazdaságpolitikai intézkedések, akár különleges

tényezők nyomán adódhatnak. Tehát a potenciális kibocsátás szintjét és növekedési ütemét övező bizonytalanság miatt meglehetősen nehezen értékelhető, hogy miként változtak a strukturális költségvetési pozíciók a válság alatt. Ami az egyéb költségvetési mutatókat illeti, az állami kiadások és bevételek múltbeli trendjeit szintén részletesebben áttekinthetjük.

Ennek során az államadósság/GDP mutató ezen időszakbeli alakulásából és az azt megalapozó tényezőkből, azaz a nominál-GDP növekedésének és a kamatlábaknak a különbségéből, az elsődleges egyenlegből, valamint a hiány-adósság kölcsönhatásból indulunk ki. Ez a perspektíva további információt nyújthat arról, hogy a makrogazdasági környezet – különösen a növekedés és a kamatlábak együttesen – milyen mértékben befolyásolta az adósság alakulását. Ugyancsak több információ nyerhető ily módon a fiskális konszolidációs

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

A jövőbeli folyamatok tárgyalása során áttekintjük a nemzeti költségvetési terveket és az Európai Bizottság 2010-re vonatkozó legutóbbi előrejelzéseit, majd a konvergenciaprogram tükrében megvizsgáljuk a középtávú fiskális

stratégiát. Utóbbi a tagállam számára a Stabilitási és növekedési paktumban előirányzott középtávú költségvetési cél várható elérésének, valamint a jelenlegi fiskális politika alapján az adósságráta jövőbeli alakulásának az értékelését foglalja magában. Hangsúlyozzuk továbbá a költségvetési pozíciók fenntarthatóságának és a konszolidáció széles területeinek hosszú távú kihívásait, különösen a nem alapszerű állami nyugdíjrendszerek tekintetében, figyelembe véve a demográfiai folyamatokat és a kormány által elsősorban a pénzügyi és gazdasági válság idején vállalt függő kötelezettségeket.

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

3. keretes írás

AZ ÁRFOLYAM ALAKULÁSA

1 A Szerződés rendelkezései

A Szerződés 140. cikke (1) bekezdésének harmadik francia bekezdése előírja:

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

A Szerződés 140. cikke (1) bekezdésében említett, a konvergenciakritériumokról szóló (13. sz.) jegyzőkönyv 3. cikkében ez áll:

„Az említett Szerződés 140. cikke (1) bekezdésének harmadik francia bekezdésében foglalt, 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. Különösen lényeges, hogy az adott tagállam ugyanerre az időszakra saját kezdeményezése alapján ne értékelje le valutája középárfolyamát az euróval szemben.

2 A Szerződés rendelkezéseinek alkalmazása

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



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

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

Jelentésünkben a 2008. április 24-től 2010. április 23-ig terjedő periódust tekintettük referencia-időszaknak. Valamennyi kétoldalú árfolyam hivatalos EKB-referencia-árfolyam (lásd a statisztikai részt).

A jelentésben vizsgált tagállamok közül jelenleg három tagja az ERM–II-nek. Észtország és Litvánia 2004. június 28-a óta vesz részt az ERM–II-ben. Lettország 2005. május 2-án kapcsolódott be a mechanizmusba. Azt, hogy miként alakult valutáik euróval szembeni árfolyama a referencia-időszak alatt, az ERM–II-beli középparitástól való eltérésük alapján elemezzük. Mivel a másik hat tagállam esetében nem beszélhetünk ERM–II-beli középárfolyamról, szemléltetés céljából az euróval szembeni 2008. áprilisi átlagárfolyamot tekintjük referenciaértéknek, ami megegyezik a korábbi jelentések gyakorlatával, ugyanakkor nem tekintendő véleménynyilvánításnak az árfolyamszint megfelelőségéről.

Az euróval szembeni nominális árfolyam alakulásának ismertetésén kívül röviden áttekintjük a jelenlegi árfolyam fenntarthatóságára utaló bizonyítékokat. Ezek a bilaterális reálárfolyamok és effektív árfolyamok, valamint a fizetési mérleg folyó fizetési, tőke- és pénzügyi mérlegének

alakulásából adódnak. Megvizsgáljuk továbbá a bruttó külföldi adósságállomány és a nettó nemzetközi befektetési pozíció hosszabb távú alakulását. Az árfolyamok változásáról szóló fejezetekben figyelembe vesszük még olyan mutatókat is, amelyek az adott ország euroövezetbe való betagozódásának mértékét jelzik. Ezt a külkereskedelmi (export, import) és a pénzügyi integráció szempontjából egyaránt értékeljük. Végezetül az árfolyam-alakulásról szóló részekből kitűnik, hogy a vizsgált országok központi bankját támogatták likviditással vagy a fizetési mérlegüket segítették ki akár bilaterális formában, akár a nemzetközi intézmények, például az IMF vagy az Európai Unió révén. A tényleges és az óvatossági támogatást, így például az IMF rugalmas hitelkeretét (Flexible Credit Line) egyaránt figyelembe vesszük.

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

4. keretes írás

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

A Szerződés 140. cikke (1) bekezdésének negyedik francia bekezdése előírja:

„az eltéréssel rendelkező tagállam által elért konvergenciának és a tagállam árfolyam-mechanizmusban való részvételének tartósságát, ami a hosszú távú kamatszintben tükröződik.”

A Szerződés 140. cikkében említett, a konvergenciakritériumokról szóló (13. sz.) jegyzőkönyv 4. cikkében ez áll:

„Az említett Szerződés 140. 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 kamatát legfeljebb 2 százalékponttal meghaladó kamattal rendelkezett. A kamatokat a hosszú lejáratú államkötvények vagy összehasonlítható értékpapírok alapján, a tagállami fogalommeghatározások közötti eltérések figyelembevételével kell meghatározni.”

2 A Szerződés rendelkezéseinek alkalmazása

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

„A vizsgálatot megelőző egyéves időszakon keresztül” megfigyelt „átlagos nominális hosszú távú kamatot” annak a legutóbbi 12 havi időszaknak a számtani átlagaként számítjuk, amelyre rendelkezésre álltak HICP-adatok. Referencia-időszaknak a 2009 áprilisa és 2010 márciusa közötti periódust tekintjük.

A referenciaérték meghatározásában alkalmazott, „az árstabilitást illetően legjobb eredményt felmutató legfeljebb három tagállam” elv azt jelenti, hogy ugyanazon három legalacsonyabb inflációs rátával rendelkező tagállam hosszú távú kamatlábainak súlyozatlan számtani átlagát vesszük, amely országokat az árstabilitási kritérium referenciaértékének számításakor is figyelembe vesszük (lásd az 1. keretes írást). Ugyanakkor az árstabilitás szempontjából legjobban teljesítő országok közé tartozik Észtország, amelynek nincs hosszú lejáratú harmonizált kamatlába. Ezért Észtországot nem vesszük figyelembe a referenciaérték kiszámításánál. A jelentés referencia-időszakában a két legjobban teljesítő ország hosszú távú kamatlába a következő volt: 3,8% (Belgium), 4,2% (Portugália); az átlag így 4,0%, amelyhez 2 százalékpontot hozzáadva 6,0%-os referenciaértéket kapunk.

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

Azon ország esetében, ahol nem áll rendelkezésre hosszú lejáratú harmonizált kamatláb, a pénzügyi piacok széles körű vizsgálatára kerül sor, figyelembe véve az államadósság szintjét, a monetáris és pénzügyi statisztikákból közvetlenül származtatott szpredek szintjét, a szuverén hitelminősítéseket és más releváns mutatókat, felmérendő a tagállam által elért konvergencia és ERM-II-beli részvétel tartósságát.

Amint fentebb utaltunk rá, a Szerződés kifejezetten megemlíti, hogy a „konvergencia tartóssága” a hosszú lejáratú kamatok szintjében tükröződik. Éppen ezért a 2009 áprilisa és 2010 márciusa közötti referencia-időszakot az elmúlt tíz esztendő (vagy azon időszak, amelyről adataink vannak) hosszú lejáratú kamatainak alappályája, valamint az euroövezeti hosszú lejáratú kamatlábak átlagától való eltérés fényében vizsgáljuk. Elemzésünk háttéréként a pénzügyi piac méretéről és folyamatairól is közlünk adatokat. Adataink három mutatóra épülnek (a vállalati hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok állománya, tőzsdei kapitalizáció, magánszektorban nyújtott belföldi bankhitelek), amelyek együttesen egy ország tőkepiacának nagyságát mérik.

Végül a Szerződés 140. cikke (1) bekezdése előírja, hogy e jelentés számos más releváns tényezőt is vegyen figyelembe, úgymint „a piacok integrációjának eredményeit, a folyó fizetési mérlegek helyzetét és alakulását, továbbá a fajlagos bérköltségek és az egyéb árindexek alakulásának vizsgálatát”. Ezeket a tényezőket az 5. fejezetben, a fentebb felsorolt kritériumok tárgyalása során tekintjük át. Tekintettel az euro 1999. január 1-jei bevezetésére, az ECU alakulását nem tárgyaljuk.

2.2 A NEMZETI JOGSZABÁLYOK SZERZŐDÉSSEL VALÓ ÖSSZEEGYEZTETHETŐSÉGE

2.2.1 BEVEZETÉS

A Szerződés 140. cikkének (1) bekezdése arra kötelezi az EKB-t (és az Európai Bizottságot), hogy legalább kétévenként egyszer, vagy vala-

mely eltéréssel rendelkező tagállam kérésére az eltéréssel rendelkező tagállamok által a Gazdasági és Monetáris Unió elérése érdekében megtett előrehaladásról jelentést tegyen a Tanács részére. Az ilyen jelentéseknek tartalmazniuk kell az egyes eltéréssel rendelkező tagállamok nemzeti jogszabályainak (beleértve azok NKB-inak státútumát) a Szerződés 130. és 131. cikkével és az Alapokmánnal való összeegyeztethetőségének vizsgálatát. Az eltéréssel rendelkező tagállamoknak a Szerződésből fakadó ezen kötelezettségét „jogi konvergenciának” is nevezzük. A jogi konvergencia vizsgálata során az EKB tevékenysége nem korlátozódik a nemzeti jogszabályok betűjének formai vizsgálatára, hanem mérlegelheti azt is, hogy a vonatkozó rendelkezések végrehajtása összhangban áll-e a Szerződések és az Alapokmány szellemével. Az EKB különösen az arra mutató jelek miatt ad hangot aggodalmának, ha nyomás nehezedik bármely tagállam NKB-inak döntéshozó szerveire, ami ellentétes lenne a Szerződés központi bankok függetlenségét illető szellemével. Az EKB szükségesnek tekinti azt, hogy az NKB-k döntéshozó testületeinek működése zökkenőmentes és folyamatos legyen. Az EKB élénk figyelemmel kísér minden fejleményt, mielőtt végleges pozitív értékelést adna, és azt a következtetést vonná le, hogy valamely tagállam nemzeti jogszabályai összeegyeztethetőek a Szerződéssel és az Alapokmánnal.

AZ ELTÉRÉSSEL RENDELKEZŐ TAGÁLLAMOK ÉS A JOGI KONVERGENCIA

Bulgária, a Cseh Köztársaság, Észtország, Lettország, Litvánia, Magyarország, Lengyelország, Románia és Svédország, amelyek nemzeti jogszabályait e jelentés vizsgálja, valamennyien eltéréssel rendelkező tagállami státuszban vannak, azaz még nem vezették be az eurót.

Svédország az 1998. májusi Tanácsi határozat¹ alapján kapta meg az eltéréssel rendelkező tagállam státuszát. A többi tagállam vonatkozásában a csatlakozás feltételeiről szóló okmány 4.² és 5.³ cikke kimondja, hogy: „a csatlakozás időpontjától kezdődően, a Szerződés 139. cikke értelmében eltéréssel rendelkező tagállamként valamennyi új tagállam részt vesz a Gazdasági és Monetáris Unióban”.

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

A Szerződések mellékletét képező, Dániára vonatkozó egyes rendelkezésekről szóló 16-os számú jegyzőkönyv előírja, hogy a dán kormány által a Tanácsnak 1993. november 3-án adott értesítés alapján Dánia kivétellel rendelkezik, valamint, hogy az eltérést megszüntető eljárást kizárólag Dánia kérésére lehet megindítani. Mivel a Szerződés 130. cikke vonatkozik Dániára, a Danmarks Nationalbank köteles teljesíteni a központi banki függetlenség követelményeit. Az EMI 1998. évi konvergenciajelentése arra a következtetésre jutott, hogy ez a követelmény teljesült. Dánia különleges státusza következtében Dánia konvergenciáját 1998 óta nem vizsgálták. Mivel mindaddig, amíg Dánia nem értesíti a Tanácsot arról, hogy be kívánja vezetni az eurót, a Danmarks Nationalbanknak nem szükséges jogilag integrálódnia az eurorendszerbe, és a dániai szabályokat sem kell módosítani.

A Szerződések mellékletét képező, a Nagy-Britannia és Észak-Írország Egyesült Királysággal kapcsolatos egyes rendelkezésekről szóló 15-ös számú jegyzőkönyv értelmében az Egyesült Királyság nem köteles bevezetni az eurót, hacsak nem értesíti a Tanácsot arról, hogy ezt kívánja tenni. 1997. október 30-án az Egyesült Királyság értesítette a Tanácsot, hogy 1999.

január 1-jén nem kívánja bevezetni az eurót, és ez a helyzet azóta sem változott. Ezen értesítés alapján a Szerződés egyes rendelkezései (így a 130. és a 131. cikkek) és az Alapokmány egyes rendelkezései nem vonatkoznak az Egyesült Királyságra. Ennek megfelelően jelenleg nem áll fenn jogi előírás annak biztosítására, hogy a nemzeti jogszabályok (beleértve a Bank of England statútumait is) összeegyeztethetők legyenek a Szerződéssel és az Alapokmánnal.

A jogi konvergencia vizsgálatának célja, hogy megkönnyítse a Tanács arra vonatkozó döntését, hogy mely tagállamok „teljesítik a Gazdasági és Monetáris Unió megvalósítására vonatkozó kötelezettségeiket” (a Szerződés 140. cikkének (1) bekezdése). Jogi téren ezek a feltételek különösen a központi banki függetlenségre és az NKB-knak az eurorendszerbe való jogi integrálására vonatkoznak.

A JOGI ÉRTÉKELÉS SZERKEZETE

A jogi értékelés összességében az EKB és az EMI jogi konvergenciáról szóló korábbi jelentéseinek, különösen az EKB 2008. májusi (Bulgáriáról, a Cseh Köztársaságról, Észtországról, Lettországról, Litvániáról, Magyarországról, Lengyelországról, Romániáról, Szlovákiáról és Svédországról), 2007. májusi (Ciprusról és Máltáról), 2006. decemberi (a Cseh Köztársaságról, Észtországról, Ciprusról, Lettországról, Magyarországról, Máltáról, Lengyelországról, Szlovákiáról és Svédországról), 2006. májusi (Litvániáról és Szlovéniáról), 2004. októberi (a Cseh Köztársaságról, Észtországról, Ciprus-

- 1 A Tanács 1998. május 3-i 98/317/EK határozata, összefüggésben a Szerződés 109j. cikkének (4) bekezdésével (HL L 139., 1998.5.11., 30. o.). Megjegyzés: A 98/317/EK határozat címe az Európai Közösséget létrehozó Szerződésre vonatkozik (ezen Szerződés cikkeinek az Amszterdami Szerződés 12. cikkének megfelelő átszámozását megelőzően); ezt a rendelkezést a Lisszaboni Szerződés hatályon kívül helyezte.
- 2 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 szerződés (HL L 236., 2003.9.23., 33. o.).
- 3 Bulgáriát és Romániát illetően lásd a Bolgár Köztársaság és a Román Köztársaság csatlakozásának feltételeire vonatkozó okmány 5. cikkét, valamint az Európai Uniót létrehozó Szerződések kiigazítását (HL L 157., 2005.6.21., 203. o.).

ról, Lettországról, Litvániáról, Magyarországról, Máltáról, Lengyelországról, Szlovéniáról, Szlovákiáról és Svédországról), valamint 2002. májusi (Svédországról), továbbá 2000. áprilisi (Görögországról és Svédországról szóló) konvergenciajelentéseinek és az EMI 1998. márciusi konvergenciajelentésének keretét követi.

A nemzeti jogszabályok összeegyeztethetősége a 2010. március 12-e előtt elfogadott jogszabályokra tekintettel kerül elemzésre.

2.2.2 A JOGI ALKALMAZKODÁS MÉRTÉKE

2.2.2.1 A JOGI ALKALMAZKODÁS TERÜLETEI

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

- összeegyeztethetőség a Szerződésnek (130. cikk) és az Alapokmánynak (7. és 14.2. cikk) az NKB-k függetlenségéről szóló rendelkezéseivel, valamint a titoktartásról szóló rendelkezésekkel (az Alapokmány 37. cikke),
- összeegyeztethetőség a monetáris finanszírozás (a Szerződés 123. cikke) és a kiváltásos hozzáférés (a Szerződés 124. cikke) tilalmával, illetve összeegyeztethetőség az euro uniós jog által előírt, egységes írásmódjával; és
- az NKB-k eurorendszerbe történő jogi integrációja (különösen az Alapokmány 12.1. és 14.3. cikkei alapján).

2.2.2.2 „ÖSSZEEGYEZTETHETŐSÉG” VAGY „HARMONIZÁCIÓ”

A Szerződés 131. cikke megköveteli, hogy a nemzeti jogszabályok „összeegyeztethetők” legyenek a Szerződésekkel és az Alapokmánnyal, ezért bármilyen összeegyeztethetlenség meg kell szüntetni. Sem a Szerződések 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 státútumainak egymással vagy az Alapokmánnyal való „harmonizációját”. Nemzeti sajátosságok továbbra is létezhetnek, amennyiben nem sértik az uniónak a monetáris ügyek területén fennálló kizárólagos hatáskörét. Az Alapokmány 14.4. cikke például lehetővé teszi az NKB-k számára, hogy az Alapokmányban meghatározott feladatokon kívül más feladatokat is betöltsenek, amíg azok nem akadályozzák a KBER céljait és feladatait. Az NKB-k státútumaiban az ilyen, további feladatokat lehetővé tevő rendelkezések világos példaként szolgálnak azon körülményekre, amikor a különbségek megmaradhatnak. Az „összeegyeztethető” szó inkább azt mutatja, hogy a nemzeti jogszabályokat és az NKB-k státútumait módosítani szükséges annak érdekében, hogy kiküszöböljék a Szerződésekkel és az Alapokmánnyal szemben fennálló következtelenségeket, és biztosítsák az NKB-k KBER-be való integrálódásának szükséges mértékét. Különösen azokat a rendelkezéseket kell módosítani, amelyek egy NKB-nak a Szerződésben meghatározott függetlenségét és a KBER szerves részét képező szerepét sértik. Ennek elérése érdekében nem elegendő kizárólag arra a kitételre támaszkodni, hogy az uniós jog elsőbbséget élvez a nemzeti jogszabályokkal szemben.

A Szerződés 131. cikkében szereplő kötelezettség csak a Szerződések és az Alapokmány rendelkezéseivel való összeegyeztethetlenségekre terjed ki. Ugyanakkor a másodlagos uniós joggal nem összeegyeztethető nemzeti jogszabályokat összhangba kell hozni a megfelelő másodlagos joggal. Az uniós jog elsőbbsége nem zárja ki a nemzeti jogszabályok módosításának szükségességét. Ez az általános követelmény nem csupán a Szerződés 131. cikkéből, hanem az Európai Unió Bíróságának esetjogából⁴ is származik.

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

⁴ Lásd – többek között – a 167/73 sz. esetet, Európai Közösségek Bizottsága kontra Francia Köztársaság [1974] EBHT 359. („Code du Travail Maritime”).

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

A fentiekén túlmenően, többek között azért, hogy elérjék és fenntartsák a nemzeti jogszabályoknak a Szerződésekkel és az Alapokmánnyal való összeegyeztethetőségét, az uniós intézmények és a tagállamok kötelesek konzultálni az EKB-val az annak hatáskörébe tartozó jogszabálytervezetekről a Szerződés 127. cikke (4) bekezdése és a 285. cikke (5) bekezdése, valamint az Alapokmány 4. cikke alapján. A nemzeti hatóságoknak az Európai Központi Bankkal a jogszabálytervezetekről folytatott konzultációjáról szóló, 1998. június 29-i 98/415/EK tanácsi határozat⁵ kifejezetten előírja a tagállamok számára, hogy hozzák meg a szükséges intézkedéseket e kötelezettség teljesítésének biztosítására.

2.2.3 AZ NKB-K FÜGGETLENSÉGE

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

A KÖZPONTI BANKI FÜGGETLENSÉG

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

néhány évben a központi banki függetlenség e szempontjainak elemzése tovább finomodott az EKB által elfogadott véleményekben. Ezen szempontok alapján értékelik, hogy az eltéréssel rendelkező tagállamok nemzeti jogszabályai milyen mértékben egyeztethetők össze a Szerződésekkel és az Alapokmánnyal.

MŰKÖDÉSI FÜGGETLENSÉG

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

Ami az időzítést illeti, a Szerződés nem egyértelmű abban a tekintetben, hogy az eltéréssel rendelkező tagállamok NKB-i mikor kötelesek megfelelni a Szerződés 127. cikke (1) bekezdésében és a 282. cikke (2) bekezdésében valamint az Alapokmány 2. cikkében meghatározott elsődleges árstabilitási célnak. Svédország esetében nem egyértelmű, hogy ez a kötelezettség a KBER megalakulásának vagy az euro bevezetésének időpontjától áll-e fenn. Az unióhoz 2004. május 1-jén, illetve 2007. január 1-jén csatlakozott tagállamok esetében nem

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

egyértelmű, hogy ez a kötelezettség a csatlakozás vagy az euro bevezetésének időpontjától áll-e fenn. Jóllehet a Szerződés 127. cikkének (1) bekezdése nem vonatkozik az eltéréssel rendelkező tagállamokra (lásd a Szerződés 139. cikke (2) bekezdésének c) pontját), az Alapokmány 2. cikke viszont igen (lásd az Alapokmány 42.1. cikkét). Az EKB álláspontja szerint az NKB-k azon kötelezettsége, hogy az árstabilitást elsődleges célkitűzésként kezeljék, 1998. június 1-jétől áll fenn Svédország esetében, illetve 2004. május 1-jétől vagy 2007. január 1-jétől az unióhoz az ezeken a napokon csatlakozott tagállamok esetében. Ennek alapja az a tény, hogy az unió egyik irányadó elve, nevezetesen az árstabilitás (a Szerződés 119. cikke) az eltéréssel rendelkező tagállamokban is érvényes. Ezen álláspontnak ugyancsak alapját képezi a Szerződés azon célkitűzése, hogy minden tagállam köteles törekedni a makrogazdasági konvergenciára, beleértve az árstabilitást; ezzel a szándékkal készülnek az EKB és az Európai Bizottság e rendszeres jelentései. Ez a következtetés a központi banki függetlenség megteremtése mögött húzóó okokon is alapul, amely csak akkor valósulhat meg, ha az árstabilitás – mint mindenek felett álló cél – elsőbbséget élvez.

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

INTÉZMÉNYI FÜGGETLENSÉG

Az intézményi függetlenség elvére kifejezetten hivatkozik a Szerződés 130. cikke és az Alapokmány 7. cikke. E két cikk megtiltja, hogy az NKB-k és döntéshozó szerveik tagjai utasításokat kérjenek, vagy fogadjanak el uniós intézményektől vagy szervektől, bármely tagállam kormányától vagy bármely egyéb szervtől. Ugyancsak tiltott, hogy az uniós intézmények, szervek vagy hivatalok, valamint a tagállamok kormányai megpróbálják befolyásolni az NKB-k döntéshozó szerveinek azon tagjait, akiknek döntései hatással lehetnek az NKB-k KBER-rel kapcsolatos feladatainak elvégzésére.

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

Utasításadási tilalom

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

Az NKB-nak a pénzügyi stabilitást megerősítő intézkedések alkalmazásában való bármely részvételének a Szerződéssel összeegyeztethetőnek kell lennie, azaz a Szerződésben és az Alapokmányban foglalt feladataik megfelelő ellátásának biztosítása érdekében az NKB-eknek olyan módon kell ellátniuk a feladataikat, amely teljes mértékben összeegyeztethető az intézményi és a pénzügyi függetlenségükkel. Amennyiben a nemzeti jogi szabályozás az NKB-nak olyan szerepet ad, amely meghaladja a tanácsadói funkciót és kiegészítő feladatok ellátását teszi szükségessé, úgy biztosítani kell azt, hogy ezek a kiegészítő feladatok működési és pénzügyi szempontból ne legyenek kihatással az NKB-nak a KBER-rel összefüggő feladatai ellátására.⁶

Döntések jóváhagyására, felfüggesztésére, semmisnek nyilvánítására vagy késleltetésére vonatkozó tilalom

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

6 CON/2009/93 vélemény. Az EKB valamennyi véleménye közzétételre kerül az EKB honlapján: www.ecb.europa.eu.

Döntések jogi alapon történő cenzúrázásának tilalma

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

Az 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 teljesítését érintő ügyekben, még akkor sem, ha ez a szavazat nem döntő.

Az NKB-k döntése előtti konzultáció tilalma

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

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

- ez nem eredményez beavatkozást az NKB-k döntéshozó szervei tagjainak függetlenségébe;
- az elnök különleges státuszát az EKB Általános Tanácsa tagjának minőségében teljes mértékben tiszteletben tartják; és

- betartják az Alapokmányból fakadó titoktartási követelményeket.

Az NKB-k döntéshozó testületi tagjainak felmentése feladataik alól

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

SZEMÉLYI FÜGGETLENSÉG

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

Az elnökök minimális hivatali ideje

Az Alapokmány 14.2. cikkével összhangban az NKB-k statútumainak az elnök hivatali idejeként legalább öt évet kell biztosítani. Ez nem zár ki hosszabb hivatali időt, illetve határozatlan hivatali idő esetén sem szükséges módosítani a statútumokat, amennyiben az elnök felmentésének jogcímei összhangban állnak az Alapokmány 14.2. cikkével. Amikor egy NKB statútumát módosítják, a módosító jogszabálynak szavatolnia kell az elnök és a döntéshozó szervek egyé-

olyan tagjai hivatali idejének biztonságát, akiknek esetleg helyettesíteniük kell az elnököt.

Az elnökök felmentésének jogcímei

Az NKB-k statútumainak biztosítaniuk kell, hogy az elnököket csak az Alapokmány 14.2. cikkében említett okok miatt lehessen felmenteni. E követelmény célja, hogy az elnökök kinevezésében érintett hatóságok – különösen a kormány vagy a parlament – ne menthesse nek fel tetszés szerint egy elnököt a hivatalából. Az NKB-k statútumainak vagy az Alapokmány 14.2. cikkével összhangban levő felmentési okokat kell tartalmazniuk, vagy nem kell semmilyen felmentési okot említeniük (mivel a 14.2. cikk közvetlenül alkalmazandó). Amennyiben már kinevezésre vagy kijelölésre kerültek, úgy az elnökök csak az Alapokmány 14.2. cikkében foglalt feltételek alapján menthetők fel, még akkor is, ha az elnökök a tevékenységüket még nem kezdték meg.

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

A személyes függetlenség veszélybe kerülne, amennyiben az elnökök hivatali idejének biztonságára és a felmentés indokaira vonatkozóan nem azonos szabályokat alkalmaznának az NKB-k döntéshozatali szerveinek a KBER-rel kapcsolatos feladatok végrehajtásában érintett egyéb tagjaira.⁷ A Szerződés és az Alapokmány különböző rendelkezései hasonló biztonságot követelnek meg a hivatali idő tekintetében. Az Alapokmány 14.2. cikke nem korlátozza a hivatali idő biztonságát az elnökökre, míg a Szerződés 130. cikke és az Alapokmány 7. cikke inkább az NKB-k „döntéshozó szerveinek tagjaira” hivatkozik, mintsem kifejezetten csak az elnökökre. Ez különösen ott érvényes, ahol az elnök az első az egyenlők között az egyenlő szervezeti joggal rendelkező kollégák közül, vagy ahol az egyéb ilyen tagoknak esetleg helyettesíteniük kell az elnököt.

A bírói felülvizsgálathoz való jog

Annak érdekében, hogy korlátozzák a politikai szempontok lehetőségét a felmentés okainak

meghatározásakor, az NKB-k döntéshozó szerveinek tagjai részére biztosítani kell azt a jogot, hogy a felmentésükről szóló bármilyen döntést független bíróság előtt támadhassanak meg.

Az Alapokmány 14.2. cikke kiköti, hogy a hivatalukból felmentett NKB-elnökök az Európai Unió Bírósága előtt megtámadhatnak egy ilyen döntést. A nemzeti jogszabálynak vagy az Alapokmányra kell hivatkoznia, vagy hallgatnia kell az ilyen döntéssel szemben az Európai Unió Bíróságához való fordulás jogáról (mivel az Alapokmány 14.2. cikke közvetlenül alkalmazandó).

A nemzeti jogszabályoknak ugyancsak rendelkezniük kell arról, hogy a nemzeti bíróságok felülvizsgálhatnak bármely olyan döntést, amely az NKB döntéshozó szervei olyan egyéb tagjainak felmentéséről szól, akik részt vesznek a KBER-rel kapcsolatos feladatok végrehajtásában. E jogról intézkezhet általános jogszabály vagy konkrét rendelkezés. Bár ki lehet jelteni, hogy ezt a jogot az általános jogszabályok biztosítják, a jogbiztonság érdekében célszerű volna konkrétan biztosítani az ilyen felülvizgálatra vonatkozó jogot.

Összeférhetlenséggel szembeni biztosítékok

A személyi függetlenség annak szavatolását is jelenti, hogy nem alakul ki összeférhetlenség az NKB-knak a KBER-rel kapcsolatos feladatok teljesítésében is részt vevő döntéshozó szervei tagjainak a saját NKB-jukkal (illetve az NKB-k elnökeinek az EKB-val) szemben fennálló kötelezettségei, illetve azon egyéb funkciók között, amelyeket a döntéshozó szerveknek ezen tagjai betölthetnek, és amelyek veszélyeztethetik személyi függetlenségüket. Alapelv, hogy a KBER-rel kapcsolatos feladatok ellátásában részt vevő döntéshozó szervek tagjai nem tölthetnek be olyan egyéb funkciókat, amelyek összeférhetlenség kialakulásához vezethetnek. Különösen fontos, hogy az ilyen döntéshozó szervek tagjai ne viselhessenek olyan hivatalt, vagy ne

⁷ Lásd a CON/2004/35 vélemény 8. bekezdését; a CON/2005/26 vélemény 8. bekezdését; a CON/2006/44 vélemény 3.3. bekezdését; a CON/2006/32 vélemény 2.6. bekezdését; valamint a CON/2007/6 vélemény 2.3. és 2.4. bekezdését.

lehesen olyan érdekeltégük, amely befolyásolhatja tevékenységüket akár az állam végrehajtó vagy törvényhozó ágában vagy a regionális vagy helyi önkormányzatokban betöltött hivataluk, akár gazdasági társaságban meglévő érdekeltégük révén. Külön figyelmet kell fordítani arra, hogy a döntéshozó szervek nem vezető beosztású tagjai részéről se alakuljon ki összeférhetlenség.

PÉNZÜGYI FÜGGETLENSÉG

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

A tagállamok nem hozhatják NKB-jukat olyan helyzetbe, hogy azoknak ne álljon rendelkezésére elegendő pénzügyi forrás a KBER-rel vagy az eurorendszerrel kapcsolatos feladataik ellátásához. Megjegyzendő, hogy az Alapokmány 28.1. és 30.4. cikke alapján az EKB további felhívásokat intézhet az NKB-khoz annak érdekében, hogy járuljanak hozzá az EKB tőkéjéhez, és utaljanak át további devizatartalékokat.⁸ Ezen túlmenően az Alapokmány 33.2. cikke⁹ kimondja, hogy ha az EKB olyan mértékű veszteséget szenved, amelyet az általános tartalék-alapból nem tud teljesen pótolni, az EKB Kormányzótanácsa dönthet úgy, hogy a fennmaradó veszteséget az adott pénzügyi év monetáris jövedelme terhére írja jóvá, az NKB-k között felosztott összegek arányában és mértékéig. A pénzügyi függetlenség elve azt jelenti, hogy a fenti előírások betartása megköveteli azt, hogy egy NKB a feladatait zavartalanul tudja végrehajtani.

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

A fent említett okoknál fogva a pénzügyi függetlenség magában foglalja azt is, hogy egy NKB-nak mindenkor elégséges tőkével kell rendelkeznie. Különösképpen el kell kerülni minden olyan helyzetet, amikor egy NKB saját tőkéje hosszabb ideig a jegyzett tőke szintje alatt van, vagy akár negatív, beleértve azokat az eseteket, amikor a tőke és a tartalékok szintjét meghaladó veszteségek áthúzódnak. Minden ilyen helyzet kedvezőtlen hatással lehet az NKB-nak az KBER-el összefüggő, valamint a saját nemzeti feladatainak ellátására való képességére. Mindezen túlmenően egy ilyen helyzet hatással lehet az eurorendszer monetáris politikájának hitelességére. Ebből következően amennyiben egy NKB saját tőkéje a jegyzett tőke szintje alatt van, vagy akár negatív, az azt követelné meg, hogy az érintett tagállam elfogadható időn belül legalább a jegyzett tőke mértékéig megfelelő mértékű tőkét biztosítson az NKB-ja részére a pénzügyi függetlenség elvének való megfelelő érdekében. Az EKB-t illetően a Tanács az Európai Központi Bank tőkeemeléséről szóló, 2000. május 8-i 1009/2000/EK tanácsi rendeletben¹⁰ már felismerte ennek a kérdésnek a jelentőségét. Ez felhatalmazza az EKB Kormányzótanácsát arra, hogy egy jövőbeni időpontban döntsön a tényleges tőkeemelésről annak érdekében, hogy az EKB a tevékenységéhez szükséges tőkemegfelelést fenn tudja tartani; az NKB-knak pénzügyileg képesnek kell lenniük egy ilyen EKB döntésre való reagálásra.

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

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

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

¹⁰ HL L 115., 2000.5.16., 1. o.

néhányat a közelmúltban tovább finomítottak.¹¹ A pénzügyi függetlenségnek ezek azok a területei, ahol az NKB-k leginkább ki vannak téve a külső befolyás veszélyének.

A költségvetés meghatározása

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

Számviteli szabályok

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

Az éves beszámolókat az NKB döntéshozó szerveinek kell elfogadniuk független könyvvizsgálók segítségét is igénybe véve; a beszámolókhöz harmadik felek (pl. a kormány, vagy a parlament) utólagos jóváhagyása is szükséges lehet. Az NKB döntéshozó szerveinek képesnek kell lenniük arra, hogy önállóan és szakszerűen döntsenek a nyereség kiszámításáról.

Ahol egy NKB működését az állami számvevőszék vagy valamilyen egyéb, a közpénzek felhasználásának ellenőrzésével megbízott testület ellenőrzi, a jogi kereteknek világosan meg kell határozniuk az ellenőrzési hatáskörnek a pontos terjedelmét oly módon, hogy az ne korlátozza az NKB független külső könyvvizsgálóinak tevékenységét.¹² Az állami könyvvizsgálatot politikai befolyástól mentesen, függetlenül és tisztán szakmai alapon kell végrehajtani.

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

A nyereség felosztása tekintetében az NKB statútuma előírhatja, hogyan osszák fel a nyereséget. Ilyen előírások hiányában a nyereség

felosztásáról szakmai alapon kell határozni az NKB döntéshozó szervének; az nem lehet semmilyen harmadik fél mérlegelésének függvénye, kivéve, ha egyértelmű rendelkezés biztosítja, hogy ez a mérlegelés nem korlátozza az NKB-k KBER-rel kapcsolatos feladatainak ellátásához szükséges pénzügyi eszközöket.

A nyereségnek az állami költségvetés részére történő felosztása csak abban az esetben lehetséges, ha az előző pénzügyi évben felhalmozott veszteség fedezésre került¹³, valamint amennyiben sor került az NKB tőkéje és eszközei valós értékének megőrzését biztosító pénzügyi intézkedések meghozatalára. Nem engedhetőek meg az olyan átmeneti vagy az eseti jellegű jogi rendelkezések, amelyek a nyereségfelosztással kapcsolatban egy NKB-nak adott utasításnak felelnek meg.¹⁴ Ehhez hasonlóan az NKB nem realizált tőkenyereségére kivetett adó szintén ellentmondana a pénzügyi függetlenség elvének.¹⁵

A tagállamok nem csökkenthetik egy NKB-k tőkéjét az NKB-k döntéshozó szerveinek előzetes egyetértése nélkül, ami annak biztosítását kell, hogy célozza, hogy elegendő pénzügyi eszközük maradjon ahhoz, hogy a KBER tagjaiként eleget tegyenek a Szerződés 127. cikke (2) bekezdésében és az Alapokmányban meghatározott feladataiknak. Ugyanennél az oknál fogva csak az NKB-val együttműködve lehet kezdeményezni és dönteni egy NKB nyereségének felosztására vonatkozó szabályok módosításáról, hiszen az NKB van a legjobb helyzetben arra, hogy a tartalék jellegű tőkeelemeinek szükséges mértékét meghatározza.¹⁶ Ami a pénzügyi tartalékokat illeti, biztosítani kell azt, hogy az NKB-k önállóan képezhessék a tőkéjük és eszközeik reálértékének megőrzéséhez szükséges

11 Az EKB e területen irányadó véleményei az alábbiak: CON/2002/16; CON/2003/22; CON/2003/27; CON/2004/1; CON/2006/38; CON/2006/47; CON/2007/8; CON/2008/13; CON/2008/68; és CON/2009/32.

12 Az NKB-k független külső könyvvizsgálóinak tevékenységével összefüggésben lásd az Alapokmány 27.1. cikkét.

13 CON/2009/85 vélemény.

14 CON/2009/26 vélemény.

15 CON/2009/63 és CON/2009/59 vélemény.

16 CON/2009/83 és CON/2009/53 vélemény.

pénzügyi tartalékokat. A tagállamok nem akadályozhatják meg az NKB-kat abban sem, hogy a tartalék jellegű tőkelemeiket olyan mértékűre növeljék, amely az eurorendszer tagjának a feladatai ellátáshoz szükséges.¹⁷

Felügyeleti hatóságokkal szembeni pénzügyi felelősség

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

Munkavállalói kérdésekben élvezett autonómia

A tagállamok nem korlátozhatják valamely NKB lehetőségét arra, hogy a Szerződésben és az Alapokmányban ráruházott feladatok független végrehajtásához szükséges képzett munkavállalókat alkalmazzon és megtartson. Az NKB emellett nem hozható olyan helyzetbe, amelyben semmilyen vagy csak korlátozott befolyással bír a munkavállalók fölött, vagy amelyben az adott tagállam kormányzatának módjában áll az NKB munkavállalói kérdésekkel kapcsolatos politikájának befolyásolása.¹⁸ A munkáltatói kérdésekben élvezett autonómia a munkavállalói nyugdíjjal kapcsolatos kérdésekre is kiterjed.

Tulajdonjogok

Az NKB-k tulajdonával kapcsolatban harmadik személyek azon jogai, hogy beavatkozzanak vagy utasításokat adjanak az NKB-knak, nem egyeztethetők össze a pénzügyi függetlenség elvével.

2.2.4 TITOKTARTÁS

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

Alapokmány 37. cikke határoz meg, az NKB-k statútumaiban vagy a tagállamok jogszabályaiban hasonló rendelkezésekhez vezethet. Az uniós jog és az az alapján elfogadott szabályozás elsődlegessége azt is magában foglalja, hogy a harmadik felek dokumentumokhoz való hozzáférését szabályozó nemzeti jogszabályok nem sérthetik a KBER titoktartási szabályozását. Az állami számvevőszéknek illetve az ahhoz hasonló szervezeteknek az NKB-k információihoz és dokumentumaihoz való hozzáféréseinek korlátozottnak kell lennie, és az nem járhat a KBER olyan titoktartási szabályozásának sérelmével, amely az NKB-k döntéshozó szerveire és az alkalmazottjaira vonatkozik. Az NKB-knak biztosítaniuk kell, hogy az ilyen szervezetek a részükre feltárt információkat és dokumentumokat úgy kell védelmezniük, amely megfelel az NKB által alkalmazott szintnek.

2.2.5 A MONETÁRIS FINANSZÍROZÁS ÉS A KIVÁLTSÁGOS HOZZÁFÉRÉS TILALMA

A központi banki függetlenséggel és a titoktartási kérdésekkel kapcsolatban az Európai Unióhoz 2004-ben vagy 2007-ben csatlakozott tagállamok nemzeti jogszabályait úgy kellett módosítani, hogy azok összhangban legyenek a Szerződés és az Alapokmány vonatkozó rendelkezéseivel, és 2004. május 1-jén, illetve 2007. január 1-jén már hatályosak legyenek. Svédország köteles volt a szükséges változtatásokat 1995. január 1-jéig hatályba léptetni.

2.2.5.1 A MONETÁRIS FINANSZÍROZÁS TILALMA

A monetáris finanszírozás tilalmát a Szerződés 123. cikkének (1) bekezdése határozza meg, amely megtiltja az EKB vagy a tagállamok NKB-i számára, hogy folyószámlahitelt vagy bármely más hitelt nyújtsanak uniós intézmények, szervek vagy hivatalok, a tagállamok központi kormányzata, regionális vagy helyi közigazgatási szervei, közjogi testületei, egyéb közintézményei vagy közvállalkozásai részére, továbbá az EKB vagy az NKB-k ezektől az állami szektorbeli intézményektől közvetlenül

¹⁷ CON/2009/26 vélemény.

¹⁸ CON/2008/9 és CON/2008/10 vélemény.

nem vásárolhatnak adósságinstrumentumokat. A Szerződés e tilalom alól egy esetben ad felmentést: nem alkalmazható a köztulajdonban levő hitelintézetekre, amelyeket a jegybanki pénzkínálat vonatkozásában a magántulajdonban levő hitelintézetekkel azonos elbánásban kell részesíteni (a Szerződés 123. cikkének (2) bekezdése). Továbbá az EKB és az NKB-k fiskális megbízottként tevékenykedhetnek a fent meghatározott állami szektorbeli intézmények részére (az Alapokmány 21.2. cikke). A monetáris finanszírozás tilalmának pontos hatályát tovább részletezi (az Európai Közösséget létrehozó)¹⁹ Szerződés 104. cikkében és a 104b. cikke (1) bekezdésében (jelenleg az Európai Unió működéséről szóló szerződés 123. cikke és a 125. cikkének (1) bekezdése) említett tilalmak alkalmazásához szükséges fogalmak meghatározásáról szóló, 1993. december 13-i 3603/93/EK tanácsi rendelet, amely világossá teszi, hogy a tilalom magában foglalja az állami szektor harmadik felekkel szembeni kötelezettségeinek finanszírozását.

A monetáris finanszírozás tilalma alapvető fontossággal bír annak biztosítására, hogy a monetáris politika elsődleges célkitűzése (nevezetesen az árstabilitás fenntartása) ne sérüljön. Az állami szektornak a központi bank által való finanszírozása csökkenti továbbá a fiskális feyelem irányába ható nyomást. Ezért a tilalmat kiterjesztően kell értelmezni szigorú alkalmazásának biztosítása érdekében, kizárólag a Szerződés 123. cikkének (2) bekezdésében és a 3603/93/EK rendeletben meghatározott korlátozott kivételek figyelembevételével. Ebből következően, bár a Szerződés 123. cikkének (1) bekezdése kifejezetten „hitelre”, azaz a forrás visszafizetésének kötelezettségét magában hordozó instrumentumra hivatkozik, a tilalom még inkább vonatkozik a források biztosításának további, azaz visszafizetési kötelezettség nélküli eseteire.

Az EKB általános álláspontja a nemzeti jogszabályoknak a tilalommal való összeegyeztethetőségéről elsősorban az EKB-nak a nemzeti jogszabálytervezetokről a tagállamokkal a Szerződés 127. cikke (4) bekezdése és

282. cikke (5) bekezdése alapján folytatott konzultációi során alakult ki.²⁰

A MONETÁRIS FINANSZÍROZÁS TILALMÁT ÁTÜLTETŐ NEMZETI JOGSZABÁLYOK

Általánosságban szükségtelen a Szerződés 123. cikkének és az azt kiegészítő 3603/93/EK rendeletnek az átültetése a nemzeti jogszabályokba, mivel mindkettő közvetlenül alkalmazandó. Amennyiben azonban a nemzeti jogszabályi rendelkezések tükrözik e közvetlenül alkalmazandó uniós rendelkezéseket, azok nem korlátozhatják a monetáris finanszírozás tilalmának hatályát, vagy terjeszthetik ki az uniós jog szerinti mentesítéseket. Összeegyeztethetetlen például a monetáris finanszírozás tilalmával az olyan nemzeti jogszabály, amely egy adott tagállam (a 3603/93/EK rendelet alapján az IMF-en kívüli) nemzetközi pénzügyi intézmények vagy harmadik országok irányában fennálló pénzügyi kötelezettségvállalásainak NKB általi finanszírozásáról rendelkezik.

A KÖZSEKTOR VAGY A KÖZSEKTOR HARMADIK FELEKKEL SZEMBENI KÖTELEZETTSÉGEINEK FINANSZÍROZÁSA

A nemzeti jogszabályok nem írhatják elő egy NKB számára azt, hogy más, közszektorba tartozó szervek tevékenységét vagy a közszektor harmadik személyekkel szembeni kötelezettségeit finanszírozza. Összeegyeztethetetlen a monetáris finanszírozás tilalmával például az olyan nemzeti jogszabályok, amelyek lehetővé teszik vagy előírják egy NKB számára olyan bírósági vagy kvázi bírósági szervek finanszírozását, amelyek függetlenek az NKB-tól és az állam kiterjesztéseként működnek. Mindazonáltal az NKB által a felügyeleti hatóságnak juttatott forrásokra vonatkozó rendelkezések nem adnak alapot a monetáris finanszírozással kapcsolatos aggodalomra abban az esetben, ha az NKB a felhatalmazása körébe tartozóan a nemzeti jogszabályoknak megfelelő, indokolt

¹⁹ HL L 332., 1993.12.31., 1. o.

²⁰ Lásd a 2008-as Konvergenciajelentés 23. oldalán lévő 13-as számú lábjegyzetet, amely az 1995. májusa és a 2008. márciusa között e tárgykörben elfogadott EMI/EKB-vélemények felsorolását tartalmazza. Az EKB további, 2008. áprilisa és 2010. márciusa között e tárgykörben elfogadott véleményei az alábbiak: CON/2008/46; CON/2008/80; CON/2009/59; és CON/2010/4.

felügyeleti feladatok ellátását finanszírozza, vagy amennyiben az NKB a felügyeleti hatóságok döntéshozatalához hozzá tud járulni, és hatást tud arra gyakorolni.²¹ Ezen túlmenően a nem teljes mértékben realizált, elszámolt és auditált központi banki nyereség felosztása nem összeegyeztethető a monetáris finanszírozás tilalmára vonatkozó rendelkezéssel.²²

A KÖZSEKTOR KÖTELEZETTSÉGEINEK ÁTVÁLLALÁSA

Összeegyeztethetetlen lenne a monetáris finanszírozás tilalmával az olyan nemzeti jogszabály, amely előírja egy NKB számára, hogy egyes feladatok nemzeti reorganizációja eredményeképpen (például olyan esetben, amikor az NKB-ra ruháznak át egyes olyan felügyeleti feladatokat, amelyeket korábban az állam, illetve független állami hatóságok vagy szervek végeztek) anélkül vállalja át egy korábban független államháztartási szerv kötelezettségeit, hogy mentesítenek az NKB-t az ilyen szervek korábbi tevékenységeiből származó pénzügyi kötelezettségektől.

HITELINTÉZETEKNEK, ILLETVE PÉNZÜGYI INTÉZMÉNYEKNEK NYÚJTOTT PÉNZÜGYI TÁMOGATÁS

Összeegyeztethetetlenek lennének a monetáris finanszírozás tilalmával az olyan nemzeti jogszabályok, amelyek hitelintézeteknek a központi banki feladatokkal kapcsolatos eseteken (mint például a monetáris politika, fizetési rendszerek vagy átmeneti likviditástámogatási műveletek) kívül – különösen a fizetéképtelen hitelintézetek vagy egyéb pénzügyi intézmények támogatása céljából történő – NKB-k által önállóan adott és a saját mérlegelésükön alapuló finanszírozásáról rendelkeznek. E célból megfontolandó a Szerződés 123. cikkére való hivatkozások beillesztése.

A BETÉTBIZTOSÍTÁSI ÉS BEFEKTETŐ-KÁRTALANÍTÁSI RENDSZEREK PÉNZÜGYI TÁMOGATÁSA

A betétbiztosítási rendszerekről szóló irányelv²³ és a befektető-kártalanítási rendszerekről szóló irányelv²⁴ szerint a betétbiztosítási rendszerek és a befektető-kártalanítási rendszerek finanszírozásának költségeit maguknak a hitelinté-

zeteknek, illetve a befektetési vállalkozásoknak kell viselniük. Az olyan nemzeti jogszabályok, amelyek a nemzeti hitelintézeti betétbiztosítási rendszerének vagy befektetési vállalkozások nemzeti befektető-kártalanítási rendszerének NKB-k általi finanszírozásáról rendelkeznek, akkor lennének összeegyeztethetőek a monetáris finanszírozás tilalmával, amennyiben azok rövid távúak, vészhelyzet kezelésére szólnak, a rendszer stabilitása forog veszélyben, és a döntések az NKB hatáskörében maradnak. E célból megfontolandó a Szerződés 123. cikkére való hivatkozások beillesztése.

A FISKÁLIS MEGBÍZOTTKÉNT VALÓ ELJÁRÁS

Az Alapokmány 21.2. cikke alapján „az EKB és a nemzeti központi bankok fiskális megbízottként tevékenykedhetnek” „az uniós intézmények, szervek vagy hivatalok, a tagállamok központi kormányzata, regionális vagy helyi közigazgatási szervei, közjogi testületei, egyéb közintézményei vagy közvállalkozásai részére”. Az Alapokmány 21.2. cikkének célja az, hogy a monetáris politikai hatásköröknek az eurorendszernek való átadását követően az NKB-k számára lehetővé tegye, hogy a monetáris finanszírozás tilalmának automatikus megszegése nélkül továbbra is nyújthassanak olyan fiskális megbízotti szolgáltatásokat, amelyeket hagyományosan a központi bankok nyújtanak a kormányok és egyéb közjogi testületek részére. A fiskális megbízotti tevékenységgel kapcsolatban a 3603/93/EK rendelet a következő kifejezett és szigorúan megfogalmazott kivételeket határozza meg a monetáris finanszírozás tilalma alól: (i) a közszektorban nyújtott napi hitelek megengedettek, feltéve, hogy az érintett napra korlátozódnak, és meghosszabbításuk nem lehetséges²⁵; (ii) a közszekortól olyan csekk elfogadása beszédre, amelyet harmadik fél állított ki, mielőtt az intézvényezett bankot

21 CON/2010/4 vélemény.

22 CON/2009/59 vélemény.

23 A betétbiztosítási rendszerekről szóló, 1994. május 30-i 94/19/EK európai parlamenti és tanácsi irányelv (HL L 135., 1994.5.31., 5. o.) (23) preambulumbekzdése.

24 A befektető-kártalanítási rendszerekről szóló, 1997. március 3-i 97/9/EK európai parlamenti és tanácsi irányelv (23) preambulumbekzdése (HL L 84., 1997.3.26., 22. o.).

25 Lásd a 3603/93/EK rendelet 4. cikkét.

megterhelnék, amennyiben egy meghatározott idő - az érintett központi bank által csekkek beszedésére szokásosan megállapított határidőnek megfelelően - eltelt a csekk átvétele óta, feltéve, hogy az esetleg fellépő időkülönbség kivételes jellegű, a csekk kis összegre vonatkozik, és azt rövid idő alatt kiegyenlítik;²⁶ és (iii) a közszektor által kibocsátott és a közszektornak jóváírt pénzermeállomány, ha az így keletkezett eszközök összege alatta marad a forgalomban lévő pénzermeállomány 10%-ának.²⁷

A fiskális megbízottként való eljárás nemzeti szabályozásának általában az uniós joggal, és különösen a monetáris finanszírozás tilalmával kell összeegyeztethetőnek lennie. A monetáris finanszírozás tilalmával kapcsolatban nem merül fel aggály, ha valamely nemzeti jogszabály lehetővé teszi az NKB számára, hogy kormányzati betéteket tartson, és kormányzati számlákat kezeljen, amennyiben az ilyen rendelkezések nem teszik lehetővé a hitelnyújtást, ideértve az egynapos folyószámlahitelt is. A monetáris finanszírozás tilalmának betartásával kapcsolatban azonban probléma merülne fel abban az esetben, ha a nemzeti jogalkotás például lehetővé tenné, hogy a betétekre vagy a folyószámla-egyenlegekre a piaci kamatlábbal megegyező vagy kisebb kamatláb helyett magasabb kamatláb alapján megállapított kamatot fizessenek. A piaci kamatláb feletti kamatszint gyakorlatilag hitelnek minősül, ami ellentétes a monetáris finanszírozás tilalmának céljával, és ezért alááshatja a tilalom mögötti célok megvalósítását.

2.2.5.2 A KIVÁLTSÁGOS HOZZÁFÉRÉS TILALMA

Az NKB-k állami hatóságként nem hozhatnak a közszektornak a pénzügyi intézményekhez kiváltságos hozzáférést biztosító intézkedéseket, amennyiben az ilyen intézkedések nem prudenciális megfontoláson alapulnak. A nemzeti központi bankok által kibocsátott, adósságinstrumentumok mobilizációjára vagy elzálogítására vonatkozó szabályok nem szolgálhatnak továbbá arra, hogy kijátsszák a kiváltságos hozzáférés tilalmát.²⁸ A tagállamok jogszabályai e téren nem hozhatnak létre ilyen kiváltságos hozzáférést.

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

2.2.6 AZ EURO EGYSÉGES ÍRÁSMÓDJÁ

Az Európai Unióról szóló szerződés 3. cikkének (4) bekezdése akként rendelkezik, hogy „az unió egy gazdasági és monetáris uniót hoz létre, amelynek fizetőeszköze az euro”. A Szerződések valamennyi hivatalos nyelvi verziójának szövegében a latin betűs ábécé betűivel írva az „euro” következetesen egyes számban és alanyesetben kerül meghatározásra. Az eurót a görög betűs ábécét használó szövegben „ευρώ”-nak, a cirill betűs ábécét használó szövegben pedig „евро”-nak írják.²⁹ Ezzel összhangban az euro bevezetéséről szóló, 1998. május 3-i 974/98/EK rendelet³⁰ egyértelművé teszi, hogy az egységes valuta neve az unió valamennyi hivatalos nyelvén ugyanaz kell, hogy legyen, figyelembe véve az eltérő ábécék létezését. A Szerződések ennél fogva megkövetelik az „euro” szó egységes írásmódját egyes szám alanyesetben valamennyi uniós és nemzeti jogi rendelkezésben, figyelembe véve a különböző ábécéket.

²⁶ Lásd a 3603/93/EK rendelet 5. cikkét.

²⁷ Lásd a 3603/93/EK rendelet 6. cikkét.

²⁸ Lásd a Szerződés 104a. cikkében (jelenleg 124. cikk) említett kiváltságos hozzáférés tilalmának alkalmazásához szükséges fogalmak meghatározásáról szóló, 1993. december 13-i 3604/93/EK tanácsi rendelet 3. cikkének (2) bekezdését és (10) preambulumbekzdését (HL L 332., 1993.12.31., 4. o.).

²⁹ A Szerződéshez mellékleteként csatolt, „a Lett Köztársaság, a Magyar Köztársaság és a Máltai Köztársaság nyilatkozata a közös pénz nevének a Szerződésekben szereplő írásmódjáról” rögzíti azt, hogy „a Szerződésekben említett közös pénz nevének a bankjegyeken és pénzerméken megjelenő egységes írásmódját nem érintve, Lettország, Magyarország és Málta kinyilvánítja, hogy a közös pénz nevének, ideértve annak származékos alakjait is, a Szerződések lett, magyar, illetve máltai szövegében alkalmazott írásmódja semmiben nem befolyásolja a lett, a magyar, illetve a máltai nyelv fennálló szabályait”.

³⁰ HL L 139., 1998.5.11., 1. o.

Az uniónak az egységes valuta nevének meghatározására irányuló kizárólagos hatáskörére tekintettel az e szabálytól való bármely eltérés összeegyeztethetetlen a Szerződésekkel, és megszüntetendő. Míg ez az alapelv vonatkozik a nemzeti jogszabályok valamennyi típusára, az országfejezetek értékelésének középpontjában az NKB-k státútumai és az euroátállásról szóló jogszabályok állnak.

2.2.7 AZ NKB-K EUORENDSZERBE TÖRTÉNŐ JOGI INTEGRÁLÓDÁSA

A nemzeti jogszabályok (különösen egy NKB státútumai, valamint az egyéb jogszabályok) azon előírásai, amelyek megakadályoznák az eurorendszerrel kapcsolatos feladatok végrehajtását vagy az EKB határozatainak a betartását, abban a pillanatban összeegyeztethetlenné válnak az eurorendszer hatékony működésével, amint az illető tagállam bevezette az eurót. Módosítani kell tehát a nemzeti jogszabályokat, hogy az eurorendszerrel kapcsolatos feladatok tekintetében összhangba hozzák őket a Szerződéssel és az Alapokmánnyal. A Szerződés 131. cikkével való összhang megteremtése érdekében a nemzeti jogszabályokat a KBER létrehozásának időpontjáig (Svédország esetében), illetve 2004. május 1-jéig és 2007. január 1-jéig (az unióhoz az ezeken a napokon csatlakozott tagállamok esetében) módosítani kellett. Azoknak a jogszabályi követelményeknek azonban, amelyek az NKB eurorendszerbe történő teljes jogi integrációjára vonatkoznak, csak abban a pillanatban kell érvénybe lépniük, amikor a teljes integráció megvalósul, azaz azon a napon, amikor az eltéréssel rendelkező tagállam bevezeti az eurót.

Az e jelentésben megvizsgált fő területek azok, ahol jogszabályi rendelkezések akadályozhatják, hogy az NKB megfeleljen az eurorendszer követelményeinek. Ide tartoznak azok a rendelkezések, amelyek megakadályozhatják, hogy az NKB részt vegyen az EKB döntéshozó szervei által meghatározott egységes monetáris politika végrehajtásában, vagy hátráltathatják az NKB elnökét az EKB Kormányzótanácsának tagjaként rá háruló feladatai teljesítésében, illetve

amelyek nem tartják tiszteletben az EKB előjogait. Megkülönböztetjük a gazdaságpolitikai célkitűzéseket; feladatokat; pénzügyi rendelkezéseket; árfolyam-politikát; valamint a nemzetközi együttműködést. Végezetül azokat az egyéb területeket említjük meg, ahol módosításra szorulhat valamely NKB státútuma.

2.2.7.1 GAZDASÁGPOLITIKAI CÉLKITŰZÉSEK

Valamely NKB eurorendszerbe való teljes integrációja megköveteli, hogy jogszabályban foglalt célkitűzései összeegyeztethetők legyenek a KBER-nek az Alapokmány 2. cikkében meghatározott célkitűzéseivel. Ez többek között azt jelenti, hogy a „nemzeti színezetű” jogszabályi célkitűzések – például amikor a jogszabályi rendelkezések olyan kötelezettséget írnak elő, hogy a monetáris politikát az érintett tagállam általános gazdaságpolitikai keretén belül kell folytatni – módosításra szorulnak.

2.2.7.2 FELADATOK

Azon tagállamok NKB-jának feladatait amelyek fizetőeszköze az euro, túlnyomórészt a Szerződés és az Alapokmány határozza meg, tekintettel arra, hogy az adott NKB az eurorendszer szerves része. Ezért a Szerződés 131. cikkében előírtak betartása érdekében egy NKB státútumaiban foglalt feladatokra vonatkozó rendelkezéseket össze kell vetni a Szerződés és az Alapokmány vonatkozó rendelkezéseivel, és az esetleg meglévő összeegyeztethetetlen elemeket hatályon kívül kell helyezni.³¹ Ez minden olyan rendelkezésre vonatkozik, amely az euro bevezetését és az eurorendszerbe történő integrációt követően gátját képezheti a KBER-hez kapcsolódó feladatok végrehajtásának, illetve különösen azokra a rendelkezésekre, amelyek nem tartják tiszteletben a KBER-nek az Alapokmány IV. fejezetében meghatározott hatásköreit.

A monetáris politikára vonatkozó bármely nemzeti jogszabályi rendelkezésnek el kell ismernie, hogy az unió monetáris politikájának ellátása az eurorendszeren keresztül történik.³² Egy NKB státútumai tartalmazhatnak a monetáris politikai

³¹ Lásd különösen a Szerződés 127. és 128. cikkét, valamint az Alapokmány 3-6. és 16. cikkét.

³² A Szerződés 127. cikke (2) bekezdésének első francia bekezdése.

eszköztárra vonatkozó rendelkezéseket. A Szerződés 131. cikkében előírtak betartása érdekében az ilyen rendelkezéseknek összevethetőnek kell lennie a Szerződés és az Alapokmány vonatkozó rendelkezéseivel, és az esetleg meglévő összeegyeztethetetlen elemeket hatályon kívül kell helyezni.

A közelmúltban a pénzügyi piacok válságának kezelése érdekében nemzeti szinten meghozott jogalkotási kezdeményezésekkel összefüggésben az EKB hangsúlyozta, hogy az euroövezeti pénzpiac nemzeti szegmensének bármely torzulását el kell kerülni, mivel az hátrányosan befolyásolhatja az egységes monetáris politika végrehajtását. Különösképpen irányadó ez a bankközi betétekre vonatkozó állami garanciák meghosszabbítására.³³

A tagállamoknak gondoskodniuk kell arról, hogy az egyes üzleti tevékenységeket vagy szakmákat érintő likviditási problémák – mint például a pénzügyi intézményekkel szemben fennálló hitelállományuk – kezelését célzó nemzeti jogi rendelkezések ne legyenek negatív hatással a piac likviditására. Az ilyen rendelkezéseknek különösképpen nem szabad ellentmondaniuk az Európai Unióról szóló szerződés 3. cikkében tükrözött nyitott piacgazdaság elvének, mivel ez hátráltathatná a hiteláramlást, továbbá lényegesen befolyásolná a pénzügyi intézmények és piacok stabilitását, ennél fogva hatást gyakorolna az eurorendszer feladatainak ellátására.³⁴

Azon nemzeti jogszabályi rendelkezéseknek, amelyek a bankjegykibocsátás kizárólagos jogát az NKB-kra ruházzák, el kell ismerniük, hogy az euro bevezetését követően az EKB Kormányzótanácsának kizárólagos joga az, hogy a Szerződés 128. cikke (1) bekezdésében és az Alapokmány 16. cikkében előírtak szerint az eurobankjegyek kibocsátását engedélyezze, míg az eurobankjegy-kibocsátás joga az EKB-t és az NKB-kat illeti meg. Azokat a nemzeti jogszabályi rendelkezéseket, amelyek az eurobankjegyek címleteivel, előállításával, mennyiségével, illetve a forgalomból történő kivonásával kapcsolatos kérdésekben befolyást biztosítanak a kormány számára, ugyancsak hatályon kívül

kell helyezni, vagy el kell ismerni bennük az EKB-nak az eurobankjegyekkel kapcsolatos, a Szerződés és az Alapokmány rendelkezéseiben meghatározott jogosultságait. Az NKB-k és a kormányok között az euroérmékkel kapcsolatos hatáskörmegosztásra való tekintet nélkül az euro bevezetését követően a vonatkozó jogszabályokban el kell ismerni az EKB-nak az euroérmék kibocsátásra kerülő mennyiségével kapcsolatban gyakorolt engedélyezési hatáskörét. Egy tagállam nem tekintheti a forgalomban lévő készpénzt az NKB-jának az adott tagállam kormánya felé fennálló adósságaként, mivel ez ellentétes lenne a közös valuta fogalmával, és összeegyeztethetetlen lenne az eurorendszer jogi integrációjának követelményeivel.³⁵

Ami a devizatartalékok kezelését illeti,³⁶ azon eurót bevezetett tagállamok, amelyek nem adják át hivatalos devizatartalékaikat NKB-juknak,³⁷ megszegik a Szerződés rendelkezéseit. Emellett valamely harmadik félnek – például kormánynak vagy parlamentnek – bármely joga, amely lehetővé teszi, hogy befolyásolja az NKB-nak a hivatalos devizatartalékkal való gazdálkodásra vonatkozó döntéseit, nem felelne meg a Szerződés 127. cikke (2) bekezdésének harmadik francia bekezdésében foglaltaknak. Továbbá, az EKB jegyzett tőkéjében való részesedésük arányában az NKB-knak hozzá kell járulniuk az EKB devizatartalékokat megtestesítő eszközeihez. Így nem lehet jogi akadály annak, hogy az NKB-k devizatartalékokat megtestesítő eszközöket adjanak át az EKB-nak.

Ehhez hasonlóan, az eurorendszer további feladatainak – mint például a devizatartalékkal való gazdálkodás – ellátásába történő beavatkozás, így az elméleti és nem realizált tőkenyeresség megadóztatása sem megengedett.³⁸

33 CON/2009/99 vélemény.

34 CON/2010/8 vélemény.

35 CON/2008/34 vélemény.

36 A Szerződés 127. cikke (2) bekezdésének harmadik francia bekezdése.

37 Kivéve a tagállamok kormányai által a Szerződés 127. cikk (3) bekezdése szerint devizában tartható technikai egyenlegeket.

38 CON/2009/63 vélemény.

2.2.7.3 PÉNZÜGYI RENDELKEZÉSEK

Az Alapokmány pénzügyi rendelkezései mérlegekkel,³⁹ a könyvvizsgálattal,⁴⁰ a tőkejegyzéssel,⁴¹ a devizataralékokat megtestesítő eszközök átadásával⁴² és a monetáris jövedelem felosztásával⁴³ kapcsolatos szabályokat foglalják magukban. Az NKB-knak meg kell tudniuk felelni e rendelkezésekben meghatározott kötelezettségeiknek, ezért minden ezekkel össze nem egyeztethető nemzeti jogszabályi rendelkezést hatályon kívül kell helyezniük.

2.2.7.4 ÁRFOLYAM-POLITIKA

Az eltéréssel rendelkező tagállam nemzeti jogszabályai rendelkezhetnek úgy, hogy a kormány feleljen a tagállam árfolyam-politikájáért, az NKB pedig tanácsadói, illetve végrehajtói szerepet kapjon. Azonban, amikor a tagállam bevezeti az eurót, az ilyen jogszabályi rendelkezéseknek a Szerződés 138. és 219. cikkének megfelelően tükrözniük kell azt a tényt, hogy az euroövezet árfolyam-politikájával kapcsolatos felelősség uniós szintre emelkedett.

2.2.7.5 NEMZETKÖZI EGYÜTTMŰKÖDÉS

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

2.2.7.6 VEGYES RENDELKEZÉSEK

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

39 Az Alapokmány 26. cikke.

40 Az Alapokmány 27. cikke.

41 Az Alapokmány 28. cikke.

42 Az Alapokmány 30. cikke.

43 Az Alapokmány 32. cikke.

3 A GAZDASÁGI KONVERGENCIA HELYZETE

A 2008-as Konvergenciajelentésben leírt helyzethez képest a korábban kialakult egyensúlyhiány és sérülékenység miatt sok ország komoly kihívásokkal szembesült, így az elmúlt években jelentős kiigazítást kellett végrehajtania. A helyzetet a globális pénzügyi és gazdasági válság is súlyosbította, így a vizsgált országok nagy részében összeomlott vagy meredeken csökkent a reál-GDP. Miközben a gyöngülő konjunktúra és külső hatások miatt csökkent az infláció, sokat romlottak a fiskális pozíciók, és – amint azt a hosszú lejáratú kamatlábak is tanúsítják – jelentősen nőttek az országkockázati felárak. A globális pénzügyi és gazdasági válság viszonylag súlyosan érintette a legtöbb közép- és kelet-európai országot, mert korábbi gazdasági terjeszkedésüket jórészt a beáramló külföldi tőke fedezte. Amikor a térséggel szembeni kockázatkerülő magatartás felerősödött, és a hitelfeltételek megszigorodtak, a makrogazdasági egyensúlyhiányokkal küszködő közép- és kelet-európai országok igen sérülékennyé váltak. Ezenkívül sok térségbeli gazdaság viszonylag exportorientált volt, így súlyosan érintette őket a külföldi kereslet visszaesése.

Ami az árstabilitási kritériumot illeti, a jelentésben vizsgáltak közül mindössze három ország 12 havi átlagos inflációs rátája maradt a referenciaérték alatt. A többi hat országban az infláció – több esetben jelentős mértékben – meghaladja a referenciaértéket, pedig legtöbbjükben igencsak gyöngült a konjunktúra. Amint azt korábban említettük, az országok többségében 2008-hoz képest jelentősen romlott a költségvetési helyzet, ami a makrogazdasági feltételek jelentős rosszabbodását tükrözi. A kilenc ország közül hatban jelenleg is érvényben van az EU-Tanács túlzott deficit meglétéről szóló határozata. 2008-ban e hat ország közül mindössze háromnak volt túlzott hiánya. Míg 2008-ban a mostani Konvergenciajelentésben vizsgált országok közül négy a Szerződés által 3%-ban megállapított referenciaértéknél alacsonyabb GDP-arányos államháztartási hiányt vagy fiskális többletet ért el, addig 2009-ben már csak két országban volt a deficit kisebb a GDP 3%-ánál. Egy tagállam kivételével valamennyi vizsgált ország GDP-arányos állam-

adóssága alacsonyabb, mint a 60%-os referenciaérték. 2008 óta azonban ez az arány mindegyik országban csökkent, néhol számottevően. Ami az árfolyamot illeti, a jelentésben vizsgált valuták közül három már 2008-ban is az ERM-II mechanizmus tagja volt. Az elmúlt két évben az ERM-II-ben részt vevő országok pénzügyi piacain többször is megnőtt a volatilitás, ami súlyos feszültségeket gerjesztett a rendszeren belül. Az ERM-II-n kívül ugyanabban az időszakban a legtöbb vizsgált országban erősen ingadozott az árfolyam. Ami a hosszú lejáratú kamatlábak konvergenciáját illeti, a jelentésben szereplők közül mindössze két ország kamatlábai alacsonyabbak a referenciaértéknél¹, míg 2008-ban (tíz közül) hét országban ez volt a helyzet².

A konvergenciakritériumok teljesítésének megítélésében kulcsszerepet kap a fenntarthatóság. Mivel az euro bevezetése visszafordíthatatlan folyamat, a konvergenciának tartósnak kell lennie, nem csupán egy adott időpontra korlátozódnia. A fenntartható konvergencia magas fokának eléréséhez valamennyi országban jóval nagyobb erőfeszítésre van szükség. Ez mindenképp azt jelenti, hogy el kell érni és hosszú távon fenn kell tartani az árstabilitást, csökkenteni kell a pénzügyi és gazdasági válság idején számos tagállamban kialakult nagy költségvetési deficitet, valamint meg kell teremteni és fenn kell tartani a fegyelmezett államháztartást.

Sok vizsgált országban a következő négy tényező együttes hatása miatt is tartós gazdaságpolitikai kiigazításra van szükség: (i) A legtöbb vizsgált tagállamban folytatódott a jövedelemkonvergencia, ami további felfelé irányuló nyomást gyakorol az árakra vagy a nominális árfolyamokra (vagy mindkettőre). (ii) Általánosabb értelemben azért is szükség van tartós gazdaságpolitikai kiigazításra, hogy a

1 Észtországnak nincs a hosszú lejáratú kamatlábra vonatkozó mutatója, ezért nem lehetséges a referenciaértékkel való közvetlen összehasonlítás.

2 A jelentés olvasása közben ne feledjük, hogy a 2008-as Konvergenciajelentésben szereplő tíz ország közül Szlovákia időközben bevezette az eurót. Az országcsoporthoz mindig szem előtt kell tartani az egyes jelentések megállapításainak közvetlen összevetésekor.

jövőben ne alakuljon ki újabb makrogazdasági egyensúlyhiány. Különösen akkor jelentkezik kockázat, ha a jövedelmek konvergenciájával párhuzamosan, például az alacsony vagy negatív reálkamatlábak hatására ismét jelentősen nő a hitelállomány, és emelkednek az eszközárak. (iii) A kiegyensúlyozottabb konvergencia érdekében sok országnak át kell csoportosítania az erőforrásait a külkereskedelemben nem érdekelt ágazatokból a külkereskedelmi forgalomba kerülő cikkeket előállító ágazatokba azért, hogy az exportszektor határozottabban hozzájáruljon a növekedéshez. (iv) Tartós gazdaságpolitikai alkalmazkodásra van szükség a prognosztizált demográfiai változások miatt is, amelyek várhatóan gyorsak és nagy kiterjedésűek lesznek.

AZ ÁRSTABILITÁSI KRITÉRIUM

A 2009 áprilisa és 2010 márciusa közötti 12 havi referencia-időszakban a negatív globális ársokkok és a konjunktúra csaknem minden országban jelentős visszaesése miatt az infláció nagyon alacsony volt az EU-ban. Ennek megfelelően az árstabilitási kritériumra vonatkozó referenciaérték 1,0% volt. Ezt az értéket úgy kaptuk, hogy 1,5 százalékponttal megnöveltük Portugália (-0,8%), Észtország (-0,7%) és Belgium (-0,1%) ugyanerre az időszakra vonatkozó HICP-inflációjának súlyozatlan számtani közepét. Írországban még erősebb ütemben estek az árak, amit kiugró értéknek tekintettünk, és ezért a referenciaérték kiszámításánál nem vettünk figyelembe (lásd az 1. keretes írást a 2. fejezetben). Az egyes tagállamok teljesítményeit a referencia-időszakban vizsgálva megállapítható, hogy a kilenc ország közül három (Cseh Köztársaság, Észtország, Lettország) átlagos HICP-inflációja a referenciaérték alatt maradt. A fennmaradó hat országban a referenciaértéknél magasabb HICP-inflációt regisztráltak, ezek közül Románia, Magyarország és Lengyelország esetében a legnagyobb az eltérés (lásd az áttekintő táblázatot).

Ami az elmúlt tíz év inflációs folyamatait illeti, a legtöbb kelet-közép-európai országban kezdetben csökkenés volt tapasztalható a 2000-es évek eleji viszonylag magas szintről. 2003 és 2005 között azonban az infláció a legtöbb vizs-

gált országban nőni kezdett. Az évtized második felében üteme számos országban jelentősen fokozódott, egyes esetekben a 10%-ot is meghaladta. Az éves átlagos infláció 2008-ban érte el csúcspontját, majd 2009-ben számottevően csökkent. Bár a legtöbb országot ez az általános tendencia jellemezte, különösen az évtized utolsó éveiben akadt néhány említésre méltó kivétel. A vizsgált országok közül az infláció Bulgáriában, Észtországban, Lettországban és Litvániában erősödött a leghatározottabban 2008-ig, illetve csökkent 2009-ben. Más országokban, például Lengyelországban és kiváltképp Svédországban üteme mérsékeltebb maradt, és a volatilitása is enyhébb volt, mint a csoport többi tagjánál. Romániában jóval magasabb volt az infláció, mint a többi országban, habár az évtized nagy részében csökkenő pályán haladt.

Az infláció alakulását a legtöbb vizsgált országban 2008-ig bezárólag elsősorban az erőteljes gazdasági növekedés és a fokozódó makrogazdasági egyensúlyhiány, a későbbiekben pedig a hirtelen gazdasági visszaesés, majd az említett egyensúlyhiányok korrekciója határozta meg. Emellett a világpiacon nyersanyagársokkok is jelentős szerepet játszottak. A globális pénzügyi és gazdasági válság viszonylag súlyosan érintette a legtöbb közép- és kelet-európai országot, mert korábbi gazdasági terjeszkedésüket jórészt a beáramló külföldi tőke fedezte. Amikor a térséggel szembeni kockázatkerülő magatartás felerősödött, és a hitelfeltételek megszigorodtak, a térségben tapasztalható makrogazdasági egyensúlyhiány nagyon gyors kiigazításra szorult. Ezenkívül sok térségbeli gazdaság viszonylag exportorientált volt, így súlyosan érintette őket a külföldi kereslet visszaesése. A térség néhány országát különösen sújtotta a válság, ugyanis ezekben már korábban jelentős makrogazdasági egyensúlyhiányok alakultak ki, amit a hatalmas külső hiány mellett a gyorsan növekvő hitelkamat és eszközárak tükröztek. Ennek következtében elsősorban 2008 végén és 2009 elején váratlanul rosszabbodni kezdett a makrogazdasági helyzet. 2009-ben a legtöbb vizsgált országban csökkent a kibocsátás, miközben meredeken esett az export, gyengült a hazai kereslet, visszaestek a vállalati profitok, és romlott a munkaerő-piaci helyzet.

A gazdasági konvergenciamutatók összefoglaló táblázata

		Árstabilitás	A költségvetési helyzetre vonatkozó kritérium			Árfolyam		Hosszú lejáratú kamatláb
		HICP-infláció ¹⁾	Túlzott hiány jelenléte ²⁾	Államháztartási többlet (+), ill. hiány (-) ³⁾	Bruttó állam-adósság ³⁾	ERM-II-ben tagvaluta ⁴⁾	Euróval szembeni árfolyam ⁵⁾	Hosszú lejáratú kamatláb ⁶⁾
Bulgária	2008	12,0	Nem	1,8	14,1	Nem	0,0	5,4
	2009	2,5	Nem	-3,9	14,8	Nem	0,0	7,2
	2010	1,7 ¹⁾	Nem ²⁾	-2,8	17,4	Nem ⁴⁾	0,0 ⁴⁾	6,9 ⁶⁾
Cseh Köztársaság	2008	6,3	Igen	-2,7	30,0	Nem	10,2	4,6
	2009	0,6	Igen	-5,9	35,4	Nem	-6,0	4,8
	2010	0,3 ¹⁾	Igen ²⁾	-5,7	39,8	Nem ⁴⁾	2,6 ⁴⁾	4,7 ⁶⁾
Észtország	2008	10,6	Nem	-2,7	4,6	Igen	0,0	... ⁷⁾
	2009	0,2	Nem	-1,7	7,2	Igen	0,0	... ⁷⁾
	2010	-0,7 ¹⁾	Nem ²⁾	-2,4	9,6	Igen ⁴⁾	0,0 ⁴⁾	... ⁷⁾
Lettország	2008	15,3	Nem	-4,1	19,5	Igen	-0,4	6,4
	2009	3,3	Igen	-9,0	36,1	Igen	-0,4	12,4
	2010	0,1 ¹⁾	Igen ²⁾	-8,6	48,5	Igen ⁴⁾	-0,4 ⁴⁾	12,7 ⁶⁾
Litvánia	2008	11,1	Nem	-3,3	15,6	Igen	0,0	5,6
	2009	4,2	Igen	-8,9	29,3	Igen	0,0	14,0
	2010	2,0 ¹⁾	Igen ²⁾	-8,4	38,6	Igen ⁴⁾	0,0 ⁴⁾	12,1 ⁶⁾
Magyarország	2008	6,0	Igen	-3,8	72,9	Nem	-0,1	8,2
	2009	4,0	Igen	-4,0	78,3	Nem	-11,5	9,1
	2010	4,8 ¹⁾	Igen ²⁾	-4,1	78,9	Nem ⁴⁾	4,5 ⁴⁾	8,4 ⁶⁾
Lengyelország	2008	4,2	Igen	-3,7	47,2	Nem	7,2	6,1
	2009	4,0	Igen	-7,1	51,0	Nem	-23,2	6,1
	2010	3,9 ¹⁾	Igen ²⁾	-7,3	53,9	Nem ⁴⁾	8,4 ⁴⁾	6,1 ⁶⁾
Románia	2008	7,9	Nem	-5,4	13,3	Nem	-10,4	7,7
	2009	5,6	Igen	-8,3	23,7	Nem	-15,1	9,7
	2010	5,0 ¹⁾	Igen ²⁾	-8,0	30,5	Nem ⁴⁾	2,9 ⁴⁾	9,4 ⁶⁾
Svédország	2008	3,3	Nem	2,5	38,3	Nem	-3,9	3,9
	2009	1,9	Nem	-0,5	42,3	Nem	-10,4	3,3
	2010	2,1 ¹⁾	Nem ²⁾	-2,1	42,6	Nem ⁴⁾	6,8 ⁴⁾	3,3 ⁶⁾
Referenciaérték ⁸⁾		1,0%		-3,0%	60,0%			6,0%

Forrás: Európai Bizottság (Eurostat), EKB.

1) Átlagos, éves változás százalékban. A 2010-es adatok a 2009. április és 2010. március közötti időszakra vonatkoznak.

2) Azt mutatja, hogy a vizsgált ország legalább az adott év egy részében az EU Tanácsának a túlzott hiány fennállását kimondó határozatának hatálya alatt áll-e. A 2010-es adatok a statisztikai adatgyűjtés zárónapja (2010. április 23.) előtti időszakra vonatkoznak.

3) A GDP százalékában. A 2010-re vonatkozó adatok az Európai Bizottság 2010. tavaszi előrejelzéséből származnak.

4) A 2010-es adatok a statisztikai adatgyűjtés zárónapja (2010. április 23.) előtti időszakra vonatkoznak.

5) Átlagos, éves változás százalékban. A 2010-re vonatkozó adatokat a 2010. január 1. és április 23. közötti időszak átlagának a 2009-es átlaghoz viszonyított százalékos változásával számítjuk. A pozitív, illetve negatív szám az euróval szembeni felértékelődést, illetve leértékelődést jelöli.

6) Átlagos éves kamat. A 2010-es adatok a 2009. április és 2010. március közötti időszakra vonatkoznak.

7) Észtország esetében nem áll rendelkezésre hosszú lejáratú kamat.

8) A HICP-infláció és a hosszú lejáratú kamat esetében a referenciaérték a 2009. áprilisa és 2010. márciusa közötti időszakra utal, az államháztartási egyenleg esetében pedig 2009-re.

A rögzített árfolyammal rendelkező országok többségében a versenyképesség helyreállításának szükségessége és az árfolyamok rugalmatlansága miatt a bérek és az árak is csökkentek. A rugalmasabb árfolyamrendszerrel rendelkező országokban a 2009. eleji valutaleértékelődés miatt lassabban csökkent az infláció. A konjunktúra gyors visszaesésével párhuzamosan 2009-ben az inflációs nyomás is enyhült, ami annak tulajdonítható, hogy az energia- és élelmiszerárak a 2008. közepi csúcs után elindultak lefelé.

A nagy nemzetközi intézmények előrejelzése szerint az elkövetkező években az infláció a legtöbb országban valószínűleg elmarad a válság előtti évek átlagos szintjétől. A belföldi kereslet várhatóan visszafogott alakulása valószínűleg a legtöbb vizsgált országban csillapítja az árszintre nehezedő nyomást. Ugyanakkor vannak felfelé irányuló inflációs kockázatok is. Sok ország fogyasztói áaira különösen a nyersanyagok (főleg az energia és az élelmiszerek) világpiaci árának növekedése gyakorolhat ilyen

hatást. A közvetett adók és a szabályozott árak további növekedése, amely a fiskális konszolidáció szükségességéből fakad, további inflációs nyomást gerjeszhet az elkövetkező években. Ezenkívül folytatódik a vizsgált közép- és kelet-európai országok felzárkózása, aminek szintén felfelé irányuló hatása lehet az árakra és/vagy a nominálárfolyamra, de utóbbi hatás mértékét nehéz megbecsülni. Az inflációs nyomás kiújulásának kockázata különösen akkor nagy, ha az elkövetkező fellendülés az alacsony reálkamatlábak hatására ismét a hitelállomány erőteljes felfutásával és eszközár-növekedéssel párosul.

A jelentésben szereplő országok fenntartható árstabilitását elősegítő környezet kialakításához stabilitásorientált monetáris politikát kell folytatni. Az árstabilitásnak kedvező feltételek létrehozása, fenntartása és megerősítése feltétlenül további fiskális politikai erőfeszítéseket kíván, amelyek közül kiemelkedik a hiteles fiskális konszolidáció végigvitele. A béremelésnek nem szabad meghaladnia a munkatermelékenység növekedését, továbbá tükröznie kell a munkaerő-piaci viszonyokat és a versenytárs országokban zajló folyamatokat. Folyamatos erőfeszítésekre van továbbá szükség a termék- és munkaerő-piaci reformokhoz a rugalmasság növelése, valamint a gazdasági növekedésnek és foglalkoztatásbővülésnek kedvező környezet fenntartása érdekében. Az ERM-II-ben részt vevő országokban, ahol a jelenlegi egyoldalúan vállalt szigorú árfolyamrögzítés miatt korlátozott a monetáris politika mozgásteret, elengedhetetlen, hogy a gazdaságpolitika egyéb területei támogassák a gazdaságot az országspecifikus megrázkódtatások leküzdésében és a makrogazdasági egyensúlyhiány újbóli kialakulásának megakadályozásában.

A KÖLTSÉGVETÉSI HELYZETRE VONATKOZÓ KRITÉRIUM

A jelentés közzétételének időpontjában az EU Tanácsának határozata értelmében Bulgária, Észtország és Svédország kivételével az összes vizsgált tagállamnak túlzott hiánya van. Magyarországnak 2011-ig, Lettországnak, Litvániának, Lengyelországnak és Romániának 2012-ig, a Cseh Köztársaságnak pedig 2013-ig kell fel-

számolnia a túlzott hiányt. 2009-ben mind a hat ország GDP-arányos államháztartási hiánya a 3%-os referenciaérték fölött volt, sőt Magyarország (4,0%) kivételével megközelítette, vagy át is lépte a GDP 6%-át. Bulgária hiánya is nagyobb volt a referenciaértéknél, míg Észtországé és Svédországé alatta maradt. Az Európai Bizottság a 126(3) cikkben foglaltaknak megfelelően írt jelentéssel eljárást indít Bulgáriával szemben a túlzott hiány miatt. Összességében, az országok többségében 2008-hoz képest határozottan romlott a költségvetés helyzete, ami a jelentősen rosszabb makrogazdasági helyzetet tükrözi. Megjegyzendő, hogy a válság előtt számos euroövezeten kívüli tagállamban prociklikus fiskális lazítást hajtottak végre. Az egyes országok költségvetésének 2009-es alakulása ugyanakkor azt tükrözi, hogy a kilenc tagállam fiskális politikája eltérően reagált a pénzügyi és gazdasági válságra. Lettország, Magyarország és Románia esetében – mindhárman többek közt az EU-tól és az IMF-től kaptak pénzügyi segítséget – a vonatkozó kiigazítási programok szigorú fiskális konszolidációt írtak elő, míg Bulgáriában, Észtországban és Litvániában a költségvetési helyzet gyors romlásának feltartóztatása érdekében átfogó konszolidációs intézkedéseket hajtottak végre. Lengyelországban az automatikus stabilizátorok megengedett működésének hatását részben kiadáscsökkentő intézkedésekkel ellensúlyozták. A Cseh Köztársaság fiskális politikája ugyanakkor egyrészt azt tükrözte, hogy lehetővé tették az automatikus stabilizátorok működését, másrészt pedig azt, hogy kormányzati élénkítő intézkedéseket hoztak. Svédországban 2009-ben jelentős fiskális ösztönző intézkedéscsomagot hajtottak végre.

Az Európai Bizottság előrejelzése szerint 2010-ben a GDP-arányos deficit minden olyan országban 3% felett marad, ahol túlzott hiány miatt eljárás van folyamatban. Egyedül Bulgária, Észtország és Svédország esetében jeleznek 2010-ben referenciaérték alatti hiányszámot.

A GDP-arányos államadósság mind a kilenc vizsgált tagállamban megnőtt, néhány esetben jelentősen, ami többek közt a nagy költségvetési

hiánynak, a romló makrogazdasági környezetnek és a pénzügyi intézményeket támogató beavatkozásoknak tudható be. A GDP-arányos államadósság 2009-ben csak Magyarországon haladta meg a GDP 60%-ának megfelelő referenciaértéket: az előző évhez képest 5,4 százalékponttal a GDP 78,3%-ára növekedett. A többi országban kisebbek voltak az adósságmutatók. Egyes országokban a kormány garanciák formájában vállalt függő kötelezettségeket a válság idején.

A 2000-09-es időszakban a GDP-arányos államadósság-mutató jelentősen emelkedett Lettorszában (23,8 százalékponttal), Magyarországon (23,3), a Cseh Köztársaságban (16,9) és Lengyelországban (14,2), szintén emelkedett, de jóval kisebb mértékben Litvániában, Észtországban és Romániában. Ezzel szemben Bulgáriában és Svédországban az adósságmutató 2009-ben jóval kisebb volt, mint 2000-ben. Az Európai Bizottság előrejelzése szerint 2010-ben mind a kilenc vizsgált országban növekedni fog az adósság aránya, egyes helyeken jelentősen.

Ami a jövőt illeti, a vizsgált országok számára kulcsfontosságú, hogy kiegyensúlyozottá és fenntarthatóvá tegyék fiskális pozíciójukat. A túlzott hiány meglétére vonatkozó tanácsi határozatok hatálya alá eső országoknak hitelesen és időben teljesíteniük kell túlzott hiány esetén indított eljárásban megszabott kötelezettségeket, hogy a deficit a megállapodott határidőre a referenciaérték alá csökkenjen. Azoknak az országoknak, amelyek még nem teljesítették középtávú költségvetési célkitűzéseiket, további konszolidációra van szükségük. A további konszolidáció összességében azt is lehetővé teszi, hogy foglalkozzanak a népesség előregedéséből fakadó költségvetési feladatokkal. Erős fiskális feltételrendszert kell kialakítani, amely támogatja a fiskális konszolidációt, gátat szab a kiadások megrúgásának, és segít megakadályozni a makrogazdasági egyensúlyhiány újratermelődését. A konszolidációs stratégiáknak a termelékenység-növelő beruházások ösztönzésével az államháztartás minőségének javítását kell célba venniük.

AZ ÁRFOLYAM-KRITÉRIUM

A jelentésben vizsgált országok közül Észtország, Lettország és Litvánia tagja az ERM-II-nek. Mivel e tagállamok valutái már a konvergenciavizsgálat előtt is több mint két évig a mechanizmus tagvalutái voltak, kielégítik az Európai Unió működéséről szóló szerződés 140. cikkében támasztott feltételt. Az ERM-II tagságról született megállapodásban az érintett hatóságok több gazdaságpolitikai kötelezettséget is vállalnak, amelyek többek között a fegyvelmezett fiskális politikára, a bérnövekedés visszafogására, a hitelkiáramlás kordában tartására, valamint további strukturális reformok végrehajtására vonatkoztak. Valamennyi ország egyoldalú kötelezettséget vállalt arra, hogy szűkebb ingadozási sávot tart fenn. Az ilyen egyoldalú vállalások semmilyen plusz kötelezettséget nem rónak az EKB-ra. Így megállapodás született arról, hogy az észt korona és a litván litas meglévő valutatanácsi rendszerét megőrizve csatlakozhat az ERM-II-höz. A lett hatóságok szintén egyoldalú kötelezettséget vállaltak arra, hogy a lat árfolyamát az euróval szembeni középárfolyam körüli $\pm 1\%$ -os ingadozási sávban tartják. A fennmaradó hat ország nemzeti fizetőeszköze a vizsgált időszakban nem vett részt az árfolyam-mechanizmusban.

A jelentésben szereplő ERM-II tagvaluták egyikének középárfolyamát sem kellett leértékelni a vizsgált időszakban (2008. április 24-től 2010. április 23-ig). Az észt koronát és a litván litast folyamatosan középárfolyamon jegyezték. A lett lat árfolyamának az euróval szembeni volatilitása az egyoldalúan meghatározott $\pm 1\%$ -os sávon belül 2009 júliusában volt a legerősebb, majd enyhült. Számos alkalommal alakult ki súlyos piaci feszültség, amikor a lett valuta közel került az egyoldalú ingadozási sáv gyengébb széléhez. A súlyos feszültségek 2008 októberétől decemberéig tartó első időszakára a Lehman Brothers 2008. szeptemberi csődje, Lettország kedvezőtlen gazdasági kilátásai, az ERM-II középárfolyamának lehetséges leértékelésére vonatkozó híresztelések, számos hitelminősítő ügynökség leminősítő döntése és a bankrendszeren belül fokozódó likviditási

feszültségek nyomták rá bélyegüket. Amikor ezek a feszültségek a fizetési mérlegre is átgyűrűztek, Lettország kénytelen volt nemzetközi pénzügyi segítségért folyamodni, és beleegyezett abba, hogy a pénzügyi szektor stabilizálása, a bizalom helyreállítása és a versenyképesség visszaszerzése érdekében határozott gazdasági kiigazítási programot hajt végre. A súlyos feszültségek második időszaka 2009 márciusától júniusáig tartott, háttérben a lett gazdaság és államháztartás állapotának gyors romlásával, Lettország szuverén adóbesorolásának további leminősítésével, valamint a befektetők azon aggodalmával, hogy az ország nem teljesíti a nemzetközi pénzügyi segítség fejében vállalt kötelezettségeit. Ez vélhetőleg Észtország és Litvánia pénzügyi piacainak volatilitását is befolyásolta. 2009 júniusában javult a lettországi helyzet, ahogy nyilvánosságra hozták a 2009-es kiadáscsökkentési tervet. Az árfolyamra azonban 2009 szeptemberében újabb nyomás nehezedett a fiskális intézkedések parlamenti elfogadásával kapcsolatos bizonytalanság miatt. A lett lattal 2009 októberében az egyoldalúan meghatározott $\pm 1\%$ -os ingadozási sáv gyengébb szélé közelében kereskedtek. Az Eesti Pank 2009-ben rendelkezésre állási megállapodást kötött a Sveriges Riksbankkal; a megállapodás nem került felhasználásra, és 2009 végén érvényét veszítette. A Latvijas Banka a Sveriges Riksbankkal és a Danmarks Nationalbankkal kötött swapmegállapodást 2008-ban, amelynek hatálya szintén 2009 végén járt le.

A bolgár valuta ugyan nem vett részt az ERM-II-ben, de árfolyamát egy valutatanácsi egyezmény keretében az euróhoz kapcsolták. A vizsgált időszakban az összes többi ERM-II-n kívül maradt valuta jelentősen gyengült az euróval szemben. 2008 vége és 2009 márciusa között ezek a valuták lefelé irányuló nyomásnak voltak kitéve, hiszen megnőtt a bizonytalanság a globális pénzügyi piacokon, ami elsősorban a Lehman Brothers 2008. szeptemberi csődjének, az országok kedvezőtlen gazdasági kilátásainak és a külső sérülékenységgel kapcsolatos, nagyobb kockázatkerüléssel párosuló befektetői aggodalmaknak tudható be. A globális pénzügyi piaci helyzet fokozatos

normalizálódása ezután hozzájárult a leértékelődési tendencia részleges megfordításához. A 2008. áprilisi átlagszinthez viszonyítva Lengyelország valutája értékelődött le a legerősebben. 2009 májusában az IMF Igazgatótanácsa a rugalmas hitelkeret (Flexible Credit Line) terhére egy egyéves rendelkezésre állási megállapodást hagyott jóvá, hogy támogassa Lengyelországnak a pénzügyi és gazdasági világválságból való kilábalását. A svéd koronára ható jelentős lefelé irányuló nyomáshoz az is hozzájárult, ahogy a befektetők megítelték a balti államokat, ahol a svéd bankok igen aktívak. A referencia-időszakban a Sveriges Riksbank több intézkedést is bejelentett a pénzügyi stabilitás elősegítése érdekében, így például devizatartalékának megerősítése érdekében rendelkezésre állási megállapodást kötött az amerikai Feddel és az EKB-val. Miután a magyar forint árfolyamára 2008 novemberében jelentős lefelé irányuló nyomás hatott, az IMF Igazgatótanácsa rendelkezésre állási megállapodást kötött Magyarországgal, hogy elkerülhető legyen a pénzügyi piaci feszültségek még nagyobb kiéleződése. 2009 márciusában az EU és az IMF vezetésével hasonló nemzetközi pénzügyi segítségnyújtási csomagot fogadtak el Románia javára is, hogy az ország gazdaságát kiegyensúlyozott és fenntartható növekedési pályára állítsák. A cseh koronára ható leértékelődési nyomás viszonylag enyhébb volt, és a valuta árfolyama 2010 elején ismét erősödni kezdett.

A HOSSZÚ LEJÁRATÚ KAMATLÁBAKRA VONATKOZÓ KRITÉRIUM

A nemzetközi pénzügyi válság, az általános kockázatátértékelés és a romló makrogazdasági helyzet a legtöbb vizsgált ország esetében hátrányosan befolyásolta a hosszú lejáratú kötvénypiaci folyamatokat. Ez a hosszú lejáratú kamatlábak euroövezeti átlagával szembeni különbözetének erőteljes növekedését vonta maga után a vizsgált időszakban. A piacok a külső és belső sérülékenységet, a költségvetési teljesítmény romlását, valamint a fenntartható konvergencia kilátásait értékelve egyre inkább különbséget tesznek a tagállamok között.

A 2009 áprilisa és 2010 márciusa közötti 12 hónapos referencia-időszakban a hosszú lejáratú kamatlábakra vonatkozó kritérium referenciaértéke 6,0% volt. Ennek kiszámítása úgy történt, hogy az árstabilitási kritérium meghatározásához alapul vett, harmonizált hosszú lejáratú kamatlákkal rendelkező két EU-s ország, azaz Belgium (3,8%) és Portugália (4,2%) hosszú lejáratú kamatlábainak súlyozatlan számítani átlagához 2 százalékpontot hozzáadtunk. Az árstabilitás referenciaértékének meghatározásához alapul szolgáló harmadik tagállam Észtország. Mivel azonban Észtország nem rendelkezik harmonizált hosszú lejáratú kamatlákkal, nincsenek használható adatok a hosszú lejáratú kamatlábakra vonatkozó kritérium referenciaértékének kiszámításához. Az euroövezet hosszú lejáratú kamatlába a referencia-időszakban átlagosan 3,8% volt.

A referencia-időszak során a vizsgált tagállamok közül csupán kettő (a Cseh Köztársaság és Svédország) átlagos hosszú lejáratú kamatlábai voltak alacsonyabbak a referenciaértéknél (lásd az áttekintő táblázatot).

Lengyelországban és Bulgáriában a hosszú lejáratú kamatlábak értéke átlagosan 6,1%, illetve 6,9% volt, míg az euroövezettel szembeni különbség Lengyelország esetében átlagosan 236 bázispont, Bulgária esetében 315 bázispont volt a referencia-időszak folyamán. Előbbiben a fiskális problémák megjelenése, utóbbiban a külső sebezhetőség miatti aggodalmak járultak hozzá ahhoz, hogy viszonylag magasak maradjanak a hosszú lejáratú kötvényhozamfelárak. Lettorszában, Litvániában, Magyarországon és Romániában a hosszú lejáratú kamatlábak a referencia-időszakban ennél is magasabbak voltak a referenciaértéknél: különösen a magyarországi és romániai hosszú lejáratú kamatlábakat érintette a két ország fiskális politikájának fenntarthatóságát övező bizonytalanság, így ezek átlagosan csak kevéssel maradtak a 10%-os érték alatt (8,4% Magyarország és 9,4% Románia esetén). Az euroövezettel szembeni kamatfelár átlagosan 460-570 bázispont körül alakult. Miután Lettorszában és Litvániában az elmúlt években súlyos makrogazdasági egyensúlyi

problémák alakultak ki, a nemzetközi pénzügyi piacok turbulenciája súlyosan érintette őket, amit a hosszú távú kamatlábak meredek emelkedése tükröz. Lettorszában és Litvániában a hosszú távú kamatlábak átlagos szintje 12,7%, illetve 12,1% volt. Az euroövezet átlagához képest mutatott különbség 895, illetve 835 bázispontos történelmi csúcsot ért el.

Mivel az észt koronában kibocsátott hosszú lejáratú államkötvényeknek nincs fejlett piaca, valamint az alacsony államadósággal is összefüggésben, Észtországban nem áll rendelkezésre harmonizált hosszú lejáratú kamatláb, ami megnehezíti a konvergencia eurobevezetést megelőző értékelését. Több mutató figyelembe vételével átfogó elemzést végeztünk, amely iránymutatásként szolgálhat arról, hogy a piacok miként értékelik a konvergencia tartósságát. Konkrétan különféle pénzügyi piaci mutatókat vettünk figyelembe, például az azonnali és határidős pénzpiaci kamatlábak euroövezettel szembeni hozamfelárait, valamint a lakosságnak és a nem pénzügyi vállalatoknak hosszú kezdeti időszakra rögzített kamattal vagy hosszú lejáratra nyújtott MPI-hitelek kamatlábait. Ezenfelül a szuverén adóbesorolásokat és a makrogazdasági változókat, például a költségvetési hiány vagy a fizetési mérleg alakulásának elemzését használtuk fel. A referencia-időszak során tapasztalt pénzügyi piaci folyamatok mindent egybevéve vegyes képet mutatnak. Több jel is utal arra, hogy a piaci szereplőknek komoly aggodalmaik vannak a konvergencia észtországi fenntarthatóságával kapcsolatban, és ezek az aggodalmak különösen a világválság kiéleződésének időpontjában erősödtek fel. 2009 végétől a világszerte enyhülő kockázatkerülő magatartás, a fiskális folyamatok, valamint a piaci résztvevők körében Észtország eurocsatlakozási kilátásaival kapcsolatos megítélések mind a piaci nyomás enyhülésének irányába hatottak.

4 ORSZÁGONKÉNTI ÖSSZEFOGLALÓK

4.1 BULGÁRIA

A 2009 áprilisától 2010 márciusáig tartó referencia-időszakban Bulgáriában 1,7% volt a 12 havi átlagos HICP-infláció, amely jóval meghaladja az árstabilitásra vonatkozó kritérium 1,0%-os referenciaértékét.

Hosszabb távra visszatekintve azt látjuk, hogy Bulgáriában a fogyasztóiár-infláció meglehetősen ingadozott: a 2000–2009-es időszakban éves átlagban 6,7% volt. 2000-tól 2003-ig fokozatosan csökkent, majd ismét jelentősen növekedett. A 2008-as 12,0%-os csúcspontot követően 2009-re 2,5%-os értékre zuhant. A 2003 után megélelénkült infláció a szabályozott árak módosításait, a jövedéki adók uniós szintre történő harmonizációját, a kínálati oldali ársokkok sorozatát (az energia és élelmiszerek világpiacon árának növekedése), valamint a növekvő keresleti oldali nyomást tükrözte. A gazdaság 2004 és 2008 közötti erőteljes növekedése jelentős makrogazdasági egyensúlyi zavarok és sebezhetőség kialakulása mellett zajlott. A túlfűtött gazdaságot a külföldi működő tőke nagy mennyiségű beáramlása és a rendkívül erős hitelállomány-növekedés táplálta. Az egy munkavállalóra jutó jövedelem rendkívül gyors, a munka termelékenységét rendre meghaladó növekedési üteme 2007 és 2009 között a versenyképesség fokozatos romlásához vezetett. A nem fenntartható gazdasági trendek szükséges korrekciójához a pénzügyi és gazdasági világválságot követően a tőkebeáramlás csökkenése és a világpiacon kereskedelem visszaesése is hozzájárult. A legutóbbi fejleményeket tekintve azt láthatjuk, hogy az éves HICP-infláció 2009 során lényegében csökkenő pályán mozgott, ám 2009 októberében ismét növekedni kezdett, így 2010 márciusában 2,4% volt. A jelenlegi inflációs helyzet elemzésekor figyelembe kell venni a belföldi kiadások erőteljes visszaesését. Az infláció elmúlt évi határozott csökkenése ezenkívül a 2008-hoz képest alacsonyabb élelmiszer- és energiaárak hatását is tükrözi.

A nagy nemzetközi intézmények legújabb inflációs előrejelzései 2010-re 2,2% és 2,6%, 2011-re pedig

2,7% és 3,2% közötti értékeket prognosztizálnak. A távolabbi inflációs kilátások felfelé irányuló fő kockázata a világpiacon nyersanyagárak vártnál magasabb emelkedésében rejlik, míg a megnövekedett tartalékkapacitásnak a bérekre és a belföldi keresletre gyakorolt hatásának lehetséges fokozódása rövid távon lefelé irányuló kockázatot hordoz. Az elkövetkező években valószínűleg a felzárkózási folyamatnak is lesznek inflációs hatásai, hiszen Bulgáriában az egy főre jutó GDP és az árszínvonal még mindig jóval alacsonyabb, mint az euroövezetben. E hatás pontos mértékét azonban nehéz felmérni. Amint a kibocsátás – rögzített árfolyamrendszer mellett – újra növekedni kezd, a növekedés háttérben meghúzódó reálárfolyam-felértékelődési trend valószínűleg magasabb inflációban testesül meg. Mivel valutatanácsi rendszer van érvényben, az alternatív anticiklikus gazdaságpolitikai eszközök mozgásteret pedig korlátozott, nehézségekbe ütközhet a makrogazdasági egyensúlyi problémák, többek között a magas inflációs ráta ismételt kialakulásának megakadályozása.

Bulgáriáról nincs érvényben túlzott hiányt megállapító EU tanácsi határozat, ám az Európai Bizottság a 126(3) cikk alapján éppen most készíti jelentését, amellyel eljárást kezdeményez Bulgária ellen. A 2009-es referenciaévből a költségvetés egyenlege a GDP 3,9%-ával megegyező hiányt mutatott, vagyis magasabb volt a költségvetési hiányra vonatkozó 3%-os referenciaértéknél. Az államadósság GDP-arányos értéke a GDP 14,8%-a volt, azaz messze a 60%-os referenciaérték alatt maradt. Az Európai Bizottság előrejelzése szerint 2010-ben a hiánymutató a GDP 2,8%-ára csökken, az államadósság aránya pedig 17,4%-ára nő. Ami az egyéb fiskális tényezőket illeti, 2009-ben a deficitráta nem haladta meg az állami beruházások GDP-hez viszonyított arányát. Az államháztartás fenntarthatósága tekintetében az Európai Bizottság 2009-es fenntarthatósági jelentése szerint Bulgáriában a jelek szerint alacsony kockázattal kell számolni. Amennyiben Bulgária eleget kíván tenni a Stabilitási és növekedési paktumban meghatározott és a konvergenciaprogramban ciklikusan kiigazított, egyszeri és átmeneti

intézkedésektől megtisztított, a GDP 0,5%-ának megfelelő többletként számszerűsített középtávú költségvetési célnak, további konszolidáció szükséges.

A kétéves referencia-időszakban a bolgár leva nem vett részt az ERM-II-ben, de az 1997 júliusában elfogadott valutatanácsi rendszer keretében az euróhoz rögzítették az árfolyamát. A bolgár fizetőszköz egyáltalán nem tért el az 1,95583 BGN/EUR árfolyamtól. A három hónapos EURIBOR-ral szembeni rövid távú kamatláb-különbségek az év első felében kezdetben 4,8 százalékpontra emelkedtek, majd innen 3,6 százalékpontra estek vissza. 2010 márciusában a bolgár leva reálárfolyama mind bilaterálisan az euróhoz viszonyítva, mind effektív értelemben jóval magasabb volt, mint a tízéves átlag. A folyó fizetési és a tőkemérleg GDP-hez viszonyított együttes hiánya a 2002-es 2,4%-ról folyamatosan emelkedett, és 2007-ben rendkívül magas, 28,9%-os szintet ért el. A belföldi kereslet csökkenő behozatalhoz vezető jelentős visszaesését követően a folyó fizetési és a tőkemérleg 2008-ban még 23,2%-os GDP-arányos együttes hiánya 2009-re meredeken, 8,0%-os értékre zuhant. A folyó fizetési mérleg alakulására reagálva az ország GDP-arányos nettó nemzetközi befektetési pozíciója a 2000-es -34,4%-ról 2009-re jelentős mértékben, -109,6%-ra romlott.

A 2009 áprilisától 2010 márciusáig terjedő referencia-időszakban a hosszú lejáratú kamatlábak átlagosan 6,9%-on, vagyis a hosszú lejáratú kamatlábakra vonatkozó konvergenciakritérium referenciaértéke felett voltak. A hosszú lejáratú kamatlábak és az eurovezetbéli kötvényhozamokkal szembeni különbségük a referencia-időszakban jelentős mértékben növekedett, 2009 első felében érve el csúcspontját. Ezt követően a pénzügyi piaci feszültség enyhülésével a hosszú lejáratú kamatlábak jelentős csökkenést mutattak, értékük 2010 márciusában 5,8% volt.

A fenntartható konvergenciához szükséges környezet kialakításához Bulgáriának többek között olyan gazdaságpolitikát kell követnie, amely az általános makrogazdasági

stabilitásra, ezen belül pedig a fenntartható árstabilitásra irányul. Mivel a valutatanácsi rendszer miatt a monetáris politika mozgástere korlátozott, elengedhetetlen, hogy Bulgária a gazdaságpolitika egyéb területeinek bevonásával birkózzon meg az országspecifikus sokkokkal, és akadályozza meg a makrogazdasági egyensúlyhiányok újbóli kialakulását. Különösen fontos, hogy a bolgár hatóságok folytassák a fiskális konszolidációs folyamatot, és szigorúan kerüljék a közkiadások megugrását. Bulgáriának továbbá gazdaságpolitikai kihívások egész sorával kell még megküzdenie, amelyeket az 5. fejezet fejt ki bővebben.

A bolgár törvények még nem teljesítik maradéktalanul a központi banki függetlenség, a monetáris finanszírozás tilalma, valamint az eurorendszerbe történő jogi integráció követelményeit. Bulgária eltéréssel rendelkezik, ezért teljesítenie kell a Szerződés 131. cikke összes alkalmazkodási követelményét.

4.2 CSEH KÖZTÁRSASÁG

A 2009 áprilisától 2010 márciusáig tartó referencia-időszakban a Cseh Köztársaság 0,3%-os 12 havi átlagos HICP-inflációt ért el, amely jóval a Szerződés által meghatározott árstabilitási kritérium 1,0%-os referenciaértéke alá esik.

Hosszabb időszakra visszatekintve a cseh fogyasztóiár-infláció 2003-ig általában csökkenő pályán mozgott, 2007 végéig többnyire az 1% és 3% közötti sávban ingadozott, majd ismét emelkedni kezdett. Az infláció 2008-ban volt a legnagyobb, majd 2009-ben erősen visszaesett, éves szinten átlagosan 0,6%-ra. Az infláció alakulásának vizsgálatakor figyelembe kell venni, hogy a gazdasági és pénzügyi világválság nyomán 2008-ban bekövetkezett súlyos recesszióig a GDP az elmúlt évtized legnagyobb részében erőteljesen nőtt. A fajlagos munkaerőköltség a szűkülő munkaerő-piaci helyzet miatt különösen 2005 után megemelkedett. 2009-ben határozottan gyengült a munkaerő-piac, ahogy az év második negyedében az egy munkavállalóra jutó jövedelem növekedési

üteme negatív volt. A termelékenység visszaesése ugyanakkor határt szabott a fajlagos munkaerőköltség mérséklődésének. Az időszakban megfigyelhető importárcsökkenés elsősorban az effektív árfolyam felértékelődésének tudható be. A legutóbbi időszakot vizsgálva a HICP-infláció határozottan csökkent, és 2009 második felében negatív tartományba került, aminek háttérében az állt, hogy elmúlt a szabályozott árak emeléséből eredő hatás, és csökkentek a világgiazi energiaárak. 2009 vége felé a bázishatások miatt és a világgiazi nyersanyagárak emelkedése nyomán ismét emelkedni kezdett az infláció, és 2010 márciusában elérte a 0,4%-ot.

A jelentősebb nemzetközi intézmények legfrissebb inflációs előrejelzései 2010-re vonatkozóan 1,0% és 1,6% között mozognak, 2011-re pedig 1,3% és 2,2% közötti értéket prognosztizálnak. Az inflációs előrejelzésekhez kapcsolódó felfelé mutató kockázatok a nyersanyagok, elsősorban a világgiazi olajárak vártnál nagyobb emelkedésével függenek össze, míg az exportteljesítmény az autószelejtezési programok támogatása híján lefelé mutató kockázat forrása. A távolabbi időszakot tekintve valószínűleg a felzárkózási folyamat is hatni fog az inflációra, illetve a nominális árfolyamra az elkövetkező években, hiszen a Cseh Köztársaságban az egy főre jutó GDP és az árszínvonal még mindig alacsonyabb, mint az euroövezetben. E hatás pontos mértékét azonban nehéz felmérni.

A Cseh Köztársaság esetében jelenleg a túlzott hiány meglétéről szóló EU tanácsi határozat van érvényben. A 2009-es referenciaévben ugyanis a költségvetési egyenlegnek a GDP arányában 5,9%-os hiánya jóval meghaladta a 3%-os referenciaértéket. A GDP 35,4%-nak megfelelő bruttó államadósság viszont jóval a 60%-os referenciaérték alatt alakult. Az Európai Bizottság előrejelzése szerint 2010-ben a hiánymutató a GDP 5,7%-ára esik vissza, míg az államadósság 39,8%-ára nő. Az egyéb fiskális tényezőket vizsgálva, 2009-ben a deficitráta meghaladta az állami beruházások GDP-hez viszonyított arányát. Az államháztartás helyzetének fenntarthatósága tekintetében az

Európai Bizottság 2009-es fenntarthatósági jelentése szerint a Cseh Köztársaság esetében vélhetőleg magas kockázattal kell számolni. Amennyiben az ország eleget kíván tenni a Stabilitási és növekedési paktumban meghatározott középtávú költségvetési célnak, amelyet az aktualizált konvergenciaprogram a GDP 1%-ának megfelelő, ciklikusan kiigazított, egyszeri és átmeneti intézkedésektől megtisztított hiányként számszerűsít, átfogó fiskális konszolidációt kell végrehajtania.

A kétéves referencia-időszakban a cseh korona nem vett részt az ERM-II-ben, hanem rugalmas árfolyamrendszerben kereskedtek vele. A vizsgált időszakot tekintve 2008 közepe és 2009 februárja között a korona erősen leértékelődött az euróval szemben, majd részben visszaerősödve, 2009 közepétől valamilyenre stabilizálódott az árfolyam. A korona-euro árfolyam többnyire igen volatilis volt, míg a háromhavi EURIBOR-hoz viszonyított rövid lejáratú kamatkülönbségek 2009 elején pozitív tartományba kerültek, 2009 júniusa és decembere között pedig 1 százalékpontot meghaladó, viszonylag magas szinten tartózkodtak, majd 2010 márciusára 0,8 százalékponttal csökkentek. 2010 márciusában a cseh korona reálárfolyama mind bilaterálisan az euróhoz viszonyítva, mind effektív értelemben némileg magasabb volt a tízéves átlagnál. A Cseh Köztársaság a folyó fizetési és tőkemérlegben 2000 és 2007 között a GDP-hez viszonyítva viszonylag nagy, átlagosan 4,2%-os együttes hiányról számolt be. A deficit 2008-ban és 2009-ben 0,2%-os, illetve 0,1%-os kismértékű többletté alakult át, mivel a jövedelmi mérleg hiánya csökkent, valamint a belföldi kereslet erőteljes csökkenése visszafogta a behozatalt. A GDP-arányos nettó nemzetközi befektetési pozíció a 2000-es -8,8%-ról 2009-re jelentős mértékben, -45,2%-ra romlott.

A 2009 áprilisától 2010 márciusáig terjedő referencia-időszakban az átlagos hosszú lejáratú kamatláb 4,7% volt, így alatta maradt a kamatkonvergencia-kritérium referenciaértékének. A cseh államkötvények hozama 2004 augusztusa óta lefelé tart, így a hosz-

szű lejáratú kamatlábak szintje megközelítette az euroövezetbeli kötvényhozamszintet. A 2007 harmadik negyedévében jelentkező pénzügyi piaci zavarok idején azonban a hosszú lejáratú kamatkülönbség némileg megemelkedett, majd egy év múlva érte el legmagasabb értékét. A referencia-időszak alatt az ország gazdaságára ismét hatott a globális bizonytalanság és kockázati prémiumok általános megnövekedése, miközben a hosszú lejáratú kamatok felfelé mozogtak, a volatilitás pedig egészen a 2009. júniusi 5,5%-os csúcsig kitartóan erősödött, majd ismét enyhült. Az időszak vége felé kissé emelkedtek a hosszú lejáratú kamatok, ami a jövőbeli fiskális folyamatokkal kapcsolatos aggodalmakat tükrözi.

A fenntartható konvergenciát elősegítő környezet kialakításához a Cseh Köztársaságnak többek között továbbra is árstabilitás-központú monetáris politikát kell folytatnia, továbbá átfogó és hiteles fiskális konszolidációs pályát kell követnie. Ehhez járul még a gazdaságpolitikai kihívások egész sora, amelyeket az 5. fejezet fejt ki bővebben.

A csehországi jogszabályok még nem felelnek meg maradéktalanul a központi banki függetlenségre, a bizalmas adatkezelésre, a monetáris finanszírozás tilalmára, valamint az eurorendszerbe történő jogi integrációra vonatkozó követelményeknek. Az ország eltéréssel rendelkezik, ezért be kell tartania a Szerződés 131. cikkében előírt alkalmazási előírásokat.

4.3 ÉSZTORSZÁG

A 2009 áprilisától 2010 márciusáig tartó referencia-időszakban Észtország -0,7%-os 12 havi átlagos HICP-inflációt ért el, amely jóval alacsonyabb, mint az árstabilitásra vonatkozó kritérium 1,0%-os referenciaértéke.

Hosszabb távra visszatekintve azt látjuk, hogy Észtországban a fogyasztóiár-infláció rendkívül ingadozó volt: 2003-ig lényegében lefelé tartó trendet követett, majd jelentősen megemelkedett, így 2008-ban éves átlagban 10,6%-on érte el

csúcspontját. Ezt követően a HICP-infláció erőteljesen csökkent, 2009-re 0,2%-os szintet ért el. Az infláció elmúlt tízévi alakulását elemezve figyelembe kell venni, hogy a reál-GDP a legtöbb évben igen erőteljesen nőtt, és 2008-ig határozott jelek utaltak a gazdaság fokozódó túlfűtöttségére. A munkatermelékenység növekedését állandóan, gyakorta jelentős mértékben meghaladó bérnövekedés a versenyképesség számottevő romlásához vezetett. E fenntarthatatlan makrogazdasági folyamatok, továbbá a világkereskedelem összeomlása miatt a gazdasági konjunktúra határozott fordulatot vett, így 2009-ben komolyan visszaesett az évi gazdaság növekedése. Ami a legutóbbi fejleményeket illeti, az éves HICP-infláció 2009 júniusára negatív tartományba került, mélypontját 2009 október-novemberében -2,1%-on érve el. Az éves HICP-infláció 2010 márciusára 1,4%-ra emelkedett. A jelenlegi inflációs helyzet elemzésekor figyelembe kell venni a belföldi kiadások erőteljes visszaesését. Az infláció 2009. évi határozott csökkenése ezenfelül a 2008-hoz képest alacsonyabb világpiaci élelmiszer- és energiaárak hatását tükrözte.

A nagy nemzetközi intézmények legfrissebb inflációs előrejelzései 2010-re 0,7% és 1,3% közötti, 2011-re pedig 1,1% és 2,0% közötti értékeket prognosztizálnak. Az inflációs kilátások felfelé irányuló kockázatai főként az energia- és élelmiszerárak vártnál nagyobb emelkedéséhez kapcsolódnak. Ezenfelül a további fiskális konszolidáció keretében végrehajtandó esetleges jövedéki- és más indirektadó-emelés is felfelé hajthatja az inflációt. Ami a rövid távú lefelé irányuló kockázatokat illeti, Észtország gyenge gazdasági környezetét és a magánszektor nagymértékű eladósodottságát figyelembe véve nem zárható ki, hogy a folyamatban lévő kiigazítási eljárás hosszan elhúzódó, igen alacsony inflációjú időszakot hoz magával. A távolabbi jövőre nézve Észtország számára komoly kihívást jelent majd fenntartani az alacsony árszínvonalat, mivel monetáris politikájának mozgásterét korlátozott. Az elkövetkező években valószínűleg a felzárkózási folyamatnak is lesznek inflációs hatásai, hiszen

Észtországban az egy főre jutó GDP és az árszínvonal még mindig alacsonyabb, mint az euroövezetben. E hatás pontos mértékét azonban nehéz felmérni. Amint újra növekedni kezd a kibocsátás – a rögzített árfolyamrendszer mellett – a növekedés háttérben meghúzódó reálárfolyam-felértékelődési trend valószínűleg magasabb inflációban testesül meg. Mivel valutatanácsai rendszer van érvényben, az alternatív anticiklikus gazdaságpolitikai eszközök mozgásteret pedig korlátozott, nehézségekbe ütközhet a makrogazdasági egyensúlyi problémák, többek között a magas inflációs ráta ismételt kialakulásának megakadályozása.

Összegezve: noha a 12 havi átlagos HICP-infláció Észtországban jelenleg – főként bizonyos átmeneti tényezők, többek között a komoly gazdasági kiigazítási eljárás következtében – jóval a referenciaérték alatt van, aggodalmak merültek fel Észtország inflációs konvergenciájának fenntarthatóságával kapcsolatban.

Észtországról nincs érvényben túlzott hiányt megállapító EU tanácsi határozat. A 2009-es referenciaévben a költségvetés egyenlege a GDP 1,7%-ával megegyező hiányt mutatott, vagyis jóval alacsonyabb volt a referenciaértéknél. A bruttó államadósság GDP-arányos értéke 7,2% volt, azaz messze a 60%-os referenciaérték alatt maradt. Az Európai Bizottság előrejelzése szerint 2010-ben a hiánymutató a GDP 2,4%-ára, az államadósság aránya pedig 9,6%-ára nő. Ami az egyéb fiskális tényezőket illeti, 2008-ban és 2009-ben a deficitráta nem haladta meg az állami beruházási kiadások GDP-hez viszonyított arányát. Az államháztartás pénzügyi fenntarthatósága tekintetében az Európai Bizottság 2009-es fenntarthatósági jelentése szerint Észtországban a jelek szerint alacsony kockázattal kell számolni. Amennyiben Észtország eleget kíván tenni a Stabilitási és növekedési paktumban meghatározott és a konvergenciaprogramban ciklikusan kiigazított, egyszeri és átmeneti intézkedésektől megtisztított, enyhe többletként meghatározott középtávú költségvetési célnak, további konszolidáció-szükségessé.

Az észt korona 2004. június 28. óta vesz részt az ERM-II-ben. A kétéves referencia-időszakban a korona stabilan megmaradt a 15,6466 korona/eurós középárfolyamánál. A három hónapos EURIBOR-ral szembeni rövid lejáratú kamatkülönbségek 2009-ben 4,8 százalékpont körüli, tehát magas szinten alakultak, majd a 2010. márciusával végződő három hónapos időszakban 1,6 százalékpontos szintre csökkentek. 2010 márciusában az észt korona reálárfolyama mind effektív értelemben, mind bilaterálisan az euróhoz viszonyítva némileg meghaladta a tízéves időszak megfelelő átlagos szintjeit. Észtország 2000 és 2008 között arról számolt be, hogy folyó fizetési és tőkemérlegének GDP-hez viszonyított együttes hiánya igen nagy, átlagosan 10%-os. A belföldi kereslet csökkenő behozatalhoz vezető jelentős visszaesését követően a folyó fizetési és a tőkemérleg 2008-ban még -8,4%-os GDP-arányos hiánya 2009-re hirtelen 7,4%-os többletbe fordult. Az ország GDP-hez viszonyított nettó nemzetközi befektetési pozíciója a 2000-es -48,2%-ról 2009-re jelentős mértékben, -81,8%-ra romlott.

Mivel az észt koronának nincsen fejlett kötvénypiac, és az államadósság alacsony, nem áll rendelkezésre harmonizált hosszú lejáratú kamatláb, ami bonyolítja a konvergencia fenntarthatóságának eurobevezetést megelőző értékelését. A fenti kamatláb használata helyett a pénzügyi piacok átfogó elemzésére került sor, figyelembe véve a monetáris és pénzügyi statisztikákból közvetlenül származtatott különbségek szintjét, a szuverén hitelminősítéseket és más releváns mutatókat. Ám ha ezekre a változókra mint a konvergencia fenntarthatóságának mérését szolgáló mutatókra tekintünk, azt látjuk, hogy mindegyiknek megvan a maga hiányossága, így egyikük sem válthatja ki közvetlenül a hosszú lejáratú kamatlábat. A referencia-időszak során a pénzügyi piacokon történt fejlemények mindent egybevéve vegyes képet mutatnak, és számos mutató arra utal, hogy a piaci szereplők komoly aggodalmakat táplálnak a konvergencia észtországi fenntarthatóságát illetően. Ezen aggodalmaiknak különösen

a világgazdasági válság mélypontján adtak hangot. 2009 vége óta a globális kockázatkerülés csökkenésének, a fiskális folyamatok alakulásának és az euro észtországi bevezetésével kapcsolatos piaci vélekedésnek az eredőjeként csökkent a piacok irányából érkező nyomás.

A fenntartható konvergenciához szükséges környezet kialakításához Észtországnak olyan gazdaságpolitikát kell folytatnia, amely biztosítja az általános makrogazdasági stabilitást, beleértve a fenntartható árstabilitást is. Mivel a valutatanácsi rendszer miatt a monetáris politika mozgástere korlátozott, elengedhetetlen, hogy Észtország más gazdaságpolitikai területek bevonásával birkózzon meg az országspecifikus sokkokkal, és akadályozza meg a makrogazdasági egyensúlyhiányok újbóli kialakulását. Különösen fontos, hogy az észtt hatóságok a középtávú stratégiának megfelelően költségvetési többletet érjenek el; hogy indokolt esetben készen álljanak anticiklikus intézkedéseket hozni a túlfűtöttség kockázatának enyhítésére; hogy 2010-ben is folytatódjanak a kiadási oldali fiskális konszolidációs intézkedések; és hogy 2011 és az azt követő évek tekintetében további konkrét intézkedések szülessenek a középtávú költségvetési célkitűzés megvalósítására. Észtországnak továbbá gazdaságpolitikai kihívások egész sorával kell még megküzdenie, amelyeket az 5. fejezet fejt ki bővebben.

Az Eesti Pankról szóló törvény, a valutatörvény és az észtt korona biztonságáról szóló törvény nincs teljesen összhangban monetáris finanszírozás tilalma, valamint az eurorendszerbe történő jogi integráció összes követelményével. Észtország eltéréssel rendelkezik, ezért meg kell felelnie a Szerződés 131. cikke minden alkalmazkodási követelményének. Az EKB-hoz megkeresés érkezett az Eesti Pankról szóló törvény módosítására, illetve a valutatörvény és az észtt korona biztonságáról szóló törvény hatályon kívül helyezésére vonatkozó törvényjavaslatokkal kapcsolatban. Feltéve, hogy az Eesti Pankról szóló törvényt módosító törvényjavaslatot időben, az EKB részére 2010. február 18-án véleményezésre beadott formában elfogadják, illetve a valutatörvényt és az észtt

korona biztonságáról szóló törvényt időben hatályon kívül helyezik, az Eesti Pankról szóló törvény összeegyeztethető lesz a Szerződéssel és az Alapokmánnyal, és az EKB véleménye szerint megszűnnek az Eesti Pank eurorendszerbe történő jogi integrálódásának követelményeivel összeegyeztethetetlen elemek.¹

4.4 LETTORSZÁG

A 2009 áprilisától 2010 márciusáig tartó referencia-időszakban Lettországnak 0,1% volt a 12 havi átlagos HICP-infláció, amely jóval kisebb, mint a Szerződésben az árstabilitási kritériumra meghatározott 1,0%-os referenciaérték.

Hosszabb időszakra visszatekintve a lettországi fogyasztóiár-infláció a 2000-es évek elején összességében véve stabil volt, az évtized második felében viszont jelentősen megemelkedett. A 2008-ban mért, éves szinten átlagban 15,3%-os csúcs után 2009-ben 3,3%-ra esett vissza. A 2005 és 2008 között tapasztalt megugrást a túlfűtött gazdasági környezet figyelembevételével kell értékelni, amelyet a kereslet túlzott növekedése, a rendkívül erős bérkiáramlás és a világpiacon energia- és élelmiszerárak emelkedése jellemezett. A munkatermelékenységénél rendre erősebben növekvő bérkiáramlás elerodálta a versenyképességet. Minthogy ezek a makrogazdasági folyamatok fenntarthatatlannak bizonyultak, a lett gazdaság mély válságba süllyedt. Különösen 2008 végén és 2009 elején romlott sokat a makrogazdasági helyzet, ami a hitel- és ingatlanbuborék kipukkanásával magyarázható, amelyet tovább súlyosbított a pénzügyi és gazdasági világválság. A közelmúlt fejleményeit sorra véve, a HICP-infláció éves üteme 2009 utolsó negyedévében negatív tartományba került, értéke 2010

¹ Amint a 2.2.1 fejezetben utaltunk rá, a nemzeti jogszabályok összeegyeztethetőségének vizsgálata a 2010. március 12-i állapotot tükrözi, ekkor zárul le ugyanis a jogi konvergencia értékelése. Mindazonáltal megjegyzendő, hogy 2010. április 22-én az észtt parlament elfogadta az euro bevezetéséről szóló törvényt, amely a monetáris finanszírozás tilalma tekintetében felszámolta a fennmaradó összeegyeztethetlenségeket, megteremtve egyszersmind az Eesti Pank eurorendszerbe történő jogi integrálásának feltételeit.

márciusában pedig -4,0% volt. A jelenlegi inflációs helyzet elemzésekor figyelembe kell venni a belföldi felhasználás jelenleg zajló erőteljes visszaesését. Az infláció elmúlt évi határozott csökkenése ezenkívül a 2008-hoz képest alacsonyabb élelmiszer- és energiaárak hatását is tükrözi.

A jelentősebb nemzetközi intézményektől rendelkezésre álló legfrissebb inflációs előrejelzések 2010-re vonatkozóan -3,7% és -2,8% között mozognak, 2011-re pedig -2,5% és -0,7% közötti inflációt prognosztizálnak. Az inflációs pályával kapcsolatos felfelé mutató kockázat forrása a további közvetett-émelet és a világpiaci nyersanyagárak emelkedése. Ugyanakkor lefelé befolyásolhatja a folyamatokat a jelenleg véltől nagyobb, illetve elhúzódóbb belföldi inflációs nyomás, amennyiben a gazdaság a vártnál lassabban, illetve később talál magára. A távolabbi jövőre nézve Lettország számára rendkívül nagy kihívást jelent majd az infláció alacsony szinten tartása, mivel a monetáris politikának csak korlátozott mozgástere van. Az elkövetkező években valószínűleg a felzárkózásnak is lesz inflációs hatása, hiszen Lettországban az egy főre jutó GDP és az árszínvonal még mindig alacsonyabb, mint az euroövezetben. E hatás pontos mértékét azonban nehéz felmérni. Amint a kibocsátás – rögzített árfolyamrendszer mellett – újra növekedni kezd, a növekedés hátterében meghúzódó reálárfolyam-felértékelődési trend valószínűleg magasabb inflációban csapódik le. Mivel szorosan rögzített árfolyamrendszer van érvényben, az alternatív anticiklikus gazdaságpolitikai eszközök hatása pedig korlátozott, nehézségbe ütközhet a makrogazdasági egyensúlyi problémák, többek között a magas inflációs ráta újbóli kialakulásának megakadályozása.

Összegezve: noha a 12 havi átlagos HICP-infláció Lettországban jelenleg – főként átmeneti tényezők, többek között a súlyos gazdasági kiigazítás miatt – jóval a referenciaérték alatt van, komoly aggodalmak merültek fel az ország inflációs konvergenciájának fenntarthatóságával kapcsolatban.

Lettorszagra vonatkozóan jelenleg a túlzott hiányt megállapító EU tanácsi határozat van érvényben. A 2009-es referenciaévben az államháztartási egyenleg a GDP 9%-ával megegyező hiányt mutatott, vagyis jelentősen meghaladta a 3%-os referenciaértéket. A bruttó államadósság a GDP 36,1%-ával jóval a 60%-os referenciaérték alatt volt. Az Európai Bizottság előrejelzése szerint 2010-ben a költségvetési hiánymutató a GDP 8,6%-ára esik vissza, míg az államadósság 48,5%-ára nő. Az egyéb fiskális tényezőket vizsgálva, a hiánymutató 2009-ben meghaladta, 2010-ben pedig várhatóan meghaladja az állami beruházási kiadások GDP-arányos mutatóját. Az Európai Bizottságnak az államháztartás fenntarthatóságáról szóló 2009. évi jelentése szerint Lettországban vélhetőleg magas kockázattal kell számolni. Amennyiben Lettország eleget kíván tenni a Stabilitási és növekedési paktumban meghatározott középtávú költségvetési célnak, amelyet az aktualizált konvergenciaprogram a GDP 1%-ának megfelelő ciklikusan kiigazított, egyszeri és átmeneti intézkedésektől megtisztított hiányként számszerűsít, tovább kell vinnie az átfogó fiskális konszolidációs folyamatot.

A lett lat 2005. május 2. óta vesz részt az ERM-II-ben. Az elmúlt két évben többször is kiéleződtek a piaci feszültségek, valahányszor a lettországi valutával az unilaterálisan kitűzött árfolyamsáv gyenge szélé közelében kereskedtek. Az EU és az IMF vezette nemzetközi pénzügyi segítségnyújtási program hozzájárult az említett feszültségek enyhítéséhez. A lettországi valuta árfolyamának euróval szembeni volatilitása 2009 augusztusában viszonylag magas szintre emelkedett, majd a későbbiekben visszaesett. A három hónapos EURIBOR-hoz viszonyított rövid lejáratú kamatkülönbözetek a súlyos feszültségekkel jellemezhető időszakok hatására 2009 közepén 16,1 százalékponton érték el legmagasabb értéküket, majd ezután lefelé mozdultak el. 2010 márciusában a lat euróval szembeni effektív reálárfolyama a tízéves időszak megfelelő átlagos szintjének közelében tartózkodott, a bilaterális árfolyam pedig némileg meghaladta azt. A folyó fize-

tési és a tökemérleg GDP-hez viszonyított együttes hiánya 2000 és 2008 között átlagosan igen nagy volt, a GDP arányában 11,3%. A belföldi kereslet csökkenő behozatalhoz vezető jelentős visszaesése után a folyó fizetési és a tökemérleg 2008-ban még -11,5%-os GDP-arányos hiánya 2009-re hirtelen 11,8%-os többletbe fordult. Az ország GDP-arányos nettó nemzetközi befektetési pozíciója a 2000-es -30,0%-ról 2009-re jelentős mértékben, -81,3%-ra romlott.

A 2009 áprilisától 2010 márciusáig terjedő referencia-időszakban az átlagos hosszú lejáratú kamatláb 12,7% volt, így jelentősen meghaladta a kamatkonvergencia-kritérium referenciaértékét. Mivel a lett gazdaság és államháztartás helyzete igen gyorsan romlott a referencia-időszakban, 2010. januárra 13,8%-ra emelkedtek a hosszú lejáratú kamatok. 2009 utolsó negyedében már javulni kezdett a piaci hangulat, ahogy a lett kormány fokozott intézkedéseket hozott a nemzetközi pénzügyi segítségnyújtási programban megszabott feltételek teljesítésére, amit az is támogatott, hogy általánosan javult a feltörekvő gazdaságokkal kapcsolatos globális kockázati hajlandóság. A hosszú lejáratú kamatok ugyanakkor a referencia-időszak végén is megmaradtak a magasabb szinten.

A fenntartható konvergenciához szükséges környezet kialakításához Lettországnak olyan gazdaságpolitikát kell folytatnia, amely az általános makrogazdasági stabilitásra, ezen belül is a fenntartható árstabilitásra irányul. Mivel a rögzített árfolyamrendszer miatt a monetáris politika mozgásteret korlátozott, elengedhetetlen, hogy Lettország más gazdaságpolitikai területek bevonásával birkózzon meg az országot érő megrázkódtatásokkal, és akadályozza meg a makrogazdasági egyensúlyhiány újbóli fellépését. Különösen fontos, hogy újra megerősítse a fiskális helyzetét, ami alátámaszthatja a rögzített árfolyamrendszer hitelességét, az államháztartást pedig visszahelyezheti a fenntartható pályára. Lettországnak ezenfelül gazdaságpolitikai kihívások egész sorával kell megbirkóznia, amelyeket bővebben az 5. fejezet ismertet.

A lett jogszabályok még nem felelnek meg minden szempontból a központi banki függetlenségre, a monetáris finanszírozás tilalmára és az eurorendszerbe történő jogi integrációra vonatkozó követelményeknek. Lettország eltéréssel rendelkezik, ezért meg kell felelnie a Szerződés 131. cikkében foglalt összes alkalmazkodási követelménynek.

4.5 LITVÁNIA

A 2009 áprilisától 2010 márciusáig tartó referencia-időszakban Litvániában a 12 havi átlagos HICP-infláció 2,0% volt, vagyis jóval magasabb, mint a Szerződésben rögzített árstabilitási kritérium 1,0%-os referenciaértéke.

Hosszabb időszakra visszatekintve a 2000-es évek elején a HICP-infláció visszafogottan alakult, majd 2003-ban negatívba fordult, az évtized közepétől pedig fokozatosan emelkedni kezdett, végül 2007-ben és 2008-ban jelentősen felgyorsult. A 2008-ban mért, éves szinten átlagban 11,1%-os csúcs után 2009-ben erőteljesen visszaesett 4,2%-ra. Az évtized második felében tapasztalt erősödés több tényezőnek tudható be, így például a magasabb energia- és élelmiszeráraknak, a szűkülő munkaerőpiacnak és az igen erős keresletnövekedésnek, ami a túlfűtött gazdasággal magyarázható. A munkatermelékenységénél rendre erősebben növekvő béri áramlás rontotta a versenyképességet. Minthogy ezek a makrogazdasági jelenségek aláásták a fenntarthatóságot, a litván gazdaság nagymértékben visszaesett. 2008 végén hirtelen vége szakadt az erőteljes belföldi kereslettel és magas eszközárakkal jellemezhető időszaknak, amiben a gyöngülő külső kereslet és a pénzügyi és gazdasági világválság hatása is szerepet játszott. A közelmúlt fejleményeit sorra véve, a HICP-infláció éves üteme 2010 januárjában negatív tartományban tartózkodott, értéke 2010 márciusában -0,4% volt. A mostani inflációs helyzet elemzésekor figyelembe kell venni a belföldi kiadások erőteljes visszaesését. A tavaly tapasztalt erőteljes csökkenés ezenkívül még

a 2008-hoz képest alacsonyabb élelmiszer- és energiaárak hatását is tükrözi.

A jelentősebb nemzetközi intézmények legfrissebb inflációs előrejelzései 2010-re vonatkozóan -1,2% és 0,4% között mozognak, 2011-re pedig -1,0% és 1,4% közötti értéket prognosztizálnak. Az inflációs pályával kapcsolatos felfelé mutató kockázat forrása a lehetséges további közvetett-emelés és a magasabb világpiacon nyersanyagárak. Ugyanakkor lefelé befolyásolhatja a folyamatokat, hogy – amennyiben a gazdasági élénkülés a vártól lassabb lesz, vagy később jelentkezik – a jelenleg véltől nagyobb mértékű, illetve tartósabb lehet az árak csökkenése. A távolabbi jövőre nézve Litvániának rendkívül nagy kihívást jelent majd az inflációt alacsony szinten tartani, mivel monetáris politikájának mozgásterét korlátozott. Az elkövetkező években ugyanis valószínűleg a felzárkózási folyamatnak is lesznek inflációs hatásai, hiszen Litvániában az egy főre jutó GDP és az árszínvonal még mindig alacsonyabb, mint az euroövezetben. E hatás pontos mértékét azonban nehéz felmérni. Amint a kibocsátás – rögzített árfolyamrendszer mellett – újra növekedni kezd, a növekedés hátterében meghúzódó reálárfolyam-felértékelődési trend valószínűleg magasabb inflációban csapódik le. Mivel valutatanácsai rendszer van érvényben, és az alternatív anticiklikus gazdaságpolitikai eszközök hatása korlátozott, nehézségbe ütközhet a makrogazdasági egyensúlyi problémák, többek között a magas infláció ismételt kialakulásának megakadályozása.

Litvániára vonatkozóan jelenleg túlzott hiányt megállapító EU tanácsi határozat van érvényben. A 2009-es referenciaévben a költségvetési egyenlegnek a GDP 8,9%-ával megegyező hiánya jelentősen meghaladta a 3%-os referenciaértéket. A bruttó államadósság a GDP 29,3%-ával jóval a 60%-os referenciaérték alatt volt. Az Európai Bizottság előrejelzése szerint 2010-ben a hiánymutató a GDP 8,4%-ára esik vissza, míg az államadósság 38,6%-ára nő. Az egyéb fiskális tényezőket

vizsgálva, a hiánymutató 2009-ben meghaladta, 2010-ben pedig várhatóan meghaladja az állami beruházások GDP-arányos mutatóját. Az államháztartás fenntarthatósága tekintetében az Európai Bizottság 2009-es fenntarthatósági jelentése szerint Litvániában vélhetően magas kockázattal kell számolni. Amennyiben Litvánia eleget kíván tenni a Stabilitási és növekedési paktumban meghatározott középtávú költségvetési célnak, amelyet a konvergenciaprogram a GDP 0,5%-ának megfelelő strukturális többletként számszerűsít, újabb átfogó fiskális konszolidációt kell végrehajtania.

A litván litas 2004. június 28. óta vesz részt az ERM-II rendszerben. A kétéves referencia-időszakban stabilan megmaradt a 3,45280 litas/euro középárfolyamon. A három hónapos EURIBOR-hoz viszonyított rövid lejáratú kamatkülönbözetek 2008 végén nagymértékben megemelkedtek, tetőpontjukat 7,2 százalékponttal 2009 közepén érték el, majd 2010 márciusára 1,7 százalékponttal estek vissza. 2010 márciusában a litván litas reálárfolyama mind bilaterálisan az euróhoz viszonyítva, mind effektív értelemben kissé magasabb volt, mint a tízéves átlag. 2000 és 2008 között a litván folyó fizetési és tőkemérleg együttesen a GDP arányában átlagosan nagy, 7,4%-os hiányt keletkezett. Azután, hogy a belföldi kereslet jelentős visszaesése nyomán csökkent a behozatal is, a folyó fizetési és a tőkemérleg 2008-ban még -10,1%-os GDP-arányos hiánya 2009-ben hirtelen 7,2%-os többletté alakult át. Az ország GDP-arányos nettó nemzetközi befektetési pozíciója a 2000-es -35,1%-ról 2009-re jelentős mértékben, -58,7%-ra romlott.

A 2009 áprilisától 2010 márciusáig terjedő referencia-időszakban az átlagos hosszú lejáratú kamatláb 12,1% volt, így jelentősen meghaladta a kamatkonvergencia-kritérium 6,0%-os referenciaértékét. A nemzetközi pénzügyi válság, a piaci feszültségek, a rosszabb adóbesorolás és az elapadó likviditás negatívan hatott a piacokra, valamint a litván hosszú lejáratú kamatszintre, amely 2007 közepétől, a pénzügyi piaci zavarok jelentkezése

után jelentősen megemelkedett. A hosszú lejáratú kamatszintet azonban csak óvatosan szabad vizsgálni, mivel a kérdéses időszakban alacsony volt a másodlagos piac likviditása. 2009 decembere óta ugyanakkor már kissé élénkült ezen a piacon a kereskedés, és a hozamok a referencia-időszak végére 5,2%-ra estek.

A fenntartható konvergenciához szükséges környezet kialakításához Litvániának olyan gazdaságpolitikát kell folytatnia, amely az általános makrogazdasági stabilitásra, ezen belül is a fenntartható árstabilitásra irányul. Mivel a valutatanácsi árfolyamrendszer miatt a monetáris politika mozgásterét korlátozott, elengedhetetlen, hogy Litvánia más gazdaságpolitikai területek bevonásával birkózzon meg az országot érő sokkokkal, és akadályozza meg a makrogazdasági egyensúlyhiány újbóli fellépését. Különösen fontos az ország esetében, hogy továbbvigye a folyamatban levő fiskális konszolidációt, ami a rögzített árfolyamrendszer hitelességét is támogatni fogja. Litvániának ezenfelül gazdaságpolitikai kihívások egész sorával kell még megbirkóznia, amelyeket bővebben az 5. fejezet ismertet.

A litván jogszabályok nem felelnek meg minden tekintetben a központi banki függetlenségről szóló követelményeknek. Litvánia eltéréssel bíró tagállam, ezért meg kell felelnie a Szerződés 131. cikkében foglalt minden alkalmazkodási követelménynek.

4.6 MAGYARORSZÁG

A 2009 áprilisától 2010 márciusáig tartó referencia-időszakban Magyarországon a 12 havi átlagos HICP-infláció 4,8% volt, vagyis jelentősen magasabb, mint az árstabilitásra vonatkozó kritérium 1,0%-os referenciaértéke.

Hosszabb távra visszatekintve, a fogyasztói árak inflációja 2005-ig általánosan csökkenő pályán mozgott, azóta viszont a trend megfordult az egymást követő nyersanyagár-sokkokkal, vala-

mint a szabályozott árak és a közvetett adók változásával összefüggésben. 2009-ben az éves átlagos HICP-infláció még mindig 4% volt. 2006 vége óta az áralakulási folyamatok komoly gazdasági lassulás és jelentős költségvetési kiigazítás mellett zajlottak. A reál-GDP növekedése a 2006-os 4,0%-ról 2008-ban 0,6%-ra esett vissza. 2009-ben a globális pénzügyi válság tovább súlyosbított a magyar gazdaság helyzetén, amely így súlyos visszaesésen ment keresztül. A 2000-es évek elején gyorsan emelkedett a fajlagos munkaerőköltség, és a fiskális kiigazítás első időszakában is csak kevésbé esett vissza. 2009-ben azonban felgyorsult a munkaerő-piaci kiigazítás, ami a teljes fajlagos munkaerőköltség erőteljes visszaeséséhez vezetett. Ami a legutóbbi fejleményeket illeti, az éves HICP-infláció a 3%-os referenciaérték közelében volt 2009 elején, majd 2009 közepén jelentősen megemelkedett, 2010 márciusáig pedig az 5–6%-os sávban tartózkodott. Az infláció növekedése a konjunktúra komoly visszaesése ellenére elsősorban a közvetett adók és a jövedéki adók változásának rövid távú hatását tükrözte. A 2009 vége óta megemelkedett infláció továbbá a bázishatásoknak, valamint az energiaárak emelkedésének is betudható. A 2009. júliusi jelentős áfaemelés óta viszonylag stabil volt az élelmiszereket és energiát nem tartalmazó HICP-inflációja.

A nagy nemzetközi intézmények legfrissebb inflációs előrejelzései 2010-re 4,0% és 4,6% közötti, 2011-re pedig 2,5% és 3,0% közötti értékeket prognosztizálnak. Ami a magasabb infláció irányába mutató kockázatokat illeti, a nyersanyagárak a vártnál nagyobb mértékben emelkedhetnek, a közelmúlt átmeneti ársokkjai (pl. az áfa és a szabályozott árak emelése) pedig hatással lehetnek az inflációs várakozásokra, amint a gazdasági fellendülés élénkülni kezd. Inflációcsökkentő hatása lehet viszont annak, ha a belföldi kereslet a vártnál lassabban talál magára. A távolabbi jövőt illetően, az elkövetkező években valószínűleg a felzárkózási folyamat is hatni fog az inflációra és a nominális árfolyamra, hiszen Magyarországon az egy főre

jutó GDP és az árszínvonal még mindig alacsonyabb, mint az euroövezetben. E hatás pontos mértékét azonban nehéz felmérni.

Magyarországra vonatkozóan jelenleg a túlzott hiányt megállapító EU tanácsi határozat van érvényben. A 2009-es referenciaévben a költségvetés egyenlege a GDP 4,0%-ával megegyező hiányt mutatott, vagyis jóval a költségvetési hiányra vonatkozó 3%-os referenciaérték felett volt. A bruttó államadósság a GDP 78,3%-át tette ki, azaz a 60%-os referenciaérték felett volt. Az Európai Bizottság előrejelzése szerint 2010-ben a hiánymutató kis mértékben a GDP 4,1%-ára, az államadósság pedig 78,9%-ára nő. Az egyéb fiskális tényezőket vizsgálva, a hiánymutató 2009-ben meghaladta, 2010-ben pedig várhatóan meghaladja a GDP-arányos állami beruházás mutatóját. Az államháztartás fenntarthatósága tekintetében az Európai Bizottság 2009-es fenntarthatósági jelentése szerint Magyarországon vélhetően közepes kockázattal kell számolni. Amennyiben Magyarország eleget kíván tenni a Stabilitási és növekedési paktumban meghatározott és a konvergenciaprogramban ciklikusan kiigazított, egyszeri és átmeneti intézkedésektől megtisztított, a GDP 1,5%-ának megfelelő hiányként számszerűsített középtávú költségvetési célnak, további költségvetési konszolidáció szükséges.

A kétéves referencia-időszakban a magyar forint nem vett részt az ERM-II-ben. A 2008 közepétől 2009 márciusáig terjedő időszakban jelentős leértékelődés, majd részleges felértékelődés volt megfigyelhető, 2009 közepe óta pedig viszonylag stabil volt az árfolyam. Az Európai Unió és az IMF vezette nemzetközi pénzügyi segítségnyújtási program 2008. október végén és novemberben segítette Magyarországnak enyhíteni a fizetőeszközére nehezedő leértékelődési nyomást. A forint euróval szembeni árfolyama nagyfokú ingadozást mutatott a vizsgált időszakban, a háromhavi EURIBOR-hoz viszonyított rövid lejáratú kamatkülönbözetek pedig változatlanul magasak. 2010 márciusában a magyar forint reálárfolyama mind effektív érte-

lemben, mind bilaterálisan az euróhoz viszonyítva némileg meghaladta a tízéves időszak megfelelő átlagos szintjeit. 2000 és 2008 között a magyar folyó fizetési és tökemérleg GDP-hez viszonyított együttes hiánya nagy, átlagosan 6,8% volt. A belföldi kereslet csökkenő behozatalhoz vezető jelentős visszaesését követően a folyó fizetési és a tökemérleg 2008-ban még -5,9%-os GDP-arányos hiánya 2009-re hirtelen 1,5%-os többletbe fordult. Az ország GDP-arányos nettó nemzetközi befektetési pozíciója a 2000-es -63,8%-ról 2009-re jelentős mértékben, -112,9%-ra romlott.

A 2009 áprilisától 2010 márciusáig terjedő referencia-időszakban a hosszú lejáratú kamatlábak átlagosan 8,4%-on, vagyis jóval a hosszú lejáratú kamatlábakra vonatkozó konvergenciakritérium 6,0%-os referenciaértéke felett voltak. A referencia-időszak elején a hosszú lejáratú kamatlábak változatlanul magasak voltak, ami a befektetők csökkent kockázati hajlandóságának, a magasabb kockázati felárnak, a piaci likviditás elapadásának, valamint a növekvő belföldi inflációnak és költségvetési problémáknak tudható be. A nemzetközi pénzügyi piaci feszültségek fokozatos enyhülését a hosszú lejáratú kamatlábak csökkenése kísérte, az időszak vége felé 7,2%-os szintre.

A fenntartható konvergenciához szükséges környezet kialakításához Magyarországon többek között stabilitásorientált monetáris politikára, valamint a fiskális konszolidációs pálya szigorú végrehajtásának folytatására van szükség. Ezen felül gazdaságpolitikai kihívások egész sorával kell megküzdenie, amelyeket az 5. fejezet fejt ki bővebben.

A magyar törvények még nem teljesítik maradéktalanul a központi banki függetlenség, a monetáris finanszírozás tilalma, az euro egységes írásmódja, valamint az eurorendszerbe történő jogi integráció követelményeit. Magyarország eltéréssel rendelkezik, ezért meg kell felelnie a Szerződés 131. cikkében megfogalmazott összes alkalmazkodási követelménynek.

4.7 LENGYELORSZÁG

A 2009 áprilisától 2010 márciusáig tartó referencia-időszakban Lengyelországban 3,9% volt a 12 havi átlagos HICP-infláció, amely jóval meghaladja az árstabilitásra vonatkozó kritérium 1,0%-os referenciaértékét.

Hosszabb távra visszatekintve a fogyasztói árak inflációja meredeken csökkenő tendenciát mutatott 2000 és 2003 között. Az alacsony inflációval jellemezhető időszak után 2006 végén újra növekedni kezdett az árnövekedésre irányuló nyomás. Az infláció szintje 2008-ban és 2009-ben megemelkedett szinten, 4% körül volt. Az elmúlt évtized inflációs folyamatai a jelek szerint jórészt a lengyel kibocsátás alakulását tükrözték – némi lemaradással. A kibocsátás 2006-ban és 2007-ben több mint 6%-kal növekedett, a gazdaságban pedig fokozatosan nőtt a túlfűtöttség irányába ható nyomás. Mindezek komoly munkaerőhiányhoz és a fajlagos munkaköltség jelentős emelkedéséhez vezettek. Ami a közelmúlt folyamatait illeti, a 2009-es magas inflációs ráta – amely 2010 márciusában csökkenni kezdett, vagyis 2,9%-ra esett vissza – elsősorban a felszökő élelmiszeráraknak, a magasabb energiaáraknak, valamint a szabályozott árak és a közvetett adók emelésének tulajdonítható.

A nagy nemzetközi intézmények legújabb inflációs előrejelzései 2010-re 2,2% és 2,4%, 2011-re pedig 1,9% és 2,6% közötti értékeket jeleznek előre (lásd a 3b táblázatot). A magasabb infláció irányába mutató kockázatok elsősorban a lengyel gazdaság vártnál erőteljesebb fellendülésével és a nyersanyagárak vártnál nagyobb mértékű emelkedésével függenek össze. Az alacsonyabb inflációra irányuló kockázatok elsősorban annak megfelelően játszanak majd szerepet, hogy milyen mértékben gyűrűzik be a zloty közelmúltbeli felértékelődése az árakba, ez ugyanis az importárak csökkenését eredményezheti. Ami az áralakulási kilátásokat illeti, az elkövetkező években valószínűleg a felzárkózási folyamat is hatni fog az inflációra és a nominális árfolyamra, hiszen Lengyelországban az egy főre jutó GDP és az árszínvonal még

mindig alacsonyabb, mint az euroövezetben. E hatás pontos mértékét azonban nehéz felmérni.

Lengyelországra vonatkozóan jelenleg túlzott hiányt megállapító tanácsi határozat van érvényben. A 2009-es referenciaévben a költségvetés egyenlege a GDP 7,1%-ával megegyező hiányt mutatott, vagyis jóval meghaladta a költségvetési hiányra vonatkozó 3%-os referenciaértéket. A bruttó államadósság a GDP 51,0%-a volt, azaz a 60%-os referenciaérték alatt alakult. Az Európai Bizottság előrejelzése szerint 2010-ben a hiánymutató – kismértékben – a GDP 7,3%-ára, az államadósság pedig 53,9%-ára nő. Az egyéb fiskális tényezőket vizsgálva, a hiánymutató 2009-ben meghaladta, 2010-ben pedig várhatóan meghaladja az állami beruházás GDP-arányos mutatóját. Az államháztartás fenntarthatósága tekintetében az Európai Bizottság 2009-es fenntarthatósági jelentése szerint Lengyelországban vélhetően közepes kockázattal kell számolni. Amennyiben Lengyelország eleget kíván tenni a Stabilitási és növekedési paktumban meghatározott és a konvergenciaprogramban ciklikusan kiigazított, egyszeri és átmeneti intézkedésektől megtisztított, a GDP 1%-ának megfelelő hiányként számszerűsített középtávú költségvetési célnak, átfogó költségvetési konszolidációra van szüksége.

A kétéves referencia-időszakban a lengyel zloty nem vett részt az ERM-II-ben, hanem rugalmas árfolyamrendszerben kereskedtek vele. 2008 közepe és 2009 februárja között nagyfokú leértékelődési nyomás nehezedett rá, majd ezt követően magára talált a lengyel nemzeti valuta a pénzügyi piacok kockázati étvágának csökkenése közepette. 2009 májusában az IMF Igazgatótanácsa rugalmas hitelkeret (Flexible Credit Line) keretében – amelyet 2009 márciusában vezettek be előre lefektetett jogosultsági kritériumok mellett – egyéves rendelkezésre állási megállapodást kötött a lengyel kormánnyal, ami vélhetően szerepet játszott az árfolyamra nehezítő nyomás kockázatának enyhítésén. A zloty euróval szembeni árfolyama nagyfokú ingadozást mutatott 2008 végétől, miközben a háromhavi EURIBOR-hoz viszonyított rövid lejáratú kamatkülönbségek 2010 elején 3,5 szá-

zalékpontra emelkedtek. 2010 márciusában a zloty reálárfolyama mind effektív értelemben, mind bilaterálisan az euróhoz viszonyítva a tízéves időszak megfelelő átlagos szintjének közelében volt. Lengyelország 2000 és 2008 között arról számolt be, hogy folyó fizetési és tökemérlegének GDP-hez viszonyított együttes hiánya viszonylag nagy, átlagosan 3,2% volt. A belföldi kereslet csökkenő behozatalhoz vezető visszaesését követően a folyó fizetési és a tökemérleg 2008-ban még -3,9%-os GDP-arányos hiánya 2009-re 0,1%-os egyensúly közeli szintre került. Az ország GDP-arányos nettó nemzetközi befektetési pozíciója a 2000-es -30,7%-ról 2009-re jelentős mértékben, -59,5%-ra romlott.

A 2009 áprilisától 2010 márciusáig terjedő referencia-időszakban a hosszú lejáratú kamatlábak átlagosan 6,1%-on, vagyis éppen a hosszú lejáratú kamatlábakra vonatkozó konvergenciakritérium referenciaértéke felett voltak. Az elmúlt években a lengyel hosszú lejáratú kamatlábak összességében emelkedtek a befektetők kockázati étvágának jelentős apadása és a gazdasági kilátásokat övező nagyfokú bizonytalanság mellett. A legfrissebb adatok szerint azonban a hosszú lejáratú kamatlábak szűk sávban magas értékek körül mozogtak, pozitív növekedési dinamika és az állampapírpiacon komoly külfölditökebeáramlás mellett. A hosszabb lejáratú kamatlábak 2010 márciusában ismét csökkentek.

A fenntartható konvergenciához szükséges környezet kialakításához Lengyelországnak többek között továbbra is árstabilitás-orientált monetáris politikát kell folytatnia középtávon, továbbá átfogó és hiteles fiskális konszolidációs pályát kell követnie. Ezenfelül gazdaságpolitikai kihívások egész sorával kell még megküzdenie, amelyeket az 5. fejezet fejt ki bővebben.

A lengyel törvények még nem teljesítik maradéktalanul a központi banki függetlenség, a monetáris finanszírozás tilalma, valamint az eurorendszerbe történő jogi integráció követelményeit. Lengyelország eltéréssel rendelkezik,

ezért meg kell felelnie a Szerződés 131. cikke minden alkalmazkodási követelményének.

4.8 ROMÁNIA

A 2009 áprilisától 2010 márciusáig tartó referencia-időszakban Romániában a 12 havi átlagos HICP-infláció 5,0% volt, vagyis jelentősen meghaladta az árstabilitási kritériumnak megfelelő 1,0%-os referenciaértéket.

Hosszabb távra visszatekintve Romániában a fogyasztói árak inflációja egyértelműen lefelé irányuló tendenciát mutatott, 2009-ben azonban 5,6%-on még mindig magas szinten volt. Az elmúlt tíz év inflációs folyamatai erőteljes GDP-növekedés mellett értelmezendők 2008 közepéig, ezután pedig a konjunktúra jelentősen visszaesett. A bérnövekedés meghaladta a termelékenység növekedését, ez pedig fokozta a fajlagos munkaköltség növekedését és a túlfűtöttség irányába ható nyomást, ami a versenyképesség erodálásához vezetett. 2008-ban azonban a HICP-infláció trendjének iránya – elsősorban az energia- és élelmiszerárak csökkenése miatt – megfordult, majd 2008 végétől a konjunktúra erőteljesen visszaesett. Ami a legfrissebb folyamatokat illeti, 2009 végén megemelkedett az infláció, így 2010 januárjában üteme 5,2%-ot ért el, majd 2010 márciusában 4,2%-ra esett vissza. Az átmeneti inflációnövekedés jórészt a dohánytermékek körében végrehajtott jövedékiadó-emelésnek tudható be. A kibocsátás jelentős visszaesése ellenére az infláció kifejezetten tartósnak bizonyult, ami a termék- és a munkaerőpiac komoly merevségeit, valamint a fajlagos munkaerőköltség erőteljes, ám lassuló növekedési ütemét tükrözi.

A nagy nemzetközi intézmények legfrissebb inflációs előrejelzései 2010-re 4,0% és 4,4% közötti, 2011-re pedig 3,0% és 3,5% közötti értékeket prognosztizálnak. Az ennél magasabb infláció kockázatát a nyersanyagárak és a szabályozott árak dinamikája hordozhatja. Ugyanakkor lefelé befolyásolhatja a folyamatokat az, hogy a jelenleg véltnél nagyobb, illetve

elhúzódóbb lehet a belföldi inflációs nyomás, amennyiben a konjunktúra a vártnál lassabban talál magára. Ami az áralakulási kilátásokat illeti, az elkövetkező években valószínűleg a felzárkózási folyamat is hatni fog az inflációra, illetve a nominális árfolyamra, hiszen Romániában az egy főre jutó GDP és az árszínvonal még mindig jóval kisebb, mint az euroövezetben. E hatás pontos mértékét azonban nehéz felmérni.

Romániára vonatkozóan jelenleg a túlzott hiányt megállapító EU tanácsi határozat van érvényben. A 2009-es referenciaévben a költségvetés a GDP 8,3%-ával megegyező hiányt mutatott, vagyis jóval meghaladta a 3%-os referenciaértéket. A bruttó államadósság a GDP 23,7%-át tette ki, azaz jóval alacsonyabb volt a 60%-os referenciaértéknél. Az Európai Bizottság előrejelzése szerint 2010-ben a hiánymutató a GDP 8,0%-ára esik vissza, míg az államadósság 30,5%-ára nő. Az egyéb fiskális tényezőket vizsgálva, a GDP-arányos hiánymutató 2009-ben meghaladta, 2010-ben pedig várhatóan meghaladja az állami beruházás GDP-arányos mutatóját. Az államháztartás fenntarthatósága tekintetében az Európai Bizottság 2009-es fenntarthatósági jelentése szerint Romániában a jelek szerint magas kockázattal kell számolni. Amennyiben Románia eleget kíván tenni a Stabilitási és növekedési paktumban meghatározott és a konvergenciaprogramban ciklikusan kiigazított, egyszeri és átmeneti intézkedésektől megtisztított, a GDP 0,7%-ának megfelelő hiányként számszerűsített középtávú költségvetési célnak, további költségvetési konszolidáció szükséges.

A kétéves referencia-időszakban a román lej nem vett részt az ERM-II-ben, hanem rugalmas árfolyamrendszerben kereskedtek vele. 2008 közepe és 2009 eleje között jelentősen leértékelődött az euróhoz képest, ezt követően kissé magára talált. Az Európai Unió és az IMF által vezetett nemzetközi pénzügyi segítségnyújtási program 2009 márciusában segítette Romániának enyhíteni a fizetőeszközére nehezedő leértékelődési nyomást. A lej euróval szembeni árfolyama nagyfokú ingadozást mutatott

2009 elejéig, majd csökkenni kezdett, miközben a rövid lejáratú a három hónapos EURIBOR-hoz viszonyított kamatkülönbségek magas szinten, 9,1 százalékpont körül maradtak ugyanebben az időszakban. 2010 márciusában a lej reálárfolyama mind bilaterálisan az euróhoz viszonyítva, mind effektív értelemben némileg magasabb volt, mint a tízéves átlag. A folyó fizetési és a tőkemérleg GDP-hez viszonyított együttes hiánya a 2002-es 3,1%-ról folyamatosan emelkedett, és 2007-ben rendkívül magas, 12,8%-os szintet ért el. A belföldi kereslet csökkenő behozatalhoz vezető jelentős visszaesését követően a folyó fizetési és a tőkemérleg 2008-ban még 11,1%-os GDP-arányos hiánya 2009-re 4,0%-os értékre zuhant. Az ország GDP-arányos nettó nemzetközi befektetési pozíciója a 2000-es -26,9%-ról 2009-re jelentős mértékben, -61,9%-ra romlott.

A 2009 áprilisától 2010 márciusáig terjedő referencia-időszakban a hosszú lejáratú kamatlábak átlagosan 9,4%-on, vagyis jóval a hosszú lejáratú kamatlábakra vonatkozó konvergenciakritérium referenciaértéke felett voltak. Az elmúlt években a román hosszú lejáratú kamatlábak jelentősen megemelkedtek a befektetők kockázati étvégének jelentős apadása és a gazdasági kilátásokat övező bizonytalanság mellett. A közelmúltban aztán csökkenő pályára léptek, ám szintjük továbbra is viszonylag magas, így 2010 márciusában a román államkötvények hosszú lejáratú kamata elérte a 7,1%-ot.

A fenntartható konvergenciához szükséges környezet kialakításához Romániának többek között stabilitásorientált monetáris politikára, valamint a fiskális konszolidációs tervek szigorú végrehajtására van szükség. Ezenfelül gazdaságpolitikai kihívások egész sorával kell még megküzdenie, amelyeket az 5. fejezet fejt ki bővebben.

A román törvények még nem teljesítik maradéktalanul a központi banki függetlenség, a monetáris finanszírozás tilalma, valamint az eurorendszerbe történő jogi integráció követel-

ményeit. Románia eltéréssel rendelkezik, ezért meg kell felelnie a Szerződés 131. cikke összes alkalmazkodási követelményének.

4.9 SVÉDORSZÁG

A 2009 áprilisától 2010 márciusáig tartó referencia-időszakban Svédországban a 12 havi átlagos HICP-infláció 2,1% volt, vagyis jóval magasabb, mint a Szerződésben rögzített árszabályozási kritérium 1,0%-os referenciaértéke.

Hosszabb távra visszatekintve elmondható, hogy az infláció Svédországban összességében stabilan alakult, ami gazdasági fejlettségének magas szintjét, továbbá monetáris politikájának visszafogott bérezéssel alátámasztott hitelességét tükrözi. 2009-ben az éves átlagos HICP-infláció 1,9% volt. Az éves HICP-infláció időről időre 2% fölé emelkedett, ami a nyersanyagárak világgpiaci alakulását, a svéd korona főbb globális valutákkal szembeni időnkénti leértékelődését, valamint a csökkenő termelékenység mellett felpörgetett bérnövekedési ütemet tükrözte. A magas inflációs rátával jellemezhető időszakok azonban ritkák voltak. Ami a legfrissebb áralakulási folyamatokat illeti, 2009 első felében az éves HICP-infláció értéke 2,0% volt, majd némi visszaesést követően 2010 márciusában 2,5%-re emelkedett a magasabb energiaárak miatt. Az árak csak korlátozott mértékben reagáltak a konjunktúrának a globális pénzügyi és gazdasági válság okozta komoly visszaesésére, mivel a korona jelentős leértékelődése és a fájlagos munkaköltségek múltbeli emelkedésének késleltetett hatása tompította ezt a hatást.

A jelentősebb nemzetközi intézményektől rendelkezésre álló legfrissebb inflációs előrejelzések 2010-re vonatkozóan 1,3% és 2,4% között mozognak, 2011-re pedig 1,6% és 3,2% közötti értéket prognosztizálnak. A korona közelmúltbeli felértékelődésének késleltetett hatása az alacsonyabb infláció irányába mutató kockázatot hordoz, míg a nyersanyagok világgpiaci árának

erőteljesebb újbóli emelkedése a jelenleg vártnál nagyobb mértékben növelheti az inflációt.

Svédországra vonatkozóan jelenleg nincs érvényben túlzott költségvetési hiányt megálapító EU tanácsi határozat. A 2009-es referenciaévben a költségvetés egyenlege a GDP 0,5%-ával megegyező hiánnyal jóval alacsonyabb volt a 3%-os referenciaértéknél. A bruttó államadósság a GDP 42,3%-át tette ki, azaz a 60%-os referenciaérték alatt alakult. Az Európai Bizottság előrejelzése szerint 2010-ben a hiánymutató a GDP 2,1%-ára, az államadósság pedig 42,6%-ára nő. Ami az egyéb fiskális tényezőket illeti, 2009-ben a deficitráta nem haladta meg az állami beruházások GDP-hez viszonyított arányát. Az államháztartás fenntarthatósága tekintetében az Európai Bizottság 2009-es fenntarthatósági jelentése szerint Svédországban a jelek szerint alacsony kockázattal kell számolni. Amennyiben Svédország eleget kíván tenni a Stabilitási és növekedési paktumban meghatározott középtávú költségvetési célnak, amelyet az aktualizált konvergenciaprogram a GDP 1%-ának megfelelő ciklikusan kiigazított, egyszeri és ideiglenes intézkedésektől megtisztított többletként számszerűsít, további fiskális konszolidációra van szükség.

A kétéves referencia-időszakban a svéd korona nem vett részt az ERM-II-ben, hanem rugalmas árfolyamrendszerben kereskedtek vele. 2008 közepe és 2009 márciusa között jelentősen leértékelődött az euróhoz képest, majd felértékelődés következett. A korona euróval szembeni árfolyama nagyfokú ingadozást mutatott 2008 vége óta, miközben a rövid lejáratú, a három hónapos EURIBOR-hoz viszonyított kamatkülönbségek 2009 januárjában negatív tartományba kerültek, 2010 eleje óta pedig -0,3 százalékpont körüli értéken mozogtak. 2010 márciusában a svéd korona reálárfolyama mind a bilaterálisan az euróhoz viszonyítva, mind effektív értelemben a tízéves átlag közelében volt. A svéd folyó fizetési és tőkekérleg együttes jelentős többlete 2000 óta átlagosan a GDP 6,7%-át tette ki. Az ország

GDP-arányos nettó befektetési pozíciója fokozatosan javult, így a 2000-es -35,1% után 2007-ben -1,6% volt, majd 2008-ban és 2009-ben hirtelen a -14,1%-ra, illetve -19,7%-ra romlott.

A 2009 áprilisától 2010 márciusáig terjedő referencia-időszakban az átlagos hosszú lejáratú kamatláb 3,3% volt, vagyis jóval alatta maradt a kamatkonvergencia-kritérium referenciaértékének. 2005 közepe óta a svéd hosszú lejáratú kamatlábak és az euroövezeti kötvényhozamok különbsége negatív volt. 2008 júniusáig a különbség -0,2 százalékpont körül mozgott, a referencia-időszak vége felé azonban -0,4 százalékponttal bővült, ami a fiskális konszolidációt és az összességében viszonylag alacsony inflációs nyomást tükrözte.

A fenntartható konvergenciához szükséges környezet fenntartásához Svédországban többek között az árstabilitás-orientált monetáris politika és a fegyelmezett fiskális politika továbbvitelére van szükség középtávon. Noha Svédország fiskális helyzete igen rendezettnek mondható, fontos, hogy a személyi jövedelemadó GDP-arányos értéke csökkenő pályán maradjon. Svédországnak ezenfelül gazdaságpolitikai kihívások egész sorával kell még megküzdenie, amelyeket az 5. fejezet fejt ki bővebben.

A svéd törvények egyelőre nem teljesítik a központi banki függetlenség, a monetáris finanszírozás tilalma, valamint az eurorendszerbe történő jogi integráció követelményeit. Svédország eltéréssel rendelkező tagállam, így teljesítenie kell a Szerződés 131. cikkének összes alkalmazkodási követelményét. Az EKB megjegyzi, hogy noha Svédországnak 1998. június 1-je óta a Szerződésből fakadóan kötelessége megalkotni az eurorendszerbeli integrációt lehetővé tevő nemzeti jogszabályokat, a svéd hatóságok eddig semmiféle jogalkotási tevékenységet nem végeztek a mostani és a korábbi jelentésekben leírt összeegyeztethetetlen elemek felszámolására.

