



EURÓPAI KÖZPONTI BANK

EURORENDSZER

BEVEZETÉS ÉS ÖSSZEFOGLALÓ

KONVERGENCIAJELENTÉS
2006. DECEMBER

BCE ECB EZB EKT EKP

HU



EURÓPAI KÖZPONTI BANK

EURORENDSZER



BEVEZETÉS ÉS VEZETŐI ÖSSZEFOGLALÓ

KONVERGENCIAJELENTÉS 2006. DECEMBER



Az EKB 2006.
évi kiadványain
a 5 eurós bankjegy
képe látható.



© Európai Központi Bank (2006)

Cím:

Kaiserstrasse 29
60311 Frankfurt am Main
Németország

Postacím:

Postfach 16 03 19
60066 Frankfurt am Main
Németország

Telefon:

+49 69 1344 0

Honlap:

<http://www.ecb.int>

Fax:

+49 69 1344 6000

Telex:

411 144 ecb d

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

Jelen kiadvány a 2006. évi EKB Konvergenciajelentés „Bevezetés és vezetői összefoglaló” fejezetének magyar fordítását tartalmazza. A teljes (angol nyelvű) jelentés megtekintéséhez, kérjük, látogasson el a <http://www.ecb.int> oldalra.

A statisztikai adatgyűjtés lezárásának időpontja a kiadvány esetében: 2006. november 17.

ISSN 1725-9401 (nyomtatott formában)

ISSN 1725-9614 (elektronikus formában)

TARTALOM

BEVEZETÉS ÉS VEZETŐI ÖSSZEFOGLALÓ

BEVEZETÉS	6
1 A GAZDASÁGI KONVERGENCIA VIZSGÁLATA	7
1.1 Az elemzés keretei	7
1.2 A gazdasági konvergencia helyzete	14
Áttekintő táblázat:	
Gazdasági konvergenciamutatók	20
2 A NEMZETI JOGSZABÁLYOK SZERZŐDÉSSEL VALÓ ÖSSZEEGYEZTETHETŐSÉGE	21
2.1 Bevezetés	21
2.2 A jogi alkalmazkodás mértéke	22
2.3 Az NKB-k függetlensége	23
2.4 A monetáris finanszírozás és a kiváltságos hozzáférés tilalma	29
2.5 Az euro egységes írásmódja	31
2.6 Az NKB-k eurorendszerbe történő jogi integrálódása	32
3 ORSZÁGONKÉNTI ÖSSZEFOGLALÓK	35

RÖVIDÍTÉSEK JEGYZÉKE

ORSZÁGOK

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

EGYÉB

BIS	Nemzetközi Fizetések Bankja
b.o.p.	fizetési mérleg
BPM5	IMF fizetési mérleg kézikönyv (5. kiadás)
CD	letéti igazolás
CPI	fogyasztóiár-index
EDP	túlzott hiány esetén követendő eljárás
EER	effektív árfolyam
EKB	Európai Központi Bank
EMI	Európai Monetáris Intézet
ERM	árfolyam-mechanizmus
ESA 195	A nemzeti számlák európai rendszere (ESA 1995)
EU	Európai Unió
EUR	euro
GDP	bruttó hazai termék
GMU	Gazdasági és Monetáris Unió
HICP	harmonizált fogyasztóiár-index
ILO	Nemzetközi Munkaügyi Szervezet
IMF	Nemzetközi Valutaalap
KBER	Központi Bankok Európai Rendszere
MPI	monetáris pénzügyi intézmény
NKB	nemzeti központi bank
OECD	Gazdasági Együttműködési és Fejlesztési Szervezet
PPI	termelői árindex
ULCM	feldolgozóipar fajlagos munkaerőköltsége
ULCT	nemzetgazdaság fajlagos munkaerőköltsége

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

BEVEZETÉS ÉS VEZETŐI ÖSSZEFOGLALÓ

BEVEZETÉS

Az eurót 1999. január 1-jén vezették be 11 tagállamban, majd 2001. január 1-jén Görögországban. Az Európai Unió (EU) tíz új tagállammal való 2004. május 1-jei bővítése után 2006-ban 13 tagállam nem vett részt teljesen a Gazdasági és Monetáris Unióban (GMU). A jelentés elkészítése során az EKB figyelembe vette az Európai Közösséget létrehozó szerződés (a továbbiakban Szerződés) 122. cikke (2) bekezdését és 121. cikke (1) bekezdését, amelyek szerint legalább két évente egyszer, illetve valamely eltéréssel rendelkező tagállam kérelmére jelentést kell tenni az Európai Unió Tanácsának (EU Tanácsa) arról, hogy „milyen előrehaladást tettek a tagállamok kötelezettségeik teljesítésében a Gazdasági és Monetáris Unió megvalósítása terén”. Az Európai Bizottság ugyanezt a megbízást kapta; a két jelentést párhuzamosan nyújtották be az EU Tanácsának.

2006 májusában az Európai Központi Bank (EKB) és az Európai Bizottság két tagállamról, nevezetesen Litvániáról és Szlovéniáról készített Konvergenciajelentéseket, miután utóbbiak maguk kérték a vizsgálatot. Ezeket a jelentéseket figyelembe véve és a Bizottság javaslata alapján az EU gazdasági és pénzügyminisztereiből álló Tanácsa (ECOFIN Tanács) 2006. július 11-én úgy határozott, hogy megszünteti Szlovénia derogációját, és lehetővé teszi számára az euro 2007. január 1-jén történő bevezetését. Ugyanakkor Litvánia eltéréssel rendelkező ország státusza változatlan marad. Tekintve, hogy Litvánia vizsgálata már 2006 májusában megtörtént, rá ez a jelentés nem terjed ki. Ezenkívül két másik, nem teljes GMU-résztvevőnek, nevezetesen Dániának és az Egyesült Királyságnak, különleges státusza van. Korábban ezek az országok jelezték, hogy nem fognak részt venni a GMU harmadik szakaszában. Következésképpen e két országról csak azok ilyen irányú kérésére kell Konvergenciajelentést készíteni. Tekintve, hogy ilyen kérésre nem került sor, e Konvergenciajelentés nem terjed ki erre a két országra, és így a következő kilenc országot vizsgálja: Cseh Köztársaság, Észtország, Ciprus, Lettország, Magyarország, Málta, Lengyel-

ország, Szlovákia és Svédország. Ezen országokat legutóbb a 2004. évi Konvergenciajelentés vizsgálta, azaz vizsgálatuk a rendszeres, kétéves ciklusban történik.

Az Európai Központi Bank az Európai Monetáris Intézettel (EMI) közösen kidolgozott és az előző Konvergenciajelentésekben alkalmazott szerkezetben vizsgálja, hogy a kilenc érintett ország elérte-e a magas fokú fenntartható konvergenciát, ezzel biztosítja a nemzeti jogszabályoknak a Szerződéssel való összeegyeztethetőségét, továbbá így méri fel, hogy a nemzeti központi bankok (NKB-k) milyen mértékben felelnek meg az eurorendszerbeli integráció feltételét képező jogszabályi követelményeknek.

A gazdasági konvergenciafolyamat vizsgálata nagyban függ az alapvető statisztikai adatok minőségétől és megbízhatóságától. Politikai megfontolások nem befolyásolhatják a statisztikák összeállítását és az adatszolgáltatást, különösen az államháztartási statisztikák esetében. A tagállamoknak kiemelt ügyként kell kezelniük a statisztikai adatok minőségét és megbízhatóságát, megfelelő ellenőrzőrendszert kell működtetniük az adatok összeállítása során, és minimumszabályokat kell alkalmazniuk a statisztikák területén. A szabályok célja, hogy megszilárdítsák a nemzeti statisztikai intézetek függetlenségét, integritását és beszámoltathatóságát, valamint, hogy erősítsék a költségvetési statisztikák minőségébe vetett bizalmat (lásd az 1. fejezethez fűzött statisztikai mellékletet).

A jelen Bevezetés és vezetői összefoglaló a következőkben áttekinti a gazdasági és jogi konvergencia vizsgálatának főbb szempontjait és eredményeit. Az 1. és 2. fejezetekben részletesebb elemzés található. Az 1. fejezet a kilenc vizsgált tagállam gazdasági konvergenciájának helyzetét értékeli. A 2. fejezet azt vizsgálja, hogy e tagállamok nemzeti jogszabályai, köztük NKB-ik statútumai, összeegyeztethetőek-e a Szerződés 108. és 109. cikkével és a KBER Alapokmányával.

1 A GAZDASÁGI KONVERGENCIA VIZSGÁLATA

1.1 AZ ELEMZÉS KERETEI

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

A folyamatosság és az egyenlő elbánás biztosítása érdekében e jelentés az EMI és az EKB korábbi jelentéseiben megfogalmazott elvekre épül. Kiemelendő az EKB-nak a konvergencia-kritériumok alkalmazásakor használt néhány irányelve. Először, az egyes kritériumokat szigorúan értelmezik és alkalmazzák, hiszen a kritériumok elsősorban arra irányulnak, hogy csak az árstabilitás és az euroövezet koherenciájának fenntartását elősegítő gazdasági feltételekkel bíró tagállamok vegyenek részt az euroövezetben. Másodsorban, a konvergencia-kritériumok összefüggő, egységes csomagot képeznek, és valamennyit teljesíteni kell; a Szerződés egyenlő alapon sorolja fel a kritériumokat, és nem rangsorolja azokat. Harmadszor, a konvergencia-kritériumokat a tényleges adatok alapján kell teljesíteni. Negyedszer, a konvergencia-kritériumok alkalmazásában következetesen, átláthatóan és egyszerűen kell eljárni. Ismét hangsú-

lyozzuk azt is, hogy a konvergenciát tartósan kell elérni, és nem csak egy bizonyos időpontban. Következésképpen az országvizsgálatok részletesen foglalkoznak a konvergencia fenntarthatóságával.

Ebben a vonatkozásban az érintett országok gazdaságának alakulását elvileg az elmúlt tíz éves időszakra visszatekintve vizsgáljuk. Így jobban meghatározható, hogy a jelenlegi eredmények milyen mértékben erednek valódi strukturális átalakításokból, és biztosabban meg lehet ítélni a gazdasági konvergencia fenntarthatóságát. Ugyanakkor megfelelően figyelembe kell venni, hogy az új tagállamok múltbeli adatait nagyban befolyásolhatja az ott lezajlott piacgazdasággá történő átalakulás. Ráadásul, a megfelelő mértékben előretételező perspektívát alkalmaztunk. Ebben az összefüggésben különös figyelmet szentelünk annak, hogy a kedvező gazdasági folyamatok fenntarthatósága elsősorban azon múlik, sikerül-e megfelelő és tartós gazdaságpolitikai válaszokat adni a jelenlegi és jövőbeli kihívásokra. Végig hangsúlyt kap, hogy a gazdasági konvergencia fenntarthatóságának biztosítása egyaránt függ egy kedvező kiinduló helyzet elérésétől és az euro bevezetése után folytatott politikától.

Az ezt követő részben a jelentés egyenként, de egységes szerkezetben vizsgálja a kilenc tagállamot. Az egyes tagállamok teljesítményére összpontosító országvizsgálatokat külön-külön kell figyelembe venni, összhangban a Szerződés 121. cikkében foglaltakkal.

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

AZ ÁRAK ALAKULÁSA

1. A Szerződés rendelkezései

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

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

A Szerződés 121. cikke (1) bekezdésében említett, a konvergenciakritériumokról szóló jegyzőkönyv 1. cikkében ez áll:

„Az e Szerződés 121. cikke (1) bekezdésének első francia bekezdésében említett árstabilitási kritérium azt jelenti, hogy egy tagállam fenntartható árstabilitással és a vizsgálatot megelőző egy éves időszakon keresztül az árstabilitást illetően legjobb eredményt felmutató legfeljebb három tagállam átlagos inflációs rátáját legfeljebb 1^{1/2} százalékponttal meghaladó inflációs rátával rendelkezett. Az inflációt a fogyasztóiár-index segítségével összehasonlítható alapon, a tagállami fogalom meghatározások közötti eltérések figyelembevételével kell meghatározni.”

2. A Szerződés rendelkezéseinek alkalmazása

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

- Először, „a vizsgálatot megelőző egy éves időszakon keresztül megfigyelt inflációs ráta” kiszámítása során azt nézzük meg, hogy a harmonizált fogyasztóiár-index (HICP) legutóbbi 12 havi átlaga mennyit változott az előző 12 havi átlaghoz képest. Következésképpen, az inflációs ráta tekintetében e jelentésben figyelembe vett referencia-időszak 2005 novemberétől 2006 októberéig tart.
- Másodszor, a referenciaérték meghatározásához használt „az árstabilitást illetően legjobb eredményt felmutató legfeljebb három tagállam” elve azt jelenti, hogy a következő három, legalacsonyabb inflációs rátájú EU-tagország inflációjának súlyozatlan számtani átlagát vettük: Lengyelország (1,2%), Finnország (1,2%), és Svédország (1,5%). Így az átlagos inflációs ráta 1,3%, és 1^{1/2} százalékpont hozzáadásával a referenciaérték 2,8%.

Az infláció mérése a harmonizált fogyasztóiár-index (HICP) alapján történt, amelynek kidolgozására azért került sor, hogy árstabilitás szempontjából összehasonlítható alapon tudják értékelni a konvergenciát (lásd az 1. fejezet statisztikai mellékletét). Az átlagos euroövezeti inflációs rátát tájékoztatásul közli e jelentés statisztikai része.

Az árak fenntarthatóságának részletesebb vizsgálata érdekében a 2005 novembere és 2006 októbere közötti 12 hónapos referencia-időszak átlagos HICP inflációs rátáját annak tükrében tekintettük át, hogyan teljesítettek a tagállamok gazdaságai az elmúlt tíz évben árstabilitás szempontjából. Ebben a vonatkozásban a monetáris politika orientációjára fordítottunk figyelmet, különösen arra, hogy a monetáris hatóságok elsősorban az árstabilitás elérésére és fenntartására koncentrálnak-e, valamint azt is néztük, hogy a gazdaságpolitika más területei hogyan járulnak hozzá e cél megvalósításához. Figyelembe vettük azt is, hogyan hat a makrogazdasági környezet az árstabilitás elérésére. Az árak alakulását a keresleti és kínálati feltételek fényében vizsgáltuk, többek között a fajlagos munkaerőköltségeket és az importárakat befolyásoló tényezőkre koncentrálnak. Végül figye-

lembe vettük az egyéb vonatkozó árindexek (úgy mint a feldolgozott élelmiszereket és az energiát nem tartalmazó HICP, az országos fogyasztóiár-index, a nettó közvetett adózás változásait nem tartalmazó fogyasztóiár-index, a magánfogyasztási deflátor, a GDP-deflátor és a termelői árak) trendjeit. Előretételezve képet adunk az elkövetkező évek várható inflációs kilátásairól, beleértve jelentős nemzetközi szervezetek és piaci szereplők előrejelzéseit. Ezenkívül olyan strukturális szempontok is megtárgyalásra kerülnek, amelyek lényegesek az árstabilitást elősegítő környezetnek az euro bevezetése utáni fenntartása szempontjából.

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

2. keretes írás

FISKÁLIS FOLYAMATOK

1. A Szerződés rendelkezései

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

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

A Szerződés 121. cikkében említett, a konvergenciakritériumokról szóló jegyzőkönyv 2. cikke úgy rendelkezik, hogy ez a kritérium:

„azt jelenti, hogy a vizsgálat időpontjában a tagállam nem áll a Tanács által a túlzott hiány fennállásáról e Szerződés 104. cikke (6) bekezdésének értelmében hozott határozat hatálya alatt”.

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

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

- az arány jelentős mértékben és folyamatosan csökkent, és elért egy, a referenciaértékhez közeli szintet; vagy
- a referenciaérték túllépése csak kivételes és átmeneti, és az arány közel marad a referenciaértékhez;

(b) az államadósságnak a GDP-hez viszonyított aránya túllép egy meghatározott referenciaértéket (amelyet a túlzott hiány esetén követendő eljárásról szóló jegyzőkönyv a GDP 60%-ában szab meg), kivéve, ha az arány elegendő mértékben csökken, és kielégítő ütemben közelít a referenciaértékhez.

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

2. A Szerződés rendelkezéseinek alkalmazása

Az EKB a konvergencia vizsgálatának céljából véleményt mond a költségvetési folyamatokról. Megvizsgálja fenntarthatóság szempontjából az 1996 és 2005 közötti időszak legfontosabb költségvetési mutatóit, áttekinti az államháztartás kilátásait és feladatait, kitüntetett figyelmet szentelve a hiány és az adósság alakulása közötti összefüggésnek.

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

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 az 1. fejezet statisztikai mellékletét). Ebben a jelentésben zömmel a Bizottság 2006. októberi adatai szerepelnek; ezek tartalmazzák az 1996 és 2005 közötti államháztartási pozíciókat, valamint a Bizottság 2006-ra vonatkozó előrejelzéseit.

A 2005-ös referenciaév eredményeinek az állami pénzügyek fenntarthatósága szerinti értékelése a tagállamok elmúlt tízévi teljesítményének fényében történik. Kiindulópontnak az államadósság-GDP mutató ezen időszakbeli alakulását és az azt megalapozó tényezőket tekintjük, azaz a nominál-GDP növekedésének és a

kamatlábaknak a különbségét, az elsődleges egyenleget és a hiány-adósság kölcsönhatást. Ez a perspektíva további információt nyújthat arról, hogy a makrogazdasági környezet – különösen a növekedés és a kamatlábak együttesen – milyen mértékben befolyásolta az adósság dinamikáját. Ugyancsak több információ nyerhető ily módon

a fiskális konszolidációs törekvésekről az elsődleges egyenleg tükrében, valamint a különleges tényezők szerepéről a hiány-adósság kölcsönhatásban. Ráadásul figyelembe vesszük az állam-adósság szerkezetét, különös tekintettel a rövid lejáratú és devizaadósságok arányára, valamint azok alakulására. Összevetve ezen arányokat az adósságráta jelenlegi szintjével rámutatunk, mennyire érzékenyek a költségvetési egyensúlyok az árfolyamok és a kamatlábak változásaira.

Egy következő lépésben a GDP-arányos államháztartási hiány alakulásának vizsgálatára kerül sor. Ebben az összefüggésben hasznos szem előtt tartani, hogy egy ország éves deficitrátájának változását különféle erők befolyásolják. Ezeket a hatásokat gyakran osztják fel egyrészt „ciklikus hatásokra”, amelyek azt tükrözik, hogyan reagálnak a hiányok a gazdasági ciklus változásaira, másrészt pedig „nem ciklikus hatásokra”, amelyek gyakran a fiskális politikához való szerkezeti vagy állandó kiigazításokat tükrözik. Ugyanakkor az ilyen nem ciklikus hatások – amelyeket e jelentés számszerűsít – nem tükrözik szükségszerűen és teljesen a fiskális helyzetek szerkezeti változását, mert magukban foglalják a költségvetési egyensúlyra csak ide-

iglenes befolyással bíró intézkedések és különleges tényezők hatását. Ugyancsak részletesebben tekintjük át az állami kiadások és bevételek múltbeli trendjeit, és felvázoljuk a jövőbeli konszolidáció főbb területeit.

A jövőbeli folyamatok tárgyalása során visszatekintünk a nemzeti költségvetési tervekre és az Európai Bizottság 2006-ra vonatkozó legutóbbi előrejelzéseire, továbbá megvizsgáljuk a középtávú fiskális stratégiát a konvergenciaprogram tükrében. Ez magában foglalja a Stabilitási és növekedési paktumban előirányzott középtávú cél jövőbeli elérésének, valamint a jelenlegi fiskális politikák alapján az adósságrátára vonatkozó kilátásoknak az értékelését. Hangsúlyozzuk továbbá a költségvetési pozíciók fenntarthatóságának hosszú távú kihívásait, különösen a nem alapszerű állami nyugdíjrendszerek tekintetében, figyelembe véve a demográfiai változást és a kormány által adott garanciákat.

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

3. keretes írás

AZ ÁRFOLYAMOK ALAKULASA

1. A Szerződés rendelkezései

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

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

A Szerződés 121. cikke (1) bekezdésében említett, a konvergenciakritériumokról szóló jegyzőkönyv 3. cikkében ez áll:

„Az e Szerződés 121. cikke (1) bekezdésének harmadik francia bekezdésében említett, az Európai Monetáris Rendszer árfolyam-mechanizmusában történő részvételre vonatkozó kritérium azt jelenti, hogy egy tagállam a vizsgálatot megelőző legalább két éven keresztül



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

2. A Szerződés rendelkezéseinek alkalmazása

Az árfolyam stabilitását illetően az EKB azt vizsgálja, hogy az adott ország a konvergenciavizsgálatot megelőzően legalább két évig komoly feszültségektől mentesen – és különösen az euróval szembeni leértékelés nélkül – vett-e részt az ERM-II-ben (amely 1999 januárjában váltotta fel az ERM-et). Olyan esetekben, amikor rövidebb volt a részvételi időszak, az árfolyam alakulásának vizsgálata egy kétéves referencia-időszakban került leírásra, akárcsak a korábbi jelentésekben.

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

Ezenkívül a „komoly feszültségektől” való mentesség kérdését általában az alábbi módokon közelítik meg: i) annak vizsgálata, milyen mértékben térnek el az ERM-II-beli árfolyamok az euróval szembeni középárfolyamoktól; ii) olyan mutatók alkalmazása, mint például az euróval szembeni árfolyam-volatilitás és annak trendje, valamint az euroövezettel szembeni rövid lejáratú kamatláb-különbségek nagysága illetve alakulása; iii) devizapiaci intervenciók szerepének figyelembe vétele.

A 2004 novemberétől 2006 októberéig terjedő referencia-időszakban megfigyelt minden kétoldalú árfolyam hivatalos EKB referencia-árfolyam (lásd az 1. fejezet statisztikai mellékletét).

A mostani jelentésben vizsgált tagállamok közül jelenleg öt vesz részt az ERM-II-ben. Egyikük – Észtország – 2004. június 28. óta az ERM-II résztvevője. Három tagállam – nevezetesen Ciprus, Lettország és Málta – 2005. május 2-án lépett be a mechanizmusba. Végül, egy tagállam – Szlovákia – 2005. november 28. óta vesz részt az ERM-II-ben. Valutáik euróval szembeni teljesítményét a 2004. november 1. és 2006. október 31. közötti időszakra vonatkozóan mutatjuk be. ERM-II középárfolyam híján a 2004 november utáni időszak árfolyam-alakulását szemléltetési célra használjuk. Ez a korábbi jelentésekben elfogadott konvenciót követi, és nem tükröz semmilyen véleményt az árfolyam megfelelő szintjére vonatkozóan.

Az euróhoz mért nominális árfolyam alakulásán túlmenően röviden áttekintjük a jelenlegi árfolyam fenntarthatóságára utaló bizonyítékokat. Mindezek a bilaterális reálárfolyamok és reálfektív árfolyamok, a fizetési mérleg folyó fizetési, tőke- és pénzügyi mérlegeinek és az ország hosszú távú nettó nemzetközi befektetési pozíciójának alakulásából adódnak. A piacok integrációját illetően ugyancsak vizsgáljuk az euroövezet részesedését az ország teljes külkereskedelmében.

A 4. keretes írás a Szerződésnek a hosszú távú kamatlábak alakulására vonatkozó rendelkezéseit és az EKB általi alkalmazásukat ismerteti.

4. keretes írás

A HOSSZÚ TÁVÚ KAMATLÁBAK ALAKULÁSA**1. A Szerződés rendelkezései**

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

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

A Szerződés 121. cikke (1) bekezdésében említett, a konvergenciakritériumokról szóló jegyzőkönyv 4. cikke a következő kikötést tartalmazza:

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

2. A Szerződés rendelkezéseinek alkalmazása

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

- Egyrészt, „a vizsgálatot megelőző egyéves időszakon keresztül” megfigyelt „átlagos nominális hosszú távú kamatot” annak a legutóbbi 12 havi időszaknak a számtani átlagaként számítottuk, amelyre rendelkezésre álltak HICP-adatok. Ebben a jelentésben a 2005 novembere és 2006 októbere közötti időszakot vettük referencia-időszaknak.
- Másrészt, a referenciaérték meghatározásában alkalmazott, „az árstabilitást illetően legjobb eredményt felmutató legfeljebb három tagállam” elv azt jelenti, hogy ugyanazon három legalacsonyabb inflációs rátával rendelkező ország hosszú távú kamatlábainak súlyozatlan számtani átlagát vettük, amely országokat az árstabilitási kritérium referenciaértékének számításakor is figyelembe vettünk (lásd 1. keretes írás). A jelentésben figyelembe vett referencia-időszakban e három ország hosszú távú kamatlábai a következők voltak: 3,7% (Svédország), 3,7% (Finnország) és 5,2% (Lengyelország); az átlag így 4,2%, amelyhez 2 százalékpontot hozzáadva 6,2%-os referenciaértéket kapunk.

A kamatlábakat a rendelkezésre álló és a konvergencia értékelésének céljából kifejlesztett hosszú lejáratú harmonizált kamatlábak alapján mértük (lásd az 1. fejezet statisztikai mellékletét).

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

Amint fentebb említésre került, a Szerződés kifejezetten hivatkozik a „konvergencia tartósságára”, amely a hosszú távú kamatszintben tükröződik, ezért a 2005 novembere és 2006 októbere közötti referencia-időszak fejleményeit az elmúlt tíz év (vagy azon időszak, amelyre vonatkozóan az adatok rendelkezésre álltak) hosszú távú kamatlábainak alakulását figyelembe véve tekintjük át, megvizsgálva az euroövezet jellemző átlagos hosszú távú kamatlábihoz viszonyított különbségek fő okait.

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

A konvergenciakritériumok alkalmazásához felhasznált statisztikai adatokat az Európai Bizottság szolgáltatotta (lásd még az 1. fejezet statisztikai mellékletét, valamint a táblázatokat és ábrákat is), a hosszú lejáratú kamatlábak esetében az EKB-val együttműködve. Az árak és hosszú lejáratú kamatok konvergenciájának adatait 2006 októberéig mutatjuk be; ez volt a legutolsó hónap, amelyre vonatkozóan rendelkezésre álltak HICP-adatok. Az árfolyamok tekintetében a jelentésünkben figyelembe vett időszak 2006. október 31-ével végződik. A fiskális pozíciók adatai a 2005-ig terjedő időszakot fedik le. Ugyancsak számításba vettük különféle forrásokból származó előrejelzésekkel együtt a tagállamok legfrissebb konvergenciaprogramjait és más olyan információkat, amelyek relevánsnak tekinthetők a konvergencia fenntarthatóságára vonatkozó előretekintés szempontjából.

A jelen Konvergenciajelentésbe foglalt statisztikák lezárásának napja 2006. november 17. volt.

1.2 A GAZDASÁGI KONVERGENCIA HELYZETE

A Konvergenciajelentésben vizsgált mind a 9 ország eltéréssel rendelkezik, a GMU harmadik szakaszát illetően azonban – ellentétben Dániával és az Egyesült Királysággal – nincs különleges státusza. Ezért a Szerződés alapján ezen országok elkötelezték magukat az euro bevezetése mellett, ami azt jelenti, hogy törekedniük kell az összes konvergenciakritérium teljesítésére.

A 2004-ben készített Konvergenciajelentésben leírt helyzethez képest a vizsgált országok közül sokan léptek előre a gazdasági konvergencia terén, de néhány országban visszaesések is voltak. Az árstabilitási kritériumot illetően, az e jelentésben vizsgált országok közül négynek a 12 havi átlagos inflációs rátája van a referenciaérték alatt, ugyanannyinak, mint a 2004-es jelentés idején, amely 11 országot vizsgált. Ugyanakkor néhány olyan országban, ahol az infláció meghaladta a referenciaértéket, az utóbbi években az infláció jelentős növekedését regisztrálták. A vizsgált kilenc tagállam költségvetési teljesítményét tekintve, jelenleg öt ország van a túlzott hiány állapotában, szemben a 2004. évi Konvergenciajelentés idejének hat ilyen országával. Miközben a 2004. évi Konvergenciajelentés idején a most vizsgált országok közül csak három országban volt költségvetési többlet vagy a GDP-arányos költségvetési hiány a Szerződésben meghatározott 3%-os referenciaérték alatt, e jelentésben öt ilyen ország szerepel (úgy, hogy Lengyelország és Svédország esetén az államháztartásba beletartoznak a kötelező tökefedezeti nyugdíjrendszerek). Mindazonáltal a legtöbb vizsgált országban további fiskális konszolidációra van szükség. Hatra csökkent azon országok száma, ahol az államadósság GDP-hez viszonyított aránya a 60%-os referenciaérték alatt volt. Az árfolyam-kritérium tekintetében a mostani jelentésben vizsgált valuták közül öt vesz részt az ERM-II-ben. A hosszú lejáratú kamatlábak terén is sikerült némi haladást elérni; most hét ország van a referenciaérték alatt, szemben az e csoportból a 2004. évi Konvergenciajelentés idején kikerülő hattal.

A konvergenciakritériumok teljesítésének vizsgálatokor kulcsfontosságú a fenntarthatóság. A konvergenciát tartósan kell elérni, nem csak egy adott időpontban. Az érintett országokban lényegesen fokozni kell azokat az erőfeszítéseket, amelyek a fenntartható konvergencia magas szinten tartását célozzák. Ez elsősorban és leginkább annak a szükségességére vonatkozik, hogy az euróval szemben rögzített árfolyamok mellett kell elérni és fenntartani az árstabilitást és a szilárd államháztartást. A tartós gazdaságpolitikai kiigazítások szükségessége a következőkből fakadó együttes terhek eredménye: (i) viszonylag nagy állami szektorok, amint azt az állami kiadások magas aránya jelzi a hasonló szintű egy főre jutó jövedelemmel bíró országokhoz képest; (ii) várható gyors és jelentős demográfiai változások; (iii) számos országban magas feltételes pénzügyi kötelezettségek; (iv) néhány országban magas munkanélküliségi és alacsony foglalkoztatási ráta, ami a legtöbb elemzés szerint strukturális természetű helyzet, miközben más országokban munkaerőhiány van kialakulóban; (v) jelentős folyófizetésimérleg-hiányok, amelyeket több vizsgált országban csak részben fedeznek a beáramló közvetlen külfölditőke-befektetések. Ez a fenntartható külső pozíciók megerősítésének szükségességére utal. Ráadásul, az EU-hoz 2004 májusában csatlakozott több tagállamban további felfelé irányuló nyomást gyakorolhatnak az árakra vagy a nominálárfolyamra a piacgazdasággá történő átalakulás még meglévő problémái, úgymint a termékpiacok liberalizációja és a szabályozott árak további hozzáigazítása a piac által meghatározott szintekhez, valamint a jövedelemszintek konvergenciája.

AZ ÁRSTABILITÁSI KRITÉRIUM

A 2005 novembere és 2006 októbere közötti 12 hónapos referencia-időszakban az árstabilitási kritérium referenciaértéke 2,8% volt. Ennek kiszámítása úgy történt, hogy hozzáadtunk 1,5 százalékpontot az említett 12 hónapban Lengyelországban (1,2%), Finnországban (1,2%), és Svédországban (1,5%) mért HICP-infláció súlyozatlan számtani átlagához. Az egyes országok referencia-időszakbeli teljesítményeit vizs-

gálva megállapítható, hogy a kilenc vizsgált tagállam közül négy (Cseh Köztársaság, Ciprus, Lengyelország és Svédország) átlagos HICP-inflációja a referenciaérték alatt volt. Ezzel szemben a másik öt országban a HICP-infláció meghaladta a referenciaértéket; a legnagyobb eltérést Észtország, Lettország és Szlovákia esetében figyelték meg (lásd: Áttekintő táblázat).

Az elmúlt tíz esztendőre visszatekintve az látható, hogy sok vizsgált országban – különösen az EU-hoz 2004 májusában csatlakozott közép- és kelet-európai országokban – az infláció fokozatosan csökkent a viszonylag magas kezdeti szintről. Más országokban, különösen Svédországban, és kisebb mértékben Cipruson és Máltán, ezen időszak nagy részében az infláció (bár Cipruson időnként megugrott) viszonylag mérsékelt volt.

Az inflációnak ez a hosszabb távú alakulása viszonylag dinamikus gazdasági feltételek mellett következett be, különösen a közép- és kelet-európai országokban, ahol számos tényező járult hozzá a kibocsátás növekedésének erősségéhez. Először is, az 1990-es években elért makrogazdasági stabilizáció és a szerkezeti reformok elősegítették a kibocsátás növekedését, méghozzá nemcsak közvetlenül, hanem tekintélyes közvetlen külfölditőke-befektetések beáramlása révén is, ami a vizsgált országok legtöbbször jellemző; így módon új technológiák érkeztek, és lehetővé vált a termelékenység viszonylag erőteljes növekedése. Ráadásul, az alacsonyabb kamatlábak és a könnyebb hitelhez jutás támogatták a belföldi keresletet. Az EU-csatlakozás ugyanakkor segítette a felzárkózási folyamatot. Ugyanakkor időnként ezen országok kibocsátásának növekedését is számos negatív külső sokk befolyásolta, például az 1998-as orosz válság vagy a 2001-es és 2002-es globális gazdasági lelassulás.

Az utóbbi idők trendjeire összpontosítva megállapítható, hogy a 2004-ben kiadott Konvergenciajelentés óta a legtöbb országban nőtt az infláció. Ez a trend tükrözi az energiaárak globális emelkedését, amely néhány országban a szabályozott és a piaci árak korrekcióján keresztül

hatással volt és van a fogyasztói árakra. Ráadásul néhány országban az infláció utóbbi időbeli alakulására hatott az élelmiszerárak emelkedése, amely a 2005. év igen mérsékelt növekedéseit vagy csökkenéseit követően 2006-ban felgyorsult. Sok vizsgált országban az inflációs nyomást erősítette a lakossági fogyasztásba begyűrűző erős reáljövedelem- és hitel-növekedés által támogatott belföldi kereslet gyors növekedésének, valamint a közvetett adók és szabályozott árak EU-csatlakozással kapcsolatos emelkedésének együttes hatása. Néhány gyorsan növekvő gazdaságban a fajlagos munkaerőköltség emelkedése ugyancsak hozzájárult az inflációhoz. Ezzel szemben a kereskedelmi forgalomban értékesíthető cikkek (például ruhaneműk és lábbelik) árának utóbbi időbeli csökkenése arra utal, hogy az import alacsony költségű országok felé fordulásának inflációcsökkentő hatása van.

A jövőbeli inflációs kilátásokat leginkább a legtöbb országban a belső és külső kereslet folytatódó erőteljes növekedésének várakozása alakítja, amely a beszűkülő munkaerő-piaci feltételekkel együtt felfelé irányuló nyomást gyakorolhat az árakra. Ez különösen vonatkozik az olyan gazdaságokra, ahol kínálati oldali korlátok vannak, és ahol a monetáris politika, a költségvetési politika és/vagy a bérek alakulása nem nyújtanak kellő támogatást az árstabilitásnak. Ez a helyzet ugyancsak hozzájárul annak a kockázatához, hogy az új EU-tagállamokban túlzott növekedés következik be a hitel- és esz- közpiacokon. Ezen túlmenően, a szabályozott árak változásai és a közvetett adók kiigazításai (amelyek részben a 2004-es csatlakozási megállapodásokkal kapcsolatosak) valószínűleg továbbra is olyan jelentős tényezők maradnak, amelyek sok országban felfelé irányuló nyomást gyakorolnak az inflációra az elkövetkező években. Gyorsan növekvő gazdaságokban az ilyen áremelkedések másodlagos hatásokat is kiválthatnak, ami valószínűleg jelentősebb és hosszabb ideig tartó inflációs nyomást eredményez.

Hosszabb időtávlatokban valószínűleg a felzárkózási folyamat is összefüggésben van az infláció-

val, vagy a nominálárfolyammal, különösen ott, ahol az egy főre jutó GDP és az árszínvonal még mindig lényegesen alacsonyabb, mint az euroövezetben. Ugyanakkor az e folyamatból eredő hatás pontos mértékét nehéz megbecsülni.

A mostani jelentésben tárgyalt országokban a fenntartható árstabilitást elősegítő környezet megteremtése megbízható fiskális politikát és mérsékelt béremeléseket kíván. A legtöbb esetben az árstabilitást előmozdító környezet fenntartásához, megerősítéséhez vagy létrehozásához további fiskális politikai erőfeszítésekre van szükség, különösen a hiteles konszolidációs pályák megvalósításában. Nem szabad, hogy a béremelések meghaladják a munka termelékenységének növekedését, és a béremeléseknél figyelembe kell venni a munkaerő-piaci feltételeket, valamint a konkurens országokban bekövetkező fejleményeket. Ezen túlmenően szükség van a termék- és munkaerőpiacok reformjára irányuló erőfeszítések folytatására a rugalmasság növelése, valamint a gazdaság bővülése és a foglalkoztatás növekedése kedvező feltételeinek fenntartása érdekében. Végül, az árstabilitás felé mutató tartós konvergencia elérése érdekében minden országban döntő fontosságú, hogy megfelelő monetáris politikát folytassanak.

A KÖLTSÉGVETÉSI HELYZETRE VONATKOZÓ KRITÉRIUM

A vizsgált kilenc tagállam költségvetési teljesítményét tekintve jelenleg öt ország (Cseh Köztársaság, Magyarország, Málta, Lengyelország és Szlovákia) van a túlzott hiány állapotában. 2005-ben három országban (Észtország, Lettország és Svédország) volt költségvetési többlet, és hat országban költségvetési hiány. E hat ország közül kettő (Ciprus és Lengyelország) regisztrált a Szerződésben megállapított 3%-os referenciaérték alatti deficitrátát. Négy országban (Cseh Köztársaság, Magyarország, Málta és Szlovákia) a hiány meghaladta a GDP 3%-át. Az Európai Bizottság 2006-ra vonatkozó előrejelzése szerint Észtországban és Svédországban továbbra is költségvetési többlet várható. Csökkenő hiányokat jeleznek a Cseh Köztársaságra, Ciprusra, Máltára és Lengyelországra vonatkozóan, míg Lettország költségvetése az előrejel-

zés szerint többletből hiányba fordul át. Magyarországon és Szlovákiában a deficitráta emelkedése várható. Az előrejelzések alapján ebben a két országban és a Cseh Köztársaságban a deficitráta a 3%-os referenciaérték felett marad (lásd: Áttekintő táblázat). Összhangban az Eurostat 2004. március 2-i döntésével, Lengyelország és Svédország hiány- és adósságadatai az államháztartási szektorban tartalmazzák a kötelező tökefedezeti nyugdíjrendszereket. Ez az eljárás 2007 áprilisában, a következő túlzott hiány esetén követendő eljárásról szóló értesítéssel szűnik meg. Amennyiben a kötelező tökefedezeti nyugdíjrendszert kivesszük az államháztartási szektorból, Lengyelország esetén a 2005-ös és 2006-os deficitráták meghaladják a 3%-os referenciaértéket.

Ami az államadósságot illeti, három ország (Ciprus, Magyarország és Málta) adósságrátája haladta meg a GDP 60%-ának megfelelő referenciaértéket. Cipruson és Máltán az adósságráta csökkenése volt megfigyelhető: Cipruson az adósságráta 69,2%-ot tett ki, amely 1,1 százalékponttal alacsonyabb, mint 2004-ben, míg Máltán 74,2%-ot, ami 0,7 százalékpontos csökkenést jelent a 2004-es szinthez képest. Magyarország adósságrátája 2005-ben a GDP 61,7%-ával volt egyenlő, azaz 2,3 százalékponttal emelkedett az előző évhez viszonyítva. A többi országban az adósságráta a GDP 50%-a körül (Svédország) vagy az alatt alakult.

Visszatekintve az 1996 és 2005 közötti időszakra, a GDP-hez viszonyított adósság lényegesen, 18, 19 illetve 36 százalékponttal növekedett a Cseh Köztársaságban, Cipruson és Máltán. Ezzel szemben Észtországban, Magyarországon és Svédországban 2005-ben az adósságráta tisztán a kezdőév értéke alatt volt, miközben az időszak során bekövetkezett bizonyos ingadozások ellenére csekély változást regisztráltak Lettországon, Lengyelországban és Szlovákiában. Az adósságráták emelkedésének fő okait a jelentős elsődleges hiányok és a tekintélyes hiány-adósság kölcsönhatások képezték. Úgy tűnik, az utóbbi években a legtöbb országban az adósságráta stabilizálódott vagy csökkent, ami elsősorban alacsonyabb elsődleges

hiányokat tükröz. Az adósságráta csak Magyarországon kezdett egy emelkedő trendet 2002-ben, részben megfordítva a vizsgált időszak elején elért csökkenéseket.

Az előrejelzések szerint 2006-ban a legtöbb országban csökken az adósságráta; Cipruson és Máltán várhatóan csökken, de a 60%-os referenciaérték felett marad (lásd: Áttekintő táblázat). Magyarországon várhatóan folytatódik az adósságráta emelkedése.

A legtöbb vizsgált országban további fiskális konszolidáció szükséges, különösen a még mindig a túlzott hiány állapotában levő országokban. Ahol a deficit a GDP 3%-ának megfelelő referenciaérték felett van, ott a lehető leghamarabb és a vállalt határidőn belül a referenciaérték alá kell azt csökkenteni. Ugyanakkor kellően ambiciózus konszolidációra van szükség azokban az országokban is, ahol a költségvetési hiány a referenciaérték alatt van, és – amint azt a Stabilitási és növekedési paktum megköveteli – tartósan megfeleljenek középtávú céljaiknak, és foglalkozzanak a népesség előregedéséből eredő költségvetési kihívásokkal.

Az állami pénzügyek fenntarthatóságának biztosítása érdekében a legtöbb országban konszolidációra van szükség. Cipruson hiány-adósság kiigazítások híján a teljes és elsődleges egyenlegek arányának a jelenlegi szinten tartása az adósságrátának csak egy nagyon fokozatos csökkenését eredményezné. Ilyen politika Máltán nem lenne elégséges az adósságráta csökkentéséhez, míg Magyarországon az adósságráta gyors növekedését eredményezné. A Cseh Köztársaságban és Lengyelországban az ilyen politika oda vezetne, hogy egy tízéves előrejelzési időszakban az adósságráta közelítene a referenciaértékhez, és – Lengyelország esetében – meghaladná azt, míg Szlovákiában az adósságráta emelkedne, de a referenciaérték alatt maradna. A többi országban az adósságráta a teljes előrejelzési időszakban jóval a GDP 60%-a alatt maradna. Ráadásul, az előrejelzések szerint a lakosság előregedése – néhány esetben jelentős – plusz költségvetési terhet róna a legtöbb országra.

AZ ÁRFOLYAM-KRITÉRIUM

Svédország kivételével az e jelentésben vizsgált országok 2004. május 1-jén csatlakoztak az EU-hoz. Mint eltéréssel rendelkező EU-tagállamnak, minden egyes országnak közös érdekkörbe tartozó ügyként kell kezelnie az árfolyam-politikát, és megvan a lehetősége, hogy bármikor kérje felvételét az ERM-II-be. A mostani Konvergenciajelentésben vizsgált országok közül csak Észtország vett részt legalább két évig az ERM-II-ben a konvergencia vizsgálata előtt, amint azt a Szerződés 121. cikke előírja. Ciprus, Lettország és Málta 2005. május 2. óta vesz részt az ERM-II-ben, vagyis a kétéves referencia-időszakból körülbelül 18 hónapja, míg Szlovákia 2005. november 28. óta, azaz a kétéves referencia-időszakból kevesebb, mint egy éve. Ebben az időszakban négy ország, nevezetesen a Cseh Köztársaság, Magyarország, Lengyelország és Svédország tartotta kívül nemzeti valutáját az árfolyam-mechanizmuson.

Az ERM-II-ben való részvételtől szóló megállapodások az illetékes hatóságok számos gazdaságpolitikai elkötelezettségén alapulnak, amelyek – többek között – a következőkre vonatkoznak: szilárd alapokon nyugvó fiskális politika vitele, a bérmérséklés elősegítése, a hitelállomány növekedésének féken tartása, valamint további strukturális reformok megvalósítása. Néhány esetben az ERM-II-be történő belépés az érintett országok egyoldalú kötelezettségvállalásával járt a keskenyebb ingadozási sávok fenntartása tekintetében. Ezek az egyoldalú vállalások semmilyen plusz kötelezettséget nem róttak az EKB-ra. Az is elfogadásra került, hogy Észtország a meglévő valutatanácsi rendszere megmaradásával csatlakozzon az ERM-II-höz. A máltai hatóságok kijelentették, hogy fenntartják a máltai líra árfolyamát annak euróval szembeni középfolyamán, és a lett hatóságok kinyilvánították, hogy a lat árfolyamát annak euróval szembeni középfolyamához képest $\pm 1\%$ -os ingadozási sávval tartják fenn.

Az ERM-II-n belül, az áttekintett időszakban az e jelentésben vizsgált egyik valuta középfolyamát sem értékelték le, és a legtöbb valuta a közép-

árfolyamán vagy ahhoz közel maradt. Az észt korona és a máltai líra nem tért el középfolyamától, míg a ciprusi fontot és a lett latot a standard ERM-II ingadozási sáv erős oldalán igen kis ingadozás mellett jegyezték. Ugyanakkor a szlovák korona a középfolyama alatti $-0,2\%$ és feletti $5,0\%$ értékek közötti tartományban mozgott (napi árfolyamok tíznapos mozgó átlaga alapján). Árfolyamstabilitás-orientált politikájuk következtében ezek az országok rendszeresen aktívak voltak a devizapiacokon. Szlovákiában az árfolyam-volatilitás viszonylag jelentős maradt. Az ERM-II-be való belépést követően a korona adásvétele gyakran jóval az euróval szembeni középfolyama felett zajlott, az ingadozási sáv erős oldalán. 2006 második negyedévében viszont a korona átmenetileg egy viszonylag erős lefelé irányuló nyomás alá került, ami elsősorban az újonnan választott kormány jövőbeli fiskális politikájának irányultságával kapcsolatos piaci aggodalmakkal, valamint a feltörekvő piacok iránt megnyilvánuló globális kockázatkerüléssel köthető össze. Ez oda vezetett, hogy a szlovák valutát 2006 júliusában egy ideig valamivel ERM-II középfolyama alatt jegyezték. A koronát támogatva és az árfolyam-volatilitás ellenőrzés alatt tartása érdekében a Národná banka Slovenska erősen beavatkozott a devizapiacokon, majd emelte az irányadó kamatlábakat is, inflációs előrejelzései felfelé módosítását követően. Ennek eredményeképpen a rövid lejáratú kamatláb-különbözet a három hónapos EURIBOR-ral szemben ismét $1,6$ százalékpontra nőtt a 2006 októberével végződött három hónapos időszakban. Ezt követően a korona ismét magára talált, és október 31-én magasán a középfolyam felett jegyezték.

Az ERM-II-n kívül maradó valuták közül a cseh korona és a lengyel zloty a 2004 novembere és 2006 októbere közötti időszakban erősödött az euróhoz képest. 2006 októberében a svéd koronát kicsit gyengébb szinteken jegyezték, mint 2004 novemberében. Ugyanakkor a magyar forint a 2004. novemberi átlagos szinthez képest viszonylag erősen leértékelődött, és 2006 áprilisa óta volatilitása is fokozódott, ami ezen ország viszonylag gyenge gazdasági fundamentumait tükrözte, ami megmutatkozott a tekintélyes költ-

ségvetési deficitben, valamint a folyó fizetési mérleg viszonylag jelentős hiányában is.

2006. november 1. és 2006. november 17. (a Jelentés adatai lezárásának időpontja) között nem volt jelentős ingadozás a devizapiacokon.

A HOSSZÚ TÁVÚ KAMATLÁBAK KRITÉRIUMA

A 2005 novemberétől 2006 októberéig tartó 12 hónapos referencia-időszak referenciaértéke a hosszú távú kamatlábak vonatkozásában 6,2% volt. Ezt az értéket úgy kaptuk meg, hogy az ár-stabilitás kritériumának meghatározásához is alapul vett három ország, azaz Svédország (3,7%) Finnország (3,7%) és Lengyelország (5,2%), és hosszú távú kamatlábainak súlyozatlan számtani átlagához 2 százalékpontot hozzáadtunk.

A referencia-időszakban a vizsgált tagállamok közül hétnek (Cseh Köztársaság, Ciprus, Lettország, Málta, Lengyelország, Szlovákia és Svédország) a referenciaérték alatt volt az átlagos hosszú távú kamatlába (lásd: Áttekintő táblázat). Az euroövezeti átlaghoz viszonyítva a hosszú távú kamatláb-különbségek ezen országok többségének átlagában viszonylag kicsik voltak. 2006 októberében az euroövezethez képest a kamatláb-különbségek nagyobbak voltak Szlovákiában és Lettországban, ahol 54 illetve 67 bázispontot tettek ki.

A referencia-időszakban Lengyelországban viszonylag jelentős, átlagosan körülbelül 146 bázispontot kitevő volt a kamatláb-külön-

bözet. Magyarországon a referencia-időszak során a hosszú távú kamatlábak (7,1%) meghaladták a referenciaértéket, és a tízéves kamatláb-különbség az euroövezethez képest átlagosan 331 bázispontot ért el. Ezekben az országokban a fiskális problémák illetve a külső egyensúlyhiányok a hosszú lejáratú kötvénykülönbségeket általában magasán tartották.

Észtországban a fejlett északkeleti-keleti piac hiánya miatt, tükrözve az államadósság alacsony szintjét, nem áll rendelkezésre harmonizált hosszú távú kamatláb. Az euro használatának igen magas részaránya az északkeleti rendszerben bonyolítja az euro bevezetése előtti konvergencia értékelésének folyamatát. Ugyanakkor, figyelembe véve az államadósság alacsony szintjét, valamint a pénzügyi piacok széleskörű elemzése alapján jelenleg semmilyen jel nem sugall negatív értékelést.

EGYÉB TÉNYEZŐK

A fent említett konvergenciakritériumokon kívül a Konvergenciajelentés figyelembe vesz egy sor más tényezőt is, amelyekre a Szerződés 121. cikke (1) bekezdése kifejezetten utal: a piacok integrációjának eredményei, a folyó fizetési mérlegek helyzete és alakulása, valamint a fajlagos munkaerőköltségek és egyéb árindexek vizsgálata. Ezeket a tényezőket az egyes országokra vonatkozó fejezetek a fent felsorolt egyes kritériumok címszavai alatt tartalmazzák. Tekintettel az euro 1999. január 1-jei bevezetésére, az ECU alakulását már nem tárgyaljuk.

Áttekintő táblázat: Gazdasági konvergenciamutatók

(árfolyam-kritérium nélkül)

		HICP- infláció ¹⁾	Hosszú távú kamatláb ²⁾	Államháztartási többlet (+) vagy deficit (-) ³⁾	Államháztartás bruttó adóssága ³⁾
Cseh Köztársaság	2004	2,6	4,8	-2,9	30,7
	2005	1,6	3,5	-3,6	30,4
	2006	2,2	3,8	-3,5	30,9
Észtország	2004	3,0	-	2,3	5,2
	2005	4,1	-	2,3	4,5
	2006	4,3	-	2,5	4,0
Ciprus	2004	1,9	5,8	-4,1	70,3
	2005	2,0	5,2	-2,3	69,2
	2006	2,3	4,1	-1,9	64,8
Lettország	2004	6,2	4,9	-0,9	14,5
	2005	6,9	3,9	0,1	12,1
	2006	6,7	3,9	-1,0	11,1
Magyarország	2004	6,8	8,2	-6,5	59,5
	2005	3,5	6,6	-7,8	61,7
	2006	3,5	7,1	-10,1	67,6
Málta	2004	2,7	4,7	-5,0	74,9
	2005	2,5	4,6	-3,2	74,2
	2006	3,2	4,3	-2,9	69,6
Lengyelország	2004	3,6	6,9	-3,9	41,8
	2005	2,2	5,2	-2,5	42,0
	2006	1,2	5,2	-2,2	42,4
Szlovákia	2004	7,5	5,0	-3,0	41,6
	2005	2,8	3,5	-3,1	34,5
	2006	4,3	4,3	-3,4	33,0
Svédország	2004	1,0	4,4	1,8	50,5
	2005	0,8	3,4	3,0	50,4
	2006	1,5	3,7	2,8	46,7
Referenciaérték ⁴⁾		2,8%	6,2%	-3%	60%

Források: EKB, Eurostat és Európai Bizottság.

1) Átlagos éves változás, százalék. A 2006. évi adatok a 2005 novemberre és 2006 októberre közötti időszakra vonatkoznak.

2) Százalék, éves átlag. A 2006. évi adatok a 2005 novemberre és 2006 októberre közötti időszakra vonatkoznak.

3) A GDP százalékában. Az Európai Bizottság előrejelzései 2006-ra.

4) A referenciaérték a HICP-infláció és a hosszú távú kamatlábak esetében a 2005 novemberre és 2006 októberre között eltelt időszakra, az államháztartási hiány és adósság tekintetében pedig a 2005. esztendőre vonatkozik.

2 A NEMZETI JOGSZABÁLYOK SZERZŐDÉSSEL VALÓ ÖSSZEEGYEZTETHETŐSÉGE

2.1 BEVEZETÉS

2.1.1 ÁLTALÁNOS MEGÁLLAPÍTÁSOK

A Szerződés 122. cikkének (2) bekezdése arra kötelezi az EKB-t (és a Bizottságot), hogy legalább két évenként egyszer – illetve valamely eltéréssel rendelkező tagállam kérésére – a 121. cikk (1) bekezdésében meghatározott eljárás szerint jelentést tegyen az EU Tanácsa részére. Minden ilyen jelentésnek tartalmaznia kell az egyes eltéréssel rendelkező tagállamok nemzeti jogszabályainak (beleértve azok NKB-inak státútumát) a Szerződés 108. és 109. cikkeivel, illetve a Központi Bankok Európai Rendszere és az Európai Központi Bank alapokmányával (a továbbiakban: Alapokmány) való összeegyeztethetőségének vizsgálatát. E Szerződésből fakadó és az eltéréssel rendelkező tagállamokra vonatkozó kötelezettséget „jogi konvergenciának” is nevezzük. A jogi konvergencia vizsgálata során az EKB tevékenysége nem korlátozódik a nemzeti jogszabályok betűjének formai vizsgálatára, hanem mérlegelheti azt is, hogy a vonatkozó rendelkezések végrehajtása összhangban áll-e a Szerződés és az Alapokmány szellemével. Az EKB különösen amiatt ad hangot aggodalmának, hogy az utóbbi időben egyre több jel mutat arra, hogy növekszik a nyomás néhány tagállam NKB-inak döntéshozó szerveire, amely ellentétes a Szerződés központi bankok függetlenségét illető szellemével. Erre való tekintettel az EKB élénk figyelemmel kísér minden fejleményt, mielőtt végleges pozitív értékelést adna, és azt a következtetést vonná le, hogy valamely tagállam nemzeti jogszabályai összeegyeztethetők a Szerződéssel és az Alapokmánnyal.

AZ ELTÉRÉSSEL RENDELKEZŐ TAGÁLLAMOK ÉS A JOGI KONVERGENCIA

Az EKB megvizsgálta a Cseh Köztársaság, Észtország, Ciprus, Lettország, Magyarország, Málta, Lengyelország, Szlovákia és Svédország jogi konvergenciaszintjét, valamint az ezen cél elérése érdekében általuk meghozott vagy megtenni szükséges jogi intézkedéseket. Ezek a tagállamok eltéréssel rendelkező tagállamok, azaz még nem vezették be az eurót. Svédország az EU Tanácsának 1988 májusi határozatával sze-

rezte meg az eltéréssel rendelkező tagállami státuszt. Ami a többi tagállamot illeti, a csatlakozás feltételeiről szóló okmány 4. cikke¹ kimondja, hogy: „A csatlakozás időpontjától kezdődően, az EK-Szerződés 122. cikke értelmében eltéréssel rendelkező tagállamként valamennyi új tagállam részt vesz a Gazdasági és Monetáris Unióban”. Szlovénia eltérését 2007. január 1-jei hatállyal megszüntették, ezért ezzel az országgal nem foglalkozunk ebben a jelentésben. Szlovéniához hasonlóan Litvániát is értékeltük az EKB 2006. májusi konvergenciajelentésében, ezért ebben a jelentésben ezzel az országgal sem foglalkozunk. Dánia és az Egyesült Királyság esetét külön tárgyaljuk (lásd lentebb a 2.1.2. pontot).

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

A JOGI ÉRTÉKELÉS SZERKEZETE

A jogi értékelés összességében az EKB és az EMI jogi konvergenciáról szóló, korábbi jelentéseinek, különösen az EKB 2006. májusi (Litvániáról és Szlovéniáról), 2004. évi (a Cseh Köztársaságról, Észtországról, Ciprusról, Lettországról, Litvániáról, Magyarországról, Máltáról, Lengyelországról, Szlovéniáról, Szlovákiáról és Svédországról), 2002. évi konvergenciajelentésének (Svédországról) és 2000. évi (Görögországról és Svédországról szóló) konvergenciajelentésének, illetve az EMI 1998. évi konvergenciajelentésének keretét követi. A nemzeti jogszabályok összeegyeztethetősége szintén elemzésre kerül a 2006. november 17. előtt elfogadott jogszabályi módosítások fényében.

¹ 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 csatlakozási feltételeiről és az Európai Uniót létrehozó Szerződések kiigazításáról szóló okmány (HL 2003. évi L 236, 23.9 szám., 33. o.).

2.1.2 DÁNIA ÉS AZ EGYESÜLT KIRÁLYSÁG

Ez a jelentés nem terjed ki Dániára és az Egyesült Királyságra, az olyan különleges státusszal rendelkező tagállamokra, amelyek még nem vezették be az eurót.

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

A Szerződés mellékletét képező, a Nagy-Britannia és Észak-Írország Egyesült Királysággal kapcsolatos egyes rendelkezésekről szóló jegyzőkönyv értelmében az Egyesült Királyság nem köteles átlépni a GMU harmadik szakaszába, hacsak nem értesíti az EU Tanácsát arról, hogy ezt kívánja tenni. 1997. október 30-án az Egyesült Királyság értesítette a Tanácsot, hogy

1999. január 1-jén nem kívánja bevezetni az eurót, és ez a helyzet azóta sem változott. Ezen értesítés alapján a Szerződés egyes rendelkezései (így a 108. és 109. cikk) és az Alapszabály egyes rendelkezései nem vonatkoznak az Egyesült Királyságra. Ennek megfelelően jelenleg nem áll fenn a jogi előírás annak biztosítására, hogy a nemzeti jogszabályok (beleértve a Bank of England statútumait is) összeegyeztethetők legyenek a Szerződéssel és az Alapokmánnal.

2.2 A JOGI ALKALMAZÁS MÉRTÉKE

2.2.1 A JOGI ALKALMAZÁS TERÜLETEI

Azon területek azonosítása érdekében, ahol nemzeti jogszabályokat kell alkalmazni, a következő kérdéseket vizsgáljuk:

- a Szerződés (108. cikkének) és az Alapokmány (7. és 14.2. cikkének) az NKB-k függetlenségéről szóló rendelkezéseivel, valamint a titkosságról szóló rendelkezésekkel (az Alapokmány 38. cikke) való összeegyeztethetőséget;
- a költségvetési finanszírozás (Szerződés 101. cikke) és a kiváltságos hozzáférés tilalmával való összeegyeztethetőséget, valamint az euro közösségi jog által előírt egységes írásmódjának megfelelőségét; valamint
- az NKB-k jogi integrációját az eurorendszerbe (különösen az Alapokmány 12.1. és 14.3. cikke tekintetében).

2.2.2 „ÖSSZEEGYEZTETHETŐSÉG” VAGY „HARMONIZÁCIÓ”

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

A nemzeti jogszabályok „összeegyeztethetőségének” követelménye nem jelenti azt, hogy a Szerződés megkövetelné az NKB-k státútumainak egymással vagy az Alapokmánnal való „harmonizációját”. Nemzeti sajátosságok továbbra is létezhetnek, amennyiben nem sértik a közösségnek a monetáris ügyek területén fennálló kizárólagos hatáskörét. Az Alapokmány 14.4. cikke például lehetővé teszi az NKB-k számára, hogy az Alapokmányban meghatározott feladatokon kívül más feladatokat is betöltsenek, amíg azok nem akadályozzák a KBER céljait és feladatait. Az NKB-k 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 Szerződéssel és az Alapokmánnal szemben fennálló követetlenségeket, és hogy biztosítsák az NKB-k KBER-be való integrálódásának szükséges mértékét. Különösen azokat a rendelkezéseket kell módosítani, amelyek egy NKB-nak a Szerződésben meghatározott függetlenségét és a KBER szerves részét képező szerepét sértik. Ennek elérése érdekében nem elegendő kizárólag arra a kitételre támaszkodni, hogy a közösségi jog elsőbbséget élvez a nemzeti jogszabályokkal szemben.

A Szerződés 109. cikkében szereplő kötelezettség csak a Szerződés és az Alapokmány rendelkezéseivel való összeegyeztethetlenségekre terjed ki. Ugyanakkor a másodlagos közösségi joggal nem összeegyeztethető nemzeti jogszabályokat összhangba kell hozni a megfelelő másodlagos jogszabályokkal. A közösségi jog elsőbbsége nem zárja ki a nemzeti jogszabályok módosításának szükségességét. Ez az általános követelmény nem csupán a Szerződés 109. cikkéből, hanem az Európai Közösségek Bíróságának esetjogából² is származik.

A Szerződés és az Alapokmány nem írja elő, milyen módon kell a nemzeti jogszabályokat módosítani. Ez végrehajtható a Szerződésre és az Alapokmányra való hivatkozással, vagy azok

rendelkezéseinek beillesztésével az idézett jogszabály feltüntetése mellett, vagy az összeegyeztethetetlen szabályok hatályon kívül helyezésével, illetve e módszerek kombinálásával.

A fentiekben túlmenően, többek között azért, hogy elérjék és fenntartsák a nemzeti jogszabályoknak a Szerződéssel és az Alapokmánnal való összeegyeztethetőségét, a közösségi intézmények és a tagállamok kötelesek konzultálni az EKB-val az annak hatáskörébe tartozó jogszabálytervezetetről a Szerződés 105. cikke (4) bekezdése és az Alapokmány 4. cikke alapján. A nemzeti hatóságoknak az Európai Központi Bankkal a jogszabálytervezetetről folytatott konzultációjáról szóló, 1998. június 29-i 98/415/EK tanácsi határozat³ kifejezetten előírja a tagállamok számára azt, hogy hozzák meg a szükséges intézkedéseket e követelmények teljesítésének biztosítására.

2.3 AZ NKB-K FÜGGETLENSÉGE

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

2.3.1 KÖZPONTI BANKI FÜGGETLENSÉG

Az EMI 1997-ben listát állított össze a központi banki függetlenség ismérveiről (amelyeket később az 1998. évi konvergenciajelentés írt le részletesen), amelyek akkor a tagállamok nemzeti jogszabályai vizsgálatának alapját képezték, különös tekintettel az NKB-k státútumaira. A központi banki függetlenség fogalma többféle, külön értékelendő elemet foglal magába,

² Lásd – többek között – a 167/73 sz. esetet, *Európai Közösségek Bizottsága kontra Francia Köztársaság* [1974] EBHT 359. („Code du Travail Maritime”).

³ HL L 189, 1998. július 3., 42. o.

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 kerül értékelésre az, hogy az eltéréssel rendelkező tagállamok nemzeti jogszabályai milyen mértékben egyeztethetők össze a Szerződéssel és az Alapokmánnal.

MŰKÖDÉSI FÜGGETLENSÉG

A központi banki függetlenség önmagában nem végcél, hanem eszköz egy olyan cél eléréséhez, amelyet világosan meg kell határozni, és amelynek minden más célkitűzés felett kell állnia. A működési függetlenség megkívánja azt, hogy minden egyes NKB elsődleges célkitűzése világosan és jogilag egyértelműen meghatározott módon legyen kifejtve, valamint azt, hogy a Szerződésben lefektetett elsődleges célkitűzéssel, az árstabilitással teljes összhangban legyen. Ezt úgy lehet szolgálni, hogy 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 státusukba vetett bizalom elősegítéséhez. Ez együtt jár az átláthatósággal és a harmadik felekkel folytatott párbeszédrel.

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

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

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

INTÉZMÉNYI FÜGGETLENSÉG

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

Amennyiben az NKB-t állami tulajdonú szervként, különleges közjogi intézményként vagy

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

Utasításadási tilalom

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

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 Alapokmánnal.

Döntések jogi alapon történő cenzúrázásának tilalma

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

Az NKB-k döntéshozó szerveiben szavazati joggal való részvétel tilalma

Nem egyeztethető össze a Szerződéssel és az Alapokmánnal, ha harmadik felek képviselői szavazati joggal vehetnek részt egy NKB döntéshozó szervében az NKB KBER-rel kapcsola-

tos feladatainak gyakorlását érintő ügyekben, még akkor sem, ha ez a szavazat nem döntő.

Az NKB-k döntése előtti konzultáció tilalma

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

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

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

Az NKB-k döntéshozó testületi tagjainak mentesítése feladataik alól

Azon jogszabályi rendelkezéseknek, amelyek alapján harmadik felek (például kormányok) mentesíthetik az NKB-k döntéshozó szerveinek tagjait feladataik (pl. pénzügyi beszámoló) tekintetében, 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 Alapokmánnak az a rendelkezése, amely az NKB-k döntéshozó testületi tagjai hivatali idejének biztonságára vonatkozik, hozzájárul a központi banki függetlenség biztosításához. Az

NKB-k elnökei az EKB Általános Tanácsának tagjai. Az Alapokmány 14.2. cikke különösen megköveteli azt, hogy az NKB-k statútumaiban az elnök hivatali ideje legalább öt év legyen. Ez védelmet biztosít az elnökök önkényes felmentésével szemben is, elrendelve, hogy egy elnököt csak akkor lehet hivatalából felmenteni, ha már nem felel meg a feladatai ellátásához szükséges feltételeknek, vagy súlyos kötelezettség-szegést követett el, de ekkor is lehetőség van az Európai Közösségek Bíróságához fordulni. Az NKB-k statútumainak az alábbiak szerint kell megfelelniük e rendelkezésnek.

Az elnökök minimális hivatali ideje

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

Az elnökök felmentésének jogcímei

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

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

A személyes függetlenség veszélybe kerülne, amennyiben az elnökök hivatali idejének biztonságára és a felmentés indokaira vonatkozóan nem azonos szabályokat alkalmaznának az NKB-k döntéshozatali szerveinek, a KBER-rel kapcsolatos feladatok végrehajtásában érintett egyéb tagjaira.⁴ A Szerződés és az Alapokmány különböző rendelkezései hasonló biztonságot követelnek meg a hivatali idő tekintetében. Az Alapokmány 14.2. cikke nem korlátozza a hivatali idő biztonságát az elnökökre, míg a Szerződés 108. cikke és az Alapokmány 7. cikke inkább az NKB-k „döntéshozó szervei tagjaira” hivatkozik, mintsem kifejezetten csak az elnökökre. Ez különösen ott érvényes, ahol az elnök az első az egyenlők között az egyenlő szavazati joggal rendelkező kollégák között, vagy ahol az egyéb ilyen tagoknak esetleg helyettesíteni kell az elnököt.

Bírói felülvizsgálathoz való jog

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

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

⁴ Lásd az EKB 2005. augusztus 4-i CON/2005/26 véleményének 8. bekezdését a Národna banka Slovenska Národna banka Slovenskáról szóló módosított 566/1992 Coll. törvényt módosító jogszabálytervezetre vonatkozó kérésével kapcsolatban, valamint az EKB 2006. augusztus 25-i véleményének 3.3 bekezdését a Banca d'Italia Banca d'Italia módosított statútumára vonatkozó kérésével kapcsolatban.

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

Összeférhetetlenséggel szembeni biztosítékok

A személyi függetlenség annak szavatolását is jelenti, hogy nem alakul ki összeférhetlenség az NKB-k döntéshozó szervei tagjainak a saját NKB-jukkal (illetve az NKB elnökeinek az EKB-val) szemben fennálló kötelezettségei, illetve azon egyéb funkcióik között, amelyeket a döntéshozó szervezetnek a KBER-rel kapcsolatos feladatok teljesítésében részt vevő ezen tagjai betölthetnek, és amelyek veszélyeztethetik személyi függetlenségüket. Alapelve, 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 lehessen 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 vagy az Alapokmányban rögzített, KBER-rel kapcsolatos tennivalói) ellátásához szükséges pénzügyi forrásokhoz hozzájutni, még akkor is veszélybe kerül az átfogó értelemben vett függetlensége, ha egyébként működési, intézményi és személyi

szempontból teljesen független (azaz mindezt szavatolja az NKB statútuma).

A tagállamok nem hozhatják NKB-jukat olyan helyzetbe, hogy azoknak ne álljon rendelkezésükre elegendő pénzügyi forrás a KBER-rel vagy az eurorendszerrel kapcsolatos feladataik ellátásához. Megjegyzendő, hogy az Alapokmány 28.1. és 30.4. cikke további felhívásokat intéz az NKB-khoz, miszerint járuljanak hozzá az EKB tőkéjéhez, és utaljanak át további devizatartalékokat.⁵ Ezen túlmenően az Alapokmány 33.2. cikke⁶ kimondja, hogy ha az EKB olyan mértékű veszteséget szenved, amelyet az általános tartalékalapból nem tud teljesen pótolni, az EKB Kormányzótanácsa dönthet úgy, hogy a fennmaradó veszteséget az adott pénzügyi év monetáris jövedelme terhére írja jóvá, az NKB-k között felosztott összegek arányában és mértékéig. A pénzügyi függetlenség elve megköveteli, hogy a fenti előírások betartása ne akadályozza az NKB-t feladatainak zavartalan végrehajtásában.

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

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

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

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

finomítottak⁷. A pénzügyi függetlenségnek ezek azok a területei, ahol az NKB-k a leginkább ki vannak téve a külső befolyás veszélyének.

A költségvetés meghatározása

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

Számviteli szabályok

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

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

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

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

A nyereség felosztása tekintetében az NKB statútuma előírhatja, hogyan osszák fel a nyeresé-

get. Ilyen előírások hiányában a nyereség felosztásáról szakmai alapon kell határoznia 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 tagállamok nem csökkenthetik az NKB-k tőkéjét az NKB-k döntéshozó szerveinek előzetes egyetértése nélkül, amely annak biztosítását célozza, hogy elegendő pénzügyi eszközük maradjon ahhoz, hogy a KBER tagjaiként eleget tegyenek a Szerződés 105. cikke (2) bekezdésében és az Alapokmányban meghatározott feladatoknak. Ami a pénzügyi tartalékokat illeti, biztosítani kell azt, hogy az NKB-k önállóan hozhassák létre a tőkéjük és eszközeik reálértékének megőrzéséhez szükséges pénzügyi tartalékokat.

A felügyeleti hatóságokkal szembeni pénzügyi felelősség

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

⁷ Az EKB e területen irányadó véleményei az alábbiak:
– CON/2002/16 (2002. június 5.) vélemény az ir pénzügyminisztérium kérésére a központi bankról és a pénzügyi felügyeletről szóló 2002-es ir törvénytervezetről;
– CON/2003/22 (2003. október 15.) vélemény a finn pénzügyminisztérium kérésére a Suomen Pankki törvény és egyes vonatkozó törvények módosítására vonatkozó kormányjavaslatról;
– CON/2003/27 (2003. december 2.) vélemény az osztrák szövetségi pénzügyminisztérium kérésére a Nemzeti Kutatási, Technológiai és Fejlesztési Alapítványról szóló szövetségi törvénytervezetről; és
– CON/2004/1 (2004. január 20.) vélemény a finn parlament gazdasági bizottságának kérésére a Suomen Pankki törvény és egyes vonatkozó törvények módosítására vonatkozó kormányjavaslatról.

pénzügyi szempontból – befolyásolhatják az NKB függetlenségét.

2.3.2 TITOKTARTÁS

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

2.4 A MONETÁRIS FINANSZÍROZÁS ÉS A KIVÁLTSÁGOS HOZZÁFÉRÉS TILALMA

2.4.1 A MONETÁRIS FINANSZÍROZÁS TILALMA

A monetáris finanszírozás tilalmát a Szerződés 101. cikkének (1) bekezdése határozza meg, amely megtiltja az EKB vagy a tagállamok NKB-jai számára azt, hogy folyószámlahitelt vagy bármely más hitelt nyújtsanak a közösségi intézmények vagy szervek, a tagállamok központi kormányzata, regionális vagy helyi közigazgatási szervei, közjogi testületei, egyéb közintézményei vagy közvállalkozásai részére; továbbá ezektől közvetlenül nem vásárolhatnak adósságinstrumentumokat. A Szerződés a tilalom alól egy esetben ad mentesítést: nem alkalmazható a köztulajdonban lévő hitelintézetekre, amelyeket a jegybanki pénzkínálat vonatkozásában a magántulajdonban lévő hitelintézetekkel azonos elbánásban kell részesíteniük (a Szerződés 101. cikkének (2) bekezdése). Továbbá az EKB és az NKB-k fiskális megbízottként tevékenykedhetnek a fent meghatározott intézmények részére (az Alapokmány 21.2. cikke). A monetáris finanszírozás tilalmának pontos hatályát tovább részletezi a Szerződés 104. cikkében és a 104b. cikke (1) bekezdésében említett tilalmak alkalmazásához szükséges fogalmak meghatározásáról szóló, 1993. december 13-i 3603/93/EK tanácsi rendelet⁸ (jelenleg a 101. cikk és a 103. cikk (1) bekezdése), amely világossá teszi, hogy a tilalom magában foglalja

a közszektor harmadik személyekkel szembeni kötelezettségeinek finanszírozását.

A monetáris finanszírozás tilalma alapvető fontossággal bír annak biztosítására, hogy a monetáris politika elsődleges célkitűzése (nevezetesen az árstabilitás fenntartása) ne sérüljön. A közszféra központi bank által való finanszírozása csökkenti továbbá a fiskális fegyelem irányába ható nyomást. Ezért a tilalmat kiterjesztően kell értelmezni szigorú alkalmazásának biztosítása érdekében, kizárólag a Szerződés 101. cikkének (2) bekezdésében és a 3603/93/EK rendeletben meghatározott egyes korlátozott kivételek figyelembevételével. Az EKB általános álláspontja a nemzeti jogszabályoknak a tilalommal való összeegyeztethetősége tekintetében elsősorban az EKB-nak a nemzeti jogszabálytervezetetről a tagállamokkal a Szerződés 105. cikke (4) bekezdése⁹ alapján folytatott konzultációi során alakult ki.

8 HL L 332, 1993. december 31., 1. o.

9 Az EMI/EKB e területen irányadó, egyes véleményei az alábbiak:
– CON/97/16 (1997. augusztus 27.) az osztrák szövetségi pénzügyminisztériummal az Európai Közösséget létrehozó szerződés (a „Szerződés”) 109. cikkének f) pontja és az EMI alapokmányának 5.3. cikke alapján, az 1993. november 22-i 93/717/EK tanácsi határozatban (a „határozat”) meghatározott eljárás szerinti konzultációról Ausztriának a Nemzetközi Valutaalaptól való hitelfelvételről szóló új megállapodásban való részvételéről szóló szövetségi törvénytervezettel kapcsolatban;
– CON/2001/32 (2001. október 11.) a portugál pénzügyminisztérium kérésére a hitelintézetek és pénzügyi vállalkozások jogi keretszabályozását módosító rendelettervezetről;
– CON/2003/27 (2003. december 2.) vélemény az osztrák szövetségi pénzügyminisztérium kérésére a Nemzeti Kutatási, Technológiai és Fejlesztési Alapítványról szóló szövetségi törvénytervezetről;
– CON/2005/1 (2005. február 3.) az olasz gazdasági és pénzügyminisztérium kérésére Olaszországnak a Nemzetközi Valutaalap tagállamai súlyos gazdasági válságai esetén való beavatkozásaiban való részvételéről szóló, 1999. január 25-i 7. számú rendeletről (amely az 1999. március 25-i 74. számú törvénnyé vált);
– CON/2005/24 (2005. július 15.) a Cseh Köztársaság kérésére a pénzügyi piacok felügyeleteinek összevonásáról szóló törvénytervezetről;
– CON/2005/29 (2005. augusztus 11.) az osztrák szövetségi pénzügyminisztérium kérésére Ausztriának a természeti katasztrófákkal érintett, alacsony jövedelmű, fejlődő országokat segítő, a Nemzetközi Valutaalap által vezetett alaphoz való hozzájárulása fizetéséről szóló szövetségi törvénytervezetről; és
– CON/2005/60 (2005. december 30.) a Lietuvos bankas kérésére a Lietuvos bankas-ról szóló törvény módosításáról.

A MONETÁRIS FINANSZÍROZÁS TILALMÁT ÁTÜLTETŐ NEMZETI JOGSZABÁLYOK

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

A KÖZSEKTOR VAGY A KÖZSEKTOR HARMADIK SZEMÉLYEKSEL 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 az olyan nemzeti jogszabály például, 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 KÖTELEZETTSÉGEINEK ÁTVÁLLALÁSA

Összeegyeztethetetlenek a monetáris finanszírozás tilalmával az olyan nemzeti jogszabályok, amelyek előírják egy NKB számára, hogy egyes feladatok nemzeti reorganizációja eredményeképpen (például olyan esetben, amikor az NKB-ra ruháznak át egyes olyan felügyeleti feladatok, melyeket korábban az állam, illetve független hatóságok vagy államháztartási szervek végeztek) anélkül vállalja át egy korábban független, államháztartási szerv kötelezettségeit, hogy mentesítenék az NKB-t a többi fel-

ügyeleti szerv korábbi tevékenységeiből származó pénzügyi kötelezettségektől.

HITELINTÉZETEKNEK, ILLETVE PÉNZÜGYI INTÉZMÉNYEKNEK NYÚJTOTT PÉNZÜGYI TÁMOGATÁS

Összeegyeztethetetlenek a monetáris finanszírozás tilalmával az olyan nemzeti jogszabályok, amelyek hitelintézetek a központi banki feladatokkal kapcsolatos eseteken (mint például a monetáris politika, fizetési rendszerek vagy átmeneti likviditástámogatási műveletek) kívül – különösen a fizetéseképtelen hitelintézetek és/vagy egyéb pénzügyi intézmények támogatása céljából történő – NKB-k általi finanszírozásáról rendelkeznek.

A BETÉTBIZTOSÍTÁSI ÉS BEFEKTETŐKÁRTALANÍTÁSI RENDSZEREK PÉNZÜGYI TÁMOGATÁSA

A betétbiztosítási rendszerekről szóló irányelv¹⁰ és a befektetőkártalanítási rendszerekről szóló irányelv¹¹ szerint a betétbiztosítási rendszerek és a befektetőkártalanítási rendszerek finanszírozása magukat a hitelintézeteket, illetve a befektetési vállalkozásokat terheli. Összeegyeztethetetlenek lennének a monetáris finanszírozás tilalmával az olyan nemzeti jogszabályok, amelyek a közszektor nemzeti hitelintézeti betétbiztosítási rendszerének vagy befektetési vállalkozások nemzeti befektetőkártalanítási rendszerének NKB-k általi finanszírozásáról rendelkeznek, amennyiben azok nem rövid távúak, nem vészhelyzetre szólnak, a rendszer stabilitása nem forog veszélyben, és a döntések nem maradnak az NKB hatáskörében.

2.4.2 A KIVÁLTSÁGOS HOZZÁFÉRÉS TILALMA

Az NKB-k állami hatóságként nem hozhatnak a közszektorban a pénzügyi szervezetekhez kiváltságos hozzáférést biztosító intézkedéseket, amennyiben az ilyen intézkedések nem pruden-

¹⁰ Az Európai Parlament és a Tanács betétbiztosítási rendszerekről szóló, 1994. május 30-i 94/19/EK irányelvének (HL L 135., 1994.május 31., 5. o.) (23) preambulumbekzdése.

¹¹ Az Európai Parlament és a Tanács befektetőkártalanítási rendszerekről szóló, 1997. március 3-i 97/9/EK irányelvének (HL 84., 1997.március 26., 22. o.) (23) preambulumbekzdése.

ciális megfontoláson alapulnak. A nemzeti központi bankok által kibocsátott adósságinstrumentumok mobilizációjára vagy elzálogosítására vonatkozó szabályok nem szolgálhatnak továbbá arra, hogy kijátsszák a kiváltságos hozzáférés tilalmát.¹² A tagállamok jogszabályai e téren nem hozhatnak létre ilyen kiváltságos hozzáférést.

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

2.5 AZ EURO EGYSÉGES ÍRÁSMÓDJÁ

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

Az Európai Tanács 1995. december 15-én és 16-án megtartott madridi ülésén úgy határozott, hogy „az európai valutának adott név az euro lesz”, hogy „az egységes valuta nevének az Európai Unió minden hivatalos nyelvén azonosnak kell lennie, figyelembe véve a különböző ábécéket”, és hogy „a Szerződésben használt ECU általános kifejezés helyett az euro nevet fogják használni az európai valutaegységre hivatkozáskor”. Végül, az Európai Tanács úgy határozott, hogy: „A tizenöt tagállam kormánya arra a közös megállapodásra jutott, hogy ez a határozat a Szerződés adott rendelkezéseinek elfogadott és végleges értelmezése.” A tagállamok állam- és kormányfőinek ezen egyértelmű és végleges megállapodása megerősítést nyert valamennyi, az euróra hivatkozó közösségi jogi aktusban, amelyek valamennyi hivatalos közös-

ségi nyelven mindig egységes írásmódot használnak. Különös fontossággal bír az a tény, hogy az euro tagállamok által elfogadott egységes írásmódját a közösségi monetáris jogszabályok is alkalmazták.¹³ A legutolsó, az euro bevezetéséről szóló 974/98 rendelet módosításáról szóló 2005. december 21-i 2169/2005 tanácsi rendelet¹⁴ megerősíti az egységes valuta megfelelő helyesírását. Először: a 974/98/EK rendelet minden nyelvi változatban megállapítja, hogy „az európai valutának adott név az „euro””. Másodsor: a 2169/2005/EK rendelet valamennyi nyelvi változata az „euróra” hivatkozik.

2003-ban valamennyi tagállam ratifikálta a Központi Bankok Európai Rendszere és az Európai Központi Bank alapokmánya 10.2. cikkének módosításáról szóló, 2003. március 21-i az állam- és kormányfői összetételben ülésező tanácsi határozatot¹⁵, ahol még egyszer – ebben az esetben elsődleges joganyagra vonatkozó jogi aktusban – megerősítették, hogy az egységes valuta nevének írásmódja valamennyi nyelvi változatban azonos.

A tagállamok ezen egyértelmű és végleges álláspontja az eltéréssel rendelkező tagállamokra nézve is kötelező. A csatlakozási szerződés 5. cikkének (3) bekezdése szerint „az új tagállamok helyzete megegyezik a jelenlegi tagállamokéval az Európai Tanács és a Tanács által tett nyilatkozatok és állásfoglalások, illetve egyéb álláspontok tekintetében, és azoknak az egyéb nyilatkozatoknak, állásfoglalásoknak és álláspontoknak a tekintetében, amelyeket a közös-

¹² Lásd a Szerződés 104a. [jelenleg 102.] cikkében említett kiváltságos hozzáférés tilalmának alkalmazásához szükséges fogalmak meghatározásáról szóló, 1993. december 13-i 3604/93/EK tanácsi rendelet (HL L 332., 1993. december 31., 4. o.) 3. cikkének (2) bekezdését és (10) preambulumbekzdését.

¹³ Lásd az euro bevezetésével kapcsolatos egyes rendelkezésekről szóló 1997. június 17-i 1103/97/EK tanácsi rendeletet (HL L 162., 1997. június 19., 1. o.), az euro bevezetéséről szóló 1998. május 3-i 974/98/EK tanácsi rendeletet (HL L 139., 1998. május 11., 1. o.), valamint az euro és az eurót bevezető tagállamok valutái közötti átváltási árfolyamokról szóló 1998. december 31-i 2866/98/EK tanácsi rendeletet, 2000-ben, az euro görögországi bevezetése alkalmazásával mindhárom rendeletet módosították; lásd még a Közösség által az euro pénzürmékkal kapcsolatban elfogadott jogi aktusokat.

¹⁴ HL L 346., 2005. december 29., 1. o.

¹⁵ HL L 83., 2003. április 1., 66. o.

ségre vagy az unióra vonatkozóan a tagállamok közös megállapodással elfogadtak; az új tagállamok ennek megfelelően tiszteletben tartják az ilyen nyilatkozatokból, állásfoglalásokból vagy egyéb álláspontokból eredő alapelveket és iránymutatásokat, és megteszik az ezek végrehajtásához szükséges intézkedéseket”.

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

2.6 AZ NKB-K EUORENDSZERBE TÖRTÉNŐ JOGI INTEGRÁLÓDÁSA

A nemzeti jogszabályok (különösen az NKB státútumok és egyéb jogszabályok) azon előírásai, amelyek megakadályoznák az eurorendszerrel kapcsolatos feladatok végrehajtását vagy az EKB-határozatok betartását, abban a pillanatban összeegyeztethetlenné válnak az eurorendszer hatékony működésével, amint az illető tagállam bevezette az eurót. Módosítani kell tehát a nemzeti jogszabályokat, hogy az eurorendszerrel kapcsolatos feladatok tekintetében összhangba hozzák őket a Szerződéssel és az Alapokmány-nal. A Szerződés 109. cikkével való összhang megteremtése érdekében a nemzeti jogszabályokat a KBER létrehozásának időpontjáig (Svédország esetében), illetve 2004. május 1-jéig (az EU-hoz azon a napon 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 köve-

telményeinek. Ide tartoznak azok a rendelkezések, amelyek megakadályozhatják, hogy az NKB részt vegyen az EKB döntéshozó szervei által meghatározott, egységes monetáris politika végrehajtásában, vagy az NKB elnöke teljesítse az EKB Kormányzótanácsának tagjaként rá háruló feladatokat, illetve amelyek nem tartják tiszteletben az EKB előjogait. A következő szempontokat különböztetjük meg: gazdaságpolitikai célkitűzések; feladatok; pénzügyi rendelkezések; árfolyampolitika; valamint nemzetközi együttműködés. Végezetül azokat az egyéb területeket soroljuk fel, ahol módosításra szorulhat valamely NKB státútuma.

2.6.1 GAZDASÁGPOLITIKAI CÉLKITŰZÉSEK

Valamely NKB eurorendszerbe való teljes integrációja megköveteli azt, hogy jogszabályban foglalt célkitűzései összeegyeztethetőek 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.

2.6.2 FELADATOK

Egy eurót bevezetett tagállam NKB-jának feladatait túlnyomórészt a Szerződés és az Alapokmány határozza meg, tekintettel az NKB eurorendszer szerves részeként elfoglalt helyére. Ezért a Szerződés 109. cikkében előírtak betartása érdekében, az NKB-k 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.¹⁶ 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

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

rendeletekre, amelyek nem tartják tiszteletben a KBER-nek az Alapokmány IV. fejezetében meghatározott hatásköreit.

A monetáris politikára vonatkozó bármely nemzeti jogszabályi rendelkezésnek el kell ismernie, hogy a közösségi monetáris politika olyan feladat, amelynek ellátása az eurorendszeren keresztül történik.¹⁷ Az NKB-k statútumai tartalmazhatnak a monetáris politikai eszköztárra vonatkozó rendelkezéseket. A Szerződés 109. cikkében előírtak betartása érdekében az ilyen rendelkezéseket össze kell vetni a Szerződés és az Alapokmány vonatkozó rendelkezéseivel, és az esetleg meglévő összeegyeztethetetlen elemeket hatályon kívül kell helyezni.

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

Ami a devizatartalékok kezelését¹⁸ illeti, azon eurót bevezetett tagállamok, amelyek nem adják át hivatalos devizatartalékaikat¹⁹ NKB-juknak, megszegik a Szerződés rendelkezéseit. Emellett valamely harmadik félnek – például kormánynak vagy parlamentnek – az a joga, amely

lehetővé teszi, hogy befolyásolja az NKB-nak a hivatalos devizatartalékkal való gazdálkodásra vonatkozó döntéseit, nem felel meg a Szerződés 105. cikke (2) bekezdésének harmadik francia bekezdésében foglaltaknak. Továbbá, az EKB jegyzett tőkéjében való részesedésük arányában az NKB-knak hozzá kell járulniuk az EKB devizatartalékokat megtestesítő eszközeihez. Így nem lehet jogi akadálya annak, hogy az NKB-k devizatartalékokat megtestesítő eszközöket adjanak át az EKB-nak.

2.6.3 PÉNZÜGYI RENDELKEZÉSEK

Az Alapszabály pénzügyi rendelkezései a pénzügyi mérlegekkel²⁰, a könyvvizsgálattal²¹, a tőkejegyzéssel²², a devizatartalékok megtestesítő eszközök átadásával²³ és a monetáris jövedelem felosztásával²⁴ kapcsolatos szabályokat foglalják magukban. Az NKB-knak meg kell tudniuk felelni e rendelkezésekben meghatározott kötelezettségeiknek, ezért minden ezekkel össze nem egyeztethető nemzeti jogszabályi rendelkezést hatályon kívül kell helyezni.

2.6.4 ÁRFOLYAM-POLITIKA

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

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

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

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

20 Az Alapokmány 26. cikke.

21 Az Alapokmány 27. cikke.

22 Az Alapokmány 28. cikke.

23 Az Alapokmány 30. cikke.

24 Az Alapokmány 32. cikke.

Tanácsára ruházza át, amely szoros együttműködést folytat az EKB-val.

2.6.5 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 képviselőtének formáját. A nemzeti jogszabályoknak ezen kívül lehetővé kell tenniük, hogy az NKB-k az EKB jóváhagyásával részt vehessenek nemzetközi monetáris intézményekben (az Alapokmány 6.2. cikke).

2.6.6 VEGYES RENDELKEZÉSEK

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

3 ORSZÁGONKÉNTI ÖSSZEFOGLALÓK

3.1 CSEH KÖZTÁRSASÁG

A referencia-időszakban a Cseh Köztársaság 2,2%-os 12 havi átlagos HICP-inflációt ért el, amely a Szerződésben meghatározott 2,8%-os referenciaérték alatt van. Ugyanakkor a legfrissebb információ alapján a 12 havi átlagos HICP-inflációs ráta a következő hónapokban várhatóan nagyjából stabilan alakul.

Hosszabb időszakra visszatekintve, a fogyasztói árakon számított infláció a Cseh Köztársaságban 1998 óta lényegében csökkenő, ha nem is folyamatos trendet követ. Ez a középtávú inflációs teljesítmény számos fontos gazdaságpolitikai választást tükröz, különösképpen a monetáris politika orientációját az árstabilitás elérésének irányába. Az egy főre jutó bér növekedése csaknem a 2005-ig tartó tízéves időszak egészében meghaladta a munkatermelékenység növekedését. 2003 óta viszont a fajlagos munkaerőköltség növekedése érzékelhetően lelassult, amihez hozzájárult a termelékenység erőteljes növekedése és a mérséklődő nominálbér-emelkedés, segítve az e trenddel szembeni ellenállást 2005-ben. A 2001 és 2005 közötti időszak nagy részében csökkenő importárak alakulása jelentős mértékben tükrözte az effektív árfolyam felértékelődését és a feltörekvő piacokról érkező import növekedését. Az inflációs ráták az elmúlt tíz évben az élelmiszerárak, valamint a közvetett adók és a szabályozott árak változásai miatt meglehetősen volatilisek voltak. A legutóbbi fejleményeket tekintve, a HICP-infláció 2006 jó részében nagyjából emelkedő trendet követ, és októberben 0,8%-ra lassult. Ebben leginkább a szabályozott árak számottevő emelkedése és a volatilis energiaárak tükröződnek.

A jelentősebb nemzetközi intézetektől rendelkezésre álló legfrissebb inflációs előrejelzések 2007-re vonatkozóan 2,7% és 3,7% között mozognak, míg 2008-ra 2,9% és 3,0% közötti értéket prognosztizálnak. Előre láthatólag számos tényező fog felfelé irányuló nyomást gyakorolni a fogyasztói árakon számított inflációra a Cseh Köztársaságban. A Česká národní banka szerint a szabályozott árak emelkedése és a közvetett adók változásai (pl. a dohányárak jöve-

déki adóinak harmonizálása) körülbelül 1,9 százalékponttal fogja növelni az inflációt 2006 és 2007 végén egyaránt. Az infláció valószínűleg a magasabb élelmiszer- és olajárak miatt is emelkedni fog. A kibocsátás élénk növekedése és a munkaerőpiacon kialakuló szűk keresztmetszetek azzal a kockázattal járhatnak, hogy a fajlagos munkaerőköltségek és általában a belföldi árak tovább emelkednek. Az energiaárak, közvetett adók és szabályozott árak előre látható emelkedései várhatóan csak egyszeri ársokkokat fognak eredményezni. Ugyanakkor egy igen élénk növekedéssel és beszűkülő munkaerőpiaci feltételekkel jellemzett környezetben az ilyen ársokkok másodlagos hatások kockázataival járnak, amiből jelentősebb és hosszabban tartó infláció alakulhat ki. A még távolabbi jövőt tekintve, az elkövetkező években a felzárkózási folyamat is hatással lehet az inflációra vagy a nominálárfolyamra, bár a hatás pontos mértékét nehéz megbecsülni.

A Cseh Köztársaság túlzott hiányos helyzetben van. A 2005-ös referenciaévben a Cseh Köztársaságban a GDP 3,6%-ának megfelelő, azaz a referenciaérték feletti költségvetési hiányt könyvelték el. Az Európai Bizottság 2006-ra vonatkozó előrejelzése szerint ez a mutató a GDP 3,5%-ára fog csökkenni. Az államháztartás GDP-arányos adósságrátája 2005-ben 30,4%-ra csökkent, és az előrejelzés alapján 2006-ban 30,9%-ra növekszik, vagyis jóval a 60%-os referenciaérték alatt marad. Tekintettel a 2006-os prognózisra, további konszolidáció szükséges, amennyiben a Cseh Köztársaság vissza akarja vinni a hiányt a GDP 3%-ának megfelelő referenciaérték alá, és meg kíván felelni a Stabilitási és növekedési paktumban meghatározott középtávú célnak, amelyet a 2005. novemberi konvergenciaprogramban a GDP 1%-a körüli, ideiglenes intézkedésektől megtisztított, ciklikusan kiigazított költségvetési hiányként számszerűsítettek. Az egyéb fiskális tényezőket illetően, 2004-ben és 2005-ben a deficitrata nem haladta meg az állami beruházások GDP-hez viszonyított arányát.

Az EU Gazdaságpolitikai Bizottsága és az Európai Bizottság legfrissebb prognózisai szerint 2050-ig a Cseh Köztársaságban várhatóan

számottevően nőni fognak, és a GDP 7,1 százalékpontját teszik majd ki az életkorral kapcsolatos közkiadások. Könnyebb lesz ezzel a teherrel megbirkózni, ha az állami pénzügyekben elegendő mozgásteret hoznak létre még azon időszak előtt, amikor a demográfiai helyzet rosszabbodását prognosztizálják.

2004 novembere és 2006 októbere között a cseh korona nem vett részt az ERM-II-ben. Ebben az időszakban, 2006 elejéig a korona fokozatosan felértékelődött az euróval szemben, majd ezt követően lényegében stabil maradt. Összességében a cseh valutát csaknem egyenletesen sokkal magasabb szinten jegyezték az euróhoz képest, mint 2004 novemberében. A vizsgált időszak nagyobbik részében a korona euróval szembeni árfolyama viszonylag nagy fokú volatilitást mutatott. A vizsgált időszak elején a rövid távú kamatláb-különbségek a háromhavi EURIBOR-hoz képest kicsik és mérsékelt negatívak voltak (a 2006 októberével végződő háromhónapos időszakban -0,9 százalékpont). Mind az euróval szemben kétoldalúan, mind effektív módon, a cseh korona reálárfolyama jóval meghaladta az 1996 januárja óta számított történelmi átlagokat, és valamivel az euro 1999-es bevezetését követő átlaga felett volt. Más külső fejleményeket illetően, a Cseh Köztársaság folyamatosan a folyó fizetési és tőkemérlegek – időnként jelentős – együttes hiányát jelentette. 2004-ben a hiány a GDP 6,5%-át tette ki, mielőtt 2005-ben a GDP 1,9%-ára csökkent. Az elmúlt tíz esztendőben a Cseh Köztársaság sikeresen vonzotta a közvetlen külföldi befektetéseket. A nettó beáramló tőke több mint fedezte az együttes folyófizetési- és tőkemérleghiányt, korlátozva ezzel az ország adóssággal kapcsolatos finanszírozási szükségleteit.

2005 novembere és 2006 októbere között a hosszú távú kamatlábak átlagos szintje 3,7% volt, vagyis jóval alatta maradt a kamatláb-kritérium 6,2%-os referenciaértékének. Jóllehet az államkötvényhozamok a Cseh Köztársaságban a referencia-időszak nagyobbik részében növekedtek, ezek a mozgások az euroövezetre vonatkozó hasonló értékek alakulását tükrözték.

Mindent egybevetve, a fenntartható konvergencia magas szintjének elérése érdekében fontos lesz a Cseh Köztársaság számára, hogy fenntartható és hiteles fiskális konszolidációs intézkedéseket valósítson meg, és kézzelfoghatóan javítsa fiskális teljesítményét. A munkaerőpiac rugalmasságának fokozása érdekében a munkaerőpiac működésén is javítani kell. Ugyancsak fontos lesz annak a biztosítása, hogy a béremelések tükrözzék a munkatermelékenység növekedését és a munkaerőpiac helyzetét, miközben figyelembe veszik a konkurens országokban zajló fejleményeket. Ezen túlmenően, elengedhetetlen lesz a termékpiacon verseny erősítése, és meg kell kezdeni a szabályozott szektorok liberalizálását. Megfelelő monetáris politikával párosulva az ilyen intézkedések segíteni fognak egy árstabilitáshoz vezető környezet elérésében, valamint hozzájárulnak a versenyképesség és a foglalkoztatás növeléséhez.

A cseh jog, és különösen a Česká národní bankáról szóló törvény nem felel meg minden feltételnek, amelyet a Česká národní banka függetlensége és eurorendszerbe történő jogi integrációja érdekében teljesíteni kell. A Cseh Köztársaság eltéréssel rendelkező tagállam, ezért alkalmazkodnia kell a Szerződés 109. cikke valamennyi adaptációs követelményéhez.

3.2 ÉSZTORSZÁG

A referencia-időszakban Észtország 4,3%-os 12 havi átlagos HICP-inflációt ért el, amely jóval a Szerződésben meghatározott 2,8%-os referenciaérték felett van. A legfrissebb információ alapján a 12 havi átlagos HICP-inflációs ráta a következő hónapokban várhatóan nagyjából stabilan alakul.

Hosszabb időszakra visszatekintve, a fogyasztói árakon számított infláció Észtországban 2003-ig lényegében csökkenő trendet követett, de az utóbbi időben ismét emelkedni kezdett. A deflációs folyamat számos fontos gazdaságpolitikai választást tükrözött, különösképpen a monetáris politika orientációját az árstabilitás elérésének irányába, ami a jegybanktörvény szerint a mone-

táris politika elsődleges célja. Ezt más politikák is támogatták, különösen Észtország általában szilárd fiskális politikája, a piacgazdasággá történő átalakulás, valamint a termék- és pénzügyi piacok liberalizálása óta.

A dezinfláció folytatódott mind az élénk reál-GDP-növekedés időszakában, mind pedig azokban az időkben, amikor a reál-GDP-növekedés kifejezetten lelassult. Az utóbbi idők fejleményeit tekintve, 2006 elején az éves HICP-inflációs ráta emelkedett, és 2006 során jobbra 4% felett volt. 2006 szeptemberében és októberében 3,8%-ra lassult. 2006-ban az inflációhoz leginkább a szolgáltatások és az energia járultak hozzá. A jelenlegi inflációt egy különösen erős gazdasági konjunktúrát figyelembe véve kell vizsgálni, amikor a reál-GDP éves növekedési rátája 2006 második negyedévében 11,7%-ot tett ki. Ez a kitaróan erőteljes növekedés nemrégiben számos szektorban kapacitáskorlátok kialakulásához és a munkaerőpiac szűkülésének jeleihez vezetett, ami ár- és bérnyomást eredményezett. Tekintve, hogy a gyorsabb nominálbéremelkedést nem illesztették teljesen a termelékenység növekedéséhez, ez a fajlagos munkaerőköltség tartós emelkedését okozta.

A legtöbb jelentős nemzetközi intézettől rendelkezésre álló legfrissebb inflációs előrejelzések 2007-re vonatkozóan 3,5% és 4,2% között mozognak, míg 2008-ra 4,6%-ot prognosztizálnak. Észtországban az infláció dinamikájára várhatóan olyan tényezők gyakorolnak felfelé irányuló nyomást, mint például a gáztarifák kiigazításának tervezett folytatása az elkövetkező esztendőben. Ezenkívül nem fejeződött még be az üzemanyag, dohány és alkohol jövedéki adóinak EU-s szintekkel való harmonizálása. Különösen a dohányárak jövedéki adójának harmonizálása – amelyet 2010. január 1-jéig kell megvalósítani – gyakorolhat jelentős, halmozott felfelé irányuló hatást az inflációra a következő néhány évben. Az inflációs előrejelzések kockázatai nyilvánvalóan felfelé irányulóak, és a munkaerőpiac beszűküléséből eredően az előirányozottnál nagyobb bérnövekedéssel, valamint a vártnál magasabb energia-, élelmiszer- és szabályozottár-emelésekkel kap-

csolatosak. A még távolabbi jövőt tekintve, az elkövetkező években a felzárkózási folyamat is hatással lehet az inflációra, bár a hatás pontos mértékét nehéz megbecsülni.

Észtország nincs a túlzott hiány állapotában. A 2005-ös referenciaévben Észtország a GDP 2,3%-ának megfelelő költségvetési többletet ért el, vagyis kényelmesen teljesítette a hiányra vonatkozó referenciaértéket. 2006-ra az Európai Bizottság e mutató enyhe növekedését prognosztizálja, a GDP 2,5%-ára. Az államháztartás GDP-arányos adóssága 2005-ben 4,5%-ra csökkent, és az előrejelzések szerint 2006-ban tovább csökken, 4,0%-ra, vagyis messze alatta marad a 60%-os referenciaértéknek. A Stabilitási és növekedési paktumban meghatározott középtávú célt a 2005. novemberi konvergenciaprogramban kiegyensúlyozott költségvetésként számszerűsítették, ciklikusan kiigazítva és ideiglenes intézkedések nélkül.

Az EU Gazdaságpolitikai Bizottsága és az Európai Bizottság legfrissebb prognózisai szerint 2050-ig Észtországban az életkorral kapcsolatos kiadások terén mérsékelt csökkenés várható. Ez részben a múltban megvalósított nyugdíjreformokat tükrözi. Ugyanakkor továbbra is ébernek kell lenni, mert előfordulhat, hogy a tényleges demográfiai, gazdasági és pénzügyi fejlemények a prognózisokban feltételezetteknél kedvezőtlenebbnek bizonyulnak.

Az EKB általi vizsgálatot megelőzően az észt korona már több, mint két éve részt vett az ERM-II-ben. Észtország a meglévő valutatanácsi rendszerével, egyoldalú kötelezettségvállalással csatlakozott az ERM-II-höz, így semmilyen plusz kötelezettséget nem rótt az EKB-ra. Az ERM-II-ben való részvételről szóló megállapodás a gazdaságpolitika különböző területein az észt hatóságok által vállalt szilárd elkötelezettségeken alapult. 2004 novemberre és 2006 októberre között a korona stabilan tartotta magát középárfolyamához. Jóllehet a valutatanácsi rendszer lényegénél fogva azzal járt, hogy az Eesti Pank rendszeresen aktív volt a devizapiacokon, a lefolytatott devizatranzakciók volumene nettó

alapon kicsi volt. Ugyancsak jelentéktelenek voltak a rövid távú kamatláb-különbségek a háromhavi EURIBOR-hoz viszonyítva. Mind az euróval szemben kétoldalúan, mind effektív módon, az észti korona reálárfolyama közel volt az euro 1999-es bevezetése óta számított történelmi átlagokhoz, és valamivel meghaladta az 1999 januárja óta számított átlagát. Az egyéb külső fejleményeket illetően, Észtország folyamatosan a folyó fizetési és tökemérlegek legtöbbször jelentős (2005-ben a GDP 9,5%-ának megfelelő) együttes hiányát jelentette. A közvetlen befektetések nettó beáramlása hozzájárult Észtország fizetésimérleg-hiánya nagy részének finanszírozásához, bár az utóbbi tíz évben ezen a téren mutatkozott bizonyos volatilitás.

Észtországban a fejlett észtkorona-kötvénypiac hiánya miatt, tükrözve az államadósság alacsony szintjét, nem áll rendelkezésre harmonizált hosszú távú kamatláb. Az euro rendkívül magas részaránya az észti pénzügyi rendszerben bonyolítja az euro bevezetése előtti konvergencia értékelésének folyamatát. Ugyanakkor, figyelembe véve az államadósság alacsony szintjét, valamint a pénzügyi piacok széleskörű elemzése alapján jelenleg semmilyen jel nem sugall negatív értékelést.

Mindent egybevetve, a fenntartható konvergencia magas szintjének elérése érdekében fontos lesz Észtország számára, hogy megfelelően szigorú fiskális politikát valósítson meg, amely segít ellensúlyozni a kereslet által gerjesztett inflációs nyomást. Ezen túlmenően, a lakossági fogyasztást tápláló jelenlegi erőteljes hitelállomány-növekedés és a jelentős folyó fizetésimérleg-hiány szoros figyelése szükséges, mert ezek a túlfűtöttség kockázatait jelezhetik. A hitelállomány erőteljes növekedése a pénzügyi stabilitásra nézve is kockázatokkal járhat. Ráadásul, fontos gazdaságpolitikai célként kell meghatározni a kielégítő mértékű munkaerő-piaci rugalmasság fenntartását és a munkaerő képzettségének javítását. Különösen szükség van az oktatási beruházások növelésére, hogy ezzel hozzájáruljanak Észtország termelési szerkezetének magasabb hozzáadott értékű termékekre és szolgáltatásokra való átállításához. Az előrelépés e

területeken segítheti a munkatermelékenységi szintek konvergenciáját, és növelheti Észtország potenciális növekedési rátáját. A béremeléseknek összhangban kell lenniük a munkatermelékenység növekedésével, figyelembe véve a munkanélküliséget, valamint a konkurens országokban bekövetkező fejleményeket. Megfelelő monetáris politikával párosulva az ilyen intézkedések segíteni fognak egy árstabilitáshoz vezető környezet elérésében, valamint hozzájárulnak a versenyképesség és a foglalkoztatás növeléséhez.

Az észti jog, és különösen a devizákról valamint az észti korona biztonságáról szóló törvény nem felel meg minden feltételnek, amelyet az Eesti Pank eurorendszerbe történő jogi integrációja érdekében teljesíteni kell. Észtország eltéréssel rendelkező tagállam, ezért alkalmazkodnia kell a Szerződés 109. cikke valamennyi adaptációs követelményéhez.

3.3 CIPRUS

A referencia-időszakban Cipruson a 12 havi átlagos HICP-inflációs ráta 2,3%-ot tett ki, amely a Szerződés által meghatározott 2,8%-os érték alatt van. A legfrissebb információ alapján a 12 havi átlagos HICP-inflációs ráta az elkövetkező hónapokban várhatóan nagyjából stabil marad.

Hosszabb időszakra visszatekintve, a HICP infláció Cipruson visszafogott volt, és csak egyes időszakokban érzékelték viszonylag magas inflációt. 1997 és 2005 között többnyire 2–3% között ingadozott, de 2000-ben és 2003-ban 4,9%-ra illetve 4,0%-ra ugrott, ami nagyban tükrözte az energia- és élelmiszerárak erőteljes emelkedését, valamint az energia jövedéki adóinak fokozatos, EU-val kapcsolatos harmonizálását, továbbá az áfakulcs 10%-ról 15%-ra emelkedését a 2002–2003-as időszakban. Ez az inflációs teljesítmény számos fontos gazdaságpolitikai választást tükröz, leginkább a rögzített árfolyamrendszer 1960-ig visszanyúló, régóta fennálló hagyományát. 1992-től a ciprusi fontot az ECU-hoz, majd később az euróhoz rögzítet-

ték, és 2005. május 2-án Ciprus $\pm 15\%$ -os standard ingadozási sávval csatlakozott az ERM-II-höz. A viszonylag mérsékelt inflációs szinteket támogatta a termékpiacok és a hálózati iparágak liberalizálása. Ezzel ellentétben viszont a fiskális politika 1996 óta nem mindig támogatta teljes mértékben az árstabilitást. Az 1998 és 2001 közötti viszonylag visszafogott inflációt a szilárd, többnyire 5% körüli gazdasági növekedéssel együtt kell értékelni. A reál-GDP-növekedés 2002-ben és 2003-ban 2% körülre mérséklődött, de 2004-ben és 2005-ben ismét csaknem 4%-ra emelkedett. 2000 óta a munkanélküliségi ráta meglehetősen alacsony, és a ciprusi munkaerőpiac viszonylag rugalmas. A 2002-es és 2003-as igen magas bérnövekedést követően, amely különösen az állami szektorra volt jellemző, a következő két évben a bényomás jelentősen csökkent, aminek következtében a fajlagos munkaerőköltség csak szerényen emelkedett. Az importárak időnként volatilisak voltak, és 2003 óta a magasabb olajárak következtében némileg emelkednek. A legutóbbi fejleményeket tekintve, 2006-ban a HICP-infláció fokozatosan nőtt, és augusztusban 2,7%-ot ért el, mielőtt októberben 1,7%-ra lassult. Az inflációra nehezedő felfelé irányuló nyomás fő oka a szolgáltatások és a feldolgozott élelmiszerek árának emelkedése volt, miközben az energiaárak, melyek a legnagyobb mértékben járultak hozzá az inflációhoz augusztusban, szeptemberben és októberben jelentősen mérséklődtek.

A jelentősebb nemzetközi intézetektől rendelkezésre álló legfrissebb inflációs előrejelzések 2007-re vonatkozóan 2,0% és 2,5% között mozognak, míg 2008-ra 2,2% és 2,4% közötti értéket prognosztizálnak. Az egyes szektorok (például hírközlés és energia) liberalizációjának és az állami szektorbeli bérek visszafogásának folytatódó hatásai várhatóan inflációcsökkentő tényezők lesznek. Ezen túlmenően, a munkaerő megnövekvő beáramlása várhatóan továbbra is lefelé irányuló nyomást gyakorol majd a bérek emelkedésére. Ugyanakkor legkésőbb 2008-ra bizonyos termékek és szolgáltatások alacsonyabb áfakulcsának a tervezett harmonizáció által indukált emelése várhatóan magasabb inf-

lációhoz vezet. Az inflációs előrejelzések kockázatai nagyjából kiegyenlítettek. A felfelé irányuló kockázatok főként az utóbbi idők olajár-sokkjainak, az olajárak jövőbeli alakulásának és a bérek alakulásának másodlagos hatásaival kapcsolatosak, miközben gyorsan bővül a kibocsátás és a hitelállomány. Bármely további lefelé, az euroövezeti szint felé irányuló kamatláb-konvergencia az infláció növekedésének további felfelé irányuló kockázatát jelenti. Az ilyen fejleményeket a fiskális politikával kellene ellensúlyozni, hogy csökkentsék a kisebb reálkamatlábaknak a belföldi keresletre gyakorolt expanziós hatását. A lefelé irányuló kockázat főként a nemzetközi kereslet esetleges gyengülésével és annak az idegenforgalmi kivitelre gyakorolt hatásával függ össze.

Ciprus nincs a túlzott hiány állapotában. A 2005-ös referenciaévben Ciprus költségvetési hiánya a GDP 2,3%-át tette ki, vagyis a referenciaérték alatt volt. 2006-ra az Európai Bizottság a GDP 1,9%-ára történő csökkenést prognosztizál. A GDP-arányos államadósság 2005-ben 69,2%-ra csökkent, és az előrejelzések szerint 2006-ban tovább csökken, 64,8%-ra, azaz a 60%-os referenciaérték felett marad. További konszolidáció szükséges, amennyiben Ciprus eleget kíván tenni a Stabilitási és növekedési paktumban meghatározott középtávú célnak, amelyet a 2005 decemberi konvergenciaprogramban ciklikusan kiigazított, ideiglenes intézkedésektől megtisztított hiányként a GDP 0,5%-aként számszerűsítettek. Ami az egyéb fiskális tényezőket illeti, 2004-ben és 2005-ben a deficitráta nem haladta meg az állami beruházások GDP-hez viszonyított arányát.

Az EU Gazdaságpolitikai Bizottsága és az Európai Bizottság legfrissebb prognózisai szerint a 2050-ig terjedő években Cipruson várhatóan lényegesen növekedni fognak, és a GDP 11,8 százalékpontját teszik majd ki az életkorral kapcsolatos állami kiadások. Könnyebb lesz ezzel a teherrel megbirkózni, ha az állami pénzügyekben elegendő mozgásteret hoznak létre még azon időszak előtt, amikor a demográfiai helyzet rosszabbodását prognosztizálják.

A ciprusi font 2005. május 2-a óta vesz részt az ERM-II-ben, azaz az EKB általi vizsgálatot megelőzően kevesebb, mint két éve. A ciprusi valuta középfolyamatát 0,585274 font/euro szinten állapították meg – ez az az árfolyam, amellyel a fontot 1999 elején egyoldalúan az euróhoz kötötték –, $\pm 15\%$ -os standard ingadozási sávval. Az ERM-II-ben történő részvételtől szóló megállapodás azon alapult, hogy a ciprusi hatóságok a gazdaságpolitika különböző területein szilárd kötelezettségeket vállaltak. 2004 novemberétől 2006 októberéig Ciprus kötött árfolyam-politikát folytatott az euróval szemben. Az ERM-II-ben való részvételét megelőzően a ciprusi font közel volt a későbbi, ERM-II-beli, euróval szembeni középfolyamához. A mechanizmuson belül a fontot továbbra is a középfolyam közelében jegyezték, a standard ingadozási sáv erős oldalán, és a font igen csekély volatilitást mutatott. Ugyanakkor a rövid távú kamatláb-különbségek a vizsgált időszak végére fokozatosan közelítettek a háromhavi EURIBOR-hoz. Mind az euróval szemben kétoldalúan, mind effektív módon, a ciprusi font reálárfolyama közel volt az 1996 januárja óta, valamint az euro 1999-es bevezetése óta számított történelmi átlagokhoz. Az egyéb külső fejlemények tekintetében, Ciprus majdnem folyamatosan a folyó fizetési és tökémerlegek – időnként jelentős – együttes hiányát jelentette. Az utóbbi években ezek a hiányok a GDP 2003-ban regisztrált 2,0%-áról 2005-re a GDP 5,1%-ára emelkedtek. Ugyanakkor e hiányok finanszírozásának nagy része a közvetlen befektetések nettó beáramlásából és az „egyéb befektetések” formájában beérkező tőkéből történt, amelyek főként nem rezidens betétek rezidens bankoknál való elhelyezéséből és – kisebb mértékben – kölcsönökből álltak.

A referencia-időszakban a hosszú távú kamatlábak szintje 4,1% volt, azaz a kamatláb-kritérium jóval a 6,2%-os referenciaérték alatt maradt. Cipruson a hosszú távú kamatlábak és azok különbözete az euroövezetbeli államkötvényszamokhoz képest az utóbbi években általában csökkent.

Mindent egybevetve, a fenntartható konvergencia magas szintjének elérése érdekében fontos lesz Ciprus számára, hogy tovább haladjon egy strukturális intézkedéseken alapuló fenntartható és hiteles fiskális konszolidációs pályán, valamint, hogy magas adósságátjának kézzelfogható csökkentésével javítsa fiskális teljesítményét. Utóbbi abban is segíteni fog, hogy csökkenjen a folyó fizetési mérlegre nehezedő nyomás emelkedésének kockázata. Ugyancsak fontos lesz, különösen az állami szektorban, hogy mérsékelt, a munkatermelékenység növekedését, a munkaerőpiaci helyzetet és a konkurens országokban bekövetkező fejleményeket tükröző mérsékelt bérfejlesztéseket hajtsanak végre. Ezenkívül elengedhetetlen lesz a termék- és munkaerő-piac strukturális reformjainak megkezdése. Például a fizetések és bizonyos társadalmi (megélhetési költségekkel kapcsolatos) juttatások indexálási mechanizmusát alaposan át kell vizsgálni, hogy csökkentsék az inflációs tehetetlenséghez kötődő kockázatokat. Az ilyen strukturális reformok nemcsak rugalmasabbá teszik a gazdaságot a sokkokkal szemben, hanem – megfelelő monetáris politika vitele esetén – a legjobb feltételeket teremtik a gazdaság fenntartható bővülése és a foglalkoztatás növekedése számára is.

A ciprusi jog, és különösen a Central Bank of Cyprusról szóló törvény nem felel meg minden feltételnek, amelyet a Central Bank of Cyprus függetlensége érdekében teljesíteni kell. Ciprus egy eltéréssel rendelkező tagállam, ezért alkalmazkodnia kell a Szerződés 109. cikke valamennyi adaptációs követelményéhez.

3.4 LETTORSZÁG

A referencia-időszakban Lettország 6,7%-os 12 havi átlagos HICP-inflációt ért el, amely jelentősen meghaladja a Szerződésben meghatározott 2,8%-os referenciaértéket. Ugyanakkor a legfrissebb információ alapján a 12 havi átlagos HICP-inflációs ráta a következő hónapokban várhatóan némileg csökkenni fog.

Az 1996 és 2006 közötti időszakban a fogyasztói árakon számított infláció 2002-ig Lettországban

egy általános csökkenő trendet követett. E trend 2003-ban megfordult, kezdetben főként az importárak növekedése következtében, amelynek oka a lat euróval szembeni leértékelődése, a szabályozott árak kiigazítása, valamint az EU-csatlakozással kapcsolatos egyszeri tényezők kombinációja volt. A dezinflációnak ez a kezdeti folyamata számos fontos gazdaságpolitikai döntést tükrözött, leginkább a monetáris politika orientációját az árstabilitás elsődleges céljának elérése irányába az 1994-ben elfogadott szorosan rögzített árfolyamrendszeren keresztül. Az infláció csökkenését erős reál-GDP-növekedéssel párhuzamosan érték el, amely az EU-csatlakozást követő munkaerő-kivándorlással együtt hozzájárult a munkanélküliségi ráta fokozatos csökkenéséhez. A fajlagos munkaerőköltségek növekedése 1996-tól kezdődően erősen lelassult. A fajlagos munkaerőköltségek csökkenő trendje 2003-ban megfordult, ahogy az egy főre jutó bér számottevően megnőtt, jelentősen meghaladva a termelékenység javulásának ütemét. Ez elsősorban a szolgáltatási szektor alakulását tükrözte. Az utóbbi idők fejleményeit tekintve, az éves átlagos HICP-inflációs ráta a teljes 2006-os év folyamán magas szinten ingadozott, és októberben 5,6%-ot ért el.

A legtöbb jelentős nemzetközi intézettől rendelkezésre álló legfrissebb inflációs előrejelzések 2007-re vonatkozóan 4,4% és 6,3% között mozognak, míg 2008-ra 5,4% és 5,8% közötti értéket prognosztizálnak. Az elkövetkező évekre vonatkozó inflációs előrejelzéseket tekintve Lettorszában számos felfelé irányuló kockázat van. Először, a gáztarifák tervezett kiigazításai az elkövetkező években valószínűleg felfelé irányuló nyomást gyakorolnak az infláció dinamikájára. Másodsorban, még nem fejeződött be a fűtőanyagok, a dohány és az alkohol jövedéki adójának EU-s szintekkel való harmonizációja. Különösen a dohányárakra kivetett jövedéki adó harmonizációja – amelyet 2010. január 1-jére be kell fejezni – járhat jelentős kumulált inflációnövelő hatással az elkövetkező néhány évben. Harmadszor, az erőteljes hitelállomány-növekedés által fűtött igen robusztus kibocsátásnövekedés és a munkaerőpiacon kialakuló szűk keresztmetszetek a fajlagos munkaerőköltségek további növekedésének kockázatát hordozzák, ami

begyűrűzhet a belföldi árakba. Végül, bár az energiaárak, közvetett adók és szabályozott árak előre jelzett emelkedése önmagában várhatóan csak egy egyszeri ársokkot eredményez, az ilyen ársokkok kombinációja egy igen élénk növekedéssel és a munkaerő-piaci feltételek beszűkülésével jellemzett környezetben másodlagos hatások kockázataival jár, ami jelentősebb és hosszabb ideig tartó inflációnövekedést eredményezhet. Ráadásul, a felzárkózási folyamat az elkövetkező években valószínűleg az inflációra is hatni fog, jóllehet a hatás pontos mértékét nehéz megbecsülni.

Lettország nincs a túlzott hiány állapotában. A 2005-ös referenciaévben Lettország a GDP 0,1%-ának megfelelő költségvetési többletet ért el, vagyis kényelmesen teljesítette a hiányra vonatkozó referenciaértéket. 2006-ra az Európai Bizottság a GDP 1,0%-át kitevő hiányt prognosztizál. A GDP-arányos államadósság 2005-ben a GDP 12,1%-ára csökkent, és az előrejelzések szerint 2006-ban tovább mérséklődik, 11,1%-ra, vagyis messze a 60%-os referenciaérték alatt marad. A Stabilitási és növekedési paktumban meghatározott középtávú célt a 2005 novemberi konvergenciaprogramban a GDP 1%-a körüli, ideiglenes intézkedésektől megtisztított, ciklikusan kiigazított költségvetési hiányként számszerűsítették. Az egyéb fiskális tényezőket illetően, 2004-ben és 2005-ben a deficitráta nem haladta meg az állami beruházások GDP-hez viszonyított arányát.

Az EU Gazdaságpolitikai Bizottsága és az Európai Bizottság legfrissebb prognózisai szerint a 2050-ig terjedő években Lettorszában várhatóan mérsékelten csökkennek az életkorral kapcsolatos állami kiadások. Ez részben a múltban megvalósított nyugdíjreformokat tükrözi. Ugyanakkor továbbra is ébernek kell lenni, mert előfordulhat, hogy a tényleges demográfiai, gazdasági és pénzügyi fejlemények a prognózisokban feltételezetteknél kedvezőtlenebbnek bizonyulnak.

A lett lat 2005. május 2. óta vesz részt az ERM-II-ben, azaz az EKB általi vizsgálatot megelőzően kevesebb, mint két éve. A lett valuta közép-

árfolyamát $\pm 15\%$ -os standard ingadozási sávval 0,702804 lat/euro szinten állapították meg; ez azonos a 2005 eleje óta a lett hatóságok által alkalmazott árfolyammal, miután az SDR-valutakosárhoz való egyoldalú rögzítésről áttértek az euróhoz történő rögzítésre. A lett hatóságok deklarálták, hogy egyoldalú kötelezettségként a lat euróval szembeni középárfolyamát $\pm 1\%$ -os ingadozási sávval fenntartják, ami az EKB-ra nézve semmilyen további kötelezettséggel nem jár. Az ERM-II-ben való részvételről szóló megállapodás a gazdaságpolitika különböző területein a lett hatóságok által vállalt szilárd elkötelezettségeken alapult. Az ERM-II-ben való részvételét megelőzően a lett lat euróval szembeni alakulása főleg az eurónak az SDR-kosár főbb valutáival szembeni mozgásait tükrözte 2004 végéig. Az árfolyamrezsím 2005. januári megváltoztatását követően az LVL/EUR árfolyam jegyzése folyamatosan a $\pm 1\%$ -os egyoldalúan vállalt ingadozási sáv erős szélén történt. Az ERM-II-höz történt csatlakozás óta a lat folytatta ezt a trendet, és ezzel ERM-II-beli középárfolyamához is közel maradt. Az euróval szembeni árfolyam-volatilitás lényegesen csökkent, és 2005 eleje óta igen alacsony maradt. A háromhavi EURIBOR-ral szembeni rövid távú kamatláb-különbsétek 2005 folyamán csökkentek, de 2006-ban nőttek, tükrözve a Latvijai Bankának az infláció visszatartására irányuló törekvéseit, és a 2006 októberével végződő három hónapos időszakban 1,6 százalékpontot tettek ki. Mind az euróval szemben kétoldalúan, mind effektív módon, a lett lat reálárfolyama közel volt az 1996 januárja és az euro 1999-es bevezetése óta számított történelmi átlagokhoz. Más külső fejleményeket illetően, Lettország rendre a folyó fizetési és tökemérlegek tekintélyes együttes hiányát jelentette. 2005-ben a deficit a GDP 11,4%-át tette ki, amely a vizsgált országok között a legnagyobb hiány. Az utóbbi tíz évben a nettó közvetlen tőkebeáramlás valamivel több, mint a felét fedezte az együttes folyó fizetési- és tökemérleghiánynak. Az elsősorban bankhitelek formájában megjelenő „egyéb befektetésekre” történő erőteljes beáramlások eredményeképpen Lettország külső eladósodottsága növekedett.

A referencia-időszakban a hosszú távú kamatlábak szintje 3,9% volt, vagyis jóval alatta maradt a kamatláb-kritérium 6,2%-os referenciaértékének. Lettországban az euroövezetbeli államkötvény-hozamokhoz képest a különbözet kicsi.

Mindent egybevetve, a fenntartható konvergencia magas szintjének elérése érdekében Lettország számára fontos lesz, hogy megfelelően szigorított fiskális politikát valósítson meg, amely, a fiskális konszolidáció elősegítése mellett, segít ellensúlyozni a kereslet által gerjesztett inflációs nyomást. Ráadásul, a jelenlegi erőteljes hitelállomány-növekedést és a jelentős folyó fizetésimérleg-hiányt szorosan figyelemmel kell kísérni, mert azok túlfűtöttségi kockázatokat jelezhetnek. A hitelállomány erős növekedése szintén kockázatokkal járhat a pénzügyi stabilitásra nézve. Ugyancsak fontos lesz a verseny további ösztönzése a termékpiacon, a szabályozott szektorok liberalizációjának folytatása, a termelékenység növekedését, a munkaerő-piaci viszonyokat és a konkurens országokban zajló eseményeket tükröző megfelelő bérpolitika megvalósítása, valamint a munkaerőpiacok működésének további javítása. Megfelelő monetáris politikával párosulva az ilyen intézkedések segíteni fognak egy árstabilitáshoz vezető környezet elérésében, valamint hozzájárulnak a versenyképesség és a foglalkoztatás növeléséhez.

A lett jog, és különösen a Latvijai Bankáról szóló törvény nem felel meg minden feltételnek, amelyet a Latvijai Banka függetlensége és eurorendszerbe történő jogi integrációja érdekében teljesíteni kell. Lettország eltéréssel rendelkező tagállam, ezért alkalmazkodnia kell a Szerződés 109. cikke valamennyi adaptációs követelményéhez.

3.5 MAGYARORSZÁG

A referencia-időszakban Magyarország 3,5%-os 12 havi átlagos HICP-inflációt ért el, amely jóval a Szerződésben meghatározott 2,8%-os referenciaérték felett van. A legfrissebb információ alapján a 12 havi átlagos HICP-inflációs

rátá a következő hónapokban várhatóan emelkedni fog.

Hosszabb időszakra visszatekintve, a fogyasztói árakon számított infláció egyértelműen csökkenő trendet követett. 1996-tól kezdődően a defláció folyamata számos fontos gazdaságpolitikai választást tükrözött, különösképpen a monetáris politika orientációját az árstabilitás elérésének irányába, amit a jegybanktörvény is magában foglal. 2001-ben az árfolyamsáv $\pm 2,5\%$ -ról $\pm 15\%$ -ra szélesítésével, a tőkeszámla teljes liberalizációjával és a nemzeti valuta csúszóleértékelésének megszüntetésével megváltozott a monetáris politika keretrendszere, és bevezetésre került egy inflációs célkövetési rendszer. 2000-ig a fiskális konszolidáció nagyban támogatta a deflációt, de 2001-től kezdődően expanzióssá vált. Kezdetben az infláció mérséklődését a bérpolitika is erősítette. A 2005 előtti években az infláció csökkenése erőteljes gazdasági növekedés mellett ment végbe. A legfrissebb fejleményeket vizsgálva, az éves átlagos HICP-inflációs ráta 2006 januárjában $2,5\%$ -ra csökkent, de azóta emelkedik, és októberben $6,3\%$ -ot ért el. 2006-ban az inflációhoz leginkább a szolgáltatások és az élelmiszerek árai járultak hozzá, amelyeket az energiaárak követtek. A 2006. januári áfacsökkentés hatására az infláció átmenetileg csökkent, de később az év folyamán a közvetett és közvetlen adók emelkedése (a szabályozott árak növekedésével együtt) az infláció felfutását váltotta ki. Az infláció jelenlegi képét dinamikus, bár fokozatosan lehűlő gazdasági feltételek háttérben kell szemlélteni.

A jelentősebb nemzetközi intézetektől rendelkezésre álló legfrissebb inflációs előrejelzések 2007-re vonatkozóan $2,9\%$ és $6,8\%$ között mozognak, míg 2008-ra $3,9\%$ és $4,4\%$ közötti értéket prognosztizálnak. A várakozások szerint a már megvalósított és tervezett további közvetett- és szabályozottár-emelések és a forint/euro árfolyam 2006-os korábbi gyengülésének késleltetett hatása következtében a HICP-infláció 2007-ben jelentősen megugrik. A még távolabbi jövőt tekintve, az elkövetkező években a felzárkózási folyamat is hatással lehet az

inflációra vagy a nominálárfolyamra, bár a hatás pontos mértékét nehéz megbecsülni.

Magyarország a túlzott hiány állapotában van. A 2005-ös referenciaévben Magyarország költségvetési hiánya a GDP $7,8\%$ -ának felelt meg, vagyis jóval meghaladta a referenciaértéket. Az Európai Bizottság 2006-ra vonatkozó előrejelzése szerint a hiány a GDP $10,1\%$ -ára fog nőni. A GDP-arányos adósságállomány 2005-ben $61,7\%$ -ot tett ki, és az előrejelzés szerint 2006-ban $67,6\%$ -ra emelkedik, azaz továbbra is meghaladja a 60% -os referenciaértéket. További konszolidáció szükséges, amennyiben Magyarország a GDP 3% -ának megfelelő referenciaérték alá kívánja vinni a hiányt, és meg akar felelni a Stabilitási és növekedési paktumban meghatározott középtávú célnak, amelyet a 2006. szeptemberi konvergenciaprogramban a GDP $0,5\text{--}1\%$ -a körüli, ideiglenes intézkedésektől megtisztított, ciklikusan kiigazított hiányként számszerűsítettek. Az egyéb fiskális tényezőket illetően, 2004-ben és 2005-ben a deficitráta meghaladta az állami beruházások GDP-hez viszonyított arányát.

Az EU Gazdaságpolitikai Bizottsága és az Európai Bizottság legfrissebb prognózisai szerint 2050-ig Magyarországon várhatóan számottevően nőni fognak, és – a múltban megvalósított strukturális nyugdíjreformok ellenére – a GDP $7,0$ százalékpontját teszik majd ki az életkorral kapcsolatos közkiadások. Könnyebb lesz ezzel a teherrel megbirkózni, ha az állami pénzügyekben elegendő mozgásteret hoznak létre még azon időszak előtt, amikor a demográfiai helyzet rosszabbodását prognosztizálják.

2004 novembere és 2006 októbere között a magyar forint nem vett részt az ERM-II-ben, de egy egyoldalúan megállapított középárfolyam körüli $\pm 15\%$ -os ingadozási sávon belül jegyezték. Ezen időszak kezdetén a forint viszonylag stabil volt, majd többször is leértékelődési nyomás alá került, így 2006 elejétől a magyar valuta euróval szembeni árfolyama jobbra folyamatosan gyengébb szinten volt, mint 2004 novemberében. A vizsgált időszak nagyobbik részében a forint/euro árfolyam viszonylag nagy volatili-

tást mutatott, amely 2006 első negyedévét követően tovább fokozódott, de enyhén mérséklődött a 2006 októberével végződő három hónapos időszakban. Ugyanakkor a háromhavi EURIBOR-ral szemben a rövid távú kamatláb-különbségek magasak voltak, bár a vizsgált időszak nagyobbik részében csökkentek. 2006 második felében viszont ismét emelkedtek, és a 2006 októberével végződő három hónapos időszakban 4,4 százalékponton álltak. Mind az euróval szemben kétoldalúan, mind effektív módon, a magyar forint reálárfolyama 2006 októberében valamivel meghaladta az 1996 januárja óta számított történelmi átlagokat, és az euróval szembeni bilaterális árfolyama közel volt az euro 1999-es bevezetését követő átlagához. Más külső fejleményeket illetően, 1998 óta Magyarország folyamatosan a folyó fizetési és tőkemérlegek súlyos együttes hiányát jelentette, amely 2004-ben a GDP 8,1%-ával érte el a csúcst, mielőtt 2005-ben a GDP 5,9%-ára csökkent. A folyó fizetésimérleg-hiány 2001 óta tartó emelkedése legalábbis részben a fiskális politika lazításával és az abból következő igen magas költségvetési hiányokkal van összefüggésben. Finanszírozási szempontból Magyarország a közvetlen befektetések nettó befogadója volt, ami nagyban hozzájárult az együttes folyó fizetési- és tőkemérleg-hiány finanszírozásához (2003 kivételével).

A referencia-időszakban a hosszú távú kamatlábak szintje 7,1% volt, és így a kamatláb-kritérium 6,2%-os referenciaértéke felett alakult. A magyar hosszú távú kamatlábak általában emelkedtek, csakúgy, mint különbségük az euroövezetbeli kötvényhozamokhoz képest. Ez a fiskális politikával és az inflációval kapcsolatban fennálló kockázati megítélést jelzi.

Mindent egybevetve, a fenntartható konvergencia magas szintjének elérése érdekében Magyarország számára döntő lesz, hogy ambiciózus és hiteles fiskális konszolidációs intézkedéseket valósítson meg, különös tekintettel a kiadások fenntartható csökkentésére és a fiskális teljesítmény kézzelfogható javítására. Ez ugyancsak segítene a kereslet által gerjesztett inflációs nyomás ellensúlyozásában. Ezen túlmenően fontos a hálózati iparágak liberalizációjának befejezése,

és intézkedéseket kell tenni Magyarország viszonylag alacsony foglalkoztatási rátájának növelése érdekében, például a munkaerő magas adóterhének csökkentésével, a munkaerő mobilitásának növelésével, valamint azzal, hogy az oktatás jobban feleljen meg a piac igényeinek. Ez hozzájárulna a potenciális növekedés emeléséhez és a bérnyomás féken tartásához. A béremeléseknek összhangban kellene lenniük a munka termelékenységének növekedésével, figyelembe véve a munkanélküliségi rátát és a konkurens országokban zajló eseményeket. Megfelelő monetáris politikával párosulva az ilyen intézkedések segítenek a fognak egy árstabilitáshoz vezető környezet elérésében, valamint hozzájárulnak a versenyképesség és a foglalkoztatás növeléséhez.

A magyar jog, és különösen a 2001. évi LVIII. törvény a Magyar Nemzeti Bankról nem felel meg minden feltételnek, amelyet a Magyar Nemzeti Bank függetlensége és eurorendszerbe történő jogi integrációja érdekében teljesíteni kell. Magyarország eltéréssel rendelkező tagállam, ezért alkalmazkodnia kell a Szerződés 109. cikke valamennyi adaptációs követelményéhez.

3.6 MÁLTA

A referencia-időszakban Málta 3,1%-os 12 havi átlagos HICP-inflációt ért el, amely a Szerződésben meghatározott 2,8%-os referenciaérték felett van. A legfrissebb információ alapján a 12 havi átlagos HICP-inflációs ráta a következő hónapokban várhatóan enyhén mérséklődik.

Hosszabb időszakra visszatekintve, a HICP-infláció Máltán viszonylag stabil volt, és az 1999 és 2005 közötti években többnyire 2% és 3% között ingadozott. A tény, hogy az infláció viszonylag hosszú ideig stabil maradt, számos fontos gazdaságpolitikai választást tükröz, leginkább azt a döntést, hogy a Málta 1964-es függetlenné válását követő időszak nagy részében egy valutakosárhoz rögzített árfolyam rendszerét tartották fenn. 2005 májusa óta a máltai

lira tagja az ERM II-nek. Az utóbbi idők fejleményeit tekintve, az éves HICP-inflációs ráta 2006 első felében általában emelkedő trendet követett, bár az további részében csökkent. 2006 áprilisában az infláció 3,5%-ra ugrott, és augusztusig – amikor 3,0%-ra esett – e szint körül mozgott. Októberben az éves HICP-inflációs ráta tovább csökkent 1,7%-ra. Az infláció ingadozásai elsődleges tényező az energiaárak alakulása volt. Az 1990-es évek erős gazdasági növekedésének időszakát követően a kibocsátás növekedése 2001-től kezdődően átlagosan lassú maradt, és azóta három évben is a kibocsátás csökkenését regisztrálták. Ez a gazdasági stagnálás a Málta exportpiacain megfigyelhető növekvő versennyel részben kapcsolatos külső gyengeség, valamint belföldi tényezők, úgymint a feldolgozóipari szektorban végrehajtott átstrukturálási műveletek ideiglenes hatásának kombinációját tükrözte.

A jelentősebb nemzetközi intézetektől rendelkezésre álló legfrissebb inflációs előrejelzések 2007-re vonatkozóan 2,6% és 2,8% között mozognak, míg 2008-ra 2,4% és 2,6% közötti értéket prognosztizálnak. Az inflációs kilátások felfelé irányuló kockázatai elsősorban a legutóbbi olajársokk esetleges közvetett és másodlagos hatásaihoz kötődnek. Ezen túlmenően, bár nem annyira erőteljes, mint néhány, kevésbé fejlett pénzügyi piacokkal rendelkező országban, a (különösen az építőiparba áramló) hitelállomány folytatódó gyors növekedése gondos megfigyelést igényel, mivel fennáll a lehetőség, hogy belföldi árnyomást generál. Az inflációs előrejelzések lefelé irányuló kockázatai a termékpiacon liberalizációjának hatásaival, valamint az állami szektor szabályozási és adminisztratív eljárásainak korszerűsítésére irányuló, folyamatban levő törekvésekkel kapcsolatosak. A még távolabbi jövőt tekintve, a felzárkózási folyamat is hatással lehet az inflációra, bár a hatás pontos mértékét nehéz megbecsülni.

Málta jelenleg a túlzott hiány állapotában van. 2005-ben Málta költségvetési hiánya a GDP 3,2%-át tette ki, tehát meghaladta a referenciaértéket. 2006-ra az Európai Bizottság a GDP 2,9%-ára történő csökkenést prognosztizál. A GDP-

arányos államadósság 2005-ben 74,2%-ra csökkent, míg a 2006-os előrejelzés 69,6%, azaz továbbra is a 60%-os referenciaérték felett marad. További konszolidáció szükséges, amennyiben Málta eleget kíván tenni a Stabilitási és növekedési paktumban meghatározott középtávú célnak, amelyet a 2005. decemberi konvergenciaprogramban ciklikusan kiigazítva, ideiglenes intézkedésektől megtisztítva kiegyensúlyozott költségvetésként számszerűsítettek. Ami az egyéb fiskális tényezőket illeti, 2004-ben a deficitráta meghaladta az állami beruházások GDP-hez viszonyított arányát, de 2005-ben nem.

Az EU Gazdaságpolitikai Bizottsága és az Európai Bizottság legfrissebb prognózisai szerint a 2020-ig elkövetkező években Máltán az életkorral kapcsolatos állami kiadások a GDP 2,2 százalékpontjának megfelelő növekedést érnek el, majd 2050-re ez a növekedés 0,3 százalékpontonra esik, ami részben tükrözi a nemzeti nyugdíjrendszer jellemzőit. Ugyanakkor továbbra is ébernek kell lenni, mert előfordulhat, hogy a tényleges demográfiai, gazdasági és pénzügyi fejlemények a prognózisokban feltételezetteknél kedvezőtlenebbnek bizonyulnak.

A máltai líra 2005. május 2. óta vesz részt az ERM-II-ben, vagyis az EKB általi vizsgálatot megelőzően kevesebb, mint két éve. A máltai valuta középfolyamát 0,429300 líra/euro szinten állapították meg – amely a belépéskori piaci árfolyam volt –, $\pm 15\%$ -os standard ingadozási sávval. A belépéskor a máltai lírát a korábbi kosár helyett (amelyben az euro, az angol font és az amerikai dollár szerepelt) az euróhoz rögzítették. Ezenkívül a máltai hatóságok deklarálták, hogy a máltai líra árfolyamát az euróval szembeni középfolyamon tartják. Ez egy egyoldalú vállalat, amely így az EKB-ra nem ró plusz kötelezettségeket. Az ERM-II-ben való részvételtől szóló megállapodás a gazdaságpolitika különböző területein a máltai hatóságok által vállalt szilárd elkötelezettségeken alapult. A vizsgált időszakban, mielőtt a líra csatlakozott az ERM-II-höz, a máltai valuta lényegében stabil volt az euróhoz képest. Az ERM-II-höz történt csatlakozás óta a líra nem tért el központi árfolyamától. A háromhavi EURIBOR-ral szembeni rövid távú kamat-

láb-különbségek 2006-ban csökkentek, és a 2006 októberével végződött három hónapos időszakban 0,3 százalékpontot tettek ki. Mind az euróval szemben kétoldalúan, mind effektív módon, a máltai líra reálárfolyama közel volt az 1996 januárja óta és az euro 1999-es bevezetése óta számított történelmi átlagokhoz. Az egyéb külső fejleményeket illetően, Málta 1996 óta a folyó fizetési és tökemérlegek legtöbbször jelentős (2005-ben a GDP 7,1%-ának megfelelő) együttes hiányát jelentette. Finanszírozási szempontból vizsgálva, 2003 óta a közvetlentőke- és portfólióbefektetések együttes egyenlege erős nettó kiáramlást mutatott, miközben a beérkező tőke javarészt az „egyéb befektetések” kategóriájába tartozott.

A referencia-időszakban a hosszú távú kamatlábak szintje 4,3% volt, és így a kamatláb-kritérium 6,2%-os referenciaértéke alatt maradt. Az utóbbi években a máltai hosszú távú kamatlábak és azok különbsége az euroövezetbeli kötvényhozamokhoz képest általában csökkent.

Mindent egybevetve, a fenntartható konvergencia magas szintjének elérése érdekében Málta számára fontos lesz, hogy tovább haladjon egy fenntartható és hiteles fiskális konszolidáció útján és fiskális teljesítménye javuljon, beleértve a magas adósságráta csökkentését. A béremeléseket összhangban kell tartani a munka termelékenységének növekedésével, miközben figyelembe veszik a munkaerő-piaci feltételeket és a konkurens országokban bekövetkező fejleményeket. Ugyancsak összpontosítani kell a gazdasági növekedés és a munkahelyteremtés szerkezeti akadályainak leküzdésére. Ebben a tekintetben kulcsfontosságú a termékpiaci verseny erősítése és a munkaerőpiac működésének javítása. Az ilyen intézkedések hozzájárulnak a piacok rugalmasabbá tételéhez, és ezáltal elősegítik az esetleges ország- vagy iparág-specifikus sokkokhoz való alkalmazkodást. Megfelelő monetáris politika folytatásával párosulva ezek az intézkedések segíteni fognak egy árstabilitáshoz vezető környezet elérésében, valamint hozzájárulnak a versenyképesség és a foglalkoztatás növeléséhez.

A máltai jog, és különösen a Central Bank of Maltáról szóló törvény nem felel meg minden feltételnek, amelyet a Central Bank of Malta függetlensége és eurorendszerbe történő jogi integrációja érdekében teljesíteni kell. Málta eltéréssel rendelkező tagállam, ezért alkalmazkodnia kell a Szerződés 109. cikke valamennyi adaptációs követelményéhez.

3.7 LENGYELORSZÁG

A referencia-időszakban Lengyelország 1,2%-os 12 havi átlagos HICP-inflációt ért el, amely jóval a Szerződésben meghatározott 2,8%-os referenciaérték alatt van. Ugyanakkor a legfrissebb információ alapján a 12 havi átlagos HICP-inflációs ráta a következő hónapokban várhatóan fokozatosan emelkedni fog.

Hosszabb időszakra visszatekintve, Lengyelországban a fogyasztói árakon számított infláció 1997 óta lényegében csökkenő, bár nem folyamatos trendet követett, amikor a HICP-infláció időnként igen alacsony szintekre esett. A dezinfláció folyamatát támogatta a monetáris politika orientációjának váltása az árstabilitás elérésének irányába, amelyet egy inflációs célkövető rendszer alkalmazásával vittek véghez. Az infláció csökkenését az 1990-es évek végének viszonylag erőteljes reál-GDP-növekedése ellenére érték el. 2000 végén a gazdasági növekedés jelentősen lelassult, de 2002 végén fokozatosan gyorsulni kezdett, ami 2004-ben igen tekintélyes növekedési rátákat és magasabb inflációt eredményezett. Az elmúlt években a fajlagos munkaerőköltségek növekedése negatív volt. Ugyanakkor 2005-ben a munkatermelékenység növekedése a foglalkoztatás jelentős emelkedése és az alacsonyabb gazdasági növekedés következtében számottevően visszaesett. Az utóbbi idők fejleményeit tekintve, az éves HICP-inflációs ráta 2006 elején emelkedni kezdett, mielőtt októberben 1,1%-ra esett vissza.

A jelentősebb nemzetközi intézetektől rendelkezésre álló legfrissebb inflációs előrejelzések 2007-re vonatkozóan 1,7% és 2,5% között mozognak, míg 2008-ra 2,3% és 2,8% közötti

értéket prognosztizálnak. Ezek az előrejelzések folytatódó gazdasági fellendülést, növekvő munkaerőhiányt és a magasabb energiaárak késleltetett begyűrűzését feltételezik. Az inflációs előrejelzések felfelé irányuló kockázatai főként a fajlagos munkaerőköltségek vártnál erősebb alakulásával, valamint a lengyel zloty esetleges leértékelődésével kapcsolatosak. A még távolabbi jövőt tekintve, az elkövetkező években a felzárkózási folyamat is hatással lehet az inflációra vagy a nominálárfolyamra, bár a hatás pontos mértékét nehéz megbecsülni.

Lengyelország a túlzott hiány állapotában van. A 2005-ös referenciaévben Lengyelországban a GDP 2,5%-ának megfelelő, azaz a referenciaérték alatti költségvetési hiányt regisztráltak. 2006-ra az Európai Bizottság a GDP 2,2%-ára történő csökkenést prognosztizál. 2005-ben a GDP-arányos államadósság 42,0% volt, amely az előrejelzések szerint 2006-ban 42,4%-ra nő, és így a 60%-os referenciaérték alatt marad. További konszolidáció szükséges, amennyiben Lengyelország (a kötelező tökefedezeti nyugdíjrendszert figyelmen kívül hagyva) a GDP 3%-ának megfelelő referenciaérték alá kívánja csökkenteni a hiányt, és meg akar felelni a Stabilitási és növekedési paktumban meghatározott középtávú célnak, amelyet a 2006 januári konvergenciaprogramban a GDP 1%-ának megfelelő, ideiglenes intézkedésektől megtisztított, ciklikusan kiigazított hiányként számszerűsítettek. Ami az egyéb fiskális tényezőket illeti, 2004-ben a deficitráta meghaladta az állami beruházások GDP-hez viszonyított arányát, de 2005-ben nem. Lengyelország hiány- és adósságadatai az államháztartási szektorban 2007-ig tartalmazzák a kötelező tökefedezeti nyugdíjrendszert. Ez az eljárás 2007 áprilisában, a következő túlzott hiány esetén követendő eljárásról szóló értesítéssel szűnik meg. Becslések szerint, a nyugdíjrendszert nem számítva, a költségvetési deficitráta 2004-ben 1,8 százalékponttal, 2005-ben 1,9 százalékponttal és 2006-ban 2,0 százalékponttal magasabb lett volna, míg a GDP-arányos államadósság 2004-ben 4,0 százalékponttal, 2005-ben 5,3 százalékponttal és 2006-ban 6,9 százalékponttal lett volna magasabb.

Az EU Gazdaságpolitikai Bizottsága és az Európai Bizottság legfrissebb prognózisai szerint 2050-ig Lengyelországban várhatóan csökkenni fognak, és a GDP 6,7 százalékpontját teszik majd ki az életkorral kapcsolatos közkiadások. Ez részben a múltban megvalósított nyugdíjreformokat tükrözi. Ugyanakkor továbbra is ébernek kell lenni, mert előfordulhat, hogy a tényleges demográfiai, gazdasági és pénzügyi fejlemények a prognózisokban feltételezetteknél kedvezőtlenebbnek bizonyulnak.

2004 novembere és 2006 októbere között a lengyel zloty nem vett részt az ERM-II-ben; adásvétele egy lebegőárfolyam-rendszerben történt. Ebben az időszakban a zlotyt az euróval szemben csaknem folyamatosan sokkal magasabb szinten jegyezték, mint 2004 novemberében, és többnyire magas fokú volatilitást mutatott. Ugyanakkor a háromhavi EURIBOR-ral szembeni rövid távú kamatláb-különbségek viszonylag nagyok voltak, és bár a vizsgált időszakban fokozatosan csökkentek, és 0,8 százalékpontot mutattak 2006 októberével végződő háromhónapos időszakban. Mind az euróval szemben kétoldalúan, mind effektív módon, a lengyel zloty reálárfolyama 2006 októberében közel volt az euro 1999-es bevezetése óta számított átlagához, de effektív módon némileg meghaladta az 1996 januárjától számított történelmi átlagát. Az egyéb külső fejleményeket illetően, Lengyelország az utóbbi tíz évben folyamatosan a folyó fizetési és tőkemérlegek – időnként jelentős – együttes hiányát jelentette. 2000 óta ez határozottan csökken, és 2005-ben a GDP 1,4%-ának felelt meg. Az elmúlt tíz esztendőben a beáramló közvetlen tőkebefektetések nagyban hozzájárultak az együttes folyó fizetési- és tőkemérleghiány finanszírozásához.

A referencia-időszakban a hosszú távú kamatlábak szintje 5,2% volt, és így a kamatláb-kritérium 6,2%-os referenciaértéke alatt maradt. Az utóbbi években a lengyel hosszú távú kamatlábak és azok különbsége az euroövezetbeli kötvényhozamokhoz képest általában csökkent.

Mindent egybevetve, a fenntartható konvergencia magas szintjének elérése érdekében Lengyel-

ország számára fontos lesz, hogy fenntartható és hiteles fiskális konszolidációs pályát valósítson meg. Ez segítené az árfolyam-volatilitás magas fokának mérséklését is. Ugyanilyen fontos lesz a gazdaság átalakításának folytatása, a privatizációs folyamat felgyorsítása (különösen a szén- és energiaszektorokban), valamint a termékpiacon verseny további fokozása. Ráadásul, a szilárd növekedési teljesítmény és az árstabilitás érdekében kulcsfontosságúak a munkaerőpiacok működését javító és az alacsony részvételi ráta növelését célzó intézkedések. Kiemelendő, hogy a munkaerő-piaci reformoknak a differenciált bérezés fokozását, az adóékek csökkentését, az igényeknek megfelelő szakképzettség biztosítását és a szociális juttatások jobb elosztását kell célozniuk. A béremeléseknek tükrözniük kellene a munka termelékenységének növekedését, a munkaerő-piaci helyzetet, valamint a konkurens országokban bekövetkező fejleményeket. Megfelelő monetáris politika folytatásával párosulva az ilyen intézkedések segíteni fognak egy árstabilitáshoz vezető környezet elérésében, valamint hozzájárulnak a versenyképesség és a foglalkoztatás növeléséhez.

A lengyel jog, és különösen a Narodowy Bank Polski-ról szóló törvény nem felel meg minden feltételnek, amelyet a Narodowy Bank Polski függetlensége és eurorendszerbe történő jogi integrációja érdekében teljesíteni kell. Lengyelország eltéréssel rendelkező tagállam, ezért alkalmazkodnia kell a Szerződés 109. cikke valamennyi adaptációs követelményéhez.

3.8 SZLOVÁKIA

A referencia-időszakban Szlovákia 4,3%-os 12 havi átlagos HICP-inflációt ért el, amely jóval a Szerződésben meghatározott 2,8%-os referenciaérték felett van. A legfrissebb információ alapján a 12 havi átlagos HICP-inflációs ráta a következő hónapokban várhatóan enyhén mérséklődik.

Visszatekintve az 1996-tól kezdődő időszakra, Szlovákiában a fogyasztói áron számított infláció átlaga 7% volt, anélkül, hogy egy világos

trendet követett volna. Amióta 1998-ban elhagyták a valutakosárhoz történő árfolyamrögzítést, az infláció egy inflációs cél elérését előirányzó monetáris politika alapján alakult, miközben figyelembe vették az árfolyamok alakulását is, különös tekintettel az euróra. Az infláció alakulását jelentősen befolyásolták a szabályozott árak felfelé, a költségzintekre történő kiigazításai, valamint a közvetett adók változásai. A vizsgált időszak nagyobbik részében az infláció alakulásának hátterében erőteljes reál-GDP-növekedés állt. A korábbi szerkezeti reformokkal együttvéve a dinamikus keresleti feltételek befolyásolni kezdték a munkaerő-piacot, így 2004-től a foglalkoztatás élénken nőtt, a munkanélküliség pedig fokozatosan csökkent. Az egy főre jutó bér növekedési rátája idővel jelentősen változott, de folyamatosan meghaladta a munka termelékenységének növekedési ütemét, ami a fajlagos munkaerőköltségek viszonylag magas átlagos növekedési rátáját eredményezte. 2004-ben és 2005-ben viszont a fajlagos munkaerőköltségek növekedése lelassult. Az utóbbi idők fejleménye, hogy az éves HICP-inflációs ráta 2005 októberében emelkedni kezdett, és 2006 közepére fokozatosan körülbelül 5%-ra nőtt, mielőtt 2006 októberében 3,1%-ra csökkent.

A jelentősebb nemzetközi intézetektől rendelkezésre álló legfrissebb inflációs előrejelzések 2007-re vonatkozóan 2,2% és 3,6% között mozognak, míg 2008-ra 2,4% és 2,5% közötti értéket prognosztizálnak. Az ezen előrejelzéseket körülvevő felfelé irányuló kockázatok főként az olajárak jövőbeli alakulásával és annak a belföldi árakra gyakorolt esetleges hatásával függnek össze. Jóllehet az energiaárak emelkedése várhatóan csak egy egyszeri ársokkot eredményez, egy nagyon élénk keresletnövekedést tapasztaló és csaknem teljes kapacitással működő gazdaságra egy ilyen ársokk hatása közvetett és másodlagos hatások kockázatával jár, ami jelentősebb és hosszabb ideig tartó inflációnövekedést eredményezhet. Ebben a vonatkozásban a bérek jövőbeli alakulása különös figyelmet kíván. A még távolabbi jövőt tekintve, az elkövetkező években a felzárkózási folyamat is hatással lehet az inflációra vagy a nominálár-

folyamra, bár a hatás pontos mértékét nehéz megbecsülni.

Szlovákia a túlzott hiány állapotában van. A 2005-ös referenciaévben Szlovákia a GDP 3,1%-ának megfelelő költségvetési hiányt ért el, tehát éppenhogy meghaladta a referenciaértéket. 2006-ra az Európai Bizottság a GDP 3,4%-ára történő hiánynövekedést prognosztizál. 2005-ben az államadósság a GDP 34,5%-ára csökkent, és az előrejelzések szerint 2006-ban 33,0%-ra esik, vagyis jóval a 60%-os referenciaérték alatt marad. További konszolidáció szükséges, amennyiben Szlovákia eleget kíván tenni a Stabilitási és növekedési paktumban meghatározott középtávú célnak, amelyet a 2005. decemberi konvergenciaprogramban ciklikusan kiigazított, ideiglenes intézkedésektől megtisztított hiányként a GDP 0,9%-aként számszerűsítettek. Ami az egyéb fiskális tényezőket illeti, 2004-ben és 2005-ben a deficitráta meghaladta az állami beruházások GDP-hez viszonyított arányát.

Az EU Gazdaságpolitikai Bizottsága és az Európai Bizottság legfrissebb prognózisai szerint 2050-ig Szlovákiában várhatóan csak mérsékeltten fognak növekedni, és a GDP 2,9 százalékpontját teszik majd ki az életkorral kapcsolatos kiadások. Ez részben a múltban megvalósított nyugdíjreformokat tükrözi. Ugyanakkor továbbra is ébernek kell lenni, mert előfordulhat, hogy a tényleges demográfiai, gazdasági és pénzügyi fejlemények a prognózisokban feltételezetteknél kedvezőtlenebbnek bizonyulnak.

A szlovák korona 2005. november 28. óta vesz részt az ERM-II-ben, vagyis az EKB általi vizsgálatot megelőzően kevesebb, mint két esztendeje. A szlovák valuta ERM-II-beli középfolyamát 38,4550 korona/euro szinten állapították meg – amely a belépéskori piaci árfolyam volt –, $\pm 15\%$ -os standard ingadozási sávval. Az ERM-II-ben való részvételről szóló megállapodás a gazdaságpolitika különböző területein a szlovák hatóságok által vállalt szilárd elkötelezettségeken alapult. Mielőtt a szlovák korona csatlakozott az ERM-II-höz, a szlovák valuta árfolyamának alakulását kezdetben egy felértékelődési trend jellemezte. 2005 első negyedévé-

ben a korona némileg gyengült, majd egy világos trend nélküli fluktuációs időszak következett. Az ERM-II-höz történt csatlakozáskor a korona először 1,8%-kal felértékelődött az euróval szemben, majd általában a középárfolyamnál sokkal magasabban jegyezték, az ingadozási sáv erős oldalán. 2006 második negyedévében viszont a korona átmenetileg egy viszonylag erős lefelé irányuló nyomás alá került, ami elsősorban az újonnan választott kormány jövőbeli fiskális politikájának irányultságával kapcsolatos piaci aggodalmakkal, valamint a feltörekvő piacok iránt megnyilvánuló globális kockázatkörüléssel köthető össze. A szlovák korona támogatása és az árfolyam-volatilitás visszafogása érdekében a Národná banka Slovenska erőteljesen beavatkozott a devizapiacokon. Ezt követően, az inflációs előrejelzés felfelé módosítása tén, emelte az irányadó kamatozatokat is. A korona felértékelődött, október 31-én magasan a középárfolyama felett jegyezték. A vizsgált időszak során a korona euróval szembeni árfolyamának volatilitása folyamatosan viszonylag jelentős volt. A háromhavi EURIBOR-ral szembeni rövid távú kamatláb-különbségek 2005 áprilisában mérsékelt szintekre csökkentek, mielőtt ismét a tekintélyes 1,6 százalékpontonőtt az eltérés a 2006 októberével végződő három hónapos időszakban. Mind az euróval szemben kétoldalúan, mind effektív módon, a szlovák korona reálárfolyama jóval meghaladta az 1996 januárja és az euro 1999-es bevezetése óta számított történelmi átlagokat. Más külső fejleményeket illetően, Szlovákia folyamatosan a folyó fizetési és tőkemérlegek – legtöbbször tekintélyes – együttes hiányát jelentette. Miután 2003-ban a hiány egyensúlyközeli pozícióra zsugorodott, ismét tartósan növekedett, és 2005-ben a GDP 8,6%-át tette ki. Finanszírozási szempontból a közvetlen befektetések nettó beáramlása jelentősen hozzájárult az elkönnyvelt együttes folyó fizetési- és tőkemérleghiány fedezéséhez.

A referencia-időszakban a hosszú távú kamatlábak átlagos szintje 4,3% volt, és így a kamatláb-kritérium 6,2%-os referenciaértéke alatt maradt. 2006-ban a szlovák hosszú távú kamatlábak csökkenő trendje megfordult, és jelenleg a hosz-

szű távú kamatlábak valamivel az euroövezetben jellemző szint felett vannak.

Mindent egybevetve, a fenntartható konvergencia magas szintjének elérése érdekében Szlovákia számára fontos lesz, hogy megfelelően szigorú fiskális politikát valósítson meg, amely segít ellensúlyozni a kereslet által gerjesztett inflációs és folyó fizetésimérleg-nyomás kockázatának kialakulását. Ezen túlmenően, további szerkezeti reformok megvalósítása szükséges. Különösen fontos lesz a munkaerőpiac működésének javítása, amelyet a rendelkezésre álló és a keresett szakmák közötti eltérések, valamint a munkaerő elégtelen mobilitása jellemez. Továbbá a béremeléseket összhangban kellene tartani a munka termelékenységének növekedésével, figyelembe véve a munkaerő-piaci feltételeket és a konkurens országokban bekövetkező fejleményeket. Ugyanilyen fontos lesz a gazdaság liberalizációjának folytatása, valamint a termékpiaci verseny további fokozása. Megfelelő monetáris politika folytatásával párosulva az ilyen intézkedések segíteni fognak egy árstabilitáshoz vezető környezet elérésében, valamint hozzájárulnak a versenyképesség és a foglalkoztatás növeléséhez.

A szlovák jog, és különösen a Národná banka Slovenskáról szóló törvény nem felel meg minden feltételnek, amelyet a Národná banka Slovenska függetlensége és eurorendszerbe történő jogi integrációja érdekében teljesíteni kell. Szlovákia eltéréssel rendelkező tagállam, ezért alkalmazkodnia kell a Szerződés 109. cikke valamennyi adaptációs követelményéhez.

3.9 SVÉDORSZÁG

A referencia-időszakban Svédország 1,5%-os 12 havi átlagos HICP-inflációt ért el, amely jóval a Szerződésben meghatározott 2,8%-os referenciaérték alatt van. Ugyanakkor a legfrissebb információ alapján a 12 havi átlagos HICP-inflációs ráta a következő hónapokban várhatóan fokozatosan emelkedni fog.

Hosszabb időszakra visszatekintve, Svédországban a HICP-infláció általában alacsony volt, miközben időnként átmeneti tényezők hatottak rá. Az infláció középtávú alakulása számos fontos gazdaságpolitikai választást tükröz, különösen a monetáris politika orientációját az árstabilitás elérésének irányába. 1993 óta a monetáris politika célját explicit inflációs célként fejezik ki, és 1995 óta a fogyasztóiár-index (CPI) 2%-os növekedéseként számszerűsítik, ± 1 százalékpontos tűréshatárral. Ráadásul, 1998 óta a fiskális politika nagyban támogatja az árstabilitást, és az 1990-es évek vége óta a nagyobb termékpiaci verseny is szerepet játszik. 1996 és 2000 között Svédországban mind a CPI, mind a HICP-infláció gyakran volt 1% alatt, ami főként a csökkentett közvetett adókat és támogatásokat, a liberalizáció hatásait, valamint a (csak a CPI-t befolyásoló) mérséklődő jelzálog-kamatlábakat tükrözte. 2001 és 2003 között az infláció többnyire 2% felett volt, de 2004 óta általában 2% alatt maradt, amit a mérsékelt bérnövekedések, a magas munkatermelékenység-növekedés és az importárak alacsony növekedési rátái alpoztak meg. Az infláció alakulását egy igen erőteljes átlagos reál-GDP-növekedéssel a háttérben kell szemlélni. Mindazonáltal a munkaerőpiaci feltételek viszonylag gyengék maradtak, ami mérsékelt bérnövekedéseket eredményezett. A munka termelékenységének erős növekedésével együtt, 2002 óta a fajlagos munkaerőköltségek gyengén emelkednek. Az utóbbi idők fejleményeit tekintve, az éves HICP-inflációs ráta 2006 tavaszán nőtt, tükrözve a legtöbb alkotórész növekedését. Azt követően nagyjából stabil maradt, mielőtt a mérséklődő energiaárakkal összhangban októberben 1,2%-ra lassult.

A jelentősebb nemzetközi intézetektől rendelkezésre álló legfrissebb inflációs előrejelzések 2007-re vonatkozóan 1,6% és 2,1% között mozognak, míg 2008-ra 1,8% és 2,0% közötti értéket prognosztizálnak. A 2% felé történő fokozatos elmozdulással kapcsolatos várakozás elsősorban a növekvő kapacitáskorlátokból és a foglalkoztatás növekedésének (amely mérsékelni fogja a munka termelékenységének növekedését) várt fellendüléséből fakad. Némi

bérekre nehezedő, felfelé irányuló nyomás is kialakulhat. A várakozások szerint az importárak alacsonyok maradnak, tükrözve a folytatódó nemzetközi verseny nyomását, miközben az energiaárak általi nyomás 2007-ben várhatóan csökkenni fog. Az inflációs kilátások kockázatai lényegében kiegyensúlyozottak. A felfelé irányuló kockázatok főként a további olajár-emelkedésekhez, valamint az árak és bérek jövőbeli alakulásához kötődnek, miközben gyorsan nő a kibocsátás, és erősen emelkedik a hitelállomány és a házáruk. A lefelé irányuló kockázatok a nemzetközi kereslet esetleges mérséklődésével, a folytatódó magas munkatermelékenység-növekedéssel és a gyenge munkaerő-kereslettel kapcsolatosak. A még távolabbi jövőt tekintve az a tény, hogy Svédországban az árszintek még mindig viszonylag magasak, azt sugallja, hogy további kereskedelmi integráció és a verseny lefelé irányuló hatással lehet az árakra.

Svédország nincs a túlzott hiány állapotában. A 2005-ös referenciaévben Svédországban a GDP 3,0%-ának megfelelő költségvetési többletet könyveltek el, vagyis kényelmesen teljesítették a hiányra vonatkozó referenciaértéket. 2006-ra az Európai Bizottság a GDP 2,8%-ára csökkenő többletet prognosztizál. A GDP-arányos államadósság 2005-ben 50,4%-ra csökkent, és 2006-ra további csökkenést jeleznek előre, 46,7%-ra, így az államadósság a 60%-os referenciaérték alatt marad. A Stabilitási és növekedési paktumban meghatározott középtávú célt a 2005 novemberi konvergenciaprogramban a GDP 2%-ának megfelelő, ideiglenes intézkedésektől megtisztított, ciklikusan kiigazított többletként számszerűsítették. A Svédország költségvetési egyenlegére és adósságára vonatkozó adatok az államháztartási szektorban 2007-ig tartalmazzák a kötelező tökéfedezeti nyugdíjrendszert. Ez az eljárás 2007 áprilisában, a következő túlzott hiány esetén követendő eljárásról szóló értesítéssel szűnik meg. Becslések szerint a nyugdíjrendszer nélkül a költségvetési többlet 2004-ben és 2005-ben 1,0 százalékponttal alacsonyabb lett volna, illetve 2006-ban 1,1 százalékponttal alacsonyabb lett volna, míg az államadósság 2004-ben és 2005-ben 0,6 százalékponttal

magasabb lett volna, illetve 2006-ban 0,7 százalékponttal magasabb lett volna

Az EU Gazdaságpolitikai Bizottsága és az Európai Bizottság legfrissebb prognózisai szerint 2050-ig Svédországban várhatóan mérsékelten növekedni fognak, és a GDP 2,2 százalékpontját teszik majd ki az életkorral kapcsolatos közkiadások. Ez részben a múltban megvalósított nyugdíjreformokat tükrözi. Ugyanakkor továbbra is ébernek kell lenni, mert előfordulhat, hogy a tényleges demográfiai, gazdasági és pénzügyi fejlemények a prognózisokban feltételezetteknél kedvezőtlenebbnek bizonyulnak.

2004 novembere és 2006 októbere között a svéd korona nem vett részt az ERM-II-ben, hanem egy lebegőárfolyam-rendszerben folyt az adásvétele. A vizsgált időszakban 2005 novemberéig a korona leértékelődési nyomás alatt volt, majd többnyire felértékelődési trendet követett. Mindent egybevetve, a svéd valutát csaknem folyamatosan gyengébb szinten jegyezték az euróval szemben, mint 2004 novemberében. A vizsgált időszak nagyobbik részében a korona euróval szembeni árfolyama viszonylag nagy fokú volatilitást mutatott. A vizsgált időszak elején a rövid távú kamatláb-különbségek a háromhavi EURIBOR-hoz képest jelentéktelenek voltak, és 2005 májusa után mérsékelten negatívvá váltak. Mind az euróval szemben kétoldalúan, mind effektív módon, a svéd korona reálárfolyama közel volt az 1996 januárjától és az euro 1999-es bevezetése óta számított történelmi átlagához. Az egyéb külső fejleményeket illetően, Svédország tekintélyes többletet tartott fenn a folyó fizetési- és tőkemérleg együttes egyenlegében, amely a GDP 7,3%-ával 2003-ban érte el a csúcst, majd magas szinten maradt.

A hosszú távú kamatlábak átlaga a referencia-időszakban 3,7%-ot tett ki, és így jóval a kamatláb-kritérium 6,2%-os referenciaértéke alatt maradt. A referencia-időszak nagyobbik részében a svéd hosszú távú kamatlábak és az euro-övezetbeli államkötvény-hozamok különbözete stabil és enyhén negatív, -0,1 százalékpont körüli szinten volt.

Mindent egybevetve, bár Svédország elérte a fenntartható konvergencia magas fokát, fontos lesz a fiskális stratégia szigorú végrehajtása, amely a gazdasági ciklusban a GDP 2%-ának megfelelő költségvetési többletet irányoz elő. Mind a monetáris, mind a fiskális politikát illetően, Svédországnak jól működő intézményi keretrendszere van. A gazdaság rugalmasabbá tétele érdekében szükség van a termék- és munkaerőpiacok működésének javítását célzó nemzeti politikákra. Miközben a gazdaságot a sokkokkal szemben rugalmasabbá teszik, megfelelő monetáris politika folytatásával párosulva a strukturális reformintézkedések (különösen a munkaerőpiacon) segíteni fognak egy árstabilitáshoz vezető környezet fenntartásában, valamint támogatják a versenyképességet és hozzájárulnak a foglalkoztatás növeléséhez. Szükség lesz a szociális partnerek e célokhoz való hozzájárulására azáltal, hogy a béremelések tükrözzék a munkatermelékenység növekedését, a munkaerő-piaci viszonyokat, valamint a konkurens országokban bekövetkező fejleményeket.

A svéd jog, és különösen a Sveriges Riksbankról szóló törvény nem felel meg minden feltételnek, amelyet a Sveriges Riksbank függetlensége és eurorendszerbe történő jogi integrációja érdekében teljesíteni kell. Svédország eltéréssel rendelkező tagállam, ezért alkalmazkodnia kell a Szerződés 109. cikke valamennyi adaptációs követelményéhez. Az EKB megjegyzi, hogy a Szerződés 1998. június 1-je óta arra kötelezte Svédországot, hogy fogadjon el jogszabályokat az eurorendszerbe történő integrációról; és az évek során a svéd hatóságok nem tettek jogszabályalkotó lépéseket az ebben és a korábbi jelentésekben megfogalmazott összeférhetlenségek orvoslására.

ISSN 1725940-1



9 771725 940001