

Brüsszel, 2012.11.28.
COM(2012) 750 final

MELLÉKLET

MAKROGAZDASÁGI JELENTÉS

a következő dokumentumhoz

A BIZOTTSÁG KÖZLEMÉNYE

2013. évi éves növekedési jelentés

BEVEZETÉS

Az EU gazdasága még mindig a pénzügyi válság következményeivel küzd. Az euróövezet pénzügyi feszültségei a nyár kezdetéig sem enyhültek, és a világgazdaság is lassul, ami csökkenti az export potenciális hozzájárulását a fellendüléshez. Következésképpen az uniós gazdaság rövid távú kilátásai kedvezőtlenek maradnak, de 2013-ra már a növekedés fokozatos visszatérése, 2014-re pedig további erősödése várható. E kilátások sok uniós tagállam számára további kihívásokkal nehezítik a szükséges kiigazítást. Így például a várhatóan alacsony növekedés visszafogja a beruházásokat és a munkahelyteremtést, valamint felgyorsítja az elbocsátások ütemét, mivel a munkarend módosításában rejlő rugalmassági potenciál már kimerülően van.

Az EU gazdasága előtt álló kihívások továbbra is embert próbálóak. Több tagállam gazdaságának egyszerre kell például megküzdenie a magán- és a közszektor egymással párhuzamos adósságsökkentésével, amely a korábbi túlköltekezésből eredő pénzügyi egyensúlyhiány miatt vált szükségessé; a hitelből fedezett túlköltekezést egyes esetekben a magánszektor eszközárububorékjai, más esetekben pedig a közszektor laza költségvetési politikája segítette elő. Mindez most visszafogja a növekedést: a kiadások csökkennek, hiszen a jövedelmeket adósságtörlesztésre fordítják.

Kedvező jel viszont, hogy az uniós gazdaságokban előre halad a kiigazítás folyamata. A nyarat követően a reformprogram következetes végrehajtásának – így a GMU-architektúra fejlődésének és az euróövezetre vonatkozó, többek között az EKB által meghozott fontos szakpolitikai döntéseknek – köszönhetően javult a pénzügyi piacok helyzete. A sebezhető tagállamok jelentős reform-erőfeszítései szintén meghozták gyümölcseit: az eladósodottság a magánszektorban és a közszektorban is csökken, és immár javul a komoly versenyképességi problémákkal küzdő országok versenyképessége is, ami megteremti a további előre mutató kiigazítás feltételeit. Az export egyre inkább hozzájárul a folyó fizetési mérlegek jelentős hiányának csökkentéséhez, ami a korrekció tartósságára utal. Az egyes uniós országok növekedési ütemei közötti jelentős eltérések is a folyó kiigazítás eredményei: az átmenetileg alacsonyabb vagy negatív növekedés gyakran jellemzője azoknak a komoly kiigazításoknak, amelyek a tartósabb – várhatóan már 2014-ben megnyilvánuló – növekedéshez és felzárkózáshoz vezető út megnyitásához szükségesek.

Az adósságsökkentés és a kiigazítás elkerülhetetlen; a szakpolitikai döntéshozók fő feladata a folyamat irányítása és a kapcsolódó gazdasági és társadalmi következmények enyhítése.

A magas adósságsszintek és az államháztartások előtt álló hosszú távú kihívások elengedhetlenné teszik, hogy a költségvetési kiigazítás differenciált növekedésbarát konszolidációs stratégia mentén folytatódjon. A költségvetési konszolidációt azonban – a növekedésre gyakorolt esetleges rövid távú negatív hatásai miatt – növekedést elősegítő módon kell végezni, vagyis:

- az esetleges negatív növekedési hatások és az adósság fenntarthatósági kockázataik közötti megfelelő egyensúly megteremtése céljából a konszolidáció ütemét az egyes országok költségvetési mozgásteréhez kell igazítani. A Stabilitási és Növekedési Paktum, illetve az általa a strukturális költségvetési egyenlegek kapcsán előírt központi követelmény megfelelő keretet kínál a kiigazítás kívánt ütemének megállapításához;
- a kiadásoldali konszolidáció mellett ki kell alakítani egy olyan átfogó, növekedésbarát bevételi és kiadási struktúrát is, amely a költségvetés mozgásterén belül célzott intézkedésekkel védené a növekedés fő hajtóerőit, és biztosítaná a kiadások hatékonyságát.

A konszolidációt továbbá a hitelesség és a pozitív hatások erősítése érdekében a középtávú költségvetési keret részévé kell tenni, és olyan reformokkal kell kísérni, amelyek kezelik a népesség elöregedéséből eredő hosszú távú fenntarthatósági problémákat.

A magánszektor rendezett adósságcsökkentéséhez szilárd és hatékony pénzügyi ágazatra van szükség. Következésképpen tovább kell folynia a pénzügyi helyreállításnak és szerkezetátalakításnak, különösen a bankszektorban, amely fontos szerepet tölt be az uniós gazdaságban, de elő kell mozdítani új finanszírozási források bevonását is. A bankszektor stabilitásába vetett bizalom helyreállításához, a termelő tevékenységek tartós tőkeellátottságának elősegítéséhez és a gazdaság stabil finanszírozásához alapvetően fontos egy összefüggő és eredményes mikro- és makrofelügyeleti szakpolitikai keret kidolgozása.

A kiigazítás elősegítéséhez és a növekedés keretfeltételeinek javításához strukturális reformok szükségesek. A versenyképességet, továbbá a bér- és az ár rugalmasságot javító strukturális reformok kulcsfontosságúak az alkalmazkodóképesség javításához és az erőforrások hanyatló szektoroktól növekedő szektorok felé való átcsoportosításához. A rugalmatlansági kockázat kezeléséhez és a válság szociális körülményekre gyakorolt kedvezőtlen hatásainak enyhítéséhez a munkahelyteremtést, az innovációba való beruházást és az inkluzív növekedést szolgáló reformok szükségesek. A kiigazítás terhének méltányos társadalmi elosztása a növekedés tartóssága miatt fontos. A növekedés helyreállításához azonban végső soron összefüggő rendszerre kell formálni a makropénzügyi és a strukturális szakpolitikákat. A kedvezőtlen folyamatok megfordítása és a gazdasági helyzet fenntartható javítása ezért minden említett területen határozott szakpolitikai fellépést igényel.

Az euróövezet országai a szorosabb pénzügyi és gazdasági összefonódásuk és az ebből eredő átglyűrűző hatások miatt egyedi helyzetben vannak.

A magántőke euróövezeten belüli áramlásának iránya hirtelen megfordult, el a sebezhető országok felől. Az így létrejött külső finanszírozási hiány pótlásához a közszféra biztosított likviditást, ami gátolta a rendezett kiigazítást. A növekvő hazai túlsúly miatt azonban az euróövezeten belül a magán- és a közszektort tekintve is egyre inkább eltérnek a finanszírozási feltételek. Ennek következményeként igencsak leszűkültek a sebezhető euróövezeti tagállamok szakpolitikai lehetőségei, mivel így a szükséges költségvetési konszolidációt szigorodó finanszírozási feltételek mellett kell végrehajtaniuk. Mindez akadályozza a kiigazítást, tovább növeli az euróövezeti országok gazdasági teljesítménye közötti különbséget, és aláássa az egész euróövezet stabilitását.

Az euróövezet számára kiemelten fontos a megkezdett strukturális reformok folytatása, a pénzügyi szétagolódás visszafordítása, a sebezhető országok finanszírozási feltételeinek javítása és a kiigazítás elősegítése érdekében a tőke beáramlásának és hatékony elosztásának az ösztönzése. Mindez elengedhetetlen a növekedéshez és a kiigazításhoz. A makrogazdasági egyensúlyhiányt is figyelembe véve a többlettel, illetve a hiánnyal rendelkező országokban eltérően kell ütemezni az államadósság csökkentését. Végül, az egységes monetáris politika miatt az euróövezetben még nagyobb szerepet kapnak a bér- és az ár rugalmasságot növelő, illetve a kiigazítást elősegítő strukturális reformok.

A reformok terén mutatott állhatatosság elengedhetetlen feltétele a kihívások megválaszolásának. Az Európai Stabilitási Mechanizmus 2012. október 8-án megkezdte működését, az EKB pedig 2012 szeptemberében meghozta a végleges értékpapír-adásvételi műveletek bevezetéséről szóló döntését. Ezek a lépések fontos hozzájárulást jelentenek a legsürgősebb kihívás megválaszolásához, vagyis a pénzügyi helyzet stabilizálásához és a bizalom helyreállításához. A gazdaságok szerkezetátalakítása és kiegyensúlyozása középtávon valósul majd meg, hiszen a strukturális reformoknak rendszerint bizonyos időre van szükségük hatásaik teljes kifejtéséhez. Végül, hosszú távú célként a valódi GMU víziója

is megfogalmazódik, de a reformlendület alátámasztása céljából már most is hoztak erre irányuló konkrét intézkedéseket. Mindezek eredményeként a pénzügyi piacok feszültsége nemrégiben alábbhagyott, de a piacok sérülékenyek maradtak, és továbbra is a támogató szakpolitikáktól függenek. A reform-erőfeszítések bármilyen megakasztása ezért a feszültségek azonnali kiújulásához vezethetne, és semmissé tehetné a közelmúlt eredményeit.

1. NÖVEKEDÉSBARÁT KÖLTSÉGVETÉSI KONSZOLIDÁCIÓ

A szilárd és fenntartható államháztartás a makrogazdasági stabilitás és egyben a növekedés alapvető előfeltétele. Ez különösen igaz az euróövezet esetében, ahol az egységes monetáris politika nem képes reagálni az országspecifikus körülményekre, így országspecifikus sokkok esetén a tagállami költségvetéseknek kell magukra vállalniuk a stabilizátor szerepkörét. Az euróövezeti tagállamok esetében ugyanakkor – főként a pénzügyi csatornákon keresztül – sokkal erősebben begyűrűznek az országhatárokon a fenntarthatatlan egyedi költségvetési politikák hullámai, amint azt a jelenlegi válság is megmutatta. Emiatt a tagállamoknak nagyobb felelősséget kell vállalniuk nemzeti szintű költségvetésük alakulásáért. Ez az elgondolás rejlik a Szerződés, illetve a Stabilitási és Növekedési Paktum által előírt szabályalapú költségvetési kormányzás mögött. E szabályok betartása nélkülözhetetlen a GMU zavartalan működéséhez.

A költségvetési konszolidáció rövid távon negatív hatást gyakorol a növekedésre – mivel a költségvetési megszorítások csökkentik az aggregált kiadásokat –, de középtávon már előnyökkel jár. A pénzügyi válságok alatt a költségvetési politika növekedésre gyakorolt hatása nagyobb lehet a szokásosnál, mivel ilyenkor a vélekedés szerint az úgynevezett költségvetési multiplikátorok is nagyobbak, mint rendes gazdasági körülmények között¹. Amennyiben a kezdeti adósságráta – és így a konszolidációs igény – magas, úgy rövid távon az is előfordulhat, hogy a konszolidáció rontja a GDP-arányos adósságráta mutatóját.

Mindazonáltal a konszolidációnak néhány tagállamban nincsen életképes alternatívája, mivel elmaradása még negatívabb következményekkel járhat. Magas és emelkedő adósságszintek mellett az adósság fenntarthatóságát is nézni kell, mégpedig középtávon. A Bizottság vizsgálata² kimutatta, hogy a konszolidáció középtávon csak meglehetősen valószerűtlen feltevések (a piacok rendkívüli rövidlátósága, a kockázati felárak igen szokatlan alakulása) mellett vezetne hátrányos adóssághatásokhoz. Sőt, a tartós konszolidáció feltételeinek és a rá vonatkozó várakozásoknak a megteremtése fontos része a hátrányos adóssághatások elkerülésének, mivel hiányukban előtérbe kerülhetnek a konszolidáció kudarcára vonatkozó várakozások, amelyek semmissé tehetik a kockázati felárakra gyakorolt esetleges pozitív hatásokat. A piacokról kiszorulóban lévő tagállamok esetében ugyanakkor a konszolidációs költségeket – rövid távon is – az alternatív forgatókönyvhöz viszonyítva kell értékelni. Amikor a költségvetés fenntarthatósága a tét, a konszolidáció elmaradása a kockázati felárak emelkedését vagy a piacról való kiszorulást eredményezheti, ami sokkal fájdalmasabb kiigazításokat tehet szükségessé, növekedésre gyakorolt következményei pedig lényegesen rosszabbak a konszolidáció és a javuló költségvetési fenntarthatóság eseténél.

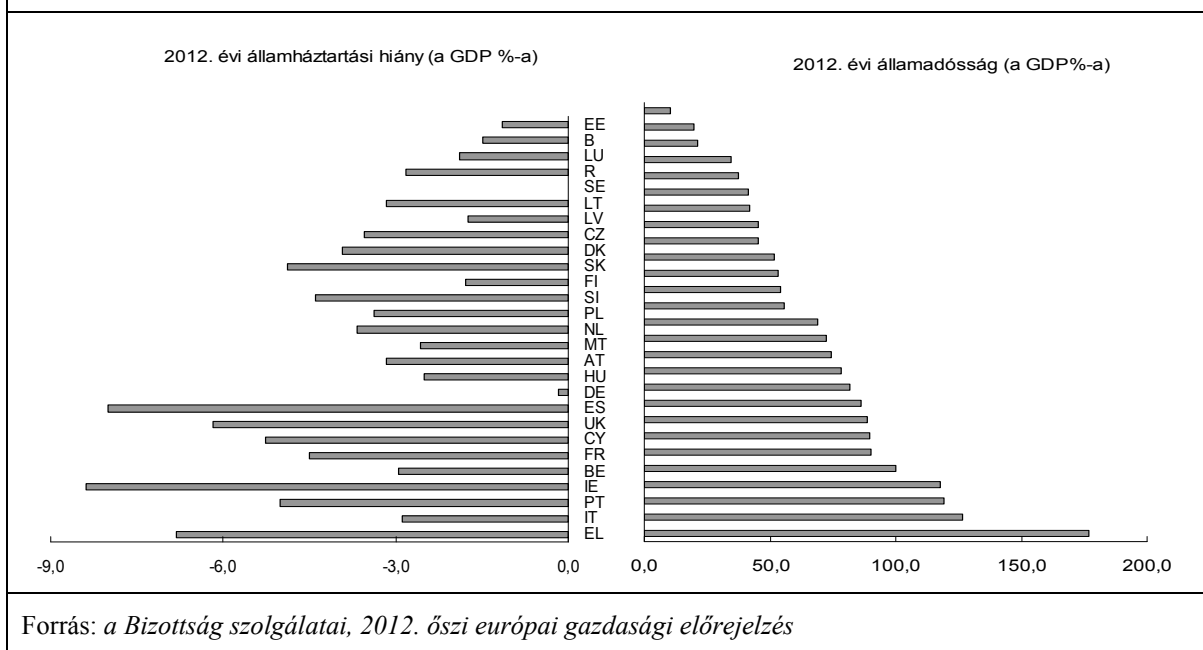
Egyes uniós országok nagyobb mozgástérrel rendelkeznek ugyan, de a költségvetési konszolidáció lassításából eredő kockázatokat gondos értékelésnek kell alávetni. Néhány uniós tagállam jelenleg rekordszinten alacsony kamatlábak mellett bocsátja ki államkötvényeit, így látszólag a fenntarthatóság veszélyeztetése nélkül növelhetné adósságát.

¹ Mindamellát a közelmúltban felmerült, a multiplikátorok igen nagy méretére vonatkozó feltevéseket nem támasztják alá bizonyítékok – lásd pl.: I.5. háttérmagyarázat, „Forecast errors and multiplier uncertainty” European Economic Forecast, Autumn 2012 (Előrejelzési hibák és bizonytalan multiplikátorok, 2012. őszi európai gazdasági előrejelzés), European Economy 7/2012. szám.

² Lásd: Európai Bizottság (2012), Report on Public finances in EMU 2012 (2012. évi jelentés a GMU államháztartásairól), European Economy 4/2012. szám, Gazdasági és Pénzügyi Főigazgatóság.

Mindazonáltal az adósságállomány már ezekben az országokban is elérte a békeidős csúcsoakat. Sőt, az előregedés – és egyes esetekben az alacsony növekedési kilátások – miatt várhatóan szinte mindegyikükénél emelkedni fognak az állami kiadások. Vagyis nem zárható ki, hogy a fenntartható költségvetési politikák melletti elkötelezettség lazítása a piaci értékítélet megváltozásával járna. Ez pedig komolyan visszaütne nem csak az érintett országokra, hanem az egész euróövezet válságkezelési képességére, amely ezen országok hitelességén áll vagy bukik.

1. grafikon: Az uniós tagállamok államháztartási adóssága és hiánya (2012-re vonatkozó előrejelzés, a GDP %-ában)



Az uniós tagállamok államháztartásai nagy kihívásokkal szembesülnek, költségvetésük stabilitását tartós módon kell helyreállítani (1. grafikon). A kihívások forrása, hogy a magas adósságszintek csökkentése iránti igény olyan környezetben jelentkezik, amelyet alacsony növekedési kilátások, hosszú távú kiadási feszültségek és már jelenleg is magas adóterhek jellemeznek. E tekintetben is érvényes marad tehát a növekedésbarát költségvetési konszolidáció elve. A Bizottság által az előző éves növekedési jelentésben támogatott stratégia sikeresnek bizonyult, bár – ahogy fent is említettük – bizonyos negatív következményeket nem lehetett elkerülni, és a teljes előnyök csak középtávon válnak láthatóvá.

A konszolidáció növekedésre gyakorolt hatását annak összetételével lehet befolyásolni. Emellett a konszolidáció tartós jellegének biztosítása és a költségvetés fenntarthatóságára vonatkozó várakozások javítása érdekében a konszolidációt az államháztartás hosszú távú fenntarthatóságát növelő reformokkal kell kísérni, és szilárd intézményi kerettel kell alátámasztani.

A konszolidáció üteme

A konszolidáció ütemét továbbra is az adott ország költségvetési mozgásteréhez kell igazítani. Különösen a magasan eladósodott országokra nehezedő piaci nyomás elhúzódásának fényében fontos, hogy a pénzügyi piacokról kiszorult, vagy komoly piaci nyomás alatt lévő országok folytassák a megállapodások szerinti költségvetési kötelezettségeik teljesítését. A többi tagállam feladata a Stabilitási és Növekedési Paktum szerinti kötelezettségeik teljesítése, amelynek révén az automatikus stabilizátorok az államháztartások hosszú távú fenntarthatóságát is szem előtt tartva biztosíthatják a megállapodás szerinti strukturális költségvetési kiigazítási pálya követését.

A Stabilitási és Növekedési Paktum rugalmas és hatékony keretet biztosít az eltérő ütemű konszolidáció megvalósításához. A paktum szabályai lehetővé teszik, hogy a konszolidáció üteme az egyes tagállamok sajátosságainak megfelelően alakuljon. A paktum országai az átláthatóság biztosítása és a költségvetési politika rögzítése céljából nominális

célszámokat határoznak meg. A Tanács ajánlásai azonban a szükséges strukturális kiigazítás mértékét is meghatározzák, amelynek a mögöttes költségvetési egyenlegeken kell alapulnia, a ciklikus hatások és az egyszeri intézkedések figyelmen kívül hagyásával. Ha egy ország megteszi a megállapodás szerinti strukturális erőfeszítéseket, és célszámaikat csak a vártnál rosszabb növekedés miatt nem éri el, akkor a túlzott hiány megszüntetésére előírt határidő meghosszabbítható. E lehetőség alkalmazására a múltban többször is sor került, legutóbb Spanyolország és Portugália esetében.

A konszolidáció összetétele

Noha célszerű a kiadásoldali konszolidációt előnyben részesíteni, a lényeg a kiadási és bevételi intézkedések összességében hatékony és növekedésbarát összetételében rejlik. A múltbeli konszolidációk elemzése azt sugallja, hogy kiadásalapú konszolidációval nagyobb a siker valószínűsége. A további adóemelések a tagállamok viszonylag magas adóterhei miatt visszafoghatnák a jövőbeni növekedést, ezért elővigyázatossággal kezelendők. Összesítve, a rövid távú negatív növekedési hatások mérséklése érdekében a konszolidációt növekedésbarát kiadási és bevételi intézkedések megfelelő elegye útján kell megvalósítani.

Az államháztartások előtt álló hosszú távú kihívások miatt egyre fontosabb kérdés lesz a kiadások hatékonysága és az államháztartások általános színvonala. Az adósság történelmi szintjeinek és az elöregedő népesség hosszú távú hatásainak fényében a közkiadásokra nehezedő nyomás valószínűleg a jelenlegi költségvetési kiigazítás után is fennmarad. A kiadáshatékonyság vizsgálata ezért egyre nagyobb jelentőségre tesz szert a fenntartható államháztartás és a kielégítő szintű közszolgáltatások közötti egyensúly megteremtése céljából. A nemzetközileg bevált gyakorlat alapján sok uniós országban komoly megtakarításokra lehetne sort keríteni a szolgáltatási színvonal csökkentése nélkül is.

A közkiadások hatékonyságának fokozása az állami szektor reformját és a teljesítményorientált költségvetés-tervezés bevált módszereinek bevezetését igényelheti. A célkitűzések és a határidők tekintetében jelentős szinergiahatások érhetők el a kiadási áttekintések kapcsán bevezetett közigazgatási reformok, illetve a teljesítményalapú költségvetés-tervezés között. Míg a teljesítményalapú költségvetés-tervezés holisztikus megközelítése a bevezetés és az eredményesség szempontjából is hosszú távú víziót igényel, a közigazgatási reformok gyors és jelentős eredményeket hozhatnak a közkiadások és -megtakarítások terén, feltéve hogy szigorú kiadási áttekintésekre támaszkodnak és hosszú távú stratégia részét képezik. Hasznos lenne, ha a közigazgatási reformok a megtakarítások realizálásánál azon területekre összpontosítanának, amelyeken a – többek között országok közötti és országon belüli – mutatók a legnagyobb potenciált valószínűsítik (lásd a 3. szakaszt). A kiadáshatékonyság szempontjából fontos egyéb intézkedések figyelembe vehetők a különböző kiadási tételek társadalmi-gazdasági céljainak sokféleségét, ideértve az elosztással kapcsolatos kérdéseket, például a szociális ellátások, az állami támogatások vagy más támogatások kialakításának és célirányosságának javítását, a leginkább megtérülő állami beruházási projektek azonosítását vagy a közjavak és közszolgáltatások hatékonyabb nyújtását. Mindazonáltal, akármi is legyen a közkiadások hatékonyságnövelésére kiválasztott eszköz, azt a közigazgatás minden szintjén teljesítménymenedzsmentnek kell kísérnie.

A kiadási megtakarítások nem érinthetik azokat a tételeket, amelyek pozitív hatást gyakorolnak a növekedésre és a növekedési potenciálra. A tervezett kiadáscsökkentéseket a humántőke fejlesztésére és a technológiai fejlődésre irányuló területeken minimálisra kell korlátozni. Az állami állóeszköz-beruházások terén nem ennyire egyértelmű a helyzet. Az ilyen beruházások csak annyiban járulnak hozzá a potenciális növekedéshez, amennyiben az új infrastruktúra a magánberuházások bemeneteként szolgál, ami főként a közlekedési, a távközlési és bizonyos közüzemi beruházásokra érvényes. Másodszor, az állami állóeszköz-beruházás csak bizonyos szintig hasznos, így a már kielégítő szintű infrastruktúrával

rendelkező tagállamok esetében inkább a karbantartásra és adott esetben a korszerűsítésre kell összpontosítani.

A költségvetés bevételi oldalát illetően, a közelmúltbeli reformok ellenére, sok tagállam még mindig alapvető adópolitikai kihívásokkal szembesül. Néhány uniós tagállam számára, noha eltérő mértékben, de hasznos lehetne, ha bevételoldali intézkedésekkel konszolidálná államháztartását és biztosítaná a fenntarthatóságot. Az ilyen intézkedéseknek azonban az adórendszer hatékonyságjavítását kell célozniuk, és a társadalom minden rétegét bevonva biztosítaniuk kell a konszolidációs teher méltányos elosztását. Többletbevételeket elsősorban az adóalap kiszélesítésével, és nem az adókulcsok emelésével vagy új adónemek bevezetésével kell elérni. Ehhez szükség lehet az adókedvezményeknek, illetve a személyijövedelem-adó és a társasági adó egyéb kiskapuinak valódi felülvizsgálatára, emellett a kedvezményes héakulcsok vagy a héamentességek körének megnyirbálására, illetve a kedvezményes kulcsoknak az általános héamértékhez való közelítésére. A jövedékiadó-mentességeket szintén felül lehetne vizsgálni egyrészt a bevételnövelés, másrészt az egyéb szakpolitikákhoz (például az egészségügyhöz vagy a környezetvédelemhez) való hatékony hozzájárulás céljából.

A bevételnövelő intézkedéseket az adóügyi kormányzás javításával is jól ki lehetne egészíteni. Néhány adócsalás elleni intézkedés, például a banktitok feloldása, már rövid távon jelentős adóbevétel-többletet eredményezett. A jobb adóügyi kormányzásból eredő bevételnövekmény azonban előzetesen sokszor nehezen becsülhető, ezért a prudens költségvetési politika jegyében nem célszerű túlbecsülni jelentőségét, különösen rövid távon. Az adójogszabályok betartásának elősegítése számos formát ölthet, ilyen például az árnyékgazdaság visszaszorítása, a potenciális héacsalás elleni küzdelem vagy az adóigazgatás hatékonyságának javítása. Az adóigazgatás javítása olyan kihívás, amelynek megválaszolásával sok tagállam növelhetné bevételeit, csökkenthetné bevételarányos beszedési költségeit, és enyhíthetné a kis- és középvállalkozások súlyos adminisztratív terheit.

Az európai gazdaságok növekedési és foglalkoztatási potenciáljának növelése céljából bevételsemleges reformok jöhetnek számításba. Különösen igaz ez azon tagállamokra, amelyeknek mozgásterük és szükségük is van a munka adóztatásáról a kevésbé torzító (fogyasztási, rendszeres vagyoni jellegű, környezetvédelmi) adókra való áttérésre. Az ilyen adópolitikai változás szükségességére figyelmeztethet például, ha az adóösszetételben nagy a közvetlen adók és a társadalombiztosítási járulékok aránya, a közvetett adóké pedig kicsi. Bevételsemleges reformnak tekinthető még a magas társaságiadó-kulcsok csökkentése is.

A konszolidációs és adóreform-stratégia kidolgozásakor figyelembe kell venni az egyes konkrét adónemek kialakításával kapcsolatos kérdéseket. Először is, a társasági adózás gyakran túlsúlyossá teszi a hitelfinanszírozást a sajáttőke-finanszírozással szemben. Másodszor, az ingatlanadózás a kevésbé káros rendszeres adóztatás helyett túlságosan ügyletalapú, így a jelzáloghitelek adóból való levonhatósága miatt adósságtúlsúlyt, illetve a lakásberuházások túlpörgését idézi elő. Végül, a környezetvédelmi adók fontos szerepet játszhatnak a kitűzött környezetvédelmi célok elérésében, és idővel megfelelő ösztönző erővel kell bírniuk a káros kibocsátás csökkentésére, különösen az üvegházhatású gázok vonatkozásában. Az adóreformoknak a kollektív preferenciákkal összhangban a gazdasági hatékonyságot és a szociális igazságosságot is tükrözniük kell. Kidolgozásuk során az elosztási hatásokat is figyelembe kell venni.

A hosszú távú fenntarthatóság kezelése

A konszolidáció szükségességét a népesség elöregedése miatti államháztartási kihívások is fokozzák. A 2012. évi költségvetési fenntarthatósági jelentés³ szerint az adóssághelyzet a közelmúltban tett költségvetési erőfeszítéseknek és az elöregedéssel összefüggő kiadásokat

³ Lásd: Európai Bizottság (2012), „Fiscal Sustainability Report 2012” (2012. évi költségvetési fenntarthatósági jelentés), European Economy 8/2012. szám.

csaknem stabilizáló reformok előrehaladásának köszönhetően 2020-ig stabil marad az EU-ban. Mindazonáltal 2021-től kezdve az előregedés költségei hangsúlyosabban jelentkeznek, így az uniós adósságszint újból emelkedni kezd, és 2030-ra majdnem eléri a GDP 90%-át. Ez a folyamat csak a tagállamok tartós erőfeszítéseivel fordítható meg. Amennyiben a Stabilitási és Növekedési Paktumnak megfelelően a GDP-arányos strukturális egyenleg évi 0,5 százalékpontos javításával sikerülne elérni és hosszú távon fenntartani a középtávú célkitűzést, úgy az adósságszint 2030-ra a GDP 60%-a közelébe kerülne.

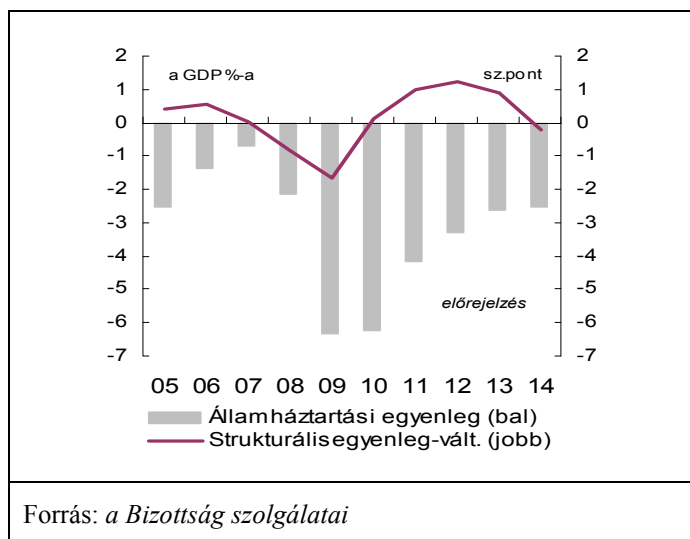
Néhány ország dolgozik már az előregedéssel összefüggő kiadási nyomás megszüntetésén, de a jelenlegi tervek megvalósítása mellett még többet kell tenni. A nyugdíjrendszerek reformjára sok tagállam tett már komoly erőfeszítéseket az elmúlt évtizedben, láthatóan pozitív költségvetési hatásokkal. Hosszú távon azonban uniós összesített szinten az állami nyugdíjkiadások további növekedése várható⁴ (2060-ig GDP-arányosan +1,5 százalékpont). Ez szükségessé teszi a nyugdíjrendszerek reformjának fokozását, különösen azon országokban, amelyekben a nyugdíjkiadások növekedése messze meghaladja az uniós átlagot és amelyekben a reformfolyamat még nem igazán indult meg. 2012-ben a tagállamok többsége olyan ajánlást kapott, amely szerint 2012-ben változtatnia kell nyugdíjpolitikáján. Néhány ország jó előrehaladást ért el, például az előre hozott nyugdíjba vonulás lehetőségének korlátozásával, továbbá a férfiak és a nők nyugdíjkorhatárának harmonizálásával, de a többi tagállam reformprogramját még lendületbe kell hozni vagy el kell indítani.

A nyugdíjkorhatár várható élettartamhoz kötése elősegítené a ledolgozott és a nyugdíjban töltött évek közötti egyensúly helyreállítását. A rendszeres, bonyolult tárgyalások elkerülése végett e hozzárendelésnek lehetőleg automatikus szabályok szerint kell megvalósulnia. Ez az intézkedés a ledolgozott évek számának növelésére, és így a nyugdíjjogosultság felhalmozására ösztönöz, így olyan hatékony módja az élettartamkockázat csökkentésének, amely egyszerre kezeli a fenntarthatósággal és a megfelelőséggel kapcsolatos problémákat. A tényleges nyugdíjbavonulási kor növeléséhez a nyugdíjrendszerek reformját az idősebb munkavállalók foglalkoztatását biztosító, illetve az aktív és egészséges időskort támogató politikákkal kell alátámasztani, amelyeket a munkaerőpiacon való részvétel meghosszabbítására ösztönző és az egész életen át tartó tanulásához hozzáférést biztosító adó- és járulékpolitikákkal kell kiegészíteni.

2. grafikon: Költségvetési fejlemények – euróövezet

⁴

Lásd: Európai Bizottság és Gazdaságpolitikai Bizottság (2012) „2012 Ageing Report: Economic and budgetary projections for the 27 EU Member States (2010-2060)” (2012. évi előregedési jelentés: gazdasági és költségvetési előrejelzések a 27 EU-tagállamról (2010–2060)), Európai Bizottság, European Economy, 2. szám.



A tagállamok elkötelezetten végzik költségvetésük konszolidációját és jelentősen csökkentették hiányukat.

A Bizottság 2012. őszi előrejelzése szerint 2012-ben az átlagos államháztartási hiány 0,8 százalékponttal, a GDP 3,6%-ára csökken az EU-ban. Az euróövezet esetében hasonló a kép, a hiány a GDP 3,3%-ára esik. A költségvetési konszolidáció folytatásával az euróövezet államháztartási hiánya 2013-ban – 2008 óta először – a GDP 3%-a alá esik (2. grafikon). A tagállamok többségében a

konszolidáció összetételét összességében növekedésbarátnak, továbbá a bevételek és a kiadások szintjén nagyjából kiegyensúlyozottnak lehet tekinteni. 2007 és 2012 között a fő kiadási megtakarítások a beruházási kiadásokat, a folyó termelőfelhasználást és a közszféra béreit érintették. A szociális ellátások aránya ezzel egy időben emelkedett, különösen a gazdasági válság által komolyabban sújtott országokban.

A végrehajtott költségvetési konszolidáció strukturálisan erősebbnek tűnik, mint nominálisan. A 2012. évi strukturális kiigazítások az előrejelzések szerint az EU-ban és az euróövezetben is meghaladják az 1 százalékpontot. A tagállamok ezen eredményt általában a nominális célszámok betartásával érték el, év közben korrekciós intézkedéseket hozva a romló makrogazdasági környezet ellensúlyozására. A konszolidáció 2013-ban várhatóan tovább folyik, mivel a tagállamoknak vagy a túlzothány-eljárás keretében előírt költségvetési intézkedéseket kell végrehajtaniuk, vagy még mindig a középtávú költségvetési célkitűzésük megvalósítására kell törekedniük. Ezzel a strukturális hiány 2013-ban várhatóan több mint 0,5 százalékponttal csökken az EU-ban.

Költségvetési irányítás és költségvetési intézmények

A szilárd nemzeti költségvetési keretek központi szerepet játszanak a hiteles költségvetési döntéshozatalban. A Szerződések értelmében a végső költségvetési döntések a nemzeti hatóságoknál maradnak. Kulcsfontosságú tehát, hogy a tagállamok nemzeti szinten olyan lépéseket tegyenek, amelyek növelik a kiszámíthatóságot és a prudens költségvetési politika melletti elkötelezettségük hitelességét. A nemzeti költségvetési keretekről szóló irányelv és a gazdasági és monetáris unióbeli stabilitásról, koordinációról és kormányzásról szóló szerződés jelentősen javítja a nemzeti költségvetési kereteket. Az irányelv 2013 végéig történő helyes átültetésével az uniós tagállamok szilárd költségvetési keretekre tennének szert, ideértve az időben rendelkezésre álló, átfogó statisztikákat, a középtávú tervezést és a reális előrejelzések figyelembevételét, valamint a Szerződés szerinti költségvetési kötelezettségek teljesítését elősegítő nemzeti költségvetési szabályok meghatározását. Az említett szerződéssel a tagállamok vállalták, hogy kötelező erejű nemzeti jogszabályban rögzítik az egyensúlyban lévő vagy többlettel rendelkező költségvetés célkitűzését, amivel a Stabilitási és Növekedési Paktum alapelvei a nemzeti keretek központi elemévé válnának. A szabályok betartását közös elvek alapján kidolgozott, jól meghatározott körülmények között életbe lépő nemzeti automatikus korrekciós mechanizmusok révén kell erősíteni.

Az európai szintű költségvetési irányítás megerősödött, a Bizottság több javító javaslatot küldött a társjogalkotóknak. A hatos csomag⁵ megerősítette az uniós költségvetési felügyelet prevenciós ágát, és lehetővé tette a költségvetési egyensúlyhiány korai szakaszban történő észlelését és korrekcióját. Olyan új eszközöket vezetett be, mint a kiadási referenciaérték és a számszerű adósságszabály. A közös valutát használó tagállamok költségvetési politikái fokozott hatással vannak egymásra, ezért szigorítani kellett a szabályoktól eltérő tagállamokra kirótt pénzügyi szankciókat, amelyeket ezentúl fokozatosabban és korábbi szakaszban fognak alkalmazni. A Bizottság a kettős csomagot alkotó két rendelet révén további javaslatokat tett az euróövezeti tagállamok költségvetési felügyeletének javítására. A felügyelet megerősítéséről szóló rendelet ésszerűsíti és megerősíti a pénzügyi nehézségekkel küzdő vagy általuk fenyegetett tagállamok költségvetési felügyeletét, a költségvetési politikák fokozott monitoringjáról szóló rendelet pedig a túlzott hiány kellő időben történő korrekciója érdekében a túlzotthiány-eljárás alatt álló tagállamok szorosabb monitoringjáról rendelkezik. A GMU-ban zajló valódi költségvetés-politikai koordináció alapköveinek letételével – vagyis a közös költségvetési időrend meghatározásával és az éves nemzeti költségvetési terveknek még a parlamenti elfogadás előtti, Bizottsághoz való koordinált benyújtásával – megerősíti továbbá az uniós szintű prevenciós intézkedéseket.

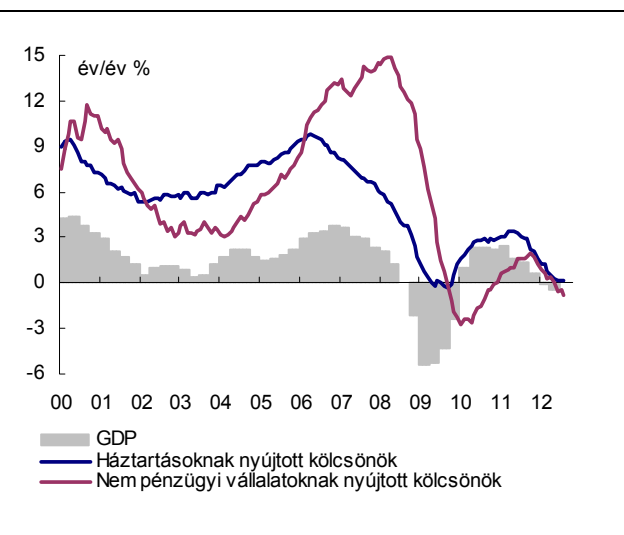
⁵ Öt rendeletből és egy irányelvből álló jogszabálysomag, amely 2011. december 13-án lépett hatályba. A jogszabályok megerősítették a Stabilitási és Növekedési Paktumot és új szabályokat vezettek be a makrogazdasági egyensúlyhiány felügyeletére. Lásd még: http://ec.europa.eu/economy_finance/articles/governance/2012-03-14_six_pack_en.htm

2. A PÉNZÜGYI STABILITÁS HELYREÁLLÍTÁSA

Az elmúlt évben fennmaradtak az uniós pénzügyi piacokat uraló feszültségek, de a közelmúltban már a javulás jelei is megmutatkoztak. A pénzügyi feszültséget az euróövezeti államadósság, a bankok és a növekedés közötti negatív visszacsatolási spirál táplálta, amely egyben a bizalmat is csökkentette. Az uniós és a nemzeti döntéshozók erőteljes fellépése a közelmúltban már eredményezett némi javulást, de a sebezhető országok állampapír-hozamai továbbra is magasak és változékonyak. Ezzel egy időben néhány másik uniós ország jelentős magántőke-beáramlás előnyeit élvezhette és rekordszinten alacsony, néha negatív, kamatlábbal bocsáthatta ki államkötvényeit. Az állampapírpiacon és az uniós bankszektor szoros kölcsönös függősége továbbra is komoly kockázatot jelent az EU és különösen az euróövezet pénzügyi stabilitására.

Továbbra is fennállnak az uniós bankszektor likviditási és strukturális finanszírozási problémái. Számos bank piaci finanszírozáshoz való hozzáférése továbbra is akadozik, különösen a sebezhető tagállamokban. Az állampapír-kibocsátók leminősítése csökkentette az eurórendszerben végzett banki műveletek során felhasználható fedezetek körét és a bankok hitelminősítését is lerontotta, ami megnövelte finanszírozási költségeiket. 2012 első felében a sebezhető euróövezeti tagállamok finanszírozási gondjaihoz a betétek kivonása is társult, míg a jobb minőségű tagállamokban a betétállomány növekedése volt megfigyelhető. A növekedési kilátások, és így a nyereségességi potenciál romlásával a bankok belső finanszírozása is problémássá vált. A bankok a finanszírozási problémákra a fedezetlen hitelnyújtástól a fedezett hitelnyújtás felé való elmozdulással és fedezett kötvények kibocsátásával válaszoltak. Ennek eredményeként mérlegükben jelentősen megnőtt a terhelt eszközök aránya, ami újabb aggodalmak forrása lehet.

3. grafikon: Banki és nem pénzügyi vállalatoknak – euróövezet



Forrás: a Bizottság szolgálatai

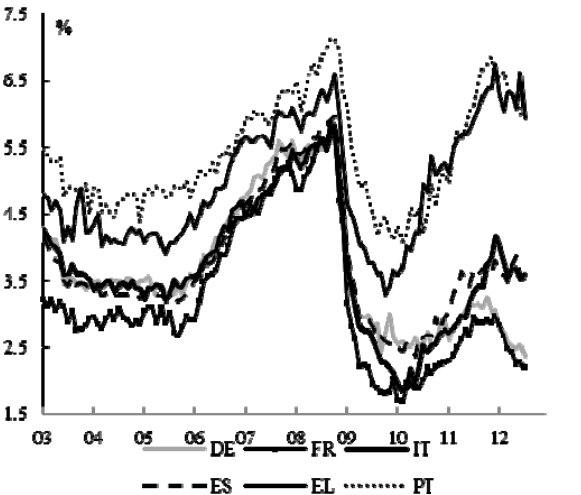
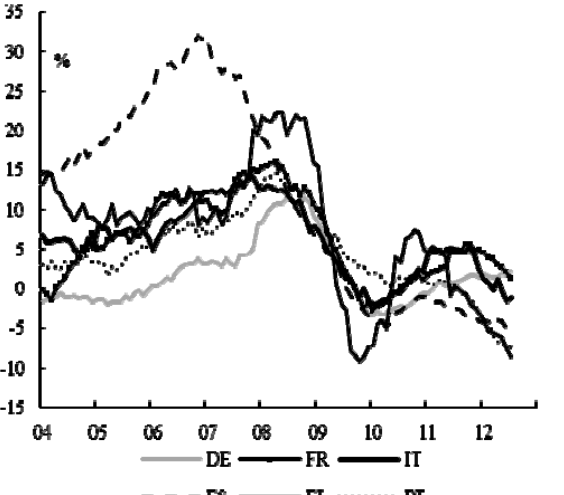
A piaci alapú finanszírozás szűkössége és a stagnáló növekedéssel emelkedő hitelkockázatok gátolják a reálgazdaságnak nyújtott banki hitelezést. A finanszírozási problémák különösen nagyok az uniós gazdaság gerincét képező és a foglalkoztatás nagy részét képviselő kis- és középvállalkozások esetében. A hitelnyújtási nehézségek leginkább a sebezhető országokban érezhetők, ahol a bajban lévő bankok visszafogták a hitelnyújtást, noha a gyenge növekedési kilátások, illetve a vállalati és a lakossági adósságállomány csökkentésének szükségessége a hitelkeresletet is csökkenti (3. grafikon). Mindazonáltal annak ellenére, hogy a bankok folytatták mérlegük szükséges megtisztítását, nincsenek jelei rendezetlen vagy túlzott mértékű hitelállomány-leépítésnek. E

tekintetben kulcsfontosságú szerepet játszott a magántőke-kiáramlás hatását mérséklő állami tőkebevonás, valamint az Európai Bankhatóság vezette összehangolt feltőkésítés. A hitelállomány-leépítés szükségessége országonként így is eltérő: a sebezhető tagállamokban a bankok gyorsabban tisztítják mérlegüket, mint máshol. E tényezőket figyelembe véve kedvező jel, hogy az euróövezet egészét tekintve 2012-ben stabilizálódott a magánszektor

nyújtott banki hitelezés, és hogy az EKB legújabb hitelezési felmérése szerint enyhültek a finanszírozási gondok.

A szuverén kockázatok kiújulása visszafordította az euróövezet pénzügyi integrációjának folyamatát. Az euró bevezetése, csakúgy mint a hitelkockázatok válság előtti globális árszintje, felgyorsította az euróövezet pénzügyi integrációját, és megkönnyítette az euróövezeti országok közötti hiteláramlást. Az egyes országokban felfúvódó eszközbuborékok kipukkanása és az államadósság-válság kirobbanása rendkívüli mértékben csökkentette a nemzetközi hitelforgalmat, a tőke a nemzeti határok mögött rekedt. Különösen az euróövezeti tagállamok között az előző évtizedben jellemző észak–déli irányú magántőke-áramlás esett vissza rendkívüli mértékben, mivel a bankok csökkentették a sebezhető országok kormányaival és magánszektorával szembeni határokon átnyúló kitettségeiket. Az így létrejött külső finanszírozási hiány pótlásához az eurórendszer, majd később az EU/IMF pénzügyi támogatási programjai keretében nyújtott hitelek biztosítottak likviditást. Emellett a hazai állampapír-állomány túlsúlya is emelkedett, ami felerősítette a gyengébb államok és a gyengébb bankok közötti negatív visszacsatolási spirált.

Az euróövezeti országok finanszírozási feltételei eltérő irányt vettek. A határokon átnyúló hitelnyújtás magasabb kockázati felarai fokozódó pénzügyi széttagolódáshoz vezettek, ami kiszélesítette a vállalati és lakossági hitelek euróövezeti országok között meglévő kamatlábkülönbségét. A sebezhető országokban a magánszektor ma már lényegesen magasabb kamatlábakkal szembesül, mint az egyéb – különösen a „biztonságos kikötőnek” tartott – tagállamokban (4. és 5. grafikon).

4. grafikon: Vállalati kölcsönök kamatlábai	5. grafikon: Vállalati kölcsönök
	
Megjegyzés: új vállalkozásnak, legfeljebb 1 év futamidővel Forrás: a Bizottság szolgálatai	Megjegyzés: a nemzeti állomány éves növekedési üteme Forrás: a Bizottság szolgálatai

Az euróövezeti hitelpiacok működési rendellenességei komoly kihívás elé állítják a monetáris uniót. A sebezhető euróövezeti tagállamokban folyó kiigazítás és szerkezetátalakítás súlyos teherként nehezedik a növekedésre. A kiigazítási folyamat feltétele, hogy a bankrendszer – amely az egységes piacon jelenleg nem jól tölti be közvetítői szerepét – helyreállítsa a hitelnyújtás normál feltételeit. A határon átnyúló jellegű mikro- és makroprudenciális felügyelet hozzájárulhatna az integrált bankrendszer pénzügyi közvetítői szerepének helyreállításához.

A gazdaságnak történő hitelnyújtás normál feltételeinek helyreállításához meg kell oldani a bankok nehéz helyzetét okozó mögöttes problémákat. Az EU bátor szakpolitikai megoldásokkal állt elő annak érdekében, hogy az euróövezeten belül megszakítsa a gyenge bankok és államaik közötti ördögi kört, illetve kezelje a finanszírozás nehézségeit, a pénzügyi széttagolódást és a hibásan működő monetáris transzmissziós mechanizmusokat.

A valódi GMU felé vezető út részeként az EU állam- és kormányfői 2012. júniusában megállapodtak a bankunió felé való elmozdulásról, annak első kézzelfogható lépéseként pedig az egységes felügyeleti mechanizmusról. A megállapodást követően a Bizottság javaslatot terjesztett elő a mechanizmus létrehozásáról és az Európai Központi Bankra ruházandó felügyeleti hatásköréről. Az uniós szintű következetesség érdekében ezzel párhuzamosan az Európai Bankhatóságot is hozzáigazítanák az új bankfelügyeleti kerethez. Az egységes felügyeleti mechanizmus célja, hogy felszámolja a felügyeleti gyakorlatok azon különbségeit, amelyek hozzájárultak az európai pénzügyi piac széttagolódásának trendjéhez, és veszélybe sodorták a bankrendszert. A mechanizmus révén a részt vevő tagállamok teljesen biztosak lehetnek majd a bankfelügyelet színvonalában és pártatlanságában. Ez annak szavatolásához fontos, hogy a tőkejuttatások az egyensúly rövid távú megteremtését szolgálják, és a jövőben ne vezessenek új egyensúlyhiányhoz (lásd még a 3. szakaszt).

Az Európai Stabilitási Mechanizmus létrehozása tartós és erős védőgátat emelt az euróövezet köré. Tekintélyes finanszírozási kapacitása (500 milliárd EUR) és rugalmas eszközei révén e mechanizmus kellően felkészült a bankok és az államok közötti negatív visszacsatolási spirál megszakítására és a bizalom helyreállítására. Az Európai Stabilitási Mechanizmus mellett, hogy kölcsönt és hitelkeretet biztosít a szűkös likviditású euróövezeti tagállamoknak, kiterjedt eszköztárral rendelkezik, és bizonyos előfeltételek teljesülése esetén az elsődleges és a másodlagos kötvénypiacon is beavatkozhat; ehhez olyan feltételeket szabhat, amelyek nem szükségszerűen járnak teljes körű makrogazdasági kiigazítási program előírásával.

Az Európai Stabilitási Mechanizmus bankok közvetlen feltőkésítésére való alkalmazásának lehetősége hathatós eszközként szolgál majd az euróövezeti bankok és államok közötti ördögi kör végleges megszakításához. A mechanizmus külön a bankok feltőkésítését célzó kölcsönöket is nyújthat. Ilyen kölcsönöket eddig csak tagállamoknak lehetett nyújtani, így a kölcsönt azok voltak kénytelenek a bajban lévő bankok feltőkésítésére fordítani. Ez a megközelítés, noha valamelyest enyhítette a szűkös likviditású kormányok helyzetét, mégsem volt a legjobb megoldás a bankok és az államok közötti kölcsönös függőség problémájára. E kölcsönök ugyanis megjelennek a tagállamok költségvetési kimutatásaiban, vagyis növelik az államadósságot. A probléma áthidalására a 2012 júniusi euróövezeti csúcstalálkozón úgy döntöttek, hogy az egységes felügyeleti mechanizmus gyakorlati létrehozását követően engedélyezik az Európai Stabilitási Mechanizmus számára a bankok közvetlen feltőkésítését. Ezzel lényegesen közelebb kerülünk az euróövezeti bankok és államok kockázatainak elválasztásához, és nagy lépést teszünk az euróövezeti válság sikeres felszámolásához.

Az Európai Központi Bank eredményes intézkedéseket hozott a bankok finanszírozási problémáinak enyhítésére és a monetáris transzmissziós mechanizmusok kijavítására. A 2011 decemberében és 2012 februárjában végrehajtott két 3-éves futamidejű, hosszú távú refinanszírozási művelettel az EKB az alacsony költségű középtávú finanszírozáshoz való hozzáférés biztosítása révén megoldotta az euróövezeti bankok akut refinanszírozási problémáit. Mivel azonban a finanszírozási nyomás fennmaradt, és néhány euróövezeti tagállamban nyilvánvalóvá váltak a monetáris transzmissziós mechanizmusok komoly fennakadására utaló jelek, az EKB új eszközt – végleges értékpapír-adásvételi műveleteket – vetett be az euróövezeti monetáris politika megfelelő transzmissziójának biztosítására. A

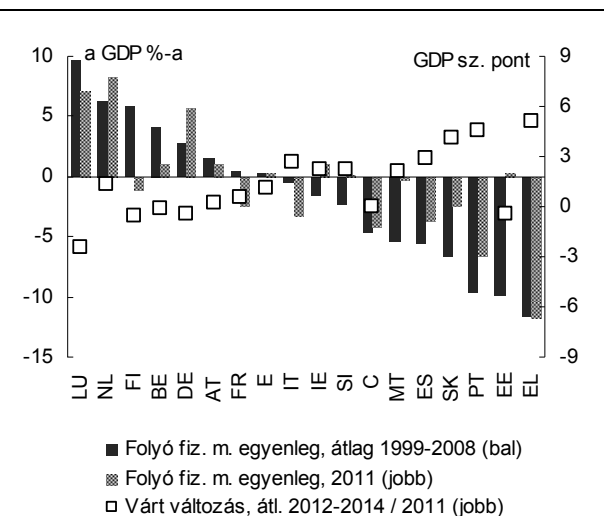
végleges értékpapír-adásvételi műveletek olyan végleges műveletek az államkötvények másodlagos piacán, amelyeket az Európai Stabilitási Mechanizmus által finanszírozott kiigazítási programhoz kötődő szigorú és hatékony feltételek mellett lehet megkötni. Az eszköz alkalmazására még nem került sor, bejelentése azonban máris kedvező hatással volt az euróövezeti államkötvények piacára, és a bankunió végrehajtására vonatkozó tervekkel együtt nagy potenciállal rendelkezik az euróövezet pénzügyi feszültségeinek enyhítéséhez és a gazdaságnak történő hitelnyújtás egészséges feltételeinek helyreállításához.

Az erőteljes szakpolitikai fellépések enyhítették a piacok feszültségét, de azok továbbra is a támogató szakpolitikáktól és a kötelezettségvállalások teljesítésétől függenek. A mögöttes gyengeségek még mindig megtalálhatók az EU, és különösen az euróövezet pénzügyi rendszerében. Az euróövezeti válság elhúzódása ugyanakkor erőteljesen a szakpolitikai intézkedésektől tette függővé a piac reakcióit. A piaci volatilitás visszafogásához ezért alapvetően fontos, hogy a piac bizton számíthasson a szakpolitikai fellépések bekövetkeztére, illetve az előírt intézkedések és a nemzeti reformpolitikák határozott végrehajtására. A valódi GMU felépítésére, és különösen a bankunió teljes megvalósítására vállalt kötelezettség tartósan helyre fogja állítani a pénzügyi stabilitást.

3. A NÖVEKEDÉS TÁMOGATÁSÁT ÉS AZ EGYENSÚLYHIÁNYOK KORREKCIÓJÁT SZOLGÁLÓ STRUKTURÁLIS REFORMOK

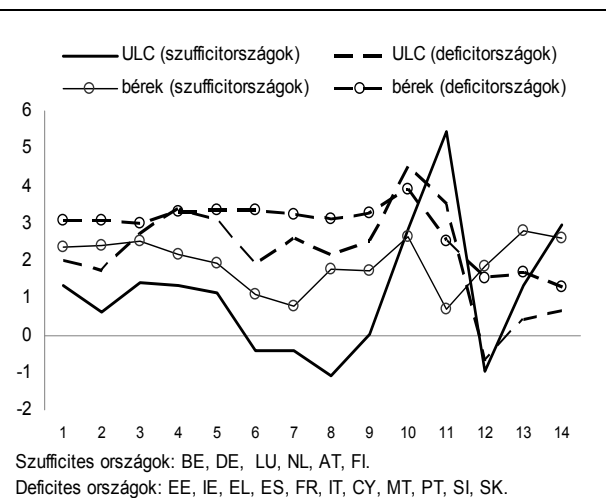
A jelenlegi fordulóponton az előttünk álló kihívás rövid távon a bizalom erősítéséből és a növekedés élénkítéséből áll; e kihívást a jövőbeni fenntartható növekedés feltételeinek megteremtésével egyidejűleg kell megválaszolni. A makrogazdasági politika kényszerhelyzete miatt a növekedési és egyensúly-teremtési stratégia kulcsfontosságú elemei azok a strukturális reformok, amelyek az uniós gazdaságok potenciáljának kihasználását célozzák. A válság előrehaladtával a sebezhető országok jelentős reform-erőfeszítéseket tettek. Noha ezen országok cselekvési kényszere az átlagnál sürgetőbb, a rövid és a közép-/hosszú távú növekedés problémája az EU egészét érinti, és kollektív megoldást igényel. A tagállamok gazdasági helyzetének jelentős eltérései ellenére a reformok tagállami és uniós szintű összehangolása politikai lendületet adna, lazítaná a gazdaságpolitikai szorítást és így megkönnyítené a reformfolyamatot.

6. grafikon: A folyó fizetési mérleg egyenlegei – euróövezet és tagállamai



Forrás: a Bizottság szolgálatai

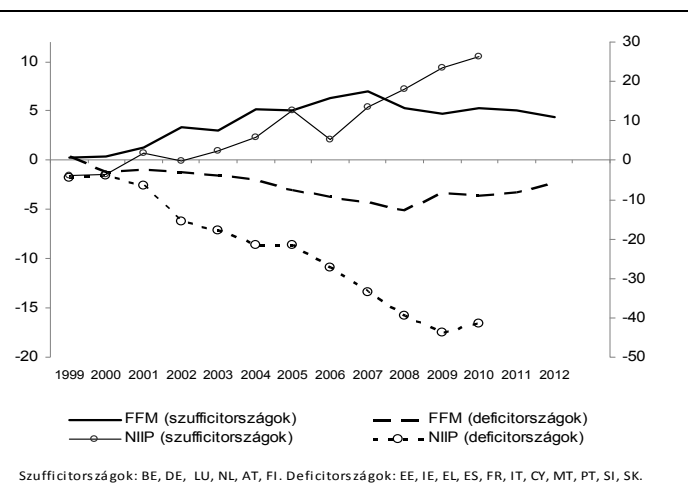
7. grafikon: Egy alkalmazottra jutó bérköltség és nominálbér – euróövezet



Forrás: a Bizottság szolgálatai

Az uniós gazdaság növekedését jelenleg a tartós egyensúlyhiány és a múltbeli túlzott hitelfelvétel és fogyasztás kiigazításának szükségessége korlátozza. Az átmenetileg alacsonyabb növekedés együtt jár a komoly kiigazításokkal, mivel a gazdaság szerkezetátalakításon megy át, az erőforrásokat a nem kereskedelemképes szektorokból át kell irányítani a kereskedelemképesekbe és a gazdaság minden ágazatában meg kell tisztítani a mérlegeket. Az előírt kiigazítás a nehéz gazdasági helyzet ellenére az egész tavalyi évben zajlott, és meghozta gyümölcseit. A folyó fizetési mérlegek, továbbá a kereskedelemre és a hazai keresletre vonatkozó adatok mind azt mutatják, hogy a kiigazítás folyamatban van az EU-ban, ideértve az euróövezet országait is, de további előrelépésre van szükség (6. grafikon). A kiigazítás a program- és egyéb sebezhető országokban is zajlik, közöttük azokban is, ahol az előrehaladás nem olyan rég még vontatottnak tűnt. Nemcsak arról van szó, hogy javul a folyó fizetési mérlegek egyensúlyhiánya, hanem arról is, hogy a fajlagos munkaköltségek alakulása kedvez a jövőbeni egyensúlyteremtésnek (7. grafikon). Egyes deficit-es országokban a nominálbérek a közszektorban és a magánszektorban is alkalmazkodtak.

8. grafikon: Folyó fizetési mérleg és nettó nemzetközi befektetési pozíció szerint többlettel vagy hiánnyal rendelkező országok



Forrás: a Bizottság szolgálatai

A külső egyenleg folyamatban lévő kiigazítása jórészt strukturálisnak tűnik. A deficit-es országok importja jelentősen szűkült, exportja némileg bővült. A kiigazításban eddig az import szűkülése volt a fő tényező, a versenyképesség javulása azonban előkészíti a terepet az export jövőbeni növekedéséhez, és így – a Bizottság őszi gazdasági előrejelzése szerint – az export egyensúlyteremtéshez nyújtott hozzájárulása az előrejelzés távlatában várhatóan nőni fog. Amennyiben a versenyképesség javulása tartós marad, úgy az export bővülése az exportorientált ágazatok fejlődését és a kiigazítás tartósságát is maga után vonja majd. Mindamelllett a folyó fizetési mérleg külső folyamatainak javulása még nem

elégseges az állományok (a nettó nemzetközi befektetési pozíció és az adósságállomány) fenntarthatatlan trendjeinek megfordításához (8. grafikon). A legtöbb deficit-es országban a külső adósság GDP-hez viszonyított aránya folyamatosan nő; amennyiben csökken, úgy annak főként a kötelezettségek jelentős átértékelése az oka. Tekintélyes kiigazításra van tehát szükség, amelynek költsége – különösen a foglalkoztatással összefüggésben – a tagállam alkalmazkodási képességétől függ. A többlettel és a hiánnyal rendelkező országok közötti kétoldalú fizetésimérleg-egyensúlytalanságok csökkentése láthatóbb eredményeket hozott. A többlettel rendelkező országok esetében a hazai kereslet kiegyensúlyozódására is utalnak jelek, bár a folyó fizetési mérlegek többleteinek alakulása azt is jelzi, hogy immár az euróövezet egésze többlettel rendelkezik.

A strukturális reformok növekedésre és egyensúlyteremtésre gyakorolt hatása teljes körűen valószínűleg csak közép- és hosszú távon mutatkozik meg, de rövid távon is jelentkezhettek előnyök. A reformfolyamatok rövid távon rendszerint kiigazítási és átmeneti költségekkel párosulnak, részben azért, mert általában egyenlőtlen terheket rónak a vállalatokra és a lakosságra. Mindazonáltal a strukturális reformoknak annyiban lehetnek

azonnali expanzív hatásai is, amennyiben javítják a gazdasági szereplők bizalmát és várakozásait. Prioritást kell adni a legkevesebb kiadással járó reformoknak (ilyenek a termékpiacok versenyképesség- és versenyfokozó reformjai vagy a vállalkozások szabályozási és adminisztratív terheinek csökkentése), emellett a hagyományosan nehezen reformképes szakpolitikai területek – például a munkaerőpiac – fellépései kapcsán súlyt kell fektetni a legjobb keretfeltételek kialakítására is (például a szociális párbeszéd fokozásával). Meg kell vizsgálni továbbá az egyes reformterületek közötti szinergia lehetőségét. A fajlagos munkaköltség csökkentésére irányuló munkaerő-piaci reformok például hatékonyabban javíthatják a versenyképességet, ha versenyfokozó és árréscsökkentő termékpiaci reformok kísérik őket. A különböző reformterületek közötti kölcsönhatást és a megfelelő időzítést általában véve is célszerű tanulmányozni, az egyes tagállamok egyedi körülményeinek figyelembevételével.

A pénzügyi szabályozás és felügyelet fontos szerepet játszik a rendezett egyensúlyteremtés biztosításában és a káros, hullámvasúthoz hasonló gazdasági ciklusok megakadályozásában. Az egyes uniós országok magánszektorában végbemenő – és a 2. szakaszban leírt szűkös pénzügyi helyzethez is kapcsolódó – szükséges adósságsökkentés rövid távon negatívan befolyásolhatja a növekedést, mindamellett előfeltétele a túlzott belső és külső egyensúlyhiány korrekciójának. Ezzel összefüggésben a pénzügyi szektor válság előttihez hasonló túlzott hitelexpanziója és tőkeáttétele olyan szinten sebezhetővé tenné a szektort, hogy az megnövelné a rendezetlen korrekció kockázatát, ami igen súlyos következményekkel járhatna. Következésképpen a hatékony mikro- és makroprudenciális eszközök kidolgozása elengedhetetlen annak szavatolásához, hogy az uniós finanszírozási feltételek normalizálódása után – a legtermelékenyebb tevékenységekre átirányított fenntartható tőkeáramok és az uniós gazdaság hosszú távú beruházási igényei alapján – tovább folytatódjék az egyensúlyteremtés, és ne alakuljon ki újból túlzott egyensúlyhiány.

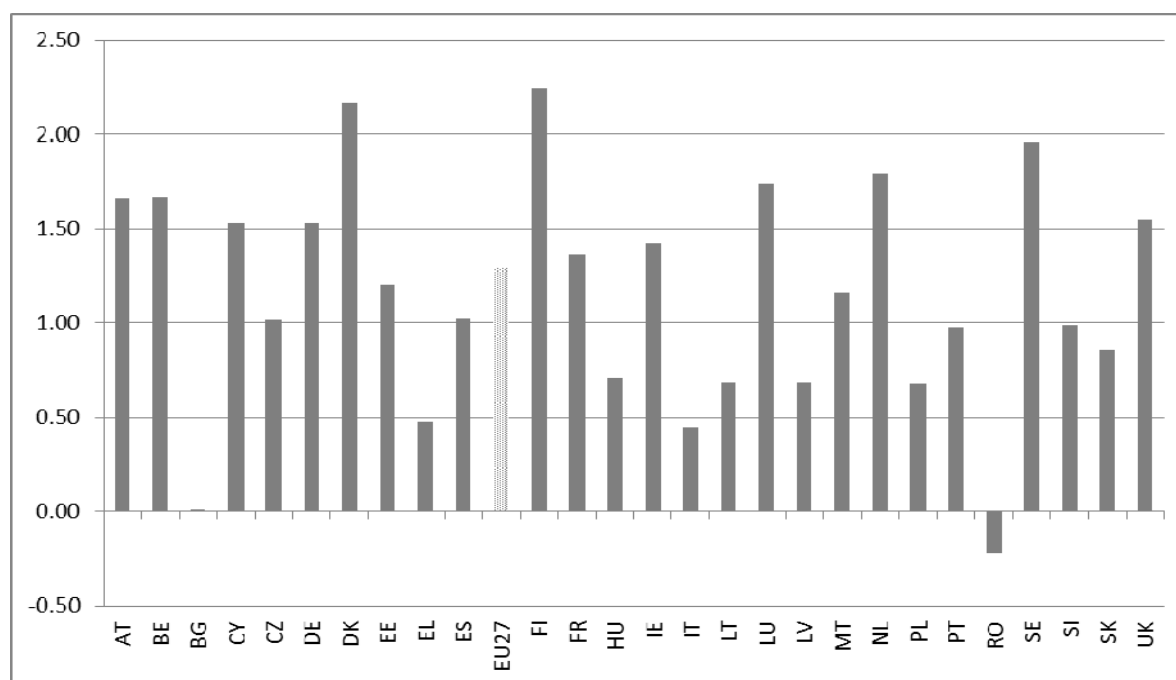
A középtávú növekedési kilátások javításához és az uniós gazdaság tartós egyensúlyának megteremtéséhez termelékenységnövelő strukturális reformokra van szükség. Az empirikus tapasztalatok azt mutatják, hogy a termék-, szolgáltatás- és munkaerőpiacok hatékonyságnövelését célzó reformok javíthatják a termelékenységet és az innovációt, illetve növelhetik a kibocsátást és a foglalkoztatást. A célzottan az innováció támogatására, az ikt-beruházásokra és -használatra, valamint a kereskedelmi liberalizáció fokozására irányuló strukturális reformok szintén járhatnak közvetlen hatással a termelékenységre. Az ilyen reformok a munkaerő és a tőke újraelosztásának is kedveznek, lehetővé téve a nagy növekedési potenciállal rendelkező ágazatok (például a környezetvédelmi iparágak és a digitális gazdaság) felé való elmozdulást. Sőt, a strukturális reformok e típusa – például a versenyképesség és az exportteljesítmény javítása révén – a belső és a külső egyensúlyhiány csökkentésében is kulcsszerepet játszhat. A strukturális reformok különösen fontosak az euróövezet számára, amelyben a nominális árfolyamváltozások nincsenek befolyással a relatív árakra.

A zöld növekedésben rejlő lehetőségek kiaknázása makro- és mikroszinten is javíthatná a gazdaság teljesítményét. Az alacsony szén-dioxid-kibocsátású és erőforrás-hatékony termelési szerkezetre való áttérés enyhíteni fogja a nyersanyagársokkolt költségszintre és inflációs várakozásokra gyakorolt nyomását. Csökkenteni fogja továbbá az erőforrás- és energiafüggőséget, és így az energiakereskedelmi mérleg hiányát, illetve hosszú távon növeli majd az uniós gazdaság versenyképességét. Az EU az erőforrás-felhasználás hatékonyságának javítása érdekében szakpolitikákat, azok részeként pedig minden tagállam számára érvényes ambiciózus célszámokat dolgozott ki. E szakpolitikák csak akkor fejtik ki teljes hatásukat, ha kiegészülnek egy stabil és kiszámítható befektetésirányítási kerettel, az adóztatás súlypontjának a munkát terhelő adókról a környezetvédelmi és fogyasztási adókra való áthelyezésével, a környezetvédelmi szempontból káros támogatások kivezetésével, új környezetbarát piacok és technológiák kialakulását elősegítő intézkedésekkel, valamint a létező termelési és fogyasztási szerkezetek környezetbarátabbá tételével.

Fent kell tartani a termék- és szolgáltatáspiari liberalizáció lendületét. Az indokolatlan korlátozások elmozdítása és a verseny fokozása érdekében további fellépésre van szükség a termék- és szolgáltatáspiakon, ideértve a kiskereskedelmet, a szabályozott szakmákat, az építőipart, az idegenforgalmat és az üzleti szolgáltatásokat, valamint a hálózatos iparágakat. Ehhez uniós szintű fellépés is szükséges, amennyiben a jól működő egységes piac egyszerre bővíti a növekedési potenciált, és segíti az egyensúlyhiány megszüntetését. Az egységes piac teljes potenciáljának kiaknázása szükségessé teszi e piac ambiciózus fejlesztését, egyrészt a végrehajtás szigorításával, másrészt a reform-erőfeszítések országsszintű fokozásával, amint azt az I. és a II. egységes piaci intézkedéscsomag is előírja. Ezzel összefüggésben a tagállamok külön felkérést kapnak arra, hogy a szolgáltatási irányelv növekedési és

alkalmazkodási potenciáljára tekintettel hozzanak ambiciózus intézkedéseket annak végrehajtására⁶.

9. grafikon: Az EU-tagállamok kormányzathatékonysági indexe, 2011



Megjegyzés: A Világbank kormányzathatékonysági indexe azt mutatja, hogy a lakosság miként ítéli meg az állami és a civil szolgálatok színvonalát és politikai függetlenségét, a szakpolitika-formálás és -végrehajtás minőségét és a kormányzat szakpolitikák melletti elkötelezettségének hitelességét. A mutató a -2,5 és 2,5 közötti tartomány értékeit veheti fel.

Forrás: Világbank

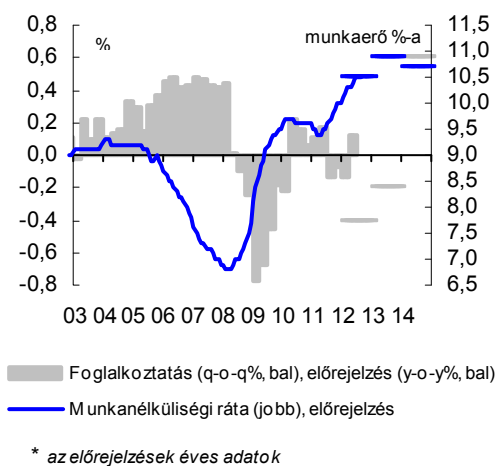
Az üzleti környezet javítása kiemelt feladat, többek között a közszektor hatékonyságnövelését célzó módszerek keresésével. A nyílt és hatékony üzleti környezet a növekedés katalizátora, mivel elősegíti az üzleti tevékenységet, és csökkenti a vállalkozások szükségtelen költségeit. A tapasztalatok szerint az igazgatás nehézkessége, vagyis a bürokrácia komoly negatív hatást gyakorol a vállalkozói kedvre, az innovációra és a versenyképességre, továbbá a befelé irányuló közvetlen külföldi befektetésekre, amelyek jelentős szerepet játszhatnak az egyensúlyhiány felszámolásában. Sőt, a túlzott szabályozói terhek az árnyékgazdaság növekedéséhez vezethetnek. A hatékony közigazgatásnak a gazdasági szereplők aránytalan igazgatási terhelése nélkül kell nyújtania szolgáltatásait az egész gazdaság számára (9. grafikon). A közigazgatási problémák megoldása hozzájárulna a költségvetési konszolidációhoz, továbbá a versenyképesség és a növekedési kilátások javításához is. Az igazságügyi rendszer reformja például csökkentené a vállalkozások megkezdésének és folytatásának kockázatait és bizonytalanságát, növelné a beruházásokat, továbbá hozzájárulna az üzleti költségek csökkentéséhez és a verseny fokozásához. Egyes

⁶ A Bizottság szolgálatainak becslése szerint a szolgáltatási irányelv tagállamokbeli átültetésének jelenlegi szintje az EU GDP-jének mintegy 0,8%-át kitevő előnyökkel jár; némileg ambiciózusabb végrehajtással – értve ezalatt, hogy minden tagállam legalább az EU átlagát eléri a szolgáltatások határon átnyúló nyújtása, illetve a szolgáltatók letelepedése előtt álló akadályok lebontásában – GDP-arányosan további 0,4 százalékpontos növekedés lenne elérhető. Azon igen ambiciózus forgatókönyv megvalósulása, amely szerint minden tagállam elérné az öt legjobban teljesítő ország átlagát, uniós szinten a GDP további 1,8%-os növekedését eredményezné.

tagállamok e célból már intézkedéseket fogadtak el a közszolgálat karcsúsítására és hatékonyabbá tételére. A reform kulcsterületei közé tartozik például az igazságügyi rendszer, valamint az e-kormányzás és az e-közbeszerzés fokozott alkalmazása.

A munkanélküliség több uniós ország számára igen komoly problémává vált, egyre súlyosabb gazdasági, társadalmi és politikai következményekkel (10. grafikon). A munkanélküliség növekedése mellett egyre inkább nőnek az uniós munkaerőpiacok közötti eltérések is. A munkanélküliség a legtöbb országban nőtt, egyes esetekben akár rekordszintűre, néhány tagállamban viszont csökkent. A munka nélkül töltött időszakok meghosszabbodása és sok uniós tagállamban a munka kereslete és kínálata közötti összehangolatlanság – amelynek oka egyes országok esetében szektorális változás is lehet – arra utal, hogy a munkanélküliség egyre inkább strukturális jelleget ölt, ami negatív hatást gyakorol a hosszú távú növekedési potenciálra.

10. grafikon: A foglalkoztatási ráta változása és a munkanélküliségi ráta – EU



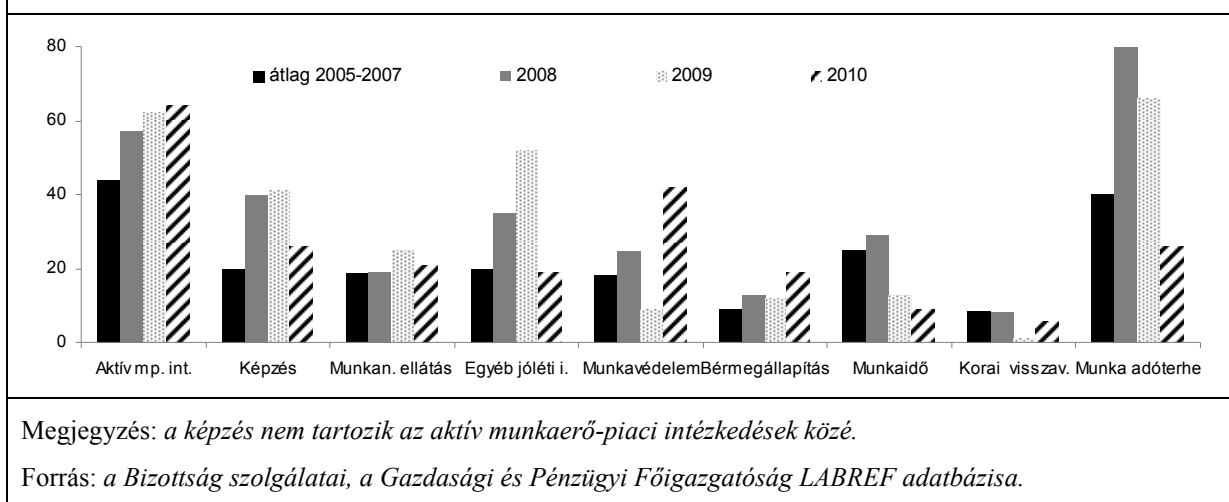
Forrás: a Bizottság szolgálata

A strukturális reformok kulcsszerepet játszanak a munkanélküliség kezelésében, egyúttal javítják a növekedést, és elősegítik a kiigazítást. A munkanélküliségi ráta jelentős csökkentéséhez meg kell teremteni a megújuló bizalom és a stabil munkaerő-kereslet feltételeit. A bizalom erősítéséhez és a jelenlegi reformok társadalmi és politikai fenntarthatóságának biztosításához ugyanakkor elengedhetetlen a munkanélküliség csökkentése. Mindamelllett a legközvetlenebb kihívás a tartósan magas munkanélküliségi rátának a jelenlegi visszafogott növekedési feltételek melletti csökkentése, amelyet egyes országok esetében az adósságcsökkentés és a külső egyensúlyteremtés folyamata is nehezít. Az EU-szerte eltérő munkaerő-piaci feltételek fényében a

szakpolitikai válaszokat összehangoltan, de az egyes országok sajátosságaihoz igazítva kell kidolgozni.

A válság kezdete óta több uniós ország is aktívan állt hozzá a munkaerőpiac reformjához. Egyes esetekben ambiciózus reformterveket fogadtak el, amelyek célja a kedvezőbb foglalkoztatási feltételek megteremtése (11. grafikon). A közelmúlt reform-erőfeszítései láthatólag nagyjából összhangban állnak az európai szinten meghatározott prioritásokkal, nevezetesen a munkaerőpiac dinamizálását elősegítő intézkedésekkel, a bizonytalanság csökkentésével és a versenyképesség növelésével. Néhány, magas munkanélküliséggel és jelentős külső egyensúlyhiánnyal jellemzett ország a foglalkoztatás védelmét szolgáló jogszabályok és a bérmegállapítási rendszer reformjával a bérugalmasság javítását és a munkaerő-piaci alkalmazkodóképesség javítását is felvállalta. A jövedelemtámogatásra, az aktivizálásra és az álláskeresési támogatásra vonatkozó szakpolitikákat hozzáigazították a növekvő munkaerő-piaci kihívásokhoz. Mindazonáltal még nem minden ország tette meg az előtte álló kihívások megválaszolásához szükséges lépéseket.

11. grafikon: Munkaerő-piaci intézkedések száma szakterület szerinti bontásban, EU összesen



A munkanélküliség felszámolásának és a munkahelyteremtésnek előkelő helyet kell kapnia a szakpolitikai napirenden. A munkaerő-piaci reform lendületét fenn kell tartani, különösen a jelentős munkaerő-piaci kihívásokkal küzdő tagállamokban. A potenciális növekedés helyreállításának fenntartható mértéke nagymértékben attól függ, hogy mennyiben sikerül kezelni a munkaerőpiac szűk keresztmetszeit és a munkanélküliség rugalmatlansági kockázatát. A munkaerőpiac strukturális és intézményi kihívásainak (munkaerő-piaci szegmentáció, romló munkaközvetítési hatékonyság, tartós strukturális munkanélküliség) megválaszolásához sürgősen meg kell találni a megfelelő szakpolitika megoldásokat. A jelentősebb munkaerő-piaci kihívásokkal küzdő országokban folytatni kell a kiigazítást elősegítő ambiciózus strukturális reformokra irányuló erőfeszítéseket (foglalkoztatásvédelmi jogszabályok, bérmegállapítás) és a bevezetett intézkedések megfelelő végrehajtását. A munkaerő-kereslet élénkítésére egyedi intézkedések is szóba jöhetnek, például megfelelő költségvetési mozgástér esetében a munka adóterheinek csökkentése – főként az alacsony keresetűek vonatkozásában –, illetve a vállalkozói kedv és a szociális gazdaság támogatása. Emellett arra is szükség van, hogy célzott intézkedésekkel – például költséghatékony aktív munkaerő-piaci intézkedésekkel vagy a munkaerő-igényes ágazatok potenciáljának kiaknázásával – támogassák az aktív népességből való kiszorulással fenyegetett munkavállalók speciális csoportjait (például a tartósan munkanélkülieket vagy a tapasztalatlan fiatal munkavállalókat).

Melléklet: Kiemelt makrogazdasági mutatók

	Növekedés és foglalkoztatás						Versenyképesség						Államháztartás						Pénzügyi stabilitás				
	GDP per fő (sz.pont)	GDP-növekedés előrejelzése	Foglalkoztatási ráta	Tartós munkanélküliség*	Ifjúsági munkanélküliség (<25)*	Aktivitási ráta*	Nominális fajlagos munkaköltség* (NULC)			Nominális bérköltség per alkalmazott*		Folyó fizetési mérleg egyenlege*	Az export (áruk + szolgáltatások)* piaci részesedése	Államadósság*	Államháztartási egyenleg*	Általános adóteher	Fenntarthatósági index (S2)*	Átlagos munkaerőpiaci kilépési kor*	Várható élettartam*	Magánszektor adóssága*	Nem teljesítő hitelek	Hosszú távú kamatlábak eltérése Németországhoz képest	Tőkegyarulás
							Teljes gazdaság	Szolgáltatások	Feldolgozó ipar	Közszektor	Magánszektor												
	Aránya, ha az EU27=100	Éves változás rátája	15-64 évesek	Az aktív népesség %-a	Az aktív népesség %-a	%	Éves változás rátája	Éves változás rátája	Éves változás rátája	Éves változás rátája	Éves változás rátája	A GDP %-a	Változás (%)	A GDP %-a	A GDP %-a	Összes adó a GDP %-ában	Magas érték = gyenge fenntarthatóság	2011 vagy a legfrissebb	60 évesen	A GDP %-a	%	Százalékpont	%
	2011	2012	2011	2011	2011	2011	2011	2011	2011	2011	2011	2011	2011	2011	2011	2011	2011	2011 vagy a legfrissebb	2011 vagy a legfrissebb	2012 március	2011 vagy a legfrissebb	2012 szeptember	2011 vagy a legfrissebb
BE	118	-0.2	61.9	3.5	18.7	66.7	2.7	2.6	-0.9	3.5	2.9	1.0	5.0	97.8	-3.7	45.6	7.4	61.6	23.6	238.4	4.2	1.1	1.4
BG	45	0.8	58.5	6.3	25.0	66.0	1.1	-1.0	:	4.8	8.1	1.7	5.6	16.3	-2.0	27.1	2.8	64.1	19.4	:	19.7	2.3	4.6
CZ	80	-1.3	65.7	2.7	18.1	70.5	1.1	0.4	-1.3	1.4	2.6	-3.9	5.9	40.8	-3.3	34.4	5.5	60.5	21.4	78.1	7.1	0.9	13.7
DK	125	0.6	73.1	1.8	14.2	79.3	0.5	0.1	0.0	0.9	2.2	6.6	5.4	46.6	-1.8	49.0	3.3	62.3	22.8	241.5	3.0	-0.2	0.6
DE	120	0.8	72.5	2.8	8.6	77.2	1.4	2.3	-2.2	3.0	3.1	5.6	5.2	80.5	-0.8	39.8	1.4	62.4	23.8	128.3	1.6	0.0	2.2
EE	67	2.5	65.1	7.1	22.3	74.7	-1.4	1.6	-10.1	3.5	-2.0	0.3	7.4	6.1	1.1	33.0	1.2	62.6	21.5	141.0	4.5	:	25.5
IE	127	0.4	59.2	8.6	29.4	69.4	-3.2	:	:	0.1	:	1.1	4.6	106.4	-13.4	29.9	4.1	64.1	23.5	332.0	:	3.8	-11.1
EL	82	-6.0	55.6	8.8	44.4	67.7	-1.8	-2.3	-0.2	-1.7	-5.5	-11.7	4.9	170.6	-9.4	34.8	-2.4	61.5	23.8	124.6	12.1	19.4	43.5
ES	99	-1.4	57.7	9.0	46.4	73.7	-1.5	-0.1	-4.1	-1.1	1.4	-3.7	4.2	69.3	-9.4	32.9	4.8	62.3	25.1	214.2	5.2	4.4	0.1
FR	107	0.2	63.9	4.0	22.9	70.4	1.6	1.6	2.3	2.5	3.2	-2.6	4.9	86.0	-5.2	45.6	1.6	60.2	25.4	141.1	4.6	0.8	5.6
IT	101	-2.3	56.9	4.4	29.1	62.2	0.9	1.4	2.1	-0.1	2.4	-3.3	5.4	120.7	-3.9	42.4	-2.3	60.4	24.6	126.0	9.5	3.8	-13.0
CY	92	-2.3	68.1	1.6	22.4	74.0	3.3	1.9	0.7	3.2	2.7	-4.2	7.4	71.1	-6.3	34.7	8.2	62.8	23.6	:	:	5.5	-86.0
LV	58	4.3	61.8	8.8	31.0	73.3	3.0	3.4	3.5	5.1	:	-2.4	10.4	42.2	-3.4	27.7	-0.7	62.7	20.0	123.1	10.1	2.4	5.1
LT	62	2.9	60.7	8.0	32.9	72.0	-0.1	0.2	-2.9	2.6	4.7	-3.7	9.8	38.5	-5.5	26.4	4.7	59.9	20.3	69.4	16.0	3.0	17.0
LU	274	0.4	64.6	1.4	16.4	67.9	3.3	3.1	2.0	1.9	2.0	7.1	10.1	18.3	-0.3	38.1	9.7	59.4	23.8	:	:	0.2	6.2
HU	66	-1.2	55.8	5.2	26.1	62.7	1.8	2.5	5.7	1.6	3.3	1.0	6.1	81.4	4.3	36.6	0.5	59.7	20.0	154.9	14.9	5.8	-7.9
MT	83	1.0	57.6	3.0	13.8	61.6	1.3	:	:	2.3	0.7	-0.3	4.4	70.9	-2.7	34.8	5.8	60.5	24.1	212.3	1.5	2.5	4.2
NL	131	-0.3	74.9	1.5	7.6	78.4	1.2	2.0	-1.8	0.9	1.8	8.3	5.2	65.5	-4.5	38.8	5.9	63.5	23.9	:	2.4	0.4	6.2
AT	129	0.8	72.1	1.1	8.3	75.3	0.9	2.9	-3.9	1.9	2.5	1.1	5.9	72.4	-2.5	43.7	4.1	60.9	24.1	161.9	4.1	0.6	1.5
PL	65	2.4	59.7	3.6	25.8	66.1	0.7	4.3	-7.9	4.8	4.2	-4.5	6.2	56.4	-5.0	32.5	1.6	59.3	21.5	79.0	6.0	3.4	12.3
PT	77	3.0	64.2	6.2	30.1	74.1	-0.7	:	:	:	:	-6.6	3.9	108.1	-4.4	36.1	-1.8	62.6	24.2	247.9	5.3	7.1	-4.1
RO	49	0.8	58.5	3.1	23.7	63.3	1.7	:	:	-8.5	7.2	-4.1	5.4	33.4	-5.0	27.5	3.7	64.3	19.7	:	11.4	5.1	1.3
SI	84	-2.3	64.4	3.6	15.7	70.3	-0.6	-0.3	-1.0	-0.1	1.5	0.1	5.5	46.9	-6.4	37.6	7.6	59.8	23.3	130.3	:	4.8	-11.1
SK	73	2.6	59.5	9.2	33.5	68.9	-0.4	2.7	0.0	-0.6	2.8	-2.5	6.2	43.3	-4.9	28.8	6.9	58.8	20.4	74.8	4.0	2.7	11.1
FI	116	0.1	69.0	1.7	20.1	74.9	1.8	2.6	1.9	2.8	3.8	-1.1	7.7	49.0	-0.6	43.4	5.8	61.7	23.9	179.9	0.8	0.3	8.1
SE	126	1.1	74.1	1.4	22.9	80.2	-0.8	-1.0	-4.1	0.6	1.3	6.5	5.0	38.4	0.4	44.9	2.0	64.4	24.2	234.7	:	0.0	10.7
UK	108	-0.3	69.5	2.7	21.1	75.7	1.5	:	:	:	:	-1.9	5.2	85.0	-7.8	37.6	5.2	63.0	23.8	:	2.2	0.0	4.2
EA	108	-0.4	64.3	4.6	20.8	71.5	0.9	:	:	:	:	0.3	5.1	88.1	-4.1	40.6	2.7	61.5	24.0	:	:	2.3	:
EU	100	-0.3	64.3	4.1	21.4	71.2	0.9	:	:	:	:	0.0	5.2	83.0	-4.4	39.9	2.1	61.5	23.2	:	:	2.0	:

* A Tanács 2011. márciusi következtetéseinek az Euró Plusz Paktrumról szóló szövegében említett változók

Forrás: a Bizottság szolgálatai, Eurostat, EKB