

Brüsszel, 2013.4.10.
COM(2013) 199 final

**A BIZOTTSÁG KÖZLEMÉNYE AZ EURÓPAI PARLAMENTNEK ÉS A
TANÁCSNAK, VALAMINT AZ EURÓCSOPORTNAK**

**A makrogazdasági egyensúlyhiányok megelőzéséről és kiigazításáról szóló 1176/2011/EU
rendeletnek megfelelően végrehajtott részletes vizsgálatok eredményei**

{SWD(2013) 113 final}
{SWD(2013) 114 final}
{SWD(2013) 115 final}
{SWD(2013) 116 final}
{SWD(2013) 117 final}
{SWD(2013) 118 final}
{SWD(2013) 119 final}
{SWD(2013) 120 final}
{SWD(2013) 121 final}
{SWD(2013) 122 final}
{SWD(2013) 123 final}
{SWD(2013) 124 final}
{SWD(2013) 125 final}

A BIZOTTSÁG KÖZLEMÉNYE AZ EURÓPAI PARLAMENTNEK ÉS A TANÁCSNAK, VALAMINT AZ EURÓCSOPORTNAK

A makrogazdasági egyensúlyhiányok megelőzéséről és kiigazításáról szóló 1176/2011/EU rendeletnek megfelelően végrehajtott részletes vizsgálatok eredményei

1. BEVEZETÉS

A hosszan elhúzódó gazdasági és pénzügyi válság következtében sürgetővé vált gazdaságaink alapos szerkezetátalakítása. Ezt olyan új gazdasági kormányzásnak kell kísérnie az EU-ban, amely figyelembe veszi a gazdaságaink közötti kölcsönös függéseket, és amely a jövőbeli intelligens, fenntartható és inkluzív növekedés és versenyképesség alapjaira épül.

Tekintve, hogy gazdaságaink szorosan összekapcsolódnak egymással, a múltbeli hibák kijavítása és az EU fenntarthatóbb fejlődési pályára állítása a tagállamok és az uniós intézmények közös felelőssége.

A válságot megelőző, annak kitöréséhez vezető évtizedben uniós szinten nem kaptak kellő figyelmet az egyes tagállamok gazdaságaiban végbemenő változások. Ez részben annak volt betudható, hogy a valamely tagállam által folytatott gazdaságpolitikák más tagállamok gazdaságaira gyakorolt, továbbgyűrűző hatásának nem tulajdonítottak kellő jelentőséget. A közös valutát használó országok gazdaságai közötti szoros kölcsönös függés következtében a továbbgyűrűző hatások különösen az euróövezetben jelentkeztek erőteljesen. Részben azonban az is oka volt, hogy nem álltak megfelelő eszközök az EU rendelkezésére ahhoz, hogy segítséget nyújtson az egyensúlyhiányok felderítéséhez, megelőzéséhez és szükség esetén korrekációjához. Ennek eredményeként az egyensúlyhiányok ellenőrizetlenül fejlődtek tovább, negatív következményeket okozva számos tagállam gazdaságában és a gazdasági és monetáris unió megfelelő működésében.

A múlt tapasztalataiból tanulva és a hasonló helyzetek megismétlődésének elkerülése iránti szilárd elkötelezettséggel az EU a gazdasági kormányzás új rendszerét alakította ki. Ezen új munkamódszer részeként a jogalkotók a Bizottság javaslata alapján létrehozták a makrogazdasági egyensúlyhiány kezelésére szolgáló eljárást, amelynek segítségével a problémák korábban felismerhetők, megelőzhetők, illetve megszüntethetők (1176/2011/EU rendelet, a továbbiakban: a rendelet). A megerősített, a fenntartható államháztartásra összpontosító Stabilitási és Növekedési Paktummal együtt a makrogazdasági egyensúlyhiány kezelésére szolgáló eljárás képezi az EU megerősített gazdasági kormányzásának központi elemét.

Bár a határozott tagállami és uniós szintű politikai intézkedések segítségével újra helyreállni látszik az uniós gazdaság egyensúlya, és a vonatkozó mutatók alapján a versenyképesség terén korábban elszenvedett veszteségeket is sikerül fokozatosan visszafordítani, az egyes tagállamokban több év alatt kialakult egyensúlyhiány továbbra is ijesztő kihívást jelent. A gazdasági tevékenységeket és a foglalkoztatást mindenekelőtt az fogja vissza ideiglenesen, hogy ellenőrzés alá kell vonni az államháztartás és a magánszektor fenntarthatatlan mértékű adósságát, és jobb egyensúlyt kell teremteni a bevételek és a kiadások között. Ezt a helyzetet egyes országok esetében tovább súlyosbítja gazdaságaik mélyen gyökerező strukturális merevségének makacs fennmaradása, ami korlátozza az alkalmazkodóképességet és még

súlyosabbá tette az elviselhetetlenül magas szintű munkanélküliséget. A Bizottság 2013. téli előrejelzései figyelembe veszik e tényezőket, és azt jelzik, hogy a fenntartható növekedéshez való visszatérés fokozatos lesz.

Bár az egyes tagállamok helyzete eltérő, minden tagállamban folytatni kell a reformokat. Időbe telik, amíg a strukturális reformok növekedésre és munkahelyteremtésre gyakorolt hatása érzékelhetővé válik – ez aztán csökkenti az államháztartásra nehezedő nyomást. Ez az oka annak, hogy a hiteles középtávú költségvetési stratégia és a strukturális reformok átfogó csomagja kiegészítik egymást. Az uniós gazdasági kormányzás új eszközeinek célja, hogy segítségével a kormányzatok haladéktalanul észleljék és kezelni tudják a mögöttes problémákat, miközben a szélesebb uniós kontextuson belül megfelelő és országspecifikus szakpolitikákat követnek. Az uniós intézmények és a tagállamok szorosan együttműködnek, figyelembe véve az euróövezet és a szélesebb EU közötti kölcsönös függéseket, amelyek mélyebbre ható, közös döntéshozatalt tesznek szükségessé.

A Bizottság a gazdaságpolitikai koordináció európai szemesztere harmadik ciklusának kezdetén, 2013. évi éves növekedési jelentésében¹ is ezt az átfogó megközelítést hangsúlyozta. A makrogazdasági egyensúlyhiány kezelésére szolgáló eljárás részeként a riasztási mechanizmus keretében készült jelentésében² a Bizottság mutatókat tartalmazó eredménytábla alapján minden tagállamot³ átvilágított, lehetséges makrogazdasági egyensúlyhiányokat keresve. Az eredménytáblát a Bizottság az Európai Parlamenttel, a Tanáccsal, valamint az Európai Rendszerkockázati Testülettel folytatott konzultációt követően dolgozta ki. A mutatószámok segítséget nyújtanak az egyes tagállamok helyzetének, mindenekelőtt a belső egyensúlyhiányoknak (például az államháztartás és a magánszektor adósságszintjei, a ingatlanárak, a munkanélküliség) és a külső egyensúlyhiányoknak (például a folyó fizetési mérleg, a nemzetközi eszközök és kötelezettségek, vagy a versenyképességi mutatók) a gazdasági elemzéséhez. Az átvilágítás eredményeként tizennégy tagállam esetében vált szükségessé további, részletes vizsgálat.

A folyamat során azonosított egyensúlyhiányok eredete, természete és súlyossága eltérő az egyes tagállamok esetében, így kezelésük országspecifikus megközelítést igényel. A jelentős korrekciókat alátámasztó politikai intézkedések iránti igény különösen azokban a tagállamokban erőteljes, amelyek tartós és nagymértékű folyófizetésimérleg-hiánnyal és versenyképesség-veszteséggel küzdenek. Egy 2012. decemberében közzétett összehasonlító tanulmányában⁴ a Bizottság a folyó fizetési mérlegek jelentős összegű és tartós többletének okait is megvizsgálta. Bár a folyó fizetési mérleg többlete alapvetően az egészséges versenyképesség jele, piaci hiányosságokat vagy a hazai kereslet és a beruházási lehetőségek gyengeségét is tükrözheti. Az EU-ban megfigyelt makrogazdasági egyensúlyhiányok a források rossz elosztásához vezettek a többlettel rendelkező országokban, negatív hatást gyakorolva a növekedésre.

Az e közleményt kísérő részletes vizsgálatokban bemutatott elemzés alapján a Bizottság a riasztási mechanizmus keretében készült jelentésében kiválasztott valamennyi országban egyensúlyhiány fennállását állapította meg. Ezek az országok a következők: **Belgium, Bulgária, Dánia, Spanyolország, Franciaország, Olaszország, Magyarország, Málta,**

¹ COM(2012) 750., 2012.11.28.

² COM(2012) 751., 2012.11.28.

³ A kedvezményezett országok kivételével.

⁴ Európai Bizottság, Gazdasági és Pénzügyi Főigazgatóság: Current Account Surpluses in the EU (Folyófizetésimérleg-többletek az EU-ban), European Economy 9/2012.

Hollandia, Szlovénia, Finnország, Svédország és az Egyesült Királyság⁵. A 2. szakasz összefoglalja az elemzésből levonható általánosabb következtetéseket. A 3. szakasz országonként mutatja be a főbb megállapításokat⁶. A 4. szakaszban összefoglalásra kerülnek a következtetések és az uniós gazdasági kormányzás folyamatának következő lépései.

2. A RÉSZLETES VIZSGÁLATOK VALAMENNYI TAGÁLLAMOT ÉRINTŐ MEGÁLLAPÍTÁSAI

A makrogazdasági kiigazítás folyamatban van, de természete és üteme tagállamonként eltérő. A részletes vizsgálatok dokumentálják a kiigazítást, adatokat szolgáltatnak és megvitatják a főbb tényezőket, például a folyó fizetési mérleg hiányában bekövetkezett csökkenést, a fajlagos munkaerőköltségek konvergenciáját, a túlzott mértékű ingatlanárak korrekcióját és a magánszektor eladósodottságának csökkenését. Tekintettel a kihívások és az egyensúlyhiányok különbözőségére, az országok között várhatóan fennmaradnak a növekedésbeli különbségek az elkövetkező években⁷.

Egyes esetekben a gyenge gazdasági aktivitás és az ingatag gazdasági kilátások valószínűleg súlyosbították az elemzett makrogazdasági egyensúlyhiányhoz kapcsolódó kockázatokat és az országok közötti továbbgyűrűző hatást. Emellett a legtöbb ország esetében még nem zárult le a kiigazítási folyamat. Mindenekelőtt a külső kötelezettségek (a nagy és negatív nettó nemzetközi befektetési pozíciókon, valamint a nettó külső adósságállományon mért) felhalmozott állománya, a magánszféra eladósodottsága és az ingatlanpiaci helyzet jelent továbbra is kihívást egyes tagállamokban. E kihívások leküzdése előfeltétele annak, hogy az eladósodott országok növekedni tudjanak, versenyképesek legyenek, biztosítsák a pénzügyi stabilitást és sikerüljön csökkenteniük a munkanélküliséget. **Az azonosított makrogazdasági egyensúlyhiány alakulását számos tagállam esetében szorosan nyomon kell követni, megszüntetésükhöz pedig a strukturális reformok iránti szilárd elkötelezettségre van szükség.** A külső és belső egyensúlyhiányok zökkenőmentes megszüntetéséhez szükséges intézkedések közül számos egyúttal a középtávú gazdasági növekedést is elősegíti. A középtávú növekedés és befektetés fellendítését célzó uniós stratégia ezért magában foglalja a makrogazdasági egyensúlyhiány kezelésére szolgáló eljárás kontextusában meghozandó politikai lépéseket.

A részletes vizsgálatok mindenekelőtt a következőkre világítanak rá:

- **A külső pozíciók** korrekciója folyamatban van, de a nettó külső kötelezettségek magas szintje miatt több tagállam továbbra is sérülékeny.

⁵ Tekintettel az eurócsoport és a ciprusi hatóságok közötti, a makrogazdasági kiigazítási program és a hivatalos finanszírozás kulcsfontosságú elemeire vonatkozó politikai megállapodásra, Ciprus esetében nem készült részletes vizsgálat. A kedvezményezett országok nem képezik részét a makrogazdasági egyensúlyhiány kezelésére szolgáló eljárásnak, mivel azok a kapott pénzügyi támogatáshoz kapcsolódó gazdasági kiigazítási program keretében szigorúbb gazdasági felügyelet hatálya alá tartoznak. Ezt az elvet megerősítette az ún. kettes csomag elfogadása; a csomag két rendeletből áll, amelyek a gazdasági és monetáris unió gazdasági ágának megerősítését célozzák. Görögország, Írország, Portugália és Románia esetében is felfüggesztették a makrogazdasági egyensúlyhiány kezelésére szolgáló eljárást.

⁶ E közlemény teljesíti az 1176/2011/EU rendelet (a makrogazdasági egyensúlyhiányok megelőzéséről és kiigazításáról szóló rendelet) 6. cikkének (1) bekezdésében és 7. cikkének (1) bekezdésében előírt követelményeket, miszerint a Bizottság tájékoztatja az Európai Parlamentet, a Tanácsot, az eurócsoportot és az ERKT-t, hogy a részletes vizsgálatok alapján fennállnak-e egyensúlyhiányok. A részletes vizsgálatok az 5. cikk (3) bekezdésével összhangban, e közleménnyel párhuzamosan kerülnek közzétételre. A 7. cikk (1) bekezdésének megfelelően a közlemény arról is tájékoztatást nyújt, hogy a Bizottság mely esetekben tekinti az egyensúlyhiányt túlzott mértékűnek.

⁷ Lásd a Bizottság 2013. február 22-én kiadott téli előrejelzéseit, European Economy, 1(2013).

- A költség-versenyképesség terén elért előnyökből eredő exportteljesítmény-javulás ellenére számos tagállamnak fokoznia kell a **versenyképesség** fellendítésére, illetve helyreállítására irányuló erőfeszítéseit, a belső piacon és globális szinten egyaránt.
- A **nem költségalapú versenyképességi tényezők** továbbra is létfontosságúak maradnak, intézkedéseket kell hozni például a következők terén: az export összetétele és technológiai tartalma, a kivitel földrajzi diverzifikációja, a vállalatok szerkezete, a kivitelek importtartalma, a közbeső inputok szerepe, valamint a K+F-be és az innovációba történő beruházás.
- Számos gazdaságban kerül sor **hitelállomány-leépítésre** a magánszektorban, ennek ellenére a magánszektor adósságállománya továbbra is magas és erős az ennek csökkentését célzó nyomás.
- Az **ingatlanpiac** kiigazítási fázisban van számos olyan országban, ahol a válság előtt az ágazat fellendülése volt tapasztalható. Tekintettel arra, hogy a bankszektor továbbra is sérülékeny, a hitelfeltételek szigorúbbá váltak és továbbra is gazdasági bizonytalanság a jellemző, nem zárhatók ki további, lefelé történő kiigazítások.

3. AZ EGYES TAGÁLLAMOKRA VONATKOZÓ MEGÁLLAPÍTÁSOK

Ebben a szakaszban felvázoljuk az egyes országok részletes vizsgálatának elemzését, és a rendeletben előírtaknak megfelelően jelezzük, mely esetekben tekinti úgy a Bizottság, hogy egyensúlyhiány áll fenn, illetve hogy a fennálló egyensúlyhiány túlzott mértékű.

BELGIUM esetében *makrogazdasági egyensúlyhiány tapasztalható, amely nyomon követést és politikai intézkedést tesz szükségessé*. Különösen az áruk külső versenyképessége és az eladósodottság mértéke, mindenekelőtt az államháztartás magas adósságállományának reálgazdaságra gyakorolt hatása terén igényelnek a makrogazdasági fejlemények továbbra is kiemelt figyelmet.

Konkrétabban: Belgium exportpiaci részesedése régóta csökken, ami a költségek és a nem költségalapú tényezők versenyképességének tartós csökkenésével magyarázható. Miközben a belga áruexport fokozatosan dinamikusabb régiók felé irányul, egyre intenzívebbé válik a költségérzékeny köztes termékekre való specializáció. Ez utóbbi rávilágít a költségtényezők által Belgium exportteljesítményében játszott szerepre – a munkaerőköltség lehangyja a kereskedelmi partnereknél megfigyelhető trendet. A kormány az elmúlt év során intézkedéseket jelentett be és léptetett életbe az egyre szélesebbé váló bérszakadék csökkentésére. Ez a kiigazítás azonban várhatóan a legjobb esetben is elhúzódik, így a probléma középtávon is fennmarad, miközben számos kereskedelmi partner versenyképesség-ösztönző reformokat hajt végre. Ami a nem költségalapú versenyképességi tényezőket illeti, az egyik intézkedést igénylő terület a kutatási tevékenységek eredményeinek nem megfelelő átültetése magasabb technológiatartalmú új termékek fejlesztésébe. Az átfogó versenyképesség-csökkenés tovább súlyosbítja az államháztartás nagy adósságállományából eredő problémákat, mivel rontja a növekedési kilátásokat. Az államháztartás magas adósságállománya miatt Belgium ki van téve a pénzügyi zavaroknak, a pénzügyi szektor jelentős mértékű függő kötelezettségei pedig további kockázatot jelentenek. Hosszabb távon az államháztartás fenntarthatóságát a népesség előregedéséből fakadó költségvetési hatásokkal is össze kell egyeztetni.

BULGÁRIA esetében *makrogazdasági egyensúlyhiány tapasztalható, amely nyomon követést és politikai intézkedést tesz szükségessé.* Mindenekelőtt a hitelállomány-leépítés vállalati szektorra gyakorolt hatása, valamint a külső pozíciók, a versenyképesség és a munkaerőpiac folyamatos kiigazítása igényel továbbra is figyelmet.

Konkrétabban: Bulgáriában a fellendülési szakaszban (amely egybeesett az ország uniós csatlakozásával) gyors ütemben alakult ki egyensúlyhiány. A felzárkózás során beáramló nagy mennyiségű külföldi tőke hozzájárult a belföldi gazdaság túlhevüléséhez és az ingatlanszektor fellendüléséhez. A válság kezdetén Bulgária gyors hitelállomány-leépítési folyamatba kezdett és intézkedéseket hozott a pénzügyi stabilitás fenntartására. Miközben folyó fizetési mérlegét gyorsan és számottevő mértékben kiigazította, várhatóan ismét mérsékelt összegű hiány keletkezik, mivel a gazdasági fellendülés az import növekedését eredményezi. Ez lelassítja a nettó külső adósságállomány kiigazítását. A költségversenyképesség és az export növekedésének fenntartásához fontos biztosítani, hogy a fajlagos munkaerőköltséget termelékenységnövekedés támassza alá. A nem pénzügyi vállalati szektor eladósodottsága, beleértve a késedelmes fizetések növekedését, arra enged következtetni, hogy a hitelállomány-leépítési nyomás akadályozza a dinamikusabb gazdasági növekedést. A munkaerőpiac alacsony képzettségű szegmensét a jelek szerint különösen súlyosan érintette a válság, ezért itt kiemelt figyelemre van szükség. A munkanélküliségi ráta meredeken emelkedett, lépéseket kell tenni annak megakadályozására, hogy strukturális jellege erősödjön. Egyes szektorok növekvő munkaerőhiánya a készségkereslet és -kínálat közötti összhang hiányát jelzi és aktív munkaerő-piaci, oktatásügyi és regionális politikai fellépést igényel. Ahhoz, hogy haladást tudjon elérni, Bulgáriának többek között a következő kihívásokkal kell megküzdenie: a munkaerőpiac alkalmazkodó képességének javítása, a vállalati szektor zökkenőmentes hitelállomány-leépítésének lehetővé tétele és a fenntarthatatlan egyensúlyhiányok ismételt felmerülésének elkerülése.

DÁNIA esetében *makrogazdasági egyensúlyhiány tapasztalható, amely nyomon követést és politikai intézkedést tesz szükségessé.* Mindenekelőtt az ingatlanpiac kiigazításának folytatása, a háztartások és a magánszektor eladósodottságának magas szintje, valamint a külső versenyképesség mozgatórugói igényelnek továbbra is kiemelt figyelmet.

Konkrétabban: a fajlagos munkaerőköltség (nagyértékű bérnövekedésnek betudható) növekedéséhez kapcsolódó, gyenge exportteljesítmény, különösen pedig csekély termelékenységnövekedés volt megfigyelhető. A gyenge exportteljesítmény emellett részben a kedvezőtlen exportpiaci mixnek tudható be. Az elmúlt években e tekintetben történt ugyan némi javulás, a jelenlegi helyzetben azonban nehéz felmérni ennek fenntartható és tartós jellegét. Figyelembe véve, hogy Dánia esetében a folyó fizetési mérlegre nagy összegű és növekvő többlet volt jellemző, az említett tendenciák rövid távon nem jelentenek kockázatot. A válságot megelőző években tapasztalt alacsony kamatlábak és gyorsuló ingatlanár-növekedés hozzájárult ahhoz, hogy a háztartások adósságállománya fenntarthatatlan szintre emelkedjen. Bár megindult e trend visszafordítása és a háztartások magas nettó eszközpozíciói is mérséklék a kockázatokat, a korrekciós folyamatnak jelentős időszakot kell majd felölelnie. Ez potenciális kockázatot jelenthet a gazdasági és pénzügyi stabilitásra nézve.

SPANYOLORSZÁG esetében *túlzott mértékű makrogazdasági egyensúlyhiány áll fenn. Bár folyamatban van a kiigazítás, a szükséges korrekció nagysága folyamatos, erőteljes politikai fellépést igényel.* Mindenekelőtt a belső és a külső adósság rendkívül magas szintje jelent továbbra is kockázatot a növekedés és a pénzügyi stabilitás szempontjából. A határozott uniós

szintű és spanyol fellépés az állományok látható kiigazítását, valamint a finanszírozási költségek és a közvetlen kockázatok csökkenését eredményezte. Az elmúlt év fejleményei – beleértve a gazdaság folytatódó visszaesését, az egekbe szökő munkanélküliséget és a számos bank feltőkésítéséhez szükséges állami támogatást – azonban nyilvánvalóvá tették, mennyire sérülékeny válik a növekedés, a foglalkoztatás, az államháztartás és a pénzügyi stabilitás ezen egyensúlyhiányok révén.

Konkrétabban: Spanyolországot nagyméretű és szorosan összekapcsolódó külső és belső egyensúlyhiányok sújtják. A fellendülés éveiben tapasztalt erőteljes tőkebeáramlás hozzájárult a jelentős nettó külső kötelezettségek felhalmozásához és hatalmasra duzzasztotta az ingatlanpiaci és építőipari buborékot. Miután ez a buborék kipukkant, a bankszektor kétséges ingatlan- és építőipari eszközöknek való kitettsége veszélyeztette a pénzügyi stabilitást. A bankszektor ezen kockázatait hatékonyan kezeli a pénzügyi szektornak nyújtott támogatás, a leginkább érintett bankok feltőkésítése és szerkezetátalakítása, valamint a szabályozási és felügyeleti keretrendszer megerősítése⁸.

A külső egyensúlyhiány kiigazítása folyamatban van, még nem zárult le, mivel Spanyolországnak a nettó külső kötelezettségállomány csökkentése érdekében a folyó fizetési mérleg tartós többlete felé kell elmozdulnia: a folyó fizetési mérleg és a költségversenyképesség javulása jelenleg részben ciklikus tényezőkre lehet visszavezethető. A magánszektor mérlegeinek kiigazítása halad, de középtávon továbbra is kihívást jelent majd a gazdasági növekedés és a költségvetési kilátások tekintetében. Az ingatlanpiac még nem stabilizálódott. A termék- és munkaerőpiacok merevsége hozzájárul a magas szintű és növekvő munkanélküliséghez, általánosságban véve pedig gátolja a gazdaság kiigazítását. Összességében továbbra is magas fokú a lehetséges reálgazdasági és pénzügyi sokkhatásokkal szembeni sérülékenység, és ezáltal az euróövezetre továbbgyűrűző negatív hatások lehetősége. E kihívások az áru- és szolgáltatás piacok, a munkaerőpiac, a pénzügyi szektor és az államháztartás területén az intézkedések folytatását teszik szükségessé.

Emellett a gazdasági egyensúly helyreállításához kapcsolódó jelentős bevételkiesések, a magasabb szociális kiadások és a bankok feltőkésítésének költségei számottevő nyomást fejtettek ki az államháztartási hiányra és az államadósság meredek emelkedéséhez vezettek. A túlzott mértékű költségvetési hiány középtávú, fenntartható korrekciója a makrogazdasági egyensúlyhiányok párhuzamos kiigazítását teszi szükségessé, amelyet a növekedés és a munkahelyteremtés ösztönzését, valamint a kiigazítást hátráltató strukturális merevségek csökkentését célzó, további strukturális reformok támogatnak.

FRANCIAORSZÁG esetében *makrogazdasági egyensúlyhiány tapasztalható, amely nyomon követést és határozott politikai intézkedést tesz szükségessé.* Mindenekelőtt a kereskedelmi egyenleg és a versenyképességi szint költségtényezők és nem költségalapú tényezők által okozott romlása igényel kiemelt figyelmet – mindkettő hátterében a romló külső pozíció és a magas államadósság húzódik meg. Tekintettel a francia gazdaság méretére, különösen fontosak a francia gazdaság és a gazdasági és monetáris unió működésére gyakorolt negatív hatások kockázatát csökkentő intézkedések.

Konkrétabban: a növekvő kereskedelmi deficit az exportpiaci részesedések hosszú távú csökkenését tükrözi, ami viszont a költség-versenyképesség és a nem ár alapú

⁸ Lásd a Bizottság szolgálatainak a spanyolországi pénzügyi intézmények feltőkésítését célzó pénzügyi támogatási programról szóló jelentéseit, *European Economy-Occasional Papers*, 118., 121., 126. és 130. oldal.

versenyképesség tartós veszteségeihez kapcsolódik. A bérek gyorsan emelkedtek és nyomást gyakoroltak az árakra és a vállalkozások nyereségességére. A magánvállalkozások alacsony és csökkenő nyereségessége (elsősorban a feldolgozóiparban) nemcsak az eladósodottságukra nehezedett teherként, hanem – ami még fontosabb – akadályozhatta innovációs és azon képességüket, hogy erősítsék nem költségfüggő versenyképességüket. E versenyképességi problémákat más tényezők, például az exportcégek csökkenő száma tovább súlyosbították. Különösen a francia munkaerőpiac merevsége, ami a munkaerő költségének alakulásában is szerepet játszott, korlátozhatta a gazdaság alkalmazkodási képességét és akadályozta a termelékenység javulását. A versenyképességi problémák mellett a növekvő államadósság a pénzügyi piacok zavarainak teszi ki Franciaországot és a magánberuházások kiszorításának kockázatát hordozza magában.

OLASZORSZÁG esetében *makrogazdasági egyensúlyhiány tapasztalható, amely nyomon követést és határozott politikai intézkedést tesz szükségessé.* Mindenekelőtt az exportteljesítmény és a mögötte meghúzódó versenyképesség-romlás, valamint az államháztartás magas szintű eladósodottsága a visszafogott növekedési környezetben igényel továbbra is kiemelt figyelmet a széles körű reform-ütemterv keretében, annak érdekében, hogy – tekintettel az olasz gazdaság méretére – csökkenthető legyen az olasz gazdaság és a gazdasági és monetáris unió működésére gyakorolt negatív hatások kockázata.

Konkrétabban: a pénzügyi piacok nagyobb fokú kockázatkerülésének kontextusában Olaszország magas államadóssága több módon is terhet ró az ország növekedési kilátásaira: elsősorban az adósságszolgálathoz szükséges magas adóterhek, az olasz bankokra és rajtuk keresztül a magánszektorra nehezedő finanszírozási nyomás, a megnövekedett makrogazdasági bizonytalanság, valamint a ciklikus hatásokat ellensúlyozó költségvetési politika és a növekedést ösztönző állami kiadások számára rendelkezésre álló, erőteljesen korlátozott mozgástér révén. Annak érdekében, hogy a magas GDP-arányos államadósságot folyamatosan csökkenő pályára állítsa, Olaszország jelentős költségvetési konszolidációt célzó stratégiát követett, a visszafogott növekedési kilátások azonban nehezé (de még inkább szükségessé) teszik a szükséges nagy elsődleges többlet elérését és fenntartását. Az Olaszország külső versenyképességében tapasztalható, az 1990-es évek második fele óta tartó visszaesést jól tükrözi az exportpiaci részesedések számottevő csökkenése. A stagnáló termelékenység és a munkaerőköltség azt meghaladó mértékű növekedése a hasonló gazdaságokhoz képest a fajlagos munkaerőköltség növekedését eredményezte, és Olaszország nominális effektív árfolyamának 2003 és 2009 közötti, számottevő felértékelődése tovább rontotta a költség-versenyképességet. Különösen a munkaerő és a tőke magas adóterhei ugyancsak negatívan hatnak a versenyképességre. Emellett Olaszország exportteljesítménye továbbra is kénytelen elszenvedni a kedvezőtlen termékspecializáció következményeit, az ország gyenge humán erőforrás-adottságai pedig akadályozzák a technológiailag fejlettebb specializáció felé való elmozdulást. Intézményi és szabályozási akadályok, barátságtalan üzleti környezet és vállalati szintű strukturális tényezők akadályoznak számos olasz vállalkozást a növekedésben, korlátozzák a termelékenységnövekedést és a nemzetközi terjeszkedést. Ezek a tényezők a közvetlen külföldi tőkebefektetések beáramlását is korlátozzák, így a termelékenységnövekedés egy másik fontos lehetséges forrása is hiányzik. Végül, a kettős mélypontú recesszió komolyan meggyengítette az olasz bankszektor azon képességét, hogy támogassa az egyensúlyhiányok kezeléséhez szükséges kiigazításokat.

MAGYARORSZÁG esetében *makrogazdasági egyensúlyhiány tapasztalható, amely nyomon követést és határozott politikai intézkedést tesz szükségessé.* Mindenekelőtt az erőteljesen

negatív nettó nemzetközi befektetési pozíció folyamatban lévő, nagyrészt a magánszektor – magas államadósság és gyenge üzleti környezeti háttér előtt zajló – hitelállomány-leépítésétől függő kiigazítása igényel továbbra is fokozott figyelmet a gazdaság működésére gyakorolt negatív hatások számottevő kockázatának csökkentése érdekében.

Konkrétabban: Magyarországon jelenleg zajlik a nagy külső és belső (állami és magán) adósságállomány kiigazítása, a folyamatot középtávon is folytatni kell. A folyó fizetési mérleg többletének köszönhetően immár sorban harmadik éve javul a nettó nemzetközi befektetési pozíció. A folyó fizetési mérleg többlete jórészt a csökkenő belső keresletnek tudható be, ami mögött a magánszektor (elsősorban a háztartási szektor) folyamatban lévő hitelállomány-leépítése húzódik meg. Ezzel egyidejűleg a vállalati hitelnyújtás (politikai bizonytalansággal és a pénzügyi szektorra kivetett magas különadókkal súlyosbított) drasztikus csökkenése hozzájárult ahhoz, hogy a befektetések történelmi mélypontot érjenek el. Ez tovább növelte Magyarország sérülékenységét, csökkentette a potenciális növekedés kilátásait és magas szinten tartotta a munkanélküliséget – mindezek még nehezebbé teszik a kiigazítást és a költségvetési konszolidációt. A szomszédos országokhoz viszonyítva relatíve magas államadósságszint csökkent. Ez egyrészt a számos költségvetési konszolidációs intézkedésnek, másrészt a kötelező magánnyugdíj-pénztári rendszer felszámolásából eredő, egyszeri bevételnek tudható be. Mindazonáltal a politikai környezet bizonytalansága, az alacsony növekedési potenciál, valamint a külföldi devizában denominált adósságállomány magas aránya az államháztartás és a magánszektor jelentős mértékű eladósodottságával együtt jelentős hatást gyakorolhat Magyarország finanszírozási feltételeire, amelyek a jövőben nehezebbé válhatnak.

MÁLTA esetében *makrogazdasági egyensúlyhiány tapasztalható, amely nyomon követést és politikai intézkedést tesz szükségessé.* Mindenekelőtt az államháztartás hosszú távú fenntarthatósága igényel figyelmet, míg az igen nagyméretű pénzügyi szektor – különösen pedig a belföldi irányultságú bankok és az ingatlanpiac közötti szoros kapcsolat – kihívást jelent a pénzügyi stabilitás szempontjából, és folyamatos nyomon követést igényel.

Konkrétabban: az előregedés előrejelzett magas költsége és más, jelentős függő kötelezettségek miatt veszélyben van az államháztartás hosszú távú fenntarthatósága. Bár úgy tűnik, az ingatlanpiacot nem fenyegeti a fellendülés és az azt követő válság közvetlen veszélye, megfelelő működésének biztosítása különösen fontos a pénzügyi stabilitás szempontjából. Ezért indokoltnak tűnik az ingatlanpiac alakulásának rendszeres nyomon követése. Tekintve, hogy a nemzetközi irányultságú bankok a belföldi gazdaságban igen korlátozott kitettségekkel rendelkeznek, nem kell túlbecsülni az igen nagy pénzügyi szektor jelenlétéből fakadó, a belföldi pénzügyi stabilitást érintő kockázatokat, de fontos a nemzetközi irányultságú, valamint a kisebb méretű belföldi bankok tevékenységeinek folytatódó, rendszeres felülvizsgálata. Emellett a legfontosabb belföldi bankok stabilitásának kedveznének a hitelvesztések fedezetére képzett céltartalékok megerősítésére irányuló további intézkedések, amelyekkel korlátozhatók az ingatlanpiacnak való kitettségükből fakadó kockázatok.

HOLLANDIA esetében *makrogazdasági egyensúlyhiány tapasztalható, amely nyomon követést és politikai intézkedést tesz szükségessé.* Mindenekelőtt a magánszektor adósságállományával és a hitelállomány-leépítési nyomással összefüggő makrogazdasági fejlemények, valamint az ingatlanpiacon még fennálló rossz hatékonyság igényelnek figyelmet. Bár a folyó fizetési mérleg jelentős többlete nem hordoz olyan kockázatokat, mint

a nagy hiány, a Bizottság folytatni fogja a holland folyó fizetési mérleg alakulásának nyomon követését.

Konkrétabban: az évtizedek során kialakult merevség és a torzító hatású ösztönzők formálták a lakásfinanszírozást és a szektorális megtakarítási magatartásmintát. A pénzügyi intézmények mérlege erőteljesen eltolódott a lakásfinanszírozás irányába, mivel a háztartások az ingatlantulajdont további hitelek felvételére használták fel. Ezzel párhuzamosan a nem pénzügyi vállalkozások esetében a '90-es évek közepétől strukturális megtakarítási többlet mutatható ki. Ez jelentős és tartós folyófizetésimérleg-többletet eredményezett, amely együtt jár mind a háztartások bruttó adósságállományának, mind a háztartások eszközeinek magas szintjével. A jelenlegi helyzetben az ingatlanpiac által a reálgazdaságnak adott visszajelzések, nevezetesen a jólétre és a bizalomra gyakorolt kedvezőtlen hatások nehezednek a gazdasági tevékenységre.

FINNORSZÁG esetében *makrogazdasági egyensúlyhiány tapasztalható, amely nyomon követést és politikai intézkedést tesz szükségessé.* Mindenekelőtt a folyó fizetési mérleg pozíciójában bekövetkezett jelentős romlás, valamint az ipari szerkezetátalakítás és a költség-versenyképesség, illetve a nem költségalapú versenyképességi tényezők által okozott gyenge exportteljesítmény igényel folyamatos figyelmet.

Konkrétabban: a versenyképesség terén elszenvedett veszteség gyengíti az ország gazdasági pozícióját és a jövőbeli jólét és életszínvonal romlásával fenyeget, különösen, mivel a népesség elöregedése e tekintetben már amúgy is kihívást jelent. Finnország világpiaci részesedése gyorsan csökkent, a folyó fizetési mérleg egyenlege csökkenő tendenciát mutat, 2011-ben negatívvá vált és az előrejelzések szerint a hiány tovább nő majd. A folyó fizetési mérleg egyenlegének csökkenését a jelek szerint elsősorban a nem ár alapú versenyképességi tényezők romlása és egyes iparágakban a szükséges szerkezetátalakítás késedelme okozza. Emellett a költség-versenyképességre kedvezőtlen hatással van a fajlagos munkaerőköltség számottevő emelkedése – ez utóbbi a válság során tapasztalt termelékenységszűkülést és/vagy a szektorális termelékenység alakulását nem kellő mértékben figyelembe vevő bérmegállapodás eredménye. Finnország köztes árukat és beruházási javakat exportál, elsősorban érett, lassan növekvő gazdaságokba, ipara érzékeny az energiaárak növekedésére és a kereskedelmi feltételek ebből eredő romlására. Ezzel szemben az ingatlanpiachoz és a háztartások eladósodottságához kapcsolódó kockázatok viszonylag korlátozottnak tűnnek. E tekintetben leginkább a finn háztartások pénzügyi pozíciója ad okot aggodalomra, alacsony megtakarítási rátájukkal és általános nettó hitelfelvevői pozíciójukkal.

SZLOVÉNIA esetében *túlzott mértékű makrogazdasági egyensúlyhiány áll fenn. Az egyensúlyhiány gyors kiépülésének megállításához és megszüntetésének kezeléséhez sürgős politikai intézkedésre van szükség.* A magánszektor és az államháztartás adósságállományának szintje mindaddig az eredménytábla riasztási küszöbértékei alatt maradt, és a nettó külső adósságállomány is viszonylag korlátozott. Mindazonáltal az egyre gyorsuló negatív gazdasági tendenciák kontextusában jelentős a pénzügyi szektor stabilitását érintő, a vállalati eladósodottságból és hitelállomány-leépítésből származó kockázat, többek között az államadósság szintjével való kölcsönös kapcsolat révén. E kockázatokhoz társul a munkaerő- és tőkepiacok korlátozott alkalmazkodóképessége és egy olyan gazdasági szerkezet, amelyben az állami tulajdon dominál. A politikai bizonytalanság időszakai és a reformok előtt álló jogi akadályok megakadályozták Szlovéniát abban, hogy megfelelő módon tudja kezelni az egyensúlyhiányokat és fokozni tudja alkalmazkodóképességét, így sérülékenysége nőtt a súlyos állami finanszírozási problémákkal jellemzett időszakban.

Konkrétabban: Szlovénia továbbra is a korábbi fellendülés hagyatékával küzd. A vállalkozások továbbra is fenntarthatatlan módon, túlzottan eladósodottak, ami a nemteljesítő hitelek állományának további növekedéséhez vezet. Bár a szlovén bankszektor viszonylag kisméretű (nem éri el az euróövezeti átlag felét), a legfontosabb bankok tőkésítetttsége – tekintettel a folyamatosan romló hitelportfólióikra – nem elégséges, az pedig, hogy a tőke tekintetében az államtól függnek, komoly veszélyt jelent a gazdaságra nézve. Ezzel egyidejűleg az állam maga is finanszírozási nyomásnak van kitéve. Folyamatban van a szükséges hitelállomány-leépítés, de a folyamatot gátolják a munkaerő- és a tőkepiac sűrűlódásai és az erőteljesen nyomott kibocsátási szintek. A vállalkozások banki finanszírozástól való függése és az állami tulajdonlás összetett kapcsolatai korlátozzák a kiigazítást és torzítják a forráselosztást. A költség-versenyképesség múltbéli veszteségeit nem kompenzálták, a jelenlegi minimálbér-politika pedig azzal fenyeget, hogy tovább rontja majd a versenyképességet, ha a munkaerőpiac elkezd helyreállni. A kiigazítás hiánya, a csekély mértékű költség-versenyképesség és az állami tulajdon együttesen elriasztják a magán- és a közvetlen külföldi befektetéseket. Az ország exportpiaci részesedése csökkent, exportteljesítménye pedig lényegesen gyengébb, mint a referenciaországoké. E kihívások gyors intézkedést tesznek szükségessé a pénzügyi szektorban, az állami tulajdonú vállalatok és a mikrogazdasági reformok terén, hogy elkerülhető legyen egy olyan helyzet, amelyben az egyensúlyhiányok meredeken emelkednek a fenntarthatatlan szint felé.

Az államháztartásra nehezedő finanszírozási nyomás ismétlődő időszakai rávilágítanak annak fontosságára, hogy a költségvetési konszolidáció és a strukturális reformok párhuzamosan kerüljenek végrehajtásra. Ahhoz, hogy a pénzügyi stabilitás és a makrogazdasági teljesítmények terén fenntartható javulást lehessen elérni, koherens, az államháztartásra is kiterjedő stratégiára van szükség.

SVÉDORSZÁG esetében *makrogazdasági egyensúlyhiány tapasztalható, amely nyomon követést és politikai intézkedést tesz szükségessé.* Mindenekelőtt a magánszektor adósságállományával és a hitelállomány-leépítési nyomással összefüggő makrogazdasági fejlemények, valamint az ingatlanpiacon még fennálló rossz hatékonyság igényelnek folyamatos figyelmet. Bár a folyó fizetési mérleg jelentős többletéből nem erednek a nagy hiányból eredő, más országokban tapasztalhatóhoz hasonló kockázatok, a Bizottság folytatni fogja a svéd folyó fizetési mérleg alakulásának nyomon követését.

A nem pénzügyi vállalati szektorban sor került bizonyos mértékű hitelállomány-leépítésre. A társasági adózás terén bevezetett közelmúltbeli reformok a multinacionális vállalatok által alkalmazható adóminimalizálás korlátozása révén várhatóan tovább csökkentik a vállalati adósságállomány szintjét. A háztartások adósságállománya stabilizálódott, de az ahhoz legnagyobb mértékben hozzájáruló tényezők, az ingatlanadózás terén jelentkező túlzott mértékű eladósodás és a jelzáloghitelek lassú amortizációs üteme továbbra is fennállnak. A jelzáloghitelek alacsony kamatlába ugyancsak hozzájárul az adósságfelhalmozáshoz. Másrészt viszont a háztartások tőkeáttétele, valamint a hitelkínálati és -keresleti feltételek nem utalnak elkerülhetetlen hitelállomány-leépítési nyomás jelenlétére. Az ingatlanpiac stabil volt az elmúlt évben, az esetleges túlértékelésre vonatkozó aggodalmak pedig elűltek. Mindazonáltal az ingatlanpiac továbbra is a jövőbeli instabilitás egyik lehetséges forrása marad. Az ingatlankínálat néhány közelmúltbeli intézkedés ellenére is korlátozott marad, ennek oka a nehézkes tervezési eljárásokban, az építőiparban tapasztalható korlátozott versenyben és a lakásbérleti piacok szabályozásában rejlik. Az ingatlanadózás terén jelentkező túlzott mértékű eladósodással együtt ezek a hiányosságok tendenciózusan felhajtják az ingatlanárakat és a háztartások eladósodottságát.

AZ EGYESÜLT KIRÁLYSÁG esetében *makrogazdasági egyensúlyhiány tapasztalható, amely nyomon követést és politikai intézkedést tesz szükségessé*. Mindenekelőtt a háztartások adósságállománya terén tapasztalható, a jelzáloghitelek magas szintjével és az ingatlanpiac sajátosságaival összefüggő makrogazdasági fejlemények, valamint a külső versenyképesség terén tapasztalt (különösen az áruexportot és a gyenge termelékenységnövekedést érintő) kedvezőtlen fejlemények igényelnek folyamatos figyelmet.

Konkrétabban: az Egyesült Királyság esetében feszültség tapasztalható a hitelállomány leépítése, a pénzügyi stabilitás megőrzése, illetve a befektetések és a növekedés romlásának elkerülése iránti igények között. A háztartások adósságállományának növekedését elsősorban a magas és erősen ingadozó ingatlanárak okozták, amelyekhez elégtelen és merev kínálat társult. 2012-ben folytatódott a háztartások hitelállományának leépítése és az ingatlanárak korrekciója, ez azonban várhatóan nem lesz tartható, ha a gazdasági teljesítmény javul, és az ingatlanpiaci tranzakciók visszatérnek a megszokott szintre. A lakáscélú építkezések növelését célzó politikai intézkedéseket vezettek be, bár még nem egyértelmű, hogy hatékonyak bizonyulnak-e. A magas ingatlanárak és a változó kamatú jelzáloghitelek alkalmazásának nagy és egyre növekvő aránya együttesen azt eredményezik, hogy a háztartások különösen ki vannak téve a kamatláb-változásoknak. Bár az Egyesült Királyság vállalati adósságállománya mérsékelten magas, egyes cégeknek problémát okoz a beruházások megfelelő finanszírozásához való hozzájutás. Emellett az Egyesült Királyságnak azzal a kettős kihívással is szembe kell néznie, hogy a részben a válságot megelőző években leromlott külső versenyképesség helyreállítása érdekében egyrészt a szolgáltatásexport terén megőrizze a válság előtti dinamizmusát, másrészt pedig az ipari ágazatokban élénkítse a termelékenység alapvető mozgatóit. A 2012. évi nettó kereskedelmi teljesítmény alacsonyabb volt a vártnál. Összességében az állami beruházások szintje továbbra is alacsony, és egyelőre nem világos, mikor és milyen mértékben lendülnek fel a magánberuházások. A jelenlegi politikák mellett a hiteláramlás csak akkor tud normalizálódni, ha a szélesebb makrogazdasági feltételek javulnak. Készséghiányok továbbra is fennállnak, felszámolásuk fenntartható, hosszú távú beruházást igényel. Tekintettel a brit gazdaság méretére, az egyensúlyhiány hatásai más európai gazdaságokra is továbbgyűrűzhetnek.

4. KÖVETKEZTETÉSEK

Az elemzés alapján a Bizottság megállapítja, hogy bár **Szlovéniában** egyelőre még kezelhető a helyzet, **a túlzott mértékű makrogazdasági egyensúlyhiány gyors kialakulása figyelhető meg**. Szlovéniának most gyorsan és határozottan kell fellépnie e tendencia megfékezése és visszafordítása érdekében: be kell fejeznie a megkezdett reformokat, valamint átfogó és részletes politikai intézkedéseket kell beépítenie következő nemzeti reformprogramjába és stabilitási programjába.

Az elemzés alapján a Bizottság arra következtet, hogy **Spanyolországban** a 2012-ben elért jelentős haladás ellenére **továbbra is túlzott mértékű makrogazdasági egyensúlyhiány áll fenn**. Spanyolorzágnak fenn kell tartania a reformok lendületét: átfogó és részletes politikai intézkedéseket kell beépítenie következő nemzeti reformprogramjába és stabilitási programjába.

A Bizottság kész szorosan és késedelem nélkül együttműködni e két tagállammal a válasz kidolgozásában, teljes mértékben tiszteletben tartva a nemzeti folyamatokat és megfelelő módon bevonva a belföldi érdekelt feleket. A politikai intézkedéscsomagokat a Bizottság májusban, az európai szemeszter részeként értékeli majd, azt megállapítandó, hogy a

kihívások fényében megfelelőek-e. Ezen értékelés alapján a Bizottság mérlegeli, szükség van-e további lépésekre a túlzott egyensúlyhiány esetén követendő eljárás keretében.

A Bizottság a másik tizenegy (nem túlzott mértékűnek tekintett) egyensúlyhiánnyal küzdő tagállamtól is elvárja, hogy a részletes vizsgálat megállapításait figyelembe vegyék nemzeti reformprogramjukban és stabilitási, illetve konvergenciaprogramjukban. Az említett tizenegy tagállam a következő: **Belgium, Bulgária, Dánia, Franciaország, Olaszország, Magyarország, Málta, Hollandia, Finnország, Svédország és az Egyesült Királyság.** Ennek alapján és az európai szemeszter keretében a Bizottság május 29-én politikai ajánlásokat tesz a fennálló egyensúlyhiányok megszüntetésére és újabbak kialakulásának megelőzésére.

Emellett a Bizottság az Eurostat által jóváhagyott, 2012. évi tényadatok és a Bizottság szolgálatainak 2013. tavaszi előrejelzése alapján május 29-én a folyamatban lévő túlzotthiány-eljárásokkal kapcsolatos helyzetet is újraértékeli, és szükség esetén elfogadja a Tanácsnak címzett, megfelelő ajánlásokat.

A riasztási mechanizmus keretében készült jelentés (AMR), 2013 Az Európai Bizottság 2012. november 28-án előterjesztette a riasztási mechanizmus keretében készült második jelentést⁹ (AMR-2013), amelyet az 1176/2011/EU rendelettel összhangban készített. Az AMR az ellenőrzés első lépcsője, amelynek segítségével megállapítható, mely tagállamok esetében van szükség további vizsgálatra annak megállapításához, hogy fennáll-e egyensúlytalanság vagy túlzott mértékű egyensúlytalanság¹⁰. Az AMR-2013 keretében minden tagállam helyzetét megvizsgálták, azon négy ország kivételével, amelyek gazdasági kiigazítási programok keretében reformok széles körét hajtják végre (Görögország, Írország, Portugália és Románia)¹¹. Az AMR-2013 arra a következtetésre jutott, hogy Belgium, Bulgária, Dánia, Spanyolország, Franciaország, Olaszország, Ciprus, Magyarország, Málta, Hollandia, Szlovénia, Finnország, Svédország és az Egyesült Királyság esetében részletes vizsgálatra van szükség. Ez azt jelenti, hogy azon tagállamok köre, amelyek esetében az előző ciklusban 2012 májusában egyensúlyhiányt állapítottak meg¹², Máltával és Hollandiával bővült. Bár az AMR-2013 arra a következtetésre jutott, hogy a többi tagállam esetében nincs szükség a részletes vizsgálat elvégzésére, a Bizottság az európai szemeszter keretében minden tagállam számára országspecifikus ajánlást terjeszt elő, amely a gazdasági és költségvetési politikák megerősített összehangolását célozza¹³.

⁹ COM(2012) 751 final.

¹⁰ A makrogazdasági egyensúlyhiányok megelőzéséről és kiigazításáról szóló rendelet értelmében (2. cikk (1) és (2) bekezdés) az egyensúlyhiányok olyan makrogazdasági fejleményeket eredményező tendenciák, amelyek hátrányosan befolyásolják vagy hátrányosan befolyásolhatják egy tagállam, a gazdasági és monetáris unió vagy a teljes Unió gazdaságának megfelelő működését; a túlzott egyensúlyhiány pedig súlyos egyensúlyhiány, beleértve azokat az egyensúlyhiányokat is, amelyek a gazdasági és monetáris unió működését veszélyeztetik, vagy annak kockázatát hordozzák.

¹¹ Görögország, Írország, Portugália és Románia tekintetében lásd a legutóbbi megfelelési jelentéseket, *European Economy – Occasional Papers*, 123., 127., 124. és 116. oldal.

¹² Lásd: *European Economy-Occasional Papers*, 99. o., valamint az „Intézkedések a stabilitás, a növekedés és a munkahelyteremtés érdekében” című bizottsági közlemény, COM(2012) 299 final, 2012.5.30.

¹³ A makrogazdasági egyensúlyhiány kezelésére szolgáló eljárás hátterét és részletes leírását a „The Surveillance of Macroeconomic Imbalances in the Euro Area” (Az euróövezet makrogazdasági egyensúlyhiányainak felügyelete) tartalmazza, *Quarterly Report on the Euro Area*, 1(2012): 7. o..

Részletes vizsgálatok. A részletes vizsgálatok során a makrogazdasági fejleményeket vizsgálják meg azzal a céllal, hogy megállapítsák az egyensúlyhiányok fennállását, eredetét, jellegét és súlyosságát, különösen pedig azt, hogy a makrogazdasági egyensúlyhiányok megelőzéséről és kiigazításáról szóló rendelet értelmében túlzott egyensúlyhiánynak minősülnek-e. A részletes vizsgálatok témakörök széles skálájára terjednek ki és a makrogazdasági fejlemények uniós szintű, mélyebb felülvizsgálatát jelentik, céljuk a fennálló egyensúlyhiányok zökkenőmentes korrekciójának elősegítése és új egyensúlyhiányok kialakulásának megakadályozása. A felülvizsgálatok során a rendelkezésre álló statisztikák és egyéb információk széles körét mérlegelik, és figyelembe veszik a bizottsági szolgálatok által a tagállamokkal együttműködésben végzett módszertani munkát¹⁴. A részletes vizsgálatok és e közlemény készítése során specifikus ellenőrző látogatásokra került sor, többek között megbeszéléseket folytattak a tagállamokkal és más érdekeltekkel, a jogszabályban előírtaknak megfelelően.

Politikai ajánlások és nyomon követés A részletes vizsgálatok, valamint az április 30-ig benyújtandó nemzeti reformprogramok, stabilitási, illetve konvergenciaprogramok értékelése alapján a Bizottság május 29-én politikai ajánlásokra tesz majd javaslatot a Tanácsnak. Azon tagállamok esetében, amelyekben egyensúlyhiány áll fenn, az említett ajánlások (a makrogazdasági egyensúlyhiány kezelésére szolgáló eljárás preventív ágán belül) az európai szemeszter keretében megvalósuló integrált makrogazdasági felügyelet részét képezik. Amennyiben a Bizottság a túlzott egyensúlyhiánnyal küzdő tagállamok esetében nem tekinti megfelelőnek a politikai választ, arra tesz javaslatot a Tanácsnak, hogy az az érintett tagállamok vonatkozásában korrekciós intézkedéseket előíró ajánlást fogadjon el. Ez esetben az érintett tagállamoknak korrekciós intézkedési tervet kell benyújtaniuk a makrogazdasági egyensúlyhiány kezelésére szolgáló eljárás korrekciós ágában. A korrekciós intézkedési tervet a Bizottság és a Tanács értékeli, végrehajtását a Bizottság szorosan felügyeli, és mind a tagállam, mind a Bizottság rendszeresen jelentést tesz közzé.

¹⁴

A módszertani munka a következőkre összpontosított: külső egyensúlyhiányok, beleértve a folyó fizetési mérleg többletét (lásd pl.: „Current Account Surpluses in the EU” (Folyófizetésimérleg-többletek az EU-ban), *European Economy*, 9(2012)), ár alapú és nem ár alapú versenyképesség, külső fenntarthatóság (lásd pl.: „The Dynamics of International Investment Positions” (A nemzetközi befektetési pozíciók dinamizmusa), *Quarterly Report on the Euro Area*, 3(2012): 7. o.); kereskedelem („A Closer Look at Some Drivers of the Trade Performance at Member State Level” (A tagállami szintű kereskedelmi teljesítmény egyes mozgatórugóinak alaposabb vizsgálata), *Quarterly Report on the Euro Area*, 2(2012): 29. o.); bérnormák (lásd pl.: „Labour Market Developments in Europe-2012” (Munkaerő-piaci fejlemények Európában – 2012), *European Economy*, 5(2012)); ingatlanárak (lásd pl.: „Assessing the Dynamics in House Prices in the Euro Area” (Az euróövezeti ingatlanárak dinamizmusának értékelése), *Quarterly Report on the Euro Area*, 4(2012): 7. o.); a magánszektor eladósodottsága és hitelállomány-leépítése (lásd pl.: „Indebtedness, Deleveraging Dynamics and Macroeconomic Adjustment” (Eladósodottság, hitelállomány-leépítési dinamizmus és makrogazdasági kiigazítás), *European Economy-Economic Papers*, 477 tervezett megjelenés: 2013)).