



EURÓPAI
BIZOTTSÁG

Brüsszel, 2016.11.16.
COM(2016) 727 final

ANNEXES 1 to 2

MELLÉKLETEK

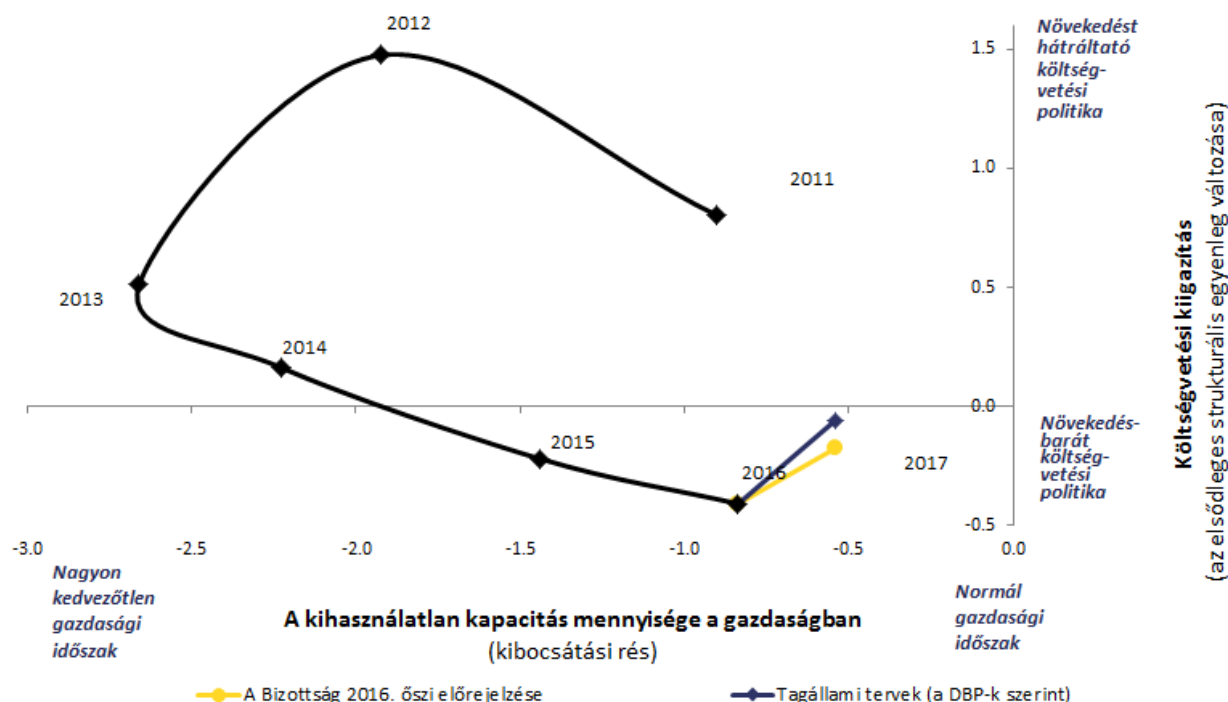
a következőhöz:

**A BIZOTTSÁG KÖZLEMÉNYE AZ EURÓPAI PARLAMENTNEK, A
TANÁCSNAK, AZ EURÓPAI KÖZPONTI BANKNAK, AZ EURÓPAI GAZDASÁGI
ÉS SZOCIÁLIS BIZOTTSÁGNAK ÉS A RÉGIÓK BIZOTTSÁGÁNAK**

A NÖVEKEDÉSBARÁT EURÓÖVEZETI KÖLTSÉGVETÉSI IRÁNYVONAL FELÉ

1. melléklet: Ábraanyag az euróövezet költségvetési irányvonalához

1. ábra: Az euróövezet költségvetési irányvonala 2011-től 2017-ig

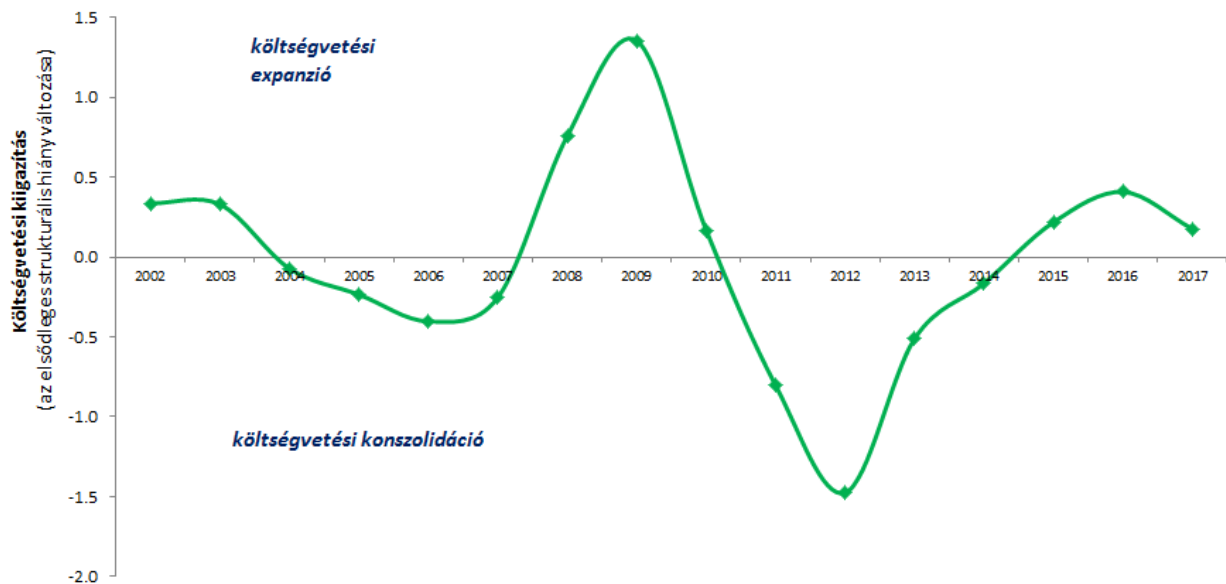


Az 1. ábrán a függőleges tengely az euróövezet költségvetési politikájának orientációját mutatja, amelyet az elsődleges strukturális egyenleg változásával fejezünk ki (hasonlóan a közlemény fő részében található ábrához), a vízszintes tengely pedig a gazdaság kihasználatlan kapacitását jelzi. Az euróövezetre vonatkozó összesítések ebben a mellékletben nem tartalmazzák Görögországot, amely makrogazdasági kiigazítási programot hajt végre.

Az ábra azt szemlélteti, hogy a költségvetési politika 2011-től 2014-ig megszorító jellegű volt (ekkor a gazdaság lassult), majd ezt követően 2015-ben és 2016-ban semlegessé és/vagy enyhén növekedésbaráttá vált. 2017 tekintetében mind a tagállamok költségvetésiterv-javaslati (az ábrákon: DBP-k), mind a Bizottság 2016. őszi gazdasági előrejelzései nagyjából semleges költségvetési irányvonalat mutatnak.

A költségvetési irányvonalat gyakran a strukturális egyenleg változásaként fejezik ki (azaz a kamatkiadásokat is beleszámítják); így van ez például az EU költségvetési felügyeleti folyamatában. Ez a mutató 2016-ra és 2017-re valamivel kevésbé expanzív költségvetési politikát mutatna, mert ezekben az években a kamatkiadások az előrejelzések szerint enyhén csökkentek.

2. ábra: Az euróövezet költségvetési irányvonala 2002 óta

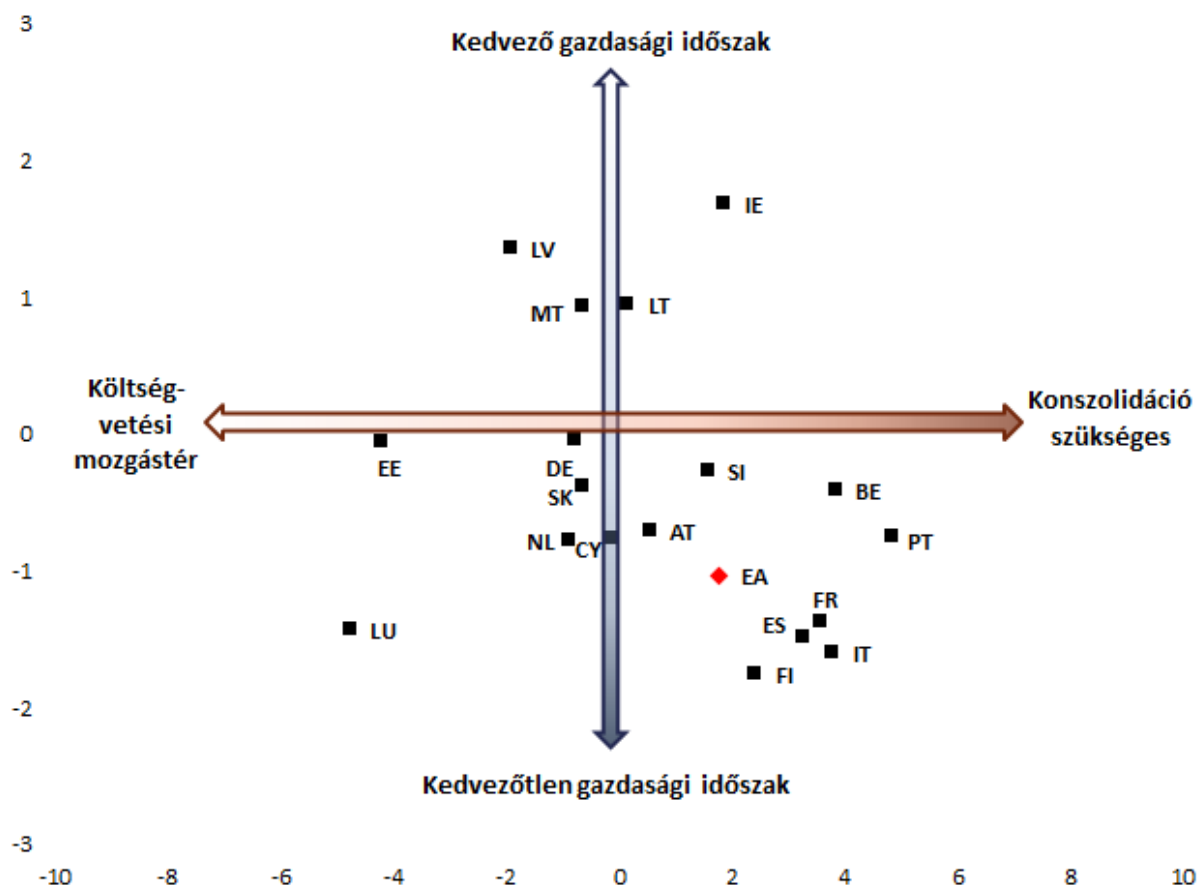


A 2. ábra az euróövezet költségvetési irányvonalát, azaz a költségvetési politikák összesített orientációját mutatja az elmúlt évek vonatkozásában.

Ennek mérőszáma az elsődleges strukturális egyenleg változása. A 2010 előtti mennyiségek származtatott értékek, és az ábra csupán illusztratív célból tartalmazza őket, mert eltérő, a korábbi ESA 1995 nemzeti számlarendszerben meghatározott egyszeri intézkedéseket vesznek figyelembe.

Az ábrán a pozitív érték növekvő költségvetési hiányt jelez (ami hozzájárul a „költségvetési expanzióhoz”), míg a negatív érték csökkenő költségvetési hiánynak felel meg („költségvetési konszolidáció”). Az euróövezetre vonatkozó összesítések nem tartalmazzák Görögországot, amely makrogazdasági kiigazítási programot hajt végre. A 2016-os és a 2017-es érték a Bizottság 2016. őszi előrejelzésén alapul.

3. ábra: Az euróövezet „kötségvetési térképe” 2016-ban



A 3. ábra bemutatja az euróövezeti tagállamok esetében mind a stabilizáció, mind pedig a fenntarthatóság iránti igényt. Az előbbi a függőleges tengelyen ábrázoltuk a 2016-os kibocsátási réssel kifejezve, míg az utóbbit a vízszintes tengelyen, az SI jelű standard fenntarthatósági mutatóval kifejezve, a 2016. őszi előrejelzés alapján, 2016 mint bázisév figyelembevételével.

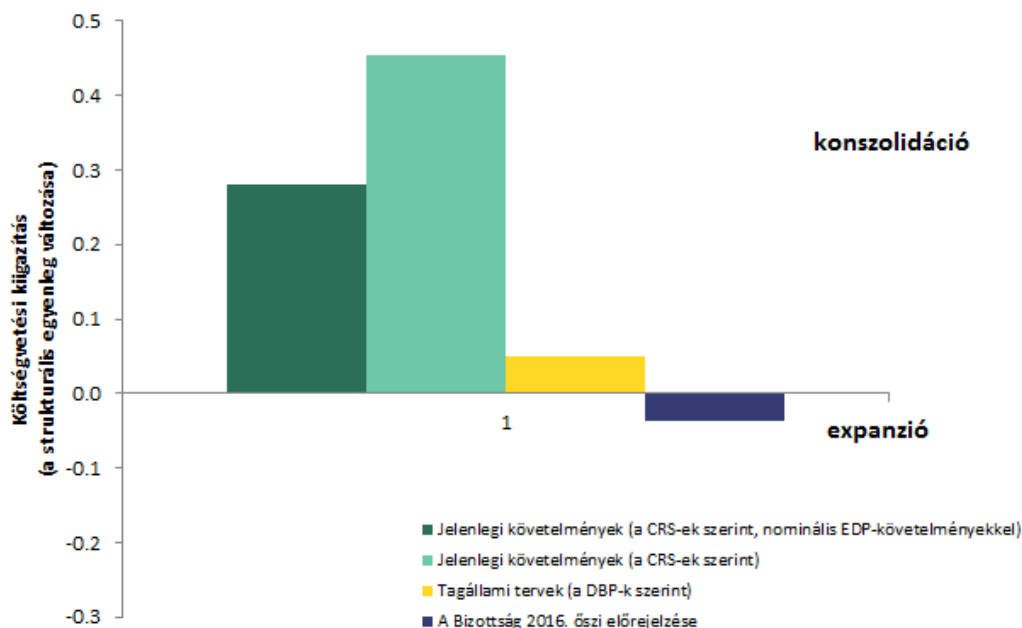
A kedvező (kedvezőtlen) gazdasági időszakot a 2016-os kibocsátási rés fejezi ki. Az ábra felső felén, a „kedvező gazdasági időszak” jelű területen elhelyezkedő tagállamoknak nincs szükségük expanzív költségvetési politikára, hiszen gazdaságuk elérte, vagy meg is haladta a benne rejlő potenciált. Ilyen helyzetben van Írország, Litvánia, Lettország és Málta. Azokban az országokban ugyanakkor, amelyek az ábra alsó felén, a „kedvezőtlen gazdasági időszak” jelű területen találhatók, stabilizációra van szükség. Más szóval ezekben az országokban a gazdasági élénkülés megszilárdítását jobban kell segíteni a költségvetési politika eszköztárával. Ilyen helyzetben van az euróövezet mint egész, valamint – mások mellett – Ciprus, Spanyolország, Finnország, Franciaország, Olaszország, Luxemburg, Hollandia és Portugália.

A stabilitás dimenzióját a vízszintes tengelyen ábrázolt fenntarthatósági dimenzió egészíti ki. Az ábra jobb oldali fele tartalmazza azokat az országokat, amelyekben konszolidációra van szükség, azaz amelyekben az államháztartás fenntarthatóságának biztosítása további konszolidációt igényel. Ilyen helyzetben van Belgium, Spanyolország, Írország, Finnország, Franciaország, Olaszország, Szlovénia és Portugália. Ezzel szemben az ábra bal oldali felén lévő tagállamoknak van némi költségvetési mozgásterük, azaz megengedhetik maguknak, hogy expanzív költségvetési politikát folytassanak anélkül, hogy ezzel aláásnák államháztartásuk fenntarthatóságát. Ez a helyzet Németország, Észtország, Luxemburg, Lettország, Málta vagy Hollandia esetében. Németországban a stabilitás iránti igény, amely viszonylag korlátozottnak mutatkozik 2016-ban, azaz a kibocsátási rés csak kismértékben negatív, 2017-ben várhatóan ismét nőni

fog, szemben a tagállamok többségével, különösen a nagyobb gazdaságokkal, amelyek az előrejelzés szerint közelebb kerülnek potenciális kibocsátásukhoz.

Megjegyzendő, hogy az ábra néhány ország esetében eltérő előjelű helyzetet jelez: rövid távon növekedésbarátabb költségvetési irányvonal volna indokolt, hosszú távon azonban jelentős költségvetési fenntarthatósági problémákkal kell szembenézni. Más tagállamok mellett ilyen helyzetben van Spanyolország, Franciaország és Olaszország.

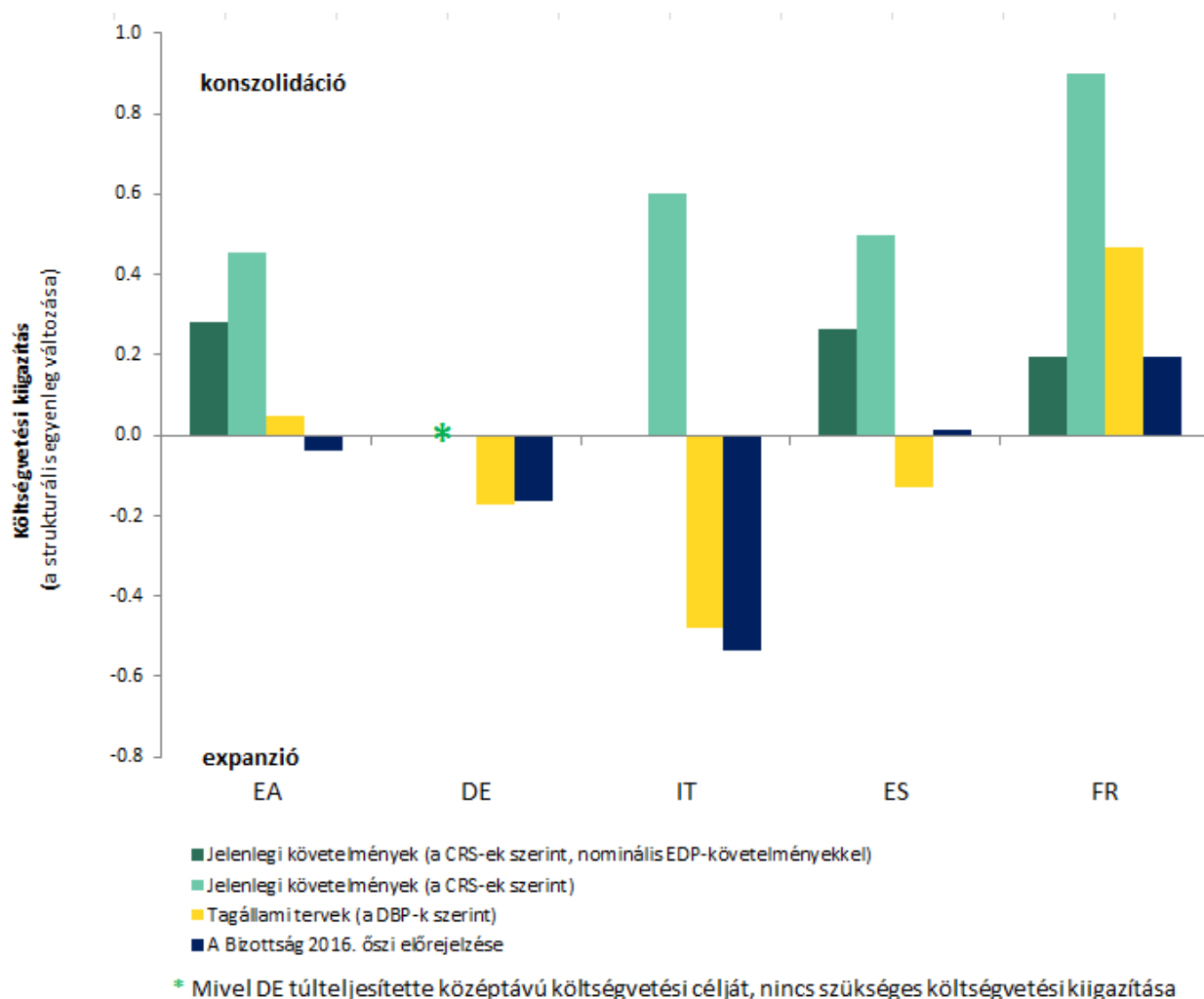
4. ábra: Az euróövezet költségvetési irányvonala 2017-ben (a GDP százalékában)



A 4. ábra a strukturális egyenlegnek a kamatkiadásokat is figyelembe vevő változását ábrázolja, és azt mutatja be, várhatóan hogyan alakul majd az euróövezet költségvetési irányvonala 2017-ben.¹ A „jelenlegi követelmények” a Tanács által 2016 júliusában elfogadott országspecifikus ajánlásokban (az ábrákon: CRS-ek) megfogalmazott követelményeket jelentik. Mivel a túlzothiany-eljárás (az ábrákon: EDP) keretében (azaz a Stabilitási és Növekedési Paktum korrekciós ágában) kibocsátott ajánlások nominális célokat és az ezek eléréséhez szükséges strukturális kiigazításokat egyaránt tartalmaznak (például Franciaország vagy Spanyolország esetében), az ábra a szükséges költségvetési kiigazítást kétféleképpen: az ajánlásokban meghatározott strukturális követelményekből kiindulva (világoszöld oszlop), valamint az ajánlásokban foglalt nominális cél eléréséhez szükséges strukturális kiigazítás mértékét alapul véve (sötétzöld oszlop) jelzi. Az ábra azt mutatja, hogy az országspecifikus ajánlásokban foglalt költségvetési követelmények maradéktalan teljesülése esetén 2017-ben összességében megszorító jellegű költségvetési irányvonal adódik az euróövezet számára. A meglévő költségvetési követelmények alapján 2018-ra hasonló trendek tételezhetők fel.

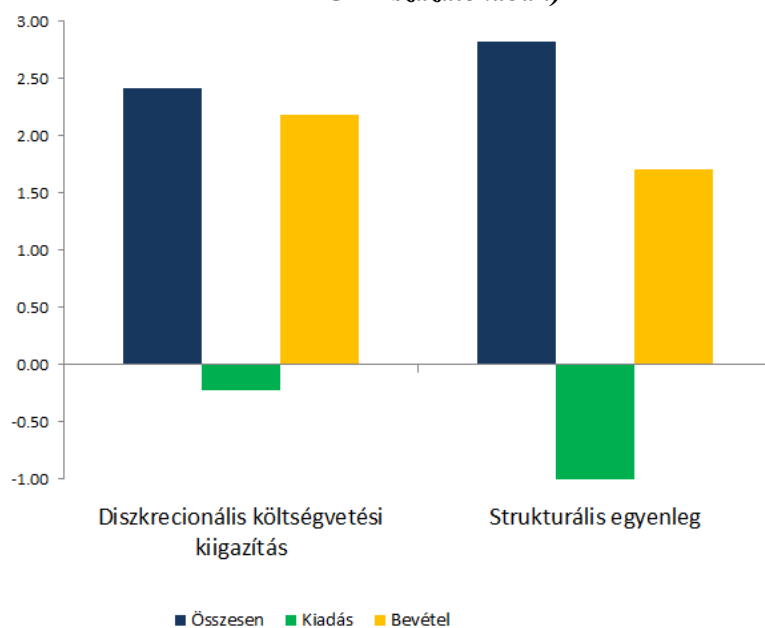
¹ Ez a mérőszám nem azonos a közlemény főrészában használttal. E helyütt azért ezt mutatjuk be, mert az EU költségvetési felülyeleti folyamatában a költségvetési követelmények ennek alapján vannak kifejezve; ez a mennyiség ugyanakkor kismértékben eltér az „elsődleges strukturális egyenlegtől”, amely jobban leírja a költségvetési irányvonalat (lásd még az 1. háttérmagyarázatot). Ez utóbbi a kamatkiadások évenkénti változását nem veszi figyelembe.

5. ábra: Az euróövezet költségvetési irányvonala 2017-ben: megoszlás a nagyobb gazdaságok között



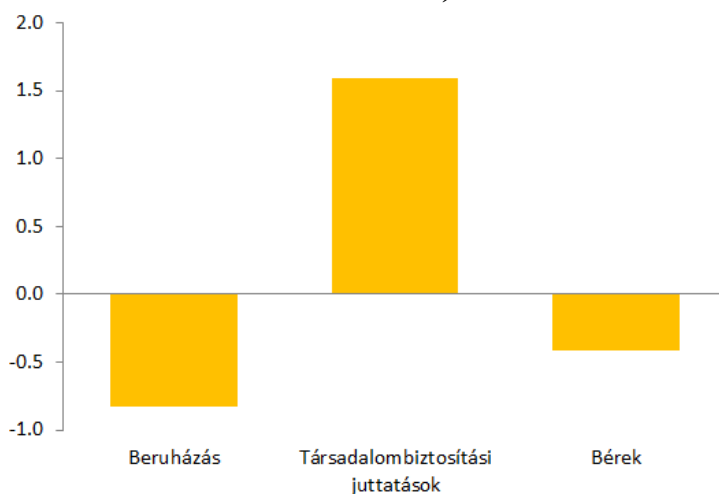
Az 5. ábra az országspecifikus ajánlások jelenlegi követelményeit ábrázolja egyes kiragadott tagállamok esetében, a strukturális egyenleg változásával kifejezve, összehasonlítva azzal, amit a tagállami költségvetéstervezési javaslatok tartalmaznak, illetve amit a Bizottság legutóbbi előrejelzése prognosztizál. A 4. ábrához hasonlóan az ábra a szükséges költségvetési kiigazítást kétféleképpen: az ajánlásokban meghatározott strukturális követelményekből kiindulva (világoszöld oszlopok), valamint az ajánlásokban foglalt nominális cél eléréséhez szükséges strukturális kiigazítás mértékét alapul véve (sötétzöld oszlopok) jelzi.

6. ábra: A 2011–2017-es időszak összes költségvetési kiigazításának összetétele az euróövezetben (a GDP százalékában)



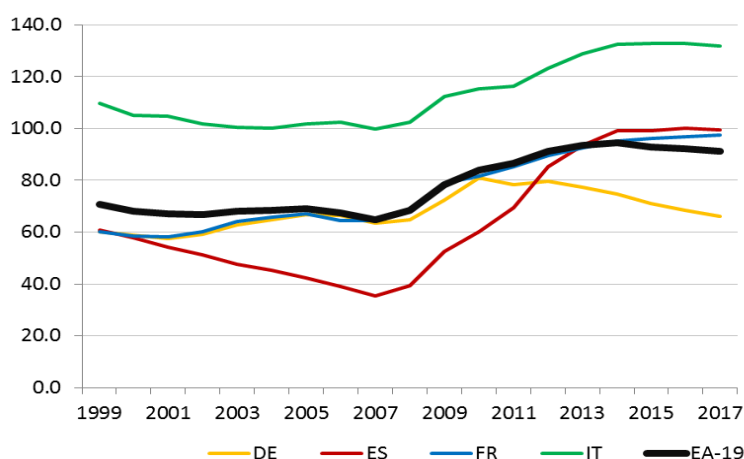
A 6. ábra a diszkrecionális költségvetési kiigazítást, a költségvetési politika tónusának egy másik kifejezési lehetőségét ábrázolja. Ez a mutató kiegészíti az (elsődleges) strukturális egyenleg változását. Mind a diszkrecionális költségvetési kiigazítás, mind pedig a strukturális egyenleg változása azt jelzi, hogy az elmúlt években az euróövezetben végrehajtott költségvetési kiigazítás döntő hányada a bevételek növeléséből, nem pedig a kiadások csökkentéséből származott.

7. ábra: A költségvetési kiigazítás összetétele: kiadási oldal, 2009–2017, euróövezet (a GDP százalékában)



A 7. ábra arról tanúskodik, hogy az időszak folyamán az állami beruházások különösen nagy mértékben szűkültek, és ez jelentős szerepet játszott a költségvetési konszolidációban.

8. ábra: GDP-arányos államadósság az euró bevezetése óta: átlagértékek és egyes országok értékei (%)



A 8. ábra az államadósság GDP-hez viszonyított nagyságát mutatja az 1999-től napjainkig terjedő időszakra az euróövezet átlagában, valamint Németország, Spanyolország, Franciaország és Olaszország esetében. Az euróövezetben az államadósság összességében folyamatosan nőtt 2007 és 2014 között. Ezt követően 2015-ben csökkenni kezdett, és várhatóan 2016-ban és 2017-en is ezt a trendet követi majd. Az államadósság alakulása és tényleges mértéke tagállamonként eltérő volt.

2. melléklet: A költségvetési politika hatása a kibocsátásra és tovagyrűző hatásai²

A költségvetési politikának a gazdasági tevékenységre kifejtett hatása és az euróövezeti országokban érvényesülő tovagyrűző következményei sokat vitatott téma, és különösen releváns az euróövezet

² Lásd: In 't Veld, J. (2016), Public Investment Stimulus in Surplus Countries and their Euro Area Spillovers, European Economy Economic Brief 16. Lásd még: Blanchard, O., Ch. Erceg, J. Lindé (2015), Jump Starting the Euro Area Recovery: Would a Rise in Core Fiscal Spending Help the Periphery?, NBER Working Papers 21426.

helyes gazdaságpolitikájával kapcsolatban jelenleg folyó diskurzus szempontjából. A Bizottság szolgálatai által használt modell (QUEST) alkalmas lehet annak értékelésére, hogy milyen hatást fejt ki a szufficites országokban végrehajtott költségvetési expanzió az euróövezet egészének gazdaságára (lásd In 't Veld 2016). A szimulációk konkrétan azt a lehetőséget vizsgálják, hogy Németország és Hollandia kölcsönfelvételből növeli az állami beruházások volumenét. Az elemzés feltételezi, hogy a monetáris politika az euróövezetben a következő két évben zero kamatláb mellett működik, összhangban az Európai Bizottság előrejelzésével, amely szerint az euróövezetben az infláció 2017–2018-ban alacsony lesz, és elmarad a céloktól.

A QUEST-szimulációk szerint a fiskális multiplikátorhatás (a költségvetési politika GDP-re kifejtett hatása) és a tovagyrűző hatások (a más országok GDP-jére kifejtett hatások) sokkal nagyobbak, ha a monetáris politika zero inflációs ráta mellett működik, mint normális körülmények között. Ha az inflációs célérték teljesülne és az euróövezet teljes kapacitásán működne („normális körülmények”), a németországi és hollandiai költségvetési expanzió logikusan a monetáris politika szigorodását, azaz a kamatlábak növekedését eredményezné. Ez leszorítaná a magánszektorban jelentkező keresletet, és tompítaná a GDP-ben jelentkező kedvező hatást. Az euróövezet más régióiban a GDP tekintetében jelentkező tovagyrűző hatások elhanyagolhatók lennének, mert a költségvetési expanzió kereskedelmen keresztül jelentkező pozitív hatásait ellensúlyozná a magasabb kamatlábak miatti kisebb belső kereslet.

A jelenlegi helyzetben, zero kamatláb mellett azonban a multiplikátorhatás és a tovagyrűző hatások nagyobbak. Nagy hatékonyságú állami beruházások esetén – az infrastruktúra-fejlesztési beruházásokkal kapcsolatban végzett más vizsgálatokkal összhangban – arra lehet számítani, hogy a GDP 1%-ának megfelelő mértékű, tíz évig folyamatosan fenntartott németországi és hollandiai állami többletberuházás a két érintett tagállam GDP-jét 1,1%-kal, illetve 0,9%-kal növeli. Hollandiában a GDP-re kifejtett kedvező hatás azért kisebb valamelyest, mert az ország kereskedelmi szempontból nyitottabb, ami azt jelenti, hogy a kereslet nagyobb része fordulna az import felé. Tízéves távlatban Németország és Hollandia reál-GDP-je több mint 2%-kal nőne. A GDP-ben jelentkező hosszú távú hatások azért nagyobbak a rövid távúaknál, mert az állami beruházások tartósan megnövelik a magántőke és a munkaerő termelékenységét (pozitív kínálati hatás).

Ebben a forgatókönyvben az euróövezet más régióiban (Franciaországban, Olaszországban, Spanyolországban és az euróövezet fennmaradó részében) már egy év után mintegy 0,3–0,5 százalékponttal nőne a reál-GDP. A tovagyrűző hatások a kereskedelmen keresztüli közvetlen hatásokból (több export Németországba és Hollandiába) és az euró bizonyos mértékű leértékelődéséből (több export az euróövezeten kívülre is) származnak.

A német és a holland államháztartásra kifejtett hatás nem olyan kedvezőtlen, mint első látásra tűnhet, mert a nagyobb növekedés az adóbevételeket is bővíti. Németországban az államadósság tíz év elteltével a GDP 2%-ánál kisebb mértékben lenne nagyobb, míg Hollandiában ennél valamivel erősebb hatás jelentkezne, miközben az euróövezet fennmaradó részének adósságrátája a GDP-ben jelentkező pozitív tovagyrűző hatások miatt még csökkenne is mintegy 2 százalékponttal. Az állami beruházások állandó jellegű növelése esetén Németország és Hollandia adósságrátája hosszú távon csökkenne, tehát a gazdaságélénkítés önfinanszírozóvá válna.